

M. F. DO NASCIMENTO BRITO — Diretor Presidente

FLAVIO PINHEIRO — Editor Executivo

MARIA REGINA DO NASCIMENTO BRITO — Diretora

ROBERTO POMPEU DE TOLEDO — Editor Executivo

Efeitos Irreais

O parecer do Consultor-Geral da República, Saulo Ramos, publicado no Diário Oficial de ontem, está absolutamente certo quando afirma que o tabelamento dos juros reais no nível máximo de 12% ao ano, determinado pela nova Constituição brasileira, depende de regulamentação para entrar em vigor.

Dois são os pontos que devem ser considerados nesse caso: o estritamente jurídico, da obediência à lei, e o de mercado. A questão dos juros é apenas a ponta de um iceberg previsível quando os constituintes, empenhados em produzir princípios para um mundo ideal, cairam no casuismo. E, em lugar de ajudar a economia nacional a sair do caos, arriscaram-se a produzir mais caos ainda.

Vamos ao mercado: o autor da proposta do tabelamento, o deputado Fernando Gasparian, poderia ser chamado a explicar por que as taxas do dólar no mercado paralelo saltaram no dia seguinte à divulgação do texto, e se seu objetivo era estimular a especulação com ativos.

O dólar, que recebeu um golpe violento com a proibição das operações de conversão informal da dívida externa pelas empresas estatais, saiu de Cz\$ 515 no dia 27 do mês passado para Cz\$ 555 no fim desta semana, enquanto o ouro subia de Cz\$ 6.420 para Cz\$ 7.080 por grama. Ninguém, em sã consciência, pôde pensar que o propósito dos constituintes terá sido o de ajudar os Estados Unidos a resolverem o problema da sua dívida interna, através da generosa poupança dos brasileiros que compram dólares, retirando seus cruzados de aplicações tabeladas. Mas o efeito visível dessa medida é exatamente o que está aí: tabelar juros significa, ou pode significar, ajudar a especulação, caminhando no sentido oposto do que desejavam legisladores bem-intencionados, mas economicamente ignorantes ou ingênuos:

Em termos estritamente de mercado a medida também ignora fatores tributários e operacionais. O tabelamento atinge indiscriminadamente bancos de grande porte ou pequenos, empresas de crédito e financiamento que trabalham com o crédito direto ao consumidor, bancos de investimento e o próprio governo.

Em tese, trata-se de uma tentativa de produzir justiça perfeita para uma realidade imperfeita, contrariando até o que os constituintes inscreveram na nova Carta, estimulando a formação dos bancos múltiplos e maior competitividade dentro do sistema financeiro. Na prática, o tabelamento vai promover o aumento da concentração de instituições financeiras, pois muitas atividades de riscos mais altos deixam de ser econômicas e rentáveis.

O raciocínio justifica o tabelamento alegando que ele funcionaria como teto, obrigando tudo o mais a se curvar diante do seu gabarito: o que ficar acima, que se acomode para passar por baixo. Por que, no entanto, medidas de força não funcionam na prática?

Antes de mais nada, porque atacam os efeitos, sem atacar também as causas. É preciso olhar dentro do Estado brasileiro para desmistificar essa questão das taxas de juros. O maior tomador de empréstimos não é o cidadão que compra uma batedeira de bolos, um liquidificador, ou um automóvel no crediário. O maior tomador de dinheiro no Brasil, disparado, chama-se Governo, o setor público, as empresas estatais. A dívida interna brasileira eleva-se hoje a astronômicos 67 a 70 bilhões de dólares, o que quer dizer que cada brasileiro, ao nascer, já está diante de um Estado que lhe deve 500 dólares. Numa nação que tem pouco mais de 8 milhões de contribuintes do Imposto de Renda, pelo achamento dos salários e pela má distribuição da própria renda, isso significa que os cidadãos produtivos são teoricamente credores de mais de 8 mil dólares *per capita* de um Estado que quase nada lhes devolve em troca em termos de educação, saúde, segurança e serviços públicos em geral.

A rolagem dessa dívida é financiada porque as

empresas emprestam suas sobras de caixa ao governo, aplicando em títulos públicos cujas taxas de juros devem refletir o risco do negócio e ser mais atraentes que a fuga do capital para financiar a dívida norte-americana, através da compra de dólares. O problema da administração da dívida interna complica-se com o tabelamento, porque não resolve o problema maior, que são a má administração, a mordomia, a baixa eficiência das empresas estatais e todos os fatores que realimentam o déficit público, além da dívida externa.

Os parlamentares que promoveram o tabelamento podem posar como heróis, mas é preciso que a população desconfie desse heroísmo que não ataca os problemas maiores, além de expor a nova Carta ao descrédito no nascedouro. Na realidade o parecer do sr. Saulo Ramos faz um grande benefício à Constituição brasileira, pois a ninguém interessa descumpri-la, ou se dissociar dos objetivos que os parlamentares mais honestos talvez tenham perseguido a longo prazo, quando concordaram em votar a favor do tabelamento dos juros. O que eles queriam é o que todo brasileiro sinceramente quer: o fim da ciranda financeira e da economia do *overnight*, com o retorno da poupança ao investimento produtivo.

O problema é que o retorno do capital ao investimento produtivo não se fará desarticulando a poupança ou ignorando que ela já é taxada em 35% sobre ganhos de capital em algumas aplicações, impossibilitando sua captação pelos bancos, porque deixam de competir até mesmo com as cadernetas de poupança. As cadernetas, com o tempo, terminaram desviando grande parte do dinheiro captado para os cofres do Banco Central, por falta de aplicações numa rateante indústria da construção civil. Suas taxas de juros, por ironia, são de 6% ao ano. Muito menos que os 12% da tabela.

É preciso tempo e cautela para implementar o que a Constituição idealmente delinear, pois o sistema financeiro de uma nação do porte do Brasil é sua parte mais delicada e complexa. Não pode ser virado de cabeça para baixo da noite para o dia, com o desmonte de todas as instituições e mecanismos em funcionamento.

Como irá trabalhar o mercado de títulos do próprio governo, que é realimentado e rolado dia a dia com taxas de juros flutuantes, para que o Banco Central cumpra seu dever de controlador da liquidez, retirando ou injetando dinheiro na economia? Estamos diante de uma tendência universal para voltar a valorizar o papel do dinheiro e do mercado, até nas economias centralmente planificadas.

Não podemos usar a letra da lei da Constituição para concentrar a poupança, concentrar ainda mais o sistema bancário, e terminar com a completa estatização da poupança. Isto pode ter sido o desejo secreto de alguns parlamentares. Mas, se fosse apresentado com tal crueza de propósitos e objetivos na Constituinte, não teria se inscrito na letra da Lei Maior.

O parecer do sr. Saulo Ramos devolve racionabilidade à questão quando remete o disposto no §3º ao *caput* do Artigo 192, ao qual deve se subordinar. E o que diz o Artigo 192 do Capítulo IV, da Ordem Econômica, é muito claro: o sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do país, e, a servir aos interesses da coletividade, será regulado em lei complementar...” O próprio §3º, ao se referir aos crimes de usura, diz que serão punidos “nos termos em que a lei determinar”.

A questão das taxas de juros pode ser solucionada por muitos outros caminhos, inclusive pelo uso dos juros para evitar a especulação ou para empurrar as empresas públicas para a abertura de seu capital, para sua privatização e capitalização através do mercado de ações. O Brasil somente sairá de crédito caro através da capitalização. Esta é a tecla em que se deve bater e repisar.