

Por que os juros são altos

"Existem muitas reflexões sobre as razões dos juros altos no Brasil, desde a vilania sistemática de todos os dirigentes do Banco Central até teorias sobre o risco de fazer negócios financeiros no Brasil"

Num interessante seminário recente sobre o futuro do sistema financeiro, a maior parte do tempo foi dedicada às conseqüências de um fenômeno crucial para que se entenda por que os juros são tão altos no Brasil, mas que, a despeito disso, nem sequer tem tradução para o português. Nem mesmo para o dialeto economês.

É claro que isso não é acidental. Como na "novilíngua" do romance de George Orwell (1984), o idioma pode ignorar determinado fenômeno econômico considerado irrelevante, deslocado, heresia, ou uma dessas esquisitices de livro-texto americano que não existem no país da jabuticaba.

A expressão *crowding out* descreve o efeito que o déficit público tem sobre a taxa de juros e sobre os investimentos das empresas. *Crowd* quer dizer multidão e também aperto, e um lugar está *crowded* quando muito cheio de gente (aqui, já entramos no idioma dos surfistas). Se alguém é *crowded out* quer dizer que foi expulso ou deslocado para fora de um lugar porque ele ficou muito cheio.

Pois bem, quando aumentam os gastos do governo, e o Banco Central se recusa a fabricar papel pintado para pagar a conta, o Tesouro precisa se endividar. Ao fazê-lo, vai provocar um aumento nas taxas de juros, pois o Tesouro precisa oferecer mais taxa para captar dinheiro adicional. E, dessa forma, o juro maior "ocupa" uma parcela maior da poupança financeira disponível e "expulsa" ou faz diminuir o desejo das empresas de fazer investimentos.

Trata-se aqui, portanto, de o investimento privado ser "deslocado" para fora do cenário econômico em contrapartida ao crescimento do tamanho do governo, ou mais precisamente da despesa pública não financiada por impostos.

O leitor há de concordar que o "tamanho do governo" nunca foi propriamente um problema no Brasil, senão em anos recentes, quando deixamos de ser o país da inflação e passamos, sintomaticamente, ao status de campeão mundial de taxas de juros. No tempo da inflação, não havia muita atenção sobre as taxas de juros, pois a indexação era muito mais importante. E desde que a inflação foi embora, de 1994 para cá, foi ficando cada vez mais claro que tínhamos limites muito severos para a redução das taxas de juros, limites estes que as pessoas parecem não compreender muito bem.

Nos primeiros anos depois da estabilização firmou-se a crença equivocada de que os juros eram altos para sustentar a política de "âncora cambial". Pois bem, a "âncora cambial" acabou em janeiro de 1999, o câmbio flutua como uma pluma bêbada, o governo é do PT e continuamos campeões mundiais de juros cinco anos depois.

Existem muitas reflexões sobre as razões dos juros altos no Brasil, desde a vilania sistemática de todos os dirigentes do Banco Central, passando por conspirações de

toda ordem, e chegando a teorias muito sofisticadas e interessantes sobre o risco de fazer negócios financeiros no Brasil.

A explicação mais simples, todavia, aquela de livro-texto, enfatizando o rombo nas contas públicas e o gigantismo do governo, estranhamente não tem sido muito lembrada. Pode ser o hábito nacionalista, e pré-globalização, de avacalhar os livros-textos americanos, que seriam feitos para um mundo diferente do nosso. Imaginem um mundo onde as pessoas se revoltam contra impostos elevados e entendem que o governo deve ser sempre secundário à iniciativa privada, nada poderia ser mais diferente do Brasil, onde o Estado é a mola mestra do desenvolvimento e todos pagam impostos felizes da vida, não é mesmo?

O fato é que o Brasil reúne todos os sintomas do fenômeno acima descrito: a carga tributária é imensa, os gastos do governo também, assim como a dívida pública e os juros. A recomendação de qualquer livro-texto seria simples: reduzir despesa pública, o que faz cair os juros, e, reduzindo muito a despesa, dá para reduzir também os impostos.

Em termos práticos, isso significa aumentar o superávit primário, e o governo está fazendo o contrário disso ao elevar gastos que não vai contabilizar para fins de apuração do superávit primário. A quem eles pensam que estão enganando?