

A economia ao sabor da improvisação

J. CARLOS DE ASSIS

Houve circunstâncias no passado em que se restringiu a quantidade de crédito ao consumidor para desestimular a demanda de bens de consumo durável. Houve circunstâncias em que, diante da queda da demanda por outros motivos, a produção de bens de consumo durável caiu drasticamente. Pela primeira vez temos evidências de uma queda aguda na produção de bens duráveis, notadamente automóveis, que se pretende reduzir ainda mais por uma contração do crédito, por métodos quantitativos.

É difícil justificar essa iniciativa como reflexo de uma análise madura das condições de oferta e de demanda na economia. E pela forma como foi implementada, pode-se concluir que não passa de uma improvisação. O próprio Presidente do Banco Central, Ibrahim Eris, reconheceu num seminário público em São Paulo, na última sexta-feira, que a resolução a respeito terá de ser modificada a fim de poder ser cumprida pelos bancos. Falta concluir que também o conteúdo foi equivocado.

Na versão original, pretende-se que os bancos e demais instituições de crédito ao consumidor limitem o volume de suas operações na data de 31 de maio ao nível de 30 de março anterior. Em 30 de junho, o saldo deverá cair para 80% e, finalmente, em 31 de julho, para 60% daquele total. Em qualquer circunstância, o excesso será automaticamente debitado na conta de reservas dos bancos, sem juros e correção monetária. E, de uma maneira um tanto surpreendente, sem prejuízo de "novas punições" a serem definidas pelo Banco Central.

Excusado dizer que, as reservas não sendo remuneradas, as instituições que já concederam créditos por dois ou três meses, acima dos níveis de 30 de março, pagarão as taxas de mercado de captação do público pelo excesso. Claro, os gerentes poderão chamar os clientes e tentar convencê-los a desfazer as operações. Estes iriam às agências de automóveis, por exemplo, e, apoiados na resolução do Banco Central, proporialem devolver o carro financiado e receber o dinheiro de volta, a fim de entregá-lo ao banco. O processo seria um pouco complicado. Mas, enfim, seja tudo pelo bem do "controle de liquidez".

Improvisação semelhante se nota na forma como a equipe econômica pretende fazer com que

instituições financeiras, seguradoras e fundos absorvam os certificados de privatização. As instituições de menor porte já anteciparam que não terão recursos para adquiri-los, o que levou o Presidente do Banco Central a anunciar um esquema especial adequado à sua situação. Entretanto, não se trata de um problema de caixa. É do ponto de vista patrimonial que deve ser analisado. E isso afeta tanto pequenas e médias instituições, quanto as grandes.

Aparentemente, as instituições financeiras foram contempladas como absorvedoras preferenciais dos certificados por causa dos seus altos lucros relativos nos últimos anos. Estes papéis têm a peculiaridade de incorrerem em perda de capital, tanto maior quanto mais elevadas forem as taxas de inflação futuras. Por isso, presume-se que os detentores queiram se livrar deles o mais rápido possível. Isso ajudaria a acelerar o programa de privatização, pois os certificados poderão ser usados para pagar as ações das estatais privatizadas.

Para que o esquema funcione, de forma harmônica, seria necessário que o programa de privatização deslanchasse, a fim de dar aos futuros absorvedores de certificados uma opção razoável de compra. No entanto, terá de ser considerada também a forma como as instituições, principalmente os bancos, vão promover o **funding** para a compra de certificados e conciliá-lo com as operações bancárias normais. É evidente que não poderão simplesmente recorrer a empréstimos do público, a taxas de mercado, para financiar um ativo inicialmente "degradável" e que se converterá, na melhor das hipóteses, num ativo de risco.

Para justificar o espírito que orientou a instituição do mecanismo, os bancos deverão financiar as aquisições de CPs com recursos próprios, oriundos de seus resultados operacionais, isto é, dos lucros. E lucros correntes, já que os resultados anteriores foram distribuídos ou reinvestidos. É dentro desse contexto que o processo de emissão e absorção dos certificados deve ser regulamentado. Do contrário, acabarão sendo usados como um instrumento absurdo de política monetária de curto prazo, cujo resultado a longo prazo será o debilitamento da situação patrimonial de bancos atualmente sólidos. Finalmente, tendo em vista a aquisição de ações de estatais com os certificados, terão de ser compatibilizadas as regras da Lei Bancária sobre propriedade pelos bancos comerciais de ações de outras empresas. Se possível, sem improvisação, e levando em conta os princípios que orientaram as restrições em vigor.