

# A questão dos juros reais

JORNAL DE BRASIL Fernando Gasparian

12 OUT 1988

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 controverso. Tudo o que se faz é indicar o índice de preços utilizados 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

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 de 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