

# as bases para uma reforma financeira

J. Carlos de Assis\*

A crise financeira que estrangula a economia brasileira há mais de uma década tem uma dupla dimensão. A externa, caracterizada pelo estoque da dívida junto ao sistema bancário privado e aos organismos internacionais, impagável nos termos contratuais, e que bloqueia qualquer possibilidade realista de retomada dos fluxos de novos empréstimos monetários voluntários. A interna, caracterizada pela disfuncionalidade do sistema bancário doméstico, há muito descolado do sistema produtivo, e que tende a tornar-se aguda e descontrôlada com a perspectiva do desbloqueio de cruzados novos a partir de setembro.

Ambas as crises envolvem um problema patrimonial (estoque) e um problema de fluxo. Devem ser atacadas simultaneamente, pois a ausência de solução para uma compromete a viabilidade da solução para outra. Conceitualmente, trata-se da mesma solução. É necessário, para resolver o problema da dívida externa, que se gere um fluxo permanente de renda compatível com o serviço da dívida remanescente de uma indispensável redução do estoque. No caso da dívida pública interna, em grande parte resultante dos cruzados bloqueados, é igualmente necessário encontrar um meio de garantir o serviço corrente para estabilizar o estoque.

**Dívida e leasing** — É possível visualizar o equacionamento definitivo para o problema da dívida externa a partir da própria tendência atual de evolução do sistema bancário internacional.

Escrevia, há pouco, um executivo do Citibank que o banco do futuro é o banco do leasing. De fato, é para essa direção que marcham aceleradamente os bancos japoneses e europeus. Mas não tão celeremente, porém, os bancos norte-americanos. Estes têm evidente dificuldade de ajustar-se ao novo modelo, bloqueados que estão pelo problema de estoque de crédito contra, sobretudo, a América Latina, impossível de receber, como eles próprios também já reconhecem, nas condições originais de contrato.

O leasing é uma operação dinamizadora, por excelência, do moderno capitalismo, porque resolve, em si mesmo, a questão das garantias bancárias. O capitalismo é uma combinação de iniciativa e crédito. No sistema que prevaleceu desde fins dos anos 50 até a crise da dívida em 1980, a expansão do crédito bancário privado se deu graças à agressividade dos tomadores e dos banqueiros, mas graças, também, à percepção equivoca desses últimos quanto à vulnerabilidade das economias de moeda não conversível. Eles emprestaram a países soberanos, quando pensavam estar emprestando a empresas privadas ou estatais. Imaginavam que tinham garantia de retorno em moeda conversível, mas as garantias reais só cobriam o retorno do capital investido (emprestado) em moeda local.

O banco que toma emprestado com uma mão e reempresta com a outra, exigindo um terceiro bem como garantia, é um banco do passado. Essa garantia indireta pode deixar a descoberto o principal risco do crédito internacional, o risco do câmbio. Por isso o leasing tornou-se a operação bancária mais funcional do capitalismo moderno. O bem dado como garantia é o próprio negócio, de sorte que se garante o retorno escolhendo o negócio a financiar.

Para operações novas, não é difícil reconhecer o potencial do leasing. Entretanto, que dizer dos bancos que se encontram engasgados com grande estoque de crédito contra a América Latina, inclusive o Brasil? Do ponto de vista deles, trata-se de crédito com garantias limitadas, pois cobrem o retorno do investimento em moeda local (quando cobrem) e não em moeda conversível. Do nosso ponto de vista, porque grande parte dessa dívida decorreu da explosão dos juros da virada da década de 80, por motivos políticos inteiramente alheios à nossa vontade, trata-se de uma dívida apenas parcialmente justa e reconhecível.

Adequar o crédito contra-nós ao patrimônio que temos é um problema de ajuste de estoques. A dívida externa está concentrada no setor público, e o setor público detém o patrimônio das empresas estatais. Precisa-se, pois, inicialmente, reduzir o estoque da dívida pública externa ao nível compatível com o patrimônio público interno. E condição para o equilíbrio fiscal do Estado. Nisso, a estratégia do governo Collor tem estado correta. Ela visa garantir uma capacidade permanente de pagamento da dí-

vida renegociada. Contudo, não há melhor garantia para o pagamento desse serviço do que a receita conjunta das empresas estatais. Daí que o programa de privatização, da forma como está sendo conduzido, não apenas é contraprodutivo como leva à dilapidação definitiva e irreversível do único patrimônio que temos em condições de ajudar a solucionar o gargalo da dívida.

O caixa a ser gerado pela venda pura e simples das estatais tem um volume estimado ridículo em relação ao estoque da dívida pública externa. Cerca de 20%. Além disso, será recolhido na forma de uma cesta de moedas depreciadas. Não obstante, empresas como a Usiminas têm uma reconhecida capacidade de gerar receitas, em cruzeiros e dólares, num volume suficiente para servir não apenas a dívidas que ela própria tenha contraído junto a bancos estrangeiros mas, também, a parte da dívida soberana do governo central. Então, em lugar de vender a Usiminas, por que não usá-la, a ela e as demais estatais, em operações de leasing e leasing-back, junto ao próprio sistema bancário credor ou junto aos bancos japoneses e alemães, credores de nossos credores? As vantagens seriam óbvias e recíprocas. Os bancos recuperariam parte substancial do seu crédito, e nós, as condições para retomada de desenvolvimento.

O leasing, porque não implica transferência de patrimônio, eliminaria a maior parte da controvérsia em torno do programa de privatização, avaliação do preço justo, comissão de venda, leilão de moedas, etc. Ao fim da operação de leasing, o patrimônio reverte integralmente ao dono original, o setor público, que pode usá-lo de novo na alavancagem de mais crédito. Será o círculo virtuoso da prosperidade. Está ao nosso alcance. Basta um pouco de inteligência e engenharia financeira. Claro, operação de leasing não deixa saldo para o caixa 2.

**Carteira de consórcios**. Quanto ao sistema financeiro interno, a cujas disfuncionalidades históricas se acrescentou a perspectiva de avalanche provocada pelo descongelamento dos cruzeiros, a solução pode ser ainda mais simples. Dispensa, de saída, qualquer desvalorização do estoque da dívida mobiliária interna. Isso é importante, porque o poupatempo brasileiro — notadamente o aplicador em cadernetas, o principal instrumento popular de captação de poupança — já pagou o que tinha de pagar em termos de custos do programa de estabilização, por enquanto, sem qualquer benefício.

A solução interna combina dois instrumentos largamente conhecidos e populares: a própria caderneta e o consórcio. Podem-se organizar no sistema bancário, usando-se, inicialmente, a rede treinada da própria ABECIP, as carteiras bancárias de consórcios por produtos.

É o consórcio atual, se que, no caso, por exemplo de automóveis, em lugar do consórcio por marca, teríamos o consórcio por produto. O consumidor que ganhasse o carro por sorteio ou por lance teria a opção de receber, em lugar do veículo, uma carta de crédito de valor equivalente.

O consórcio por produto constitui, em primeiro lugar, um instrumento de defesa do consumidor. Evita a chantagem das montadoras ao manipular preços e impor modelos de sua conveniência à revelia do consumidor, por ter no consórcio tradicional um mercado cativo.

Assim como para o automóvel e o imóvel, podem-se formar, na rede bancária (inicialmente, a oficial; posteriormente, toda a rede), carteiras do consórcios de geladeira, de televisores, de máquinas de lavar, enfim de todos os produtos de consumo durável de valor alto ou médio.

O consórcio de produtos é a caderneta de poupança do futuro, assim como o leasing é a operação típica do banco de investimento do futuro. Na perspectiva do desbloqueio dos cruzados novos em setembro, o consórcio de produtos não apenas ajudará a resolver um problema financeiro e monetário como usará este problema como imediata recuperação do emprego, do investimento e do desenvolvimento nacional.

\* Economista.