



## King Kong no Brasil

### Quebras de bancos e falências estaduais

Norman Gall

---

*Braudel Papers - Nº 16, 1996*

No início de 1994, quando o último surto de inflação estava no auge, às vésperas do lançamento do Plano Real, moleques de rua brincavam sob uma chuva de notas de dinheiro em uma esquina da avenida Marquês de São Vicente. O trânsito entupido avançava no crepúsculo ventoso e avermelhado de São Paulo, ao lado de velhas fábricas e armazéns à beira do rio Tietê, principal canal aberto dos esgotos da cidade. Nos cruzamentos da grande cidade, bandos de crianças pediam esmolas aos motoristas que paravam nos sinais fechados. Um deles, numa brincadeira cínica, saía do carro e jogara para o alto uma sacola de notas: os meninos corriam atrás, examinavam rapidamente o dinheiro e depois jogavam para o alto de novo, como se fosse uma brincadeira. Um garoto de onze anos e chupeta na boca saltava para pegar as notas de mil cruzeiros, equivalentes a cerca de quinze dólares quando foram lançadas em 1990, mas que não valiam mais nada por causa da inflação. Alguns anos antes, aquela sacola de cruzeiros teria alimentado as famílias dos moleques durante várias semanas.

Com o Plano Real, o governo brasileiro mudou o nome da moeda em 1º de julho de 1994 pela quinta vez em oito anos. Pela magia do decreto, apagara em planos anteriores três zeros de todas as denominações monetárias e contábeis. Desde 1985, treze ministros da Fazenda se sucederam, enquanto a moeda mudava de nome: o cruzeiro novo tornou-se cruzado, o cruzado passou a cruzado novo, que voltou a ser cruzeiro, que mudou para cruzeiro real, o qual durou apenas onze meses, abrindo caminho para o real. Gustavo Franco, diretor do Banco Central (BC), definiu como a mudança de moeda se tornara rotineira: “É como trocar as fraldas de um bebê”. Nos dois últimos anos, a mudança de fraldas tem funcionado. A nova moeda nasceu depois de uma onda de aumentos, de forma que o governo pôde lançar o Plano Real de um nível alto de preços. Empurrada para baixo por pouca liquidez, altas taxas de juros e promessas de austeridade fiscal, a inflação mensal caiu de 48% em junho de 1994 para abaixo de 1,5% em meses recentes.

A inflação agora está baixa, mas as instituições da inflação crônica estão vivas e reclamando uma enorme quantidade de recursos do governo. Desde o início do Plano Real, um maciço apoio federal sustentou as operações de cinco dos dez maiores bancos brasileiros desde então fundidos a outras instituições ou ainda mergulhados em dificuldades, numa das crises financeiras mais complexas da história das finanças. O maior problema do Brasil agora é o câncer que se espalha nas falências de bancos e governos estaduais.

O principal foco desse câncer é o Banespa, o banco estadual de São Paulo, até recentemente o segundo maior banco do país, cujo controle o Banco Central assumiu com relutância no último dia útil de 1994, três dias antes de o governador Fleury deixar o cargo e poucos dias depois que os mercados financeiros do mundo foram sacudidos pela desvalorização do peso mexicano. O Banespa tornou-se a maior quebra, em termos de ativos perdidos, nos anais da história mundial dos bancos. Pouco depois, um cartum diabólico de Paulo Caruso apareceu na primeira página de O Estado de S. Paulo, mostrando o ex-governador Luiz Antônio Fleury (1991-95) como o gorila King Kong, sentado no topo do edifício-sede do Banespa, no velho centro financeiro da terceira maior cidade do mundo, fazendo triunfalmente gestos

obscenos para a população. Esse gesto sobre a torre do Banespa, outrora o maior arranha-céu da América Latina, exhibe o incesto entre banqueiros e políticos que ameaça destruir o sistema financeiro do Brasil. Se não isso não for controlado, essas obscenidades persuadirão os líderes que a única saída do colapso econômico está na volta da inflação.

Uma sociedade organizada durante décadas para acomodar e propagar a inflação crônica não consegue entrar com suavidade e sem dor em um regime de inflação baixa. A redução temporária da inflação mensal pode acontecer rapidamente. Os eleitores e os banqueiros estrangeiros podem aplaudir. Mas a estabilização é um ato de soberania popular, enraizado no objetivo mesmo da democracia, que ativa uma longa e duradoura regeneração das instituições públicas a fim de fortalecer os valores da justiça e da estabilidade. Acabar com a inflação é sempre e em todos os lugares um ato de coragem. “A sociedade está sempre à frente dos políticos na demanda por estabilização”, observou Gustavo Loyola em um seminário do Instituto Fernand Braudel de Economia Mundial.

“Os ganhos com a estabilização são generalizados, mas os custos são específicos para certos grupos privilegiados. Em 1994-95, esmagamos a inflação, mas não os mecanismos institucionais dela.”

A torre envelhecida do banco é tão notória na paisagem do centro paulistano quanto foi o crescimento econômico do Brasil, o mais rápido entre os países de grandes dimensões no século decorrido entre 1880 e 1980. Depois disso, o país entrou numa fase de estagnação econômica, compromissos fiscais debilitantes e escalada da inflação crônica, da qual ainda está lutando para se livrar. A torre ergue-se diante do viaduto do Chá, formigante de pedestres, que atravessa o panorama de concreto do vale do Anhangabaú, no centro dessa metrópole de 17 milhões de habitantes. Muitos deles esperam que o Brasil tenha começado de novo com o Plano Real, em um processo de reorganização política que os salvará dos pecados do passado. Mas King Kong aparece como o monstro da auto-destruição, que não escuta advertências e usa as roupas da conveniência política.

Temendo uma crise política e financeira que viria com a liquidação do Banespa, as autoridades federais já comprometeram quantias imensas para manter o banco aberto. O rombo de US\$ 24 bilhões no seu balanço patrimonial supera em muito as perdas registradas nas duas maiores falências da história financeira: o saqueio de US\$ 10 bilhões que causou o colapso do Bank of Credit and Commerce International (BCCI), propriedade de financistas do Paquistão e do monarca de Abu Dhabi, e os US\$ 14 bilhões de perdas em maus empréstimos e investimentos que acabaram com o capital do Crédit Lyonnais em 1995, o maior banco fora do Japão, de propriedade do governo francês, com ativos treze vezes maiores que os do Banespa. A maior operação de salvamento da história bancária até agora pode ser os quase US\$ 25 bilhões, igual a um quarto das receitas federais do Brasil, comprometidos, mas ainda não gastos, pelas autoridades federais para manter o banco à tona, o dobro que os Estados Unidos gastaram no socorro ao México (US\$ 12,5 bilhões).

A atual crise bancária é o tipo de ressaca da estabilização que os países sentem quando saem de períodos longos de inflação alta. Depois do colapso do Banespa, o Banco do Brasil, uma das instituições oficiais mais antigas e ubíquas do país, declarou em 1995 a maior perda anual (US\$ 4,3 bilhões) nos anais da história bancária mundial e perdeu mais US\$ 7, 8 bilhões na primeira metade de 1996. Em agosto de 1995, a imprensa revelou que o Banco Nacional, o sexto maior banco brasileiro, recheou sua carteira de créditos com US\$ 6,7 bilhões de ativos falsos, a maior fraude bancária da história.

O King Kong que destruiu o Banespa e levou à falência o governo do estado, foram os juros compostos. O imposto inflacionário, com o qual os governos lucravam, foi substituído por um imposto de estabilização: juros altos. Os governos roubam do povo imprimindo dinheiro demais, reduzindo assim o poder de compra de suas obrigações nominais. Os bancos levam a mesma vantagem usando depósitos à vista, cortes nos rendimentos das aplicações e atrasos nos pagamentos e na compensação de cheques como fonte de financiamento barato, que emprestam ao governo a juros altos. O governo paga juros altos, boa parte para investidores estrangeiros, para sustentar seus déficits e manter o sistema financeiro intacto sob inflação alta. Quando a inflação cai subitamente, como no Plano Real, os juros altos tornam-se um imposto de estabilização para atrair fundos estrangeiros a fim de lastrear a moeda local, ao mesmo tempo em que o governo renuncia ao imposto inflacionário aplicando uma política monetária apertada. Os velhos hábitos e instituições, ligados à inflação alta, tornam-se inviáveis, o que levou o Banespa ao colapso.

Desde então, os políticos lançaram-se na busca de um bode expiatório e esquivam-se das conseqüências. No lodaçal de acusações, negociações tortuosas e processos legais paralisantes entre políticos e diretores do BC, a posição de recuo de todos é transferir o Banespa para o governo federal, aumentando as pressões políticas e inflacionárias sobre um governo já sobrecarregado e ameaçando ainda mais o programa de estabilização. Uma decisão sobre o futuro do Banespa pode ocorrer antes de 30 de dezembro de 1996, quando expira o prazo legal de intervenção do BC.

A controvérsia que envolve o colapso do Banespa gira principalmente em torno dos US\$ 650 milhões tomados emprestados pelo governador Orestes Quércia (1987-91) ao Banespa no final de 1990, contra futuras receitas tributárias, conhecidas como ARO (antecipação de receita orçamentária), no final de seu mandato, para compensar altos gastos oficiais na época da campanha eleitoral de Fleury, seu protegido. Uma vez que a Constituição brasileira não permite a reeleição de presidentes, governadores e prefeitos, conseguir eleger seu sucessor é um símbolo do poder e prestígio de um político e ajuda a mobilizar apoio em campanhas futuras. Para Quércia, que planejava concorrer à presidência em 1994, esse apoio era crucial, assim como é para o atual prefeito de São Paulo, Paulo Maluf, um ex-governador e eterno candidato a presidente, que está contraindo grandes dívidas municipais para promover a campanha de seu secretário das finanças, Celso Pitta, a fim de fortalecer sua própria candidatura a presidente ou governador em 1998. “A situação faz-me lembrar do que aconteceu no final da gestão de Quércia, quando o estado tornou-se palco de projetos de obras públicas, algumas ainda hoje incompletas”, observa Roberto Macedo, ex-diretor da Faculdade de Economia da Universidade de São Paulo. “O objetivo era eleger seu candidato, Fleury, pouco conhecido na época, tal como Pitta o era há algumas semanas. Assim o Estado foi à bancarrota, as obras públicas pararam e o problema foi passado para o novo governador Mário Covas.”

Logo após tomar posse em janeiro de 1995, Covas acusou seus dois antecessores, Quércia e Fleury de "tática da terra arrasada" ao falir o Estado e torná-lo "ingovernável" em conseqüência do saqueio sistemático de suas receitas e de sua capacidade de tomar emprestado. No final de 1993, todos os ativos do Estado valiam apenas um quinto de seus compromissos. A maioria desses ativos estão em 28 empresas estatais, inclusive oito bancos e companhias financeiras associadas, quatro companhias de energia com enormes represas e a maior rede de distribuição da América Latina, cinco empresas de uma empresa de água e saneamento e uma de construção civil.

Um ano depois, o valor de retorno desses ativos caiu para um décimo das dívidas do Estado, sob o impacto explosivo dos juros. Ao assumir o governo, Covas descobriu que o Estado tinha apenas US\$ 400 mil em suas contas bancárias para pagar um folha de salários de US\$800 milhões dentro de cinco dias. Em suas últimas semanas no governo, numa atitude muito comum de políticos brasileiros que deixam cargos executivos, Fleury inflacionara a folha de pagamentos, concedendo aumentos de 118% a policiais, juízes e promotores. As dívidas vencidas com fornecedores e empreiteiras chegavam a US\$ 4,2 bilhões. Em todo o Estado, 3.800 projetos de obras públicas estavam paralisados por falta de fundos, e apenas 439 deles tinham 80% da obra prontos. A indignação diante da incapacidade das instituições públicas de atender as necessidades da população dominou o discurso de posse do novo governador, evocando imagens de “trabalhadores que vão a pé para o trabalho porque não têm dinheiro para a passagem de ônibus; presos de mãos estendidas para fora das grades de celas de delegacias superlotadas e violentas; mãos angustiadas, com o filho no colo, sem conseguir atenção nos postos de saúde; [...] os doentes abandonados nos corredores dos hospitais públicos; crianças alienadas pelo empobrecimento das escolas em crise”. Porém, em vez de tratar desses problemas, o governador Covas ficou obcecado com a retomada do controle do Banespa. Depois de um ano de negociações tortuosas, foi feito um acordo de US\$ 15 bilhões para permitir que o estado pagasse sua dívida para com o banco. O Tesouro Federal emprestaria US\$ 7,5 bilhões a São Paulo e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) “adiantaria” outros US\$ 7,5 bilhões para a privatização da ferrovia estadual e de três aeroportos. No entanto, era necessária a aprovação do Senado, o que demorou mais seis meses. Àquela altura, os juros compostos tinham elevado a dívida para US\$ 18 bilhões. Então Covas, sempre o negociador habilidoso, anunciou que o acordo estava suspenso porque São Paulo não tinha como pagar os US\$ 3 bilhões a mais. Uma fonte

próxima das negociações diz que “está se desenvolvendo um consenso entre Covas e seus associados contra a retomada do controle do Banespa”, o que envolveria a demissão de milhares de pessoas e o fechamento de incontáveis agências, o que julgam politicamente inconveniente agora.

Os políticos brasileiros acham mil maneiras de dizer que todas as soluções práticas são politicamente inviáveis. Confirmam essa visão os titubeios de Fernando Henrique e a resistência do Congresso às tentativas para acabar com privilégios de funcionários públicos, pensionistas, bancos e governos estaduais, municípios e enormes instituições financeiras, como o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal, que sugam os recursos que o governo necessita para viabilizar uma sociedade complexa e investir em processos de modernização de longo prazo. Os benefícios econômicos das liquidações -- liberação de recursos públicos presos a reivindicações inviáveis e posições falidas, para serem investidos de forma mais produtiva -- são politicamente perigosos e nunca discutidos. Assim, as pressