

CRÔNICAS DE UMA ESPOLIAÇÃO CRÔNICA

Via dívida pública e outros males



HELENA REIS



2

FED OU BACEN?

Marque a alternativa menos ruim por sua conta “em risco”

10 de outubro de 2015

Para que serve o Banco Central de um país? Alguém já parou para pensar sobre isto?

Estava na Livraria Da Vinci no Rio de Janeiro e me deparei com um grosso livro em oferta: era uma biografia de um personagem da história recente mundial – Alain Greenspan. Comprei, sem pensar duas vezes, afinal, é sempre interessante avaliar o que essas pessoas dizem sobre si mesma*. Posso citar como curiosidade que, durante o ataque às Torres Gêmeas, ele sobrevoava os EUA regressando de uma viagem à Suíça, quando seu avião foi proibido de aterrissar e teve de retornar ao

ponto de partida. Esse foi um momento difícil, mas o que estava por vir era, além de mais grave, obra de competentes terroristas financeiros, dispostos a detonar todo o sistema.

Greenspan, para quem não sabe, foi o chairman do FED ou “Federal Reserve Bank” num período de duas décadas (1987 a 2006) tão importante que ficou conhecido como a era *Greenspan*. Só que o Banco Central Americano não é um banco público dirigido pelo Governo e sim um conjunto de 12 bancos particulares, sediados nas maiores cidades dos Estados Unidos, e foi concebido para servir muito mais aos interesses dos banqueiros privados do que aos do cidadão americano. E Greenspan, sem sombra de dúvida, foi um dos seus mais legítimos representantes.

O FED surgiu em 1910, antes disso não existia, daí porque muitos economistas garantem que os Bancos Centrais não acrescentam muita coisa, pois não controlam crises, não evitam inflação e, às vezes, só complicam a vida de todos nós. Constituem um fenômeno recente na esfera mundial e, no mínimo, deveriam estar a serviço dos seus respectivos países, não para exercer hegemonia sobre as nações mais fracas, mas para regular o mercado, criar regras que limitassem a concentração e o poder financeiro e harmonizassem interesses conflitantes, evitando as crises cíclicas do sistema.

No caso do FED, sua criação é envolta em mistério e sigilo, pois foi planejado por um conjunto de banqueiros que, numa manhã de domingo, deslocou-se até uma Ilha com um estranho nome – “Jekyll Island”, na Geórgia, um balneário de propriedade de John Rockefeller e J. P. Morgan, para conceber um novo banco central para os Estados Unidos. O traslado até a Ilha revestiu-se de intensos cuidados para que a notícia não vazasse. Cada um embarcou sozinho em transportes diversos, sem levantar suspeitas, evitando serem seguidos pela imprensa. Dizem que atrás dessa história há muita fantasia e que o FED representa perfeitamente tanto o interesse dos banqueiros quanto da sociedade americana. Cada um que tire suas conclusões. O fato é que o Congresso Americano criou o que se tornaria, mais tarde, um quarto poder do Governo e, em momentos de crises, com quase os mesmos poderes dos outros três. No final do século xx, ele chega a exercer com toda a força

esse papel, tendo um poder quase absoluto sobre o seu domínio – a economia americana. Mas volto a seguir o personagem Alain Greenspan e a sua atuação à frente da entidade.

Dizem que visto de perto ninguém é normal, mas dele não gostaria de mencionar vivências triviais como casamentos, arroubos de juventude, aliás não li nada que desabonasse sua conduta, até posso reiterar os seus autoelogios como estudante aplicado, cursando ótimos cursos nas universidades americanas. Entretanto, não posso fechar os olhos e deixar de apontá-lo como corresponsável, em 2008, de levar a economia americana e, por tabela, a mundial a um colapso quase fatal, com mega rombos do sistema bancário. Durante mais de 18 anos, na chamada era Greenspan, estive à frente do FED numa posição absolutamente invejável. Era considerado um mestre, um oráculo, mais que isso, um Messias econômico. A nação se sentia em dívida com ele, não imaginando que três anos depois iria se endividar em trilhões e trilhões de dólares por conta do falso messianismo. E aí o nome Greenspan já se tornara maldito.

