

## A taxa de juros

16/83

**IGNACIO M. RANGEL**

Por que se elevou tanto a taxa de juros nos Estados Unidos — sendo o dólar a moeda de reserva universal, em quase todas as transações financeiras internacionais e no interior dos mercados dos países de moeda conversível — é coisa razoavelmente sabida. Com efeito, os Estados Unidos lançaram-se a um programa anticíclico sem precedentes, sob a espécie de um programa armamentista também sem precedentes e, aqui bate o ponto, estão tentando financiá-lo através de descomunal lançamento de título do Tesouro, isto é, via déficit do orçamento. Os fantasmas de Lord Keynes e do dr. Von Schacht, o mago das finanças de Hitler, devem estar contentes, embora um pouco decepcionados com a modéstia dos resultados obtidos por seus epígonos sobre a conjuntura e surpresos com o fato de que, para uso externo, os repudiam.

Parece claro que se o presidente Reagan tivesse tentado obter esses fundos pelo caminho que seus mandatários do FMI nos recomendam seguir, isto é, por via fiscal, ter-se-ia exposto a um "impeachment", como o que mandou Nixon para casa, sob o pretexto de um Watergate qualquer. O déficit financiado pelo lançamento de títulos, ao contrário, desperta fáceis simpatias, inclusive entre os keynesianos, embora por motivos diferentes dos que lhe granjeiam simpatias entre os chamados monetaristas.

Que os juros dos bonos americanos sejam o patamar a partir do qual se levanta o edifício financeiro, nos países de moeda conversível e nas relações financeiras externas de quase todos os países, inclusive do nosso Terceiro Mundo, é fácil de compreender. Mas que esse movimento se propague também ao interior dos países de moeda inconversível, como o é, de fato, o nosso evanescente cruzeiro, não, isso não é de fácil percepção. A virtual inconversibilidade de nossa moeda nos protege. "A quel que chose malheur est bon."

Consequentemente, é mister buscar outras causas para a delirante elevação da nossa taxa de juros interna, comparada com a qual a norte-americana se afigurará pouco mais do que nada. Afinal de contas, a "prime rate" real norte-americana situa-se atualmente entre 7 e 8% ao ano, (12% ao ano, para uma inflação de 4%), ao passo que nosso "overnight" tem remunerado a quase 50% reais (10,5 — 11% ao mês, para uma inflação de 130%), ao ano. Acresce que nossas taxas têm variado em completo descompasso com as vigentes do mercado financeiro externo, donde se deve inferir que é mister buscar uma causação interna.

Essa constatação nos confronta com um longo caminho a percorrer e não seria de esperar que o fenômeno se deva a uma causação única. Mas não creio que seja muito temerário indicar como causa principal o fato de que nosso atual sistema financeiro equilibra-se precariamente sobre uma base muito estreita, a saber, a título de garantia, a grande massa dos mútuos nada tem a oferecer além do aval do Tesouro, um expediente abusivamente utilizado, tanto interna, como externamente.

A coisa se complica, exigindo imperativamente uma solução, pelo fato de que, na presente crise, a área dos pontos de estrangulamento, isto é, aquela em que se situam as oportunidades potenciais de investimento, consta de serviços de utilidade pública, de direito ou de fato, visto estarem submetidos ao regime de tarifa, para cuja formação a taxa de juros desempenha papel estratégico. Ora, é virtualmente impossível estruturar tais serviços à base de uma tarifa construída sobre nossas presentes taxas de juros.

A tomada de consciência desses fatos é passo obrigatório para a definição de um programa orientado para debelar a presente crise.

IGNACIO M. RANGEL é economista e formado em Direito, presidente do Conselho Regional de Economia — Rio de Janeiro e autor de vários livros, entre eles, "A inflação brasileira" e "Tecnologia — ciclo e crescimento".

FOLHA DE SÃO PAULO

7.09.83