

Hoje, nunca se sabe se o cheque é bom

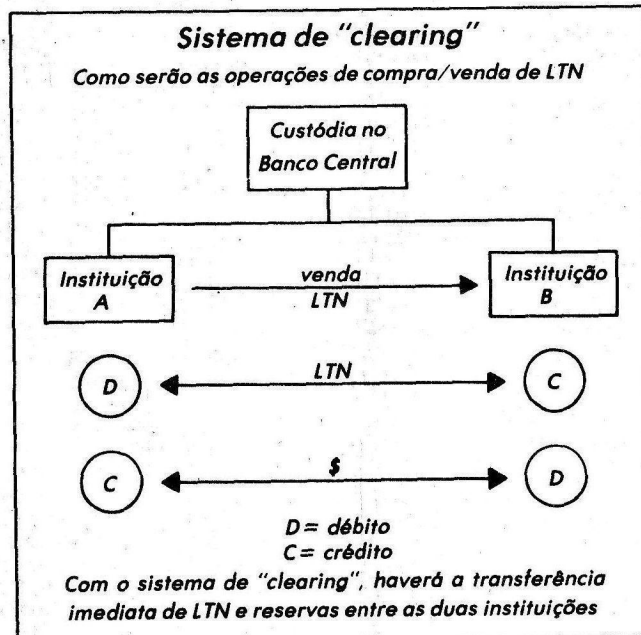
por Célia de Gouvêa Franco
do Rio

Em meados de outubro do ano passado, o Banco Central "injetou" no open market um volume impressionante de recursos — cerca de Cr\$ 10 bilhões — em apenas dois dias.

A razão para esse socorro foi a crise desencadeada com a iliquidez de uma pequena distribuidora carioca, a Tema. Hoje, a grande esperança dos dirigentes do Departamento da Dívida Pública (Dedip), do BC, é de que pelo menos nos próximos três ou quatro meses não ocorra nenhum problema semelhante em alguma instituição financeira. Depois disso, esperam, o novo sistema de custódia e liquidação, que começa a funcionar em caráter experimental, em setembro, impedirá a repetição de desastres como foi o caso Tema.

Os problemas começaram com a impossibilidade da distribuidora de pagar a compra de um lote de Letras do Tesouro Nacional (LTN), adquiridas da distribuidora Transação. Pelo atual sistema de custódia, uma instituição financeira pode comprar títulos com um cheque a compensar ou mesmo receber primeiro os papéis para depois pagá-los. A Tema, por exemplo, comprometeu-se a pagar as LTN depois que os papéis lhe fossem transferidos. Depois de receber as LTN, a distribuidora revendeu-as para a Haspa, mas não pagou sua compra.

O novo sistema de custódia deverá impedir que um episódio como esse provoque uma verdadeira crise no open market, com repercussões indesejáveis sobre a política monetária. No sistema que começa a ser implantado, cada instituição financeira terá uma "conta" no Dedip, com sua posição de LTN e de recursos disponíveis. Para a concretização de um negócio, será preciso que as duas empresas envolvidas comuniquem os



Fonte: Dedip

dados da operação através de um terminal do computador do serviço de custódia. Se todas as informações forem coincidentes e se o vendedor tiver, de fato, LTN para vender e o comprador, recursos disponíveis, o negócio será registrado. Nesse caso, imediata e simultaneamente, as contas de LTN e de recursos das duas instituições serão debitadas e creditadas.

Esse processo significa, na prática, que haverá um controle muito mais rígido sobre as operações de open market: um negócio só será efeti-

acionar o terminal do computador para realizar o negócio.

Hoje, a compra/venda de LTN implica um longo e trabalhoso processo, não apenas para as instituições financeiras mas também para o serviço de custódia e liquidação do Dedip. Ao realizar cada operação, o vendedor dos títulos tem de confeccionar uma carta de transferência, cujos termos são lançados no terminal do computador do BC, além de providenciar o recebimento do cheque e de uma nota de compra elaborada pelo comprador. O vendedor ainda deve enviar ao BC cópias dessa carta de transferência.

No final de cada dia, o Dedip passa para o computador os dados sobre todas as operações que envolveram LTN nesse dia — uma média de 2.500 a 3.000. Se esses dados coincidirem com as informações passadas pelas instituições no decorrer das negociações, não existem problemas. Normalmente, porém, o computador acusa algumas irregularidades em 4, 5 ou mais operações. As razões desses erros são as mais variadas possíveis. Desde simples ca-

sos de esquecimento — uma instituição pode deixar de enviar a carta de transferência para o Dedip, por exemplo — até negócios com LTN inexistentes. Algumas vezes, alguma instituição vende mais Letras do que possui em sua carteira, por informação errada de seu departamento administrativo.

