

O certo e o errado na limitação dos juros

GAZETA MERCANTIL

22 SET 1988

João Paulo de Almeida Magalhães (*)

A discussão atual em torno do limite legal da taxa de juro me faz lembrar a frase de Churchill:



"A democracia é o pior sistema político do mundo, com exceção de todos os outros". Da limitação dos juros reais em 12% pela Carta Magna se poderia, da mesma forma, afirmar que é o maior absurdo do mundo com a exceção do absurdo de um país ter juros reais acima de 12% ao ano. E se o primeiro absurdo contribuiu para eliminar o segundo, ele tem alguma coisa em seu favor.

Vejam os fatos. A CNI, no documento "Competitividade Industrial", de maio de 1988, fornece os juros reais médios registrados em sete países durante o período 1981/86. Excluído o Brasil, a taxa mais alta, ou seja, de 7,56% ao ano, foi observada nos Estados Unidos em 1983. Levando-se em

conta nosso país, o recorde passa a ser brasileiro, com a taxa de 27,39% em 1984. Isto é, superamos o segundo colocado em 3,6 vezes. De acordo com os dados da CNI, os juros reais médios do Brasil no período 1984/86 subiram a 24,54%.

A consequência disso é que as empresas acumulam grandes margens de liquidez, preferindo aplicar seus recursos no mercado financeiro em vez de investir na expansão dos seus negócios. Em toda parte do mundo as necessidades de capital de giro são atendidas por empréstimos bancários. A obtenção destes não apenas contribui para a operação das empresas como também consolida seu crédito no mercado. No Brasil, como consequência dos altíssimos juros vigentes, o recurso aos bancos, exceto de forma ocasional ou no caso de juros oficialmente regulados, coloca a empresa sob suspeita, e com razão, porque isso constitui freqüentemente o primeiro passo para a falência.

Ou seja, estamos numa situação esdrúxula de um país capitalista em que o

sistema bancário perdeu sua função. Ou, pior ainda, como, segundo o ministro do Planejamento, o governo capta para si cerca de 80% da poupança financeira nacional, ele se transformou numa simples repartição arrecadadora de recursos para o setor público. E dentro desse panorama surrealista que o dispositivo constitucional deve ser examinado. Acusam-no principalmente de impedir o governo de colocar seus títulos no mercado de capitais, dado que, para torná-los atrativos, deveria pagar juros reais superiores a 12% ao ano.

Ponto inicial a ser estabelecido a respeito é que o objetivo da regra constitucional é exatamente esse, ou seja, tirar o governo do mercado financeiro, deixando as poupanças do público à disposição da iniciativa privada. Uma das causas dos elevados juros reais é, na verdade, o fato de que estamos poupando somente 17% do PIB ante uma necessidade efetiva de 23%. E o problema resulta de que o governo, que anteriormente poupava 6% do PIB, registra hoje poupan-

ça negativa. O objetivo do constituinte é, pois, claramente, forçar o poder público a assumir suas responsabilidades, gerando as próprias poupanças, em vez de pressionar o mercado de capital jogando os juros para cima.

Deve-se, todavia, reconhecer que a imediata entrada em vigor do dispositivo acarretará sérios problemas. Impossibilitado de colocar títulos no mercado, o governo deverá emitir para financiar seu déficit, lançando o País na hiperinflação. É óbvio que, diante disso, devem ser adotadas medidas para adiar os efeitos do dispositivo constitucional, até o momento em que tenham sido corrigidas as distorções existentes. Estamos, em última análise, diante de um paradoxo: para que se possa deixar o limite dos juros reais produzir plenamente seus efeitos é indispensável a prévia adoção de medidas, cujo corolário será a queda automática dos juros para níveis reais inferiores a 12% ao ano. Ou seja, a plena vigência do dispositivo constitucional só será aceitável quando ele se houver

tornado inócuo. Na medida, contudo, em que sua existência vier a constituir uma das causas das providências corretoras adotadas, ele deve ser considerado uma oportuna e importante inovação no texto constitucional.

Em suma, os ataques ao limite constitucional dos juros, enquanto visam apenas alertar para os seus riscos de curto prazo, são corretos e elogiáveis. Tudo indica, porém, que estão sendo inspirados pelos beneficiários da situação atual de altos juros. Usando como desculpa os efeitos negativos de curto prazo, procuram neutralizar a medida, em caráter permanente, perpetuando a ciranda financeira que os beneficia.

Nesse contexto é lamentável que tal manobra não seja denunciada por aqueles, como a CNI, que se acham do outro lado do balcão, ou seja, pagando os altíssimos juros que estão gradualmente inviabilizando o País.

(*) Professor titular da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ).