

20 SET 1988

Taxas de juros

(ANL) P11

JORNAL DO BRASIL
José Alves da Fonseca

Terminados os trabalhos de elaboração da nova Carta Magna, tem-se a impressão de que, se houve vitória ou derrota de alguma corrente de pensamento, ninguém pode dizer que esta ou aquela ala saiu perdendo no conjunto. A direita saiu vitoriosa em seu intento de inviabilizar uma ampla reforma agrária no país, mas a esquerda conseguiu sua meta de promover avanços na ordem social. No final, portanto, um empate técnico.

Mesmo sabendo-se que tudo está consumado, as paixões ainda continuam exacerbadas, gerando projeções catastróficas para nossa economia, em decorrência do texto aprovado, que vão desde o isolamento do país do resto do mundo até a hiperinflação. O isolamento seria causado pelo fato de o capital nacional ter recebido tratamento prioritário em relação ao capital estrangeiro, enquanto a hiperinflação viria como decorrência de os juros terem sido limitados em 12% ao ano.

Embora não esteja descartada a possibilidade de virem ocorrer os fenômenos mencionados, caso isto ocorra, a culpa não poderá ser imputada à nova Carta. Os argumentos utilizados para fazer esta imputação são falaciosos, im procedentes e não condizentes com a realidade.

Diz-se, por exemplo, que o Brasil está navegando na contramão da história, porque o capital estrangeiro hoje está sendo incentivado no mundo inteiro, enquanto nós o estamos hostilizando. Para demonstrar que o texto constitucional piorará, ainda mais, uma tendência declinante de entrada de capital estrangeiro em forma de investimento, são apresentadas abundantes estatísticas.

De fato, a entrada de investimento externo no país tem sido ínfima nos últimos anos, mas a continuação desta tendência não poderá ser creditada à nova Constituição. O fluxo de capital de risco mundial tem sido pequeno não só para o Brasil, mas para todo o conjunto dos países em desenvolvimento. Isto é decorrente de um processo mais amplo. É ocasionado por um desequilíbrio do comércio internacional que tem como principais países superavitários a Alemanha e o Japão e como maior país deficitário os Estados Unidos. A balança comercial deste último, que vem sendo deficitária nos últimos anos, chegou a atingir, em 1987, um déficit de 171 bilhões de dólares.

Para fechar seu balanço de pagamentos, os Estados Unidos procuram atrair o máximo em recursos externos, quer sob a forma de empréstimos, quer sob a forma de investimentos diretos. Apenas no ano de 1986, aquele país recebeu 125 bilhões de dólares de investimento direto, enquanto os países em desenvolvimento tiveram um recebimento de capital autônomo de apenas 5 bilhões de dólares. O Brasil, que recebeu 631 milhões de dólares

naquele ano, foi até bem aquinhado dentro do conjunto dos países em desenvolvimento

Não é uma Constituição inteiramente liberal que vai reverter esta tendência. O capital de risco internacional se desloca para onde ele vê maior perspectiva de lucro. Havendo oportunidade, é lógico que ele preferirá um mercado maior e mais estável. Se os Estados Unidos conseguirem equilibrar seu déficit da balança comercial, as alternativas de investimentos do capital estrangeiro, nos países adiantados, ficarão mais restritas, fazendo retornar os fluxos de capital para os países em desenvolvimento. Mas, até que isto aconteça, não adianta ficar criando facilidades porque o capital estrangeiro não virá autonomamente; vem por conversão de dívida externa em investimento, mas, neste caso, os motivos serão diferentes.

Quanto aos juros, merecem também ser feitas algumas comparações a nível internacional. Uma taxa real de juros de 12%, como aquela limitada pela Constituição, já é exorbitante. Observe-se que a taxa nominal de juros nos Estados Unidos tem oscilado numa faixa de 7,5% a 8% nos últimos anos. Ela só está a 10%, agora, porque o Banco Central daquele país puxou-a para neutralizar as pressões inflacionárias surgidas com a perda de cereais da última safra, como decorrência da seca que assolou o meio-oeste do país. A Inglaterra tem taxas de juros semelhantes à dos Estados Unidos, e o Japão e a Alemanha operam com taxas muito menores.

Observa-se que, se for levado em conta a inflação vigente nos países industrializados, a taxa de juros real cai para menos de 5% ao ano. Não sei por que uma taxa de juros real aqui no Brasil, que é maior do que o dobro da taxa vigente no mercado mundial, vai gerar tanta dificuldade para a economia brasileira, como se apregou por aí. É claro que o sistema bancário, que foi o grande ganhador nestes tempos de crise, tem condições de adaptar-se a ela com a maior facilidade. Afinal de contas, o filé de sua lucratividade não está em mais ou menos alguns pontinhos na taxa real. Decorre da inflação, que proporciona a aplicação de recursos captados a custos baixíssimos, como os depósitos à vista, a taxa de mais de 20% ao mês.

Quanto à rolagem da dívida interna, se uma taxa de 12% não permitir que ela se concretize, talvez o tabelamento seja um alerta para que as autoridades monetárias comecem a pensar em uma outra alternativa. Continuar a rolar uma dívida interna, pagando taxas de juros reais superiores a 12%, levará o país ao caos. O resultado não será outro que a moratória interna. Parece que a nova Constituição, sem saber, ou sabiamente, veio evitar este desastre.

José Alves da Fonseca é economista