Seja qual for o equívoco, o Dedip comunica à instituição e determina que se corrija o erro. De maneira alguma, uma instituição pode terminar o dia sem que sua posição no sistema de custódia esteja correta. Se for o caso, a instituição terá até mesmo de desfazer o negócio. E, como última alternativa, a divisão de custódia informa à mesa de operações do Dedip que determinada empresa está com saldo negativo na sua conta e precisa comprar LTN. A mesa de open market do Dedip pode, então, vender os títulos necessários para acertar a posição da instituição, mas venderá com uma "taxa punitiva", conforme explicou um dos dirigentes do serviço de custódia. A partir do sistema de "clearing", as instituições terão um prazo para se adaptar. Depois disso, pagarão uma multa de Cr\$ 200 a Cr\$ 300 por minuto pelo uso do computador.

As precauções tomadas pelo Banco Central não impedem, como se vê, a ocorrência desse tipo de problema. Mas o atual sistema já é suficientemente rigoroso para rejeitar o registro de operações com LTN que não estejam mesmo na carteira da empresa. Ou seja, na prática já não ocorria mais o que o Conselho Monetário Nacional (CMN), na sua reunião de 20 de junho, decidiu proibir. "O CMN estava sendo pressionado para adotar alguma medida que controlasse o open market. Então, divulgou uma proibição que na verdade já não podia mesmo ser praticada. E essa medida foi saudada como a mais importante da reunião quando não passou de um grande blefe", de acordo com comentário de um dos dirigentes do Dedip.

O novo sistema também deverá garantir maior segurança para os investidores no seu relacionamento com as instituições. Hoje, muitos dos grandes aplicadores simplesmente não operam com corretoras ou distribuidoras independentes por considerarem que trabalhar com instituições de menor porte implica um risco elevado demais. No esquema do "clearing", apenas bancos poderão ter um terminal de computador, ficando como custodiantes do sistema. As outras instituições financeiras — não-bancos, na terminologia do BC — ficarão subordinadas a

Os bancos serão responsáveis por quem usar sua custódia

um banco, firmando um convênio com esse banco e, é claro, pagando por esse serviço. Assim, cada banco custodiante poderá ter diversos subcustodiados, pelos quais é responsável inclusive perante os clientes desses subcustodiados. Se uma determinada corretora por acaso não honrar algum compromisso com um de seus clientes, o banco com quem mantém um convênio no sistema de custódia terá de cobrir esse déficit.

Esse tipo de mecanismo permitirá que as empresas independentes tenham acesso direto aos grandes investidores. Hoje, quando uma corretora tem um bom negócio para um aplicador, muitas vezes a operação sofre a intermediação de um banco — como uma forma de maior garantia para o investidor. Assim, a corretora faz a operação com um banco e esse com o aplicador.

Esse subterfúgio criado pelas instituições financeiras independentes para que pos-

sam negociar com empresas não financeiras é uma das principais razões do elevado giro das operações com LTN, no open market, na opinião de um dos encarregados do sistema de custódia. Recordando a esse esquema, uma única operação desdobra-se em duas (em vez de corretora-cliente apenas, ocorre corretora-banco e banco-cliente).

Outra causa do giro excepcional de operações com LTN — nos últimos meses foram frequentes os dias em que registrou mais Cr\$ 100 bilhões nesses negócios, segundo o levantamento da ANDIMA — seria a proibição oficial de as corretoras cobrarem comissão de corretagem em operações de intermediação de LTN. É comum que um banco opere mais estreitamente com um certo número de corretoras. Se esse banco está interessado em comprar LTN, pode acionar uma (ou mais) dessas corretoras para que descubra quem quer vender. Se fosse possível cobrar comissão de corretagem, a corretora simplesmente colocaria os dois interessados em contato e receberia o pagamento por ter "descoberto" o negócio. Como isso não é possível, a corretora compra, ela mesma, o lote de LTN e imediatamente revende para o banco interessado, com uma diferença mínima de taxas que lhe garantam uma rentabilidade. Desta forma, o que normalmente seria apenas um negócio (banco A — banco B) pode-se desdobrar em três ou quatro operações (banco A — corretora 1, corretora 1 — banco B).

O sistema de "clearing" também fará, automaticamente, os ajustes depois dos leilões e dos resgates dos títulos federais. Quando uma instituição subscrever LTN em um leilão, no dia da entrada em circulação desses papéis, o "clearing" creditará automaticamente sua posição em Letras e debitará sua conta de reserva. No dia do resgate dos títulos, ocorrerá o mesmo, só que em sentido contrário.