Afinal, eu já começo uma trama identificando o vilão desde o 1º ato e, sem manter suspense, vou logo anunciando o final. Agora vou retroagir, seguindo o enredo para ver o que aconteceu nos bastidores. Na década de 1990, o Banco J. P. Morgan desenvolveu um conjunto inovador de produtos financeiros com nomes quase cabalísticos como Swaps de crédito ou “*Credit Default Swaps*” e “CDOs” sintéticos ou “*synthetic collateralized debt obligations*” ou obrigações de dívidas colateralizadas sintéticas que, em resumo, é um derivativo de crédito, ou seja, papéis que podem gerar outros papéis.

Uma jornalista, Gillian Tett*, acompanhou bem de perto o grupo do J. P. Morgan, responsável pelo lançamento desses derivativos, diz que era algo equivalente a uma viagem espacial, com mentes brilhantes mapeando as fronteiras remotas da ciberfinanças. Assim como os cientistas decifraram o código de DNA ou produziram a fissão nuclear, eles pretendiam ter descoberto a nova alquimia de transformar o vil metal em ouro. E qual era o entrave que poderia atrapalhar esses novos planos de poder? Uma simples palavrinha conhecida como REGULAÇÃO, ou seja, regras de convivência e de prudência do sistema bancário.

Volta à cena o chairman do FED, Greenspan, que sempre se destacou pela defesa dos princípios do livre comércio. Ele foi, em 1999, uma das principais vozes contra a regulação dos derivativos de crédito. São suas as palavras: “de longe, o acontecimento mais significativo em finanças, durante a última década foram o avanço e a expansão admirável dos derivativos financeiros”. Preservar o potencial de lucro de uma transação de empréstimo, mas transferir o risco de crédito é uma benção para os bancos.* (358)

Ele vê os novos instrumentos financeiros não como riscos em si, mas como ferramentas capazes não só de distinguir o risco, mas de selecionar os investidores melhor aparelhados para esse enfrentamento. Sinaliza as vantagens altamente positivas para o mercado, chamando atenção para os desdobramentos que ocorrerão, isto é, os derivativos seriam uma espécie de alavanca dinâmica a produzir riqueza, permitindo a distribuição de recursos de capital com a geração de bens e serviços, crescimento da produtividade nacional e consequente aumento do padrão de vida.

Sob os fundos *Hedges* ele diz: “qualquer restrição normativa às estratégias e às táticas de investimento destas entidades (que é o que fazem os regulamentos) limitariam a assunção de risco que é parte integrante da contribuição dos fundos de hedge para a economia global e americana. Por que circunscrever o vôo das abelhas polinizadoras da *Wall Street*?” *(359) Enfim, Greenspan entende que se o mercado tiver liberdade de ação e os Governos não o coíberem, a humanidade viverá sua época áurea.

Em 1994 já se estimava o volume de derivativos em U\$ 12 trilhões. A conquista de autonomia dos grupos financeiros em detrimento da regulamentação ou manutenção das antigas regras de mercado foi gradativa. É evidente que críticas surgiram durante o processo e até houve a tentativa de regulação. O chairman do Banco do Canadá, por exemplo, Allan Taylor, disse que os derivativos estavam fermentando como bomba relógio que explodiria a qualquer momento. A célebre figura lendária da *Wall Street*, Feliz Rohatyn, denominou os derivativos como bomba de hidrogênio financeira, montada em computadores pessoais por garotos de 26 anos, com título de MBA. “Mas o que unia na verdade

os operadores de *Swaps*, além do fascínio pela desconstrução dos instrumentos financeiros, era a crença na eficiência do livre mercado”*. Em termos concretos, como podemos traduzir a desregulamentação do mercado? Em geral os bancos eram obrigados a manter U\$ 800 milhões em reserva para cada U\$ 10 bilhões de empréstimos, o que significa ficar 8% em caixa. Agora, esta garantia se reduzia a U\$ 160 milhões ou 1,6%. Se tudo corre bem, o mundo se configura maravilhoso e abundante, mas, ao mínimo sinal de inadimplência, o efeito manada não segura a corrida aos bancos que, pela desregulamentação, não tem na realidade dinheiro em caixa, ou se tem é insuficiente.

