

Constituição, juros e confusão

Sebastião Marcos Vital

O Congresso Nacional ao fixar, na Constituição, em 12% ao ano a taxa real de juros revolucionou as normas constitucionais, a geometria euclidiana e a teoria microeconômica. É inusitado, para qualquer Nação, em qualquer época, ter o preço de um bem tabelado e o disposto incluído na sua Carta Magna, cuja principal distinção é ser perene. A decisão revolucionou a geometria euclidiana que dispõe que "por um ponto passa infinitas retas", não apenas duas, e que estas representam, precisamente, uma curva de oferta e outra de demanda por crédito. Desconsiderou os princípios da teoria microeconômica ao pressupor a estabilidade temporal das duas curvas, característica básica do texto constitucional.

A análise do dispositivo deixa claro, infelizmente, que em certos segmentos do Legislativo não se respeitam as leis que regem as atividades econômicas.

As raízes históricas do tabelamento são tão antigas quanto a sociedade. Mas, suas definições filosóficas mais precisas encontram-se na Idade Média, onde a cobrança de juros em empréstimos era conceituada e combatida, como "o pecado dânao da usura". No Brasil, a norma constitucional em discussão é uma versão, *nem revista nem atualizada*, do Decreto 22626, de 1933, que proibia a prática de juros anuais superiores a 12%, sem definir se eram nominais ou reais. Para a época, deve-se dizer, a distinção era irrelevante, pois não existiam as atuais cláusulas de correção monetária, cambial, salarial e a inflação praticamente inexistia. A "inovação", pois, é velha de pelo menos 55 anos.

O papel fundamental da taxa de juros é ser o elo entre o lado real (produtivo) e o monetário (financeiro) da atividade econômica. A taxa de juros representa, no sistema econômico, papel semelhante ao da pressão arterial no corpo humano. Regula a participação do consumo e poupança, do lado da renda, e consumo e investimento, sob a ótica da produção.

O papel da taxa de juros tem sido foco de acalorados debates desde priscas eras. A questão fundamental é sempre saber qual seu nível adequado, em cada país, a cada momento. A disputa como sempre tem três ângulos: o do poupadore, o do tomador e o correto. Os tomadores pleiteiam, sempre, as menores taxas possíveis, os prazos mais alongados e as garantias mínimas. Os poupadore, o inverso. A taxa de equilíbrio é aquela que consegue, no mercado, conciliar os interesses dos dois grupos. É sempre tentador, para as autoridades governamentais, fixar uma taxa de juros, por tabelamento, ou qualquer outro ato administrativo, em nível inferior àquele que seria o de equilíbrio. A medida, é claro, estimula, de imediato, aqueles que têm desejos de dispêndio maior que a renda a tomar empréstimos no mercado e aplicá-los em novos negócios, acúmulo de estoques ou consumo. Em todos os casos, há um sopro na atividade econômica, com aumento dos preços, produção e emprego, nem sempre nesta ordem. A primeira sensação é de bem-estar generalizado.

Ao mesmo tempo, a fixação de taxas de juros consideradas inferiores àquelas que os agentes econômicos esperavam vigorar nas condições de mercado levava a modificar a composição dos seus ativos, renunciando às aplicações financeiras. Estabelece-se, pois, um

hiato: os tomadores demandam maior montante de empréstimos e os poupadore oferecem menos. Em condições normais de mercado os juros subiriam até equilibrar oferta e demanda. O tabelamento, contudo, evita que as pressões levem o mercado à posição de equilíbrio. Como em todo tabelamento, a mercadoria fica barata, mas escasseia. A solução final termina por ser a pura e simples emissão e colocação de moeda pelo Banco Central, seja através das operações de crédito, de redesconto ou, em última instância, via operações de mercado aberto (*open-market*). A injeção de moeda funciona, de início, como uma boa dose de bebida. Melhora o ânimo e relaxa os nervos. Mas, a persistência do mecanismo cria as condições para a ressaca, a dependência e, por fim, a cirrose. No sistema econômico verifica-se sopro de otimismo, aumento dos negócios, acúmulo dos estoques e, mais cedo ou mais tarde, alta dos preços. Aí, os juros "tabelados" tornam-se relativamente ainda mais baratos, dando ao processo o caráter cumulativo. É a trajetória da inflação crônica ou da hiperinflação.

O problema torna-se mais grave, quando o governo é, sozinho, o maior tomador de recursos no mercado. Ora, como a cada momento a poupança nacional é de certo montante, a participação crescente do governo acirra a disputa de crédito com o setor privado, açoitando as taxas de juros. A alta destas últimas são então, por equívoco ou má fé, atribuída aos banqueiros e condenada como "pecado danado da usura". O castigo é, na impossibilidade do "eterno fogo do inferno", a execração pública e o tabelamento. E, como já explicitado anteriormente, mais e mais emissão monetária. E, mais e mais inflação. Cedo ou tarde.

A disputa de crédito entre o governo e setor privado adquiriu dimensões dramáticas após o "Setembro Negro" de 1982, quando praticamente cessaram os fluxos voluntários de recursos externos para o Brasil. Até então, foi possível compatibilizar a demanda por crédito dos dois segmentos através da poupança externa. O déficit global do setor público era menos que os 7,6% do PIB atuais e o influxo externo variava de 4 a 6% do PIB. A cessação do financiamento externo como fonte de fundos para as atividades do governo gerou disputa crescente pela poupança interna, pressionando para o alto as taxas de juros. Ao invés de se reduzir os gastos, busca-se, na Constituição, tabelar os juros.

A experiência histórica é pródiga em exemplos de fracassos das tentativas de tabelamento, haja vista a recente, frustrada e fugaz trajetória do Plano Cruzado. Se o desejo da sociedade é de juros reais baixos, estabilidade de preços, crescimento da produção e emprego, e maior justiça social, a única alternativa é a redução do déficit consolidado do setor público. Isso significa reduzir o tamanho e o grau de intervenção do governo e fazê-lo retornar a uma de suas funções fundamentais, que é prover recursos aos projetos de interesse social: segurança pública, saúde, educação, emprego, transporte, habitação, saneamento, para citar os mais notáveis.

E, até lá, é lutar contra a demagogia, as soluções mágicas e os desejos oníricos. É preciso lembrar que alguns segmentos da sociedade têm, para o problema da taxa de juros, "uma solução rápida, simples ... e equivocada".

Sebastião Marcos Vital é economista e consultor de empresas

30 JUN 1988