

A questão dos juros reais

JORNAL DE BRASIL Fernando Gasparian

Os inconformados com a decisão da Assembléia Nacional Constituinte de fixar em 12% o limite máximo para os juros reais procuram confundir a situação alegando a necessidade da definição prévia de juros reais. A tese é absurda porque os conceitos de real e nominal são elementares em análise econômica e não deixam qualquer margem para dúvida. Qualifica-se como nominal qualquer grandeza econômica medida a preços correntes e, como real, essa mesma medida ajustada para levar em conta a variação de preços.

Consultemos o "The MIT Dictionary of Modern Economics" (Macmillan - 1986). Ali se define como **produto nacional real** (página 361), "o valor do produto total (...) - medido em preços constantes (isto é, com a taxa geral de inflação deduzida)". O salário real é definido na mesma página como "os ganhos de salário medidos em termos de bens e serviços que podem comprar (...) na prática eles são obtidos dividindo ou - deflacionando - o salário nominal (...) pelo índice de preços de varejo". Ou seja, a passagem dos valores reais para os nominais é feita mediante simples deflacionamento. Passemos, porém, aos juros.

Se os juros reais fossem algo de definição duvidosa não teríamos em documentos oficiais da maior responsabilidade tabelas referentes a juros reais nas quais (ou no texto que as acompanha) não se oferece qualquer explicação sobre o significado ou forma de cálculo desse tipo de juros. Isso obviamente, por se referir a conceito de conhecimento generalizado e não controvertido. Tudo o que se faz é indicar o índice de preços utilitários no deflacionamento.

Para mostrar que o conceito de juros reais não constitui novidades vamos começar por documento de 1977, de responsabilidade de Carlos Langoni (IV Conclap "Documentos Básicos - Setor Financeiro"). Aí vamos encontrar quadro de número V cujo título é, simplesmente, "Taxa de Juros Real". O texto não tem qualquer preocupação em explicar que seja isso. Limita-se a informar que o deflator foi o IPA-DI. Passando a trabalhos oficiais mais recentes podemos citar o documento de 1985 do IPEA-INPES ("Perspectivas de Longo Prazo da Economia Brasileira") cuja tabela 12.5 tem o seguinte título: "Juros pagos pelo Brasil e Taxas Médias Anuais Nominais e Reais". Os autores não explicam a distinção entre taxas reais e nominais porque se trata, obviamente, de conceito econômico elementar. Limitam-se a colocar para os juros reais a menção de que foram deflacionados pelo IPA dos Estados Unidos. Do mesmo órgão oficial é o trabalho "Perspectivas da Economia Brasileira 1977". A sua tabela 4.6 leva o título "Algumas Taxas de Juros Reais (Médias Anuais)". A única informação sobre esses juros é que o deflator utilizado foi o IGP-DI.

Não há, portanto, qualquer dúvida que os juros reais representam a) um conceito elementar e largamente conhecido em economia e b) que seu cálculo não apresenta qualquer dificuldade nem é suscetível de discussão.

Para ser ainda mais preciso vou, todavia, dar um exemplo com base em recentíssimo documento de responsabilidade do CNI. Trata-se do trabalho "Competitividade Industrial: Uma Estratégia para o Brasil" maio de 1988. Na sua tabela 13

12 OUT 1988

apresenta ao mesmo tempo, juros nominais, juros reais e o deflator utilizado para se passar de um para outro. Isso nos permite demonstrar como é elementar o cálculo do juro real. Os dados para o Brasil são os seguintes (em%):

	1984	1985	1986
Taxa de Juros Nominal	321,47	316,51	93,34
Taxa da Inflação	223,78	223,78	62,38
Taxa de Juros Real	27,39	27,15	19,07

Para se passar dos juros nominais, de observação direta no mercado financeiro, para os juros reais, basta deflacioná-los por índice indicativo da taxa da inflação. Como os banqueiros defensores da agiotagem e da ciranda financeira parecem julgar o cálculo muito difícil, exemplifico para o último ano acima $(93,34 + 100) : (62,38 + 100) - 1 \times 100 = 19,07\%$

Deixo por conta dos interessados repetir o cálculo para os demais anos.

Em resumo: o que se pode concluir das observações acima é que é ridículo a celeuma levantada com respeito à definição e cálculo dos juros reais. Ela não passa de uma cortina de fumaça lançada pelos interessados na perpetuação da usura em nosso País. O Banco Central, ao invés de baixar circular baseado em parecer normativo do consultor da República, Saulo Ramos, recomendando a não-aplicação do limite de 12% de juros reais, interpretando assim a Constituição, deveria ter simplesmente instruído qual o índice (OTN, IPC, etc.) que deveria ser aplicado pelo sistema financeiro a fim de ser obedecida a Constituição.

□ Fernando Gasparian é deputado federal pelo PMDB de São Paulo