

jornal da tarde

Publicado pela S A O ESTADO DE S. PAULO
 Av. Engº Caetano Álvares, 55 — 856-2122 (PABX) — CEP 02598
 São Paulo — SP — Caixa Postal 8005 — CEP 01051 SP — E. Telegráfico ESTADO
 Telex 011.23511 — Fax 265-2297



Fundado em 1873

JÚLIO MESQUITA
 (1891 - 1927)

JÚLIO MESQUITA FILHO - FRANCISCO MESQUITA
 (1927 - 1969)

Diretor Responsável

RUY MESQUITA

Diretores

Júlio de Mesquita Neto

Luiz Vieira de Carvalho Mesquita

Ruy Mesquita

César Tácito Lopes Costa

José M. Homem de Montes

Oliveiros S. Ferreira

Diretor de Unidade

Ruy Mesquita Filho

Diretor de Redação

Fernão L. Mesquita

Editor Chefe

Celso Kinjô

Diretor Superintendente

Francisco Mesquita Neto

Diretor Comercial

Orlando Marques

Diretor Agência Estado

Rodrigo L. Mesquita

Estatizando o crédito

Para limitar as possibilidades de colocação de títulos de dívida dos Estados no mercado, os Fundos de Aplicação Financeira (FAFs) impõem severo controle sobre as finanças estaduais, cuja situação crítica é conhecida. Sob esse ponto de vista, como mostramos em editorial de ontem, os FAFs têm importante papel na recuperação da dignidade da moeda nacional e, por isso, merecem elogios. Com a criação dos Fundos, no entanto, além de controlar melhor a moeda, como é seu dever, o Banco Central passa a controlar também uma parcela maior dos recursos da sociedade, dando um grande passo na direção da estatização do crédito, o que representa um retrocesso.

Esses fundos, como se sabe, foram criados pelo Plano Collor 2, com o objetivo de oferecer aos aplicadores operações de curtíssimo prazo em substituição àquelas feitas no **overnight**, que deixará de existir no final deste mês. O objetivo declarado do governo ao extinguir o **over** é criar mecanismos que permitam ao sistema financeiro tornar-se um elemento de apoio aos investimentos que modernizem a economia. Seja qual for a intenção do governo, no entanto, os FAFs tornar-se-ão poderoso mecanismo de transferência de dinheiro para o governo, pois pelo menos 58% de seus recursos terão destinação compulsória, e, adicionalmente, poderão transformar-se em fonte de prejuízo para os aplicadores e administradores.

Do total de recursos, pelo menos 43% devem ser aplicados em títulos federais. Disso, apenas no máximo, 20% podem ser adquiridos de acordo com as taxas vigentes no mercado; os 23% restantes devem ser aplicados em títulos do Banco Central, que renderão apenas a Taxa Referencial de Juros (TR).

Outros 3% dos recursos irão para a Caixa Econômica Federal, que vai administrar o Fundo de Desenvolvimento Social. Se, no caso anterior, na melhor das hipóteses, a TR acompanha as taxas de mercado e evita prejuízos, neste a perda é considerada certa, visto que os recursos vão se destinar a projetos de baixa ou nenhuma rentabilidade. O mercado supõe que essas aplicações terão a remuneração da TR, provavelmente baixa, **menos** alguma coisa, estimada em 12% ao ano.

Para a "modernização da economia", os FAFs devem dirigir, pelo menos, 10% de seus recursos. A intenção é boa. Esses 10% devem ser aplicados

em títulos vinculados a projetos credenciados no programa de Fomento à Competitividade Industrial. A boa intenção, entretanto, é insuficiente para resolver três problemas. O primeiro deles é o descasamento entre o prazo de captação e o de aplicação. Os FAFs foram criados para aplicações de curtíssimo prazo, mas os projetos que eles deverão financiar serão geralmente longos. O segundo é o descasamento de taxas. Os FAFs captam recursos pelas taxas vigentes no mercado, mas terão de emprestar cobrando a TR. Por último, os recursos não aplicados terão de ir para o BC.

O Banco Central dispõe de outras duas torneiras pelas quais drenará recursos dos FAFs. Um deles é a obrigatoriedade de aplicação de 2% em depósitos à vista (sem remuneração), dos quais 48% vão para o BC como recolhimento compulsório. Da fatia livre — o máximo de 42% que os FAFs podem aplicar livremente —, o que não for dirigido para nenhum financiamento também vai para o BC.

O problema atinge também os aplicadores. A exigência de se utilizar somente cheques nas operações significa perda de um dia de aplicação (prazo para a compensação do cheque). Além disso, a aplicação só será remunerada a partir do dia seguinte àquele em que o dinheiro estiver disponível (ou seja, dois dias depois da entrega do cheque). Para fazer o resgate, o aplicador precisa solicitá-lo com um dia de antecedência, mas o valor que vai receber é o do dia da solicitação. Em resumo, numa aplicação mínima de quatro dias o aplicador receberá por apenas um. O que acontece com o dinheiro nos outros três? Ele constitui o chamado **float** da instituição financeira — dinheiro que migra de uma conta para outra —, sobre o qual também incide o compulsório recolhido pelo BC.

Se há outro aspecto positivo na regulamentação dos FAFs é o fato de esses fundos não estarem obrigados a comprar papéis de governos estaduais. Nem isso, entretanto, tranquiliza os futuros administradores dos FAFs. O regulamento desses fundos autoriza o Banco Central a fazer, a qualquer tempo, as mudanças que julgar necessárias. Com isso o BC pode, a qualquer momento, tornar obrigatória a compra de papéis estaduais ou pode aumentar a porcentagem das aplicações compulsórias.