

Déficit do governo dá lucro a banco

O que acontece diariamente no mercado financeiro não é muito diferente de uma transação comercial. Imagine que um investidor tenha comprado um carro zero quilômetro e uns seis meses depois o tenha vendido por um bom preço em razão da valorização exagerada dos veículos usados. No fim das contas, este investidor embolsa um bom lucro. Com os bancos, a situação é ainda mais confortável, pois o carro pode sofrer uma batida, enquanto a Letra Financeira do Tesouro (LFT) não oferece risco ao sistema e é sempre adquirida do governo com um desconto.

A vantagem adicional é a de os bancos compram estes títulos do governo através do Banco Central e repassam o dinheiro aos seus clientes a um valor menor. Quer dizer, em pouquíssimos casos as instituições financeiras concedem a taxa integral do overnight.

Perverso — E mais: ao adquirirem estes títulos, os bancos exigem sempre um deságio (desconto). E apesar dos papéis terem um prazo de vencimento de 273 dias, o BC convencionou recomprar tudo sempre sete dias depois da realização do leilão de LFTs — sempre uma vez por semana — de quem quiser.

“É um modelo perverso”, resume o ex-diretor da Dívida Pública do BC Carlos Thadeu de Freitas Gomes. E o mais perverso é o fato do governo basear sua política de combate à inflação nas taxas de juros.

Como os bancos sabem de antemão que o BC vai manter estas taxas elevadas — em um nível mensal que fica próximo de 4% acima da inflação —, fica muito fácil ganhar dinheiro às custas do Tesouro Nacional. Um bom exemplo disso, conta Thadeu, reside nos saques que podem ser feitos na média móvel dos bancos. Traduzindo para o nosso idioma, significa dizer que os bancos, quando precisam sacar o dinheiro, tomam por base um parâmetro com defasagem muito alta — de quatro semanas

— dos seus depósitos à vista e têm outras duas semanas para se ajustarem.

Distorção — Quando as taxas de juros estão muito elevadas, os saques aumentam bastante, isto é, os bancos repassam o máximo de dinheiro que podem ao governo, ficando recheados de LFTs. Quando percebem que os juros vão cair, o movimento é inverso e, assim, procuram captar o máximo de cruzados novos que conseguirem no mercado. Como já existe a garantia de juros reais altos e a certeza de que a inflação é elevada, não é muito difícil para os bancos perceber qual é o melhor: ficar com mais ou menos dinheiro em caixa.

Esta distorção é tão grande — e tão benéfica ao sistema financeiro — que o próprio ex-ministro da Fazenda Mário Henrique Simonsen acha que o recolhimento do compulsório sobre os depósitos à vista deveria ser diário. Com isso, o Tesouro economizaria pelo menos US\$ 1 bilhão, o correspondente a 0,3% do PIB. Para se ter uma idéia do poder do sistema sobre o governo, no final de novembro do ano passado, a emissão primária de moeda teve um salto surpreendente porque os bancos, ao perceberem que o governo precisaria aumentar os juros, trataram de adquirir grandes quantidades de dinheiro, dando em troca as LFTs.

Para o governo, a situação é especialmente mais complicada, pois precisa financiar diariamente um déficit elevado e não há alternativa senão a venda em volume cada vez maior das LFTs, que garantem as aplicações no overnight. Além de oferecer um juro alto, temendo que os investidores fujam para aplicações especulativas, o BC é obrigado ainda pelo sistema a dar um desconto grande para os seus títulos.

“É tudo um cartório: o papel é sem risco, com deságio alto, há a garantia de recompra uma semana depois do leilão e a taxa de juro é previamente conhecida”, resume Carlos Thadeu. São estas facilidades, combinadas com as fraquezas do governo, que levaram os bancos a obterem os melhores lucros da década no ano passado. Boa parte deste dinheiro foi ganho às custas do Tesouro Nacional. (C.G.)