No início deste século, vários fatos sinalizaram a tempestade que estava se armando: o primeiro foi em final de 2001, quando a Enron, uma grande empresa de energia americana, com uma receita de U\$ 101 bilhões e empregando 22 mil pessoas, prodígio em ousadas inovações, pediu falência. E aí, o público fica sabendo de grandes truques de contabilidade criativa e sistemas fraudulentos*. Na esteira deste escândalo, outro estouro relacionado a dois bancos, o J. P. Morgan e o City Group que compactuaram com a Enron. E aqui no Brasil acreditamos que a corrupção só se instala em empresas estatais e, por isso, queremos privatizá-las. Em janeiro de 2001, a Global Crossing, operadora de redes de fibras ópticas, entrou com um pedido de recuperação judicial, com dívida de U\$ 12,4 bilhões; em julho de 2002, foi a vez da World.com. Por trás desses escândalos já estava implícito a fragilidade do sistema. A hecatombe final, conhecida como a crise do subprime, ocorre em 2008. Em resumo, em junho de 2008, o FED consegue vender o Bear Stearn, à beira de um colapso iminente, ao J. P. Morgan. O apoio do FED vai levantar uma questão central de uma entidade socorrer uma instituição prestes a falir, com medo de que ela leve de roldão todo o sistema financeiro. E na sequência, o que ocorre é justamente isso, e desta vez recorrem ao Congresso para garantir U\$ 500 bilhões para compra de títulos garantidos por hipotecas, tanto de bancos convencionais como banco de títulos tipo arriscados, incluindo os tais empréstimos subprime. Com qual objetivo? Remover os ativos tóxicos que começavam a pesar nos balanços patrimoniais dos bancos, substituindo-os por letras do Tesouro com maior credibilidade.

Quando surge a crise do subprime, em 2008, exatamente pela inadimplência das hipotecas transformadas em derivativos, a “bolha imobiliária” como ficou conhecido o fenômeno, contaminou todo o sistema financeiro. O primeiro desastre foi a falência do Lehmann Brothers e, na esteira deste, uma série de outros bancos só não percorreram o mesmo caminho porque foram socorridos pelo Governo Americano que injetou trilhões de dólares para depurar seus papéis podres.

Agora aterrissamos no Brasil, em busca das políticas do nosso Banco Central que, ao contrário do FED, é governamental e foi criado há 50 anos. Será então que as ações do BACEN são de reputação ilibada em defesa dos interesses do país? Infelizmente, chegamos à conclusão que ele também foi contaminado pela febre de “derivativos” e é jogador contumaz das operações vistas lá atrás, chamadas de *Swaps*.

Na internet, achamos um artigo desenvolvido pelos próprios funcionários do BCB e publicado no Apito Brasil 132, de 01/09/2015 – O Título já é sugestivo e instigante: *Swap* cambial: o que temos a ver com isso?

“Nunca antes na história deste país, o sistema financeiro ganhou tanto dinheiro em tão pouco tempo. E não estamos falando, ainda, dos gastos com os juros da dívida mobiliária federal. Desde 2002, ano da sua introdução no mercado financeiro, o *Swap* cambial tem sido motivo de críticas e denúncias, mas que não haviam tido, ainda, maiores repercussões. Contudo, este ano, a forte desvalorização do Real elevou muito os gastos com o uso desse instrumento, chamando a atenção de jornalistas e especialistas.”



Quanto tem custado o *Swap* cambial?

O grupo em seguida divulga o próprio informe do Banco Central do Brasil, relativo a estas operações com derivativos no mês de julho de 2015: R\$ 23,9 bilhões. Como sabemos, nas operações de *Swaps*, a diferença na cotação do dólar é coberta pelo BC. Ou seja, o BC deu um tremendo rombo nos cofres públicos de bilhões, só num mês. Imagine esse desparrame de dinheiro, foi só em um mês. Em março ou quatro meses antes, o BC já havia pago R\$ 34,5 bilhões por conta da mesma operação de *Swap* cambial; em agosto, o prejuízo deu uma caidinha e foi para 17,2 bilhões, mas, inacreditável, no mês de setembro, quando o Governo só falava em cortes orçamentários, em arrocho fiscal, em CPMF, O BCB fazia uma sangria dos cofres públicos de R\$ 44,9 bilhões num só mês. Sintonizaram? E o mais grave, a sociedade ignora o que se passa! Na terra da fantasia se pede o sacrifício do povo para empanturrar os gringos que aqui aportam. E tem mais, galera, no acumulado do ano, o pagamento aos credores chegou a R\$ 119 bilhões. Contra essas barbaridades, vozes vindas lá de fora se levantam, há muitos anos. Vamos ver o que diz Myron Scholes – canadense e prêmio Nobel de economia em 1997 e um dos pais dos contratos de derivativos e estudioso da criação de proteção financeira contra as incertezas.* “O Governo brasileiro utiliza os derivativos *Swaps* para garantir ao mercado a variação do dólar, mais juros em troca de juros em reais. Mas o governo deveria obter proteção do mercado ao invés de oferecê-la, pois, se a situação piora, o Governo paga mais.”

A inoperância do BCB só se restringe ao *Swap*?

Com muita indignação, tenho de dizer que não. Há muito mais coisas que o público ignora, porque a Mídia não faz alarde e praticamente não divulga e, quando noticia, vai encontrar fórmulas de justificar. Uma dessas é a política de enxuga gelo do meio circulante. Quando o dinheiro que circula entre os Bancos atinge o patamar de 5% do PIB, o BACEN recolhe o dinheiro e, como compensação, dá aos bancos Títulos da Dívida Pública. Essa operação é oficial e está incluída entre as várias atribuições do Banco: “Recolhimento compulsório dos bancos comerciais”. A função do enxugamento é a contração da liquidez da economia.

Esse recolhimento compulsório afeta a economia como um todo, pois vai influenciar a oferta de crédito bancário para inúmeras empresas que dependem, para o seu crescimento, dessas fontes de recurso. Além da denúncia da Associação de Funcionários do BACEN, Maria Lúcia Fattorelli* também identifica esta prática: – “Quase R\$ 1 TRILHÃO em operações “compromissadas” que, na prática, correspondem à remuneração de toda a sobra de caixa dos bancos às custas de emissão de dívida pública, que tem de ser paga por toda a sociedade. “O Sistema financeiro em aliança com o Governo, ao invés de contribuir para a dinamização da economia produtiva, se limita a comprar seus papéis, cujos juros são os mais altos do planeta. Ou seja, há um conluio de interesses sem risco para os Bancos. E aí, no final do ano, quando é anunciada a lucratividade cada vez maior da rede bancária, nos perguntamos como e por quê? E é muito mais triste ainda perceber que esta história vem desde o início do novo século que nos prometia tanta coisa boa.

O economista Pérsio Árida, um dos pais do real, já apontava o absurdo das altas taxas com que o Governo alimentava os investidores. Ele dizia que a taxa real de juros em outros países estava entre 1% a 2%. No Brasil, entre 8,5% e 10%. Com juros assim, o Brasil nunca iria crescer.

Querendo enriquecer este debate tão fundamental para o futuro do Brasil, resolvemos procurar o Sindicato do BACEN e saber como se deu essa evolução da política de juros altos e de enxugamento do meio circulante.

Os dois diretores do sindicato, João Marcos e Marcio Silva, nos receberam a mim e a Zé Bernardes cordialmente, com toda a disposição e paciência foram nos explicando os mecanismos do BACEN. Reiteraram que a política do *Swap* é absolutamente danosa para a economia do Brasil, e Marcio confirmou não ser interessante o Brasil manter reserva em dólares, comprando papéis da dívida pública americana, que não rende nada, e garantir através do *Swap* a cotação do dólar. Na ponta do lápis, não há o que discutir, somamos prejuízos cada vez maiores. Quisemos saber se o Banco Central não é arguido em relação a uma política, a nosso ver suicida, e eles lembraram que Tombini fora chamado ao Senado para discutir a matéria e houve muito debate entre eles, um verdadeiro tiroteio verbal. Tanto Linderberg Farias quanto Crivella e José Serra foram contra a postura do BC. Também chamaram a nossa

atenção para o que consideram a maquiagem dos números, cuidada pela contabilidade do Tesouro. Em resumo, a manutenção das reservas brasileiras não saem de graça. Tem um alto custo. E a política do Banco Central não se sabe se é autônoma ou não, mas não tem unanimidade dentro do próprio partido.

Através da Imprensa, lemos as explicações malabarísticas dadas por Túlio Maciel, do Departamento Econômico do BC. Ele quer nos fazer engolir, goela abaixo, justificativas tão estapafúrdias quanto aviltantes. Uma afronta aos interesses da Nação e do povo brasileiro. A tônica das justificativas da operação *Swap* seria uma mera forma de oferecer hedge (proteção) aos investidores privados contra a alta do dólar. Na maior cara-de-pau, dizem que é uma proteção contra a flutuação do câmbio, que funciona bem em termos de ajuste das contas externas, e as operações conferem proteção aos agentes privados. Isto significa que as empresas que têm dívida, compromissos em moeda estrangeira, podem se proteger com o *Swap*. Isto atenua os impactos sobre o setor produtivo, sobre a renda, sobre a produção, sobre o emprego, sobre a arrecadação. Olha que jogada inteligente e protecionista. A União se endividando até a raiz dos cabelos para proteger os grupos econômicos financeiros que devem ficar isentos de correr risco. Voltem lá na era Greenspan, defensor incondicional do mercado e inventor de truques e contabilidade criativa. Vamos comparar as atividades dos dois bancos – o de lá e o de cá.

Tombini faz alarde que, desde 2007, o setor público é credor em moeda estrangeira, ou seja, tem mais ativos do que passivos com U\$ 370 bilhões em reservas cambiais. O governo compra dólares para fazer reserva.

Mesmo que seja importante para o país ter suas reservas para serem usadas em caso de crise, sabemos, entretanto, que para criá-las, temos de arcar com o chamado “custo de captação” e carregamento, que é o valor pago pelo governo para retirar recursos do mercado por meio da emissão de títulos públicos (operações compromissadas). E não há como Tombini deixar de reconhecer que os valores injetados na economia para comprar dólares para as reservas, tendo juros próximo à Selic, tem um custo muito maior do que os juros externos. O custo de captação foi superior a R\$ 80 bilhões no 1º semestre.

Além disso, a valorização das reservas não tem impacto no superávit primário (economicamente porque paga os juros da dívida), assim como não tem efeito no déficit nominal do setor público, mas se incorporam ao balanço do BC. Os valores são excluídos, sendo utilizado para abater a Dívida Pública. Dá para perceber o malabarismo da dança?

Os prejuízos da autoridade monetária com os contratos Swaps cambiais são incorporados às despesas com os juros da Dívida Pública e ajudam a impulsionar o déficit nominal atualmente em 9% do PIB, o maior patamar da série histórica subindo a dívida para 64,6% do PIB e com projeção para chegar a 70%. O que deu para entender desta lenga-lenga toda?

A única coisa cristalina a meu ver são os truques. Para que o prejuízo dos *Swaps* seja camuflado, ele é incorporado aos juros da dívida, que, por isso, alcançam níveis estratosféricos. Agora sim, ficou transparente. As reservas não compensam os juros que nós pagamos e, em português claro, a conta não fecha e a Dívida desembesta a galope.

A esta altura alguém poderia me dizer qual Banco Central é isento? Qual defende os interesses do país? Ou ambos – particular ou oficial – estão em conluio com o sistema financeiro internacional e não vacilam em pender a balança para o lado do mais forte? O chamado Estado Mínimo está a serviço das minorias e usa os recursos públicos sem nenhum escrúpulo, para cobrir rombos ou favorecer o capital em detrimento do trabalhador e da Nação.

Fontes consultadas:

GREENSPAN, Alain. A Era da Turbulência. Ed. Campus, 2007.

GREENSPAN, Alain. IBIDEM. 358 / 359 p.

TET, Gillian. O Ouro dos Tolos. Ed. Campus, 2010.

Valor Econômico. SP, 26 de agosto de 2003. F2, 2003.

Apito Brasil. Jornal da Associação dos Funcionários do BACEN

*artigos escritos por Fattorelli, Maria Lúcia. www.auditoriacidadadadivida.org.br. Auditora

SHILLER, J. Robert. A Solução para o subprime. Editora Campus, 2009

WESSEL, David. Os Bastidores da Crise. Editora Campus, 2010