

# Endividamentos virtuosos?

**Carlos Lessa**



**O**s endividamentos podem ser ou não virtuosos. Em busca das virtudes, podemos decompor em três grupos os devedores: o setor público, as empresas e as famílias. É fácil entender que, na trama de funcionamento de uma economia complexa, são múltiplas as relações de débito-crédito entre seus integrantes. Na perspectiva do devedor, ele é responsável pela quitação da dívida, segundo as condições acordadas em termos de juros, parcelas de quitação e prazos. Na perspectiva do credor, ele é proprietário de um item de riqueza na magnitude do seu empréstimo. A dívida depende de o devedor honrá-la e, quase sempre, há alguma garantia adicional que reforça a “confiança” do credor: fianças, hipotecas e cauções.

Vejam as relações de débito-crédito virtuosas. A dívida do setor público é geralmente constituída de uma componente de títulos de dívida do Tesouro e restos a pagar. A receita do Tesouro é constituída por variados impostos cuja arrecadação reflete o desempenho da economia. Haverá virtude se for para financiar investimentos públicos e/ou gastos sociais. O investimento público predominante em infraestrutura energética, logística e de comunicações tem o mérito de estimular o investimento das empresas; a

economia cresce, criam-se novas atividades, empregos e aumentam os salários e rendas de capital — logo, eleva a arrecadação. O aumento da atividade e do crescimento das forças produtivas foi estimulado pela iniciativa pública e o pagamento do serviço da dívida será feito com o aumento da arrecadação fiscal. Gastos sociais que protejam e aperfeiçoem a população têm o duplo mérito de melhorar a qualidade de vida e qualificar os nacionais em suas múltiplas dimensões.

O endividamento das empresas é virtuoso quando permite a normalidade do processo produtivo e/ou a ampliação ou aperfeiçoamento da capacidade produtiva de bens e de serviços. Normalmente, se a empresa se endividar e corretamente obtiver lucros de suas atividades, poderá quitar os empréstimos, notadamente aqueles contraídos para a ampliação da capacidade produtiva e aperfeiçoamento tecnológico de processos e produtos em sua atividade. Tal como no endividamento público supracitado, gerará encomendas nos setores que estão ligados aos investimentos realizados.

Finalmente, a família pode se endividar comprando a casa própria e, nesse caso, fora a qualidade de vida, obterá a redução de gastos com aluguéis e, provavelmente, no futuro poderá vir a ter um ganho patrimonial. Em tese, é igualmente meritória a dívida ligada à qualificação profissional. O trabalhador autônomo pode se endividar para comprar os instrumentos de sua atividade, como o taxista para comprar um veículo; o artesão para ferramentas; a quituteira ingredientes para fazer doces, etc. O autônomo faz, em escala reduzida, o mesmo que a empresa que se endividou virtuosamente.

Não é virtuoso o endividamento

do setor público para pagar o serviço da dívida. Quando o juro básico cresce, o montante do serviço da dívida se expande e, frente ao não crescimento ou ao medíocre desempenho da economia, se expande o peso da dívida pública. Esse tem sido o caso do Brasil, aonde o Estado privatizou e permitiu a desnacionalização em massa de setores-chave da economia brasileira, sem ter reduzido o peso da dívida pública. É extremamente inquietante saber que o Brasil ocupa o podium mundial de taxas de juros. É particularmente cruel a entrada de aplicadores estrangeiros e o crescimento das reservas internacionais do Banco Central. Essa é uma operação perdedora para o Tesouro nacional, pois paga uma taxa de juros elevada e recebe pelas aplicações das reservas brasileiras uma remuneração insignificante. Nosso Banco Central aplica o grosso de suas reservas em obrigações do tesouro americano e, assim sendo, temos uma sangria financeira.

As empresas brasileiras estão vivendo em uma economia de lento crescimento cuja retomada tem prazo curto (o conhecido voo de galinha) dado que nossa política monetária vê na ampliação do crescimento um aquecimento que estimula o processo inflacionário e eleva os juros para encurtar e desanimar a tomada de crédito. Qualquer empresário sabe do risco de se endividar para ampliar e melhorar a produção. Na verdade, o sonho de qualquer empresa brasileira é não ter dívidas e, pelo contrário, desfrutar de aplicações financeiras saborosas. É péssimo para o país a empresa que, em última instância, pretende ampliar seu patrimônio com empréstimos a terceiros, seja adquirindo títulos e dívida pública, seja emprestando a outras empresas ou a famílias. A empresa, quando desloca

seu olhar da renda e lucros operacionais para pretender a renda não operacional e os ganhos patrimoniais com especulação financeira, presta um desserviço à sociedade como um todo. Claro que ela dirá a seu favor que a política macroeconômica a empurra para essa atitude e que sua sobrevivência como empresa depende da qualidade de seu patrimônio não produtivo.

## A política monetária vê na ampliação do crescimento algo que estimula o processo inflacionário

A família que se endivida (à exceção da compra da casa própria, qualificação profissional ou instrumentos de trabalho) comprando objeto de desejo como automóvel, eletrodoméstico, mobiliário e amplia seus gastos; antecipa um sonho e assume o ônus das parcelas de dívida, que dependem da estabilidade dos empregos e rendas familiares. São dívidas para itens que se depreciam, como o automóvel zero quilômetro que, ao sair da agência já perde 20% de seu valor. Das formas de endividamento familiar, a mais perversa é operar com cartões de crédito e lançar mão do cheque especial. Muitas famílias brasileiras se endividam nessas modalidades com gastos ligados ao cotidiano e pretendem sua quitação com o 13º salário. Sondagem feita em maio de 2011 pela Confederação Nacional de Comércio sobre endividamento familiar situou em 64,2% o índice de famílias brasileira endividadas, que em 2010 era de 58,7%. Das famílias endividadas, 17,5% se disseram sem “oxigênio”. A taxa de juros média subiu nos car-

tões de crédito e no cheque especial quase atingiu 200% ao ano.

Foi extremamente veloz o crescimento do endividamento familiar. O nível de atividade da economia brasileira neste novo milênio esteve calcado nesse componente. Por exemplo, a população automobilística cresceu 9% ao ano durante dez anos; houve momentos em que foi possível comprar em 90 prestações. Os congestionamentos urbanos e as mortes nas rodovias estão ligados a essa explosão de veículos desacompanhada de melhorias intra e interurbanas.

O consumidor brasileiro que se endivida com leque de juros brutalmente elevados, é uma figura bem-vinda aos financiadores. Afinal, o brasileiro não olha o juro embutido e somente considera o tamanho da prestação.

Ser inadimplente é um fantasma para qualquer família, pois o “nome sujo” lhe veta o acesso aos objetos de desejo. É óbvio que nenhum prestamista (banco ou empresa) gosta das famílias inadimplentes, a não ser como pretexto para justificar juros leoninos. Está em processamento o chamado Cadastro Positivo de Bons Pagadores. Algumas leituras desse cadastro em combinação com a política monetária podem representar uma ameaça às famílias endividadas, principalmente àquelas que rolam sua dívida até o 13º salário ou na esperança de algum ganho ocasional.

O endividamento, no Brasil, não tem sido virtuoso neste novo milênio.

---

**Carlos F. T. M. Ribeiro de Lessa** é

professor emérito de economia brasileira e ex-reitor da UFRJ. Foi presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social — BNDES; escreve mensalmente às quartas-feiras.  
carlos-lessa@oi.com.br

