

ANC PG

Prática medieval

Julian M. Chacel

O juro tem sido objeto de controvérsia ao longo da História. Tanto na Roma Antiga como nos primórdios da Revolução Industrial do século XVIII, havia, em relação ao juro, uma visão objetiva: um preço dentre muitos outros. Durante grande parte da Idade Média e durante toda a história do Islão, a cobrança do juro foi fonte de recriminação e opróbrio. Cobrar pelo uso do dinheiro era considerado, por definição, um ato injusto e, conseqüentemente, proibido por lei. Esta sintética visão histórica retrata bem por que a regulação das taxas é tão antiga quanto o próprio instituto do juro.

Várias são as teorias que explicam e justificam a existência do juro. Calcada no lado da produção, há uma teoria que justifica o juro pela superioridade em termos de produtividade, ou eficiência, dos processos capitalísticos de produção, isto é, que empregam máquinas e equipamentos, sobre os processos não capitalísticos que usam técnicas rudimentares. Em termos puramente monetários, o juro pode ser imaginado como o preço recebido pelo "tempo de espera", posto que quem empresta renuncia, temporariamente, a gastar, resistindo destarte à natural preferência do ser humano, ante a incerteza da vida, dos bens presentes sobre os bens futuros; outra explicação nitidamente monetária, proposta por Keynes, reside no juro como um preço a ser pago pelo abandono da preferência por uma situação de liquidez.

Liquidez e risco determinam nos mercados financeiros taxas diferenciadas em função do tempo: empréstimos de curto e médio prazos e o empréstimo a longo termo.

Num raciocínio analítico, há em relação ao juro duas tendências divergentes de explicação. A primeira é abrangente porque se baseia num modelo de equilíbrio geral onde "tudo depende de tudo o mais". A segunda tendência focaliza a

atenção num tipo determinado de taxa de juro, opondo, por exemplo, o curto e o longo prazos. É dentro desta segunda visão que, numa análise de equilíbrio parcial, surge o conceito proposto por Fisher de taxa real de juros. Valor acima, portanto, da inflação. A taxa nominal é desdobrada numa componente real destinada a compensar a abstenção de consumir e uma componente cautelar de proteção do investidor, em caso de perda do poder de compra do dinheiro durante o prazo de empréstimo, quando do vencimento dos juros e remissão do principal.

Todas estas preliminares são invocadas a propósito do parágrafo 3º do artigo 197 da nova Constituição. Em tese, uma taxa de juros real da ordem de 12% poderia ser, a despeito do tabelamento, um teto generosamente estabelecido. Capaz de levar em conta que num país de baixa poupança e conseqüente escassez de capital a taxa de juros é, necessariamente, elevada. Acontece que o dispositivo merece, pelo menos, três restrições.

A primeira diz respeito ao fato de que, de acordo com o texto, a taxa real de juros é efetivamente menor do que 12% porque nestes se incluem comissões e outras remunerações decorrentes da concessão do crédito, e o conceito de taxa real, pela mistura de remunerações, perde pureza. A segunda restrição tem a ver com a idéia de taxa cobrada acima da inflação, o que deixa margem para indefinição porque tudo depende do indexador escolhido e de sua aceitação pelo público. Finalmente, a terceira, concerne a hipótese de uma forte alta das taxas de juros mundial que, pressupondo-se que o país possa voltar a inserir-se no sistema financeiro internacional, o colocaria diante da impossibilidade de contratar empréstimos externos.

País prenhe de aspectos duais, cheio de ambigüidades, onde convivem o novo e o velho, tem agora, com o tabelamento da taxa supostamente real de juros, uma marca nova do mesmo tipo. Busca a modernidade mas, ao exumar a lei da usura como solução mágica, faz emergir do passado as brumas de Avalon.

Julian M. Chacel é diretor de pesquisas do Instituto Brasileiro de Economia da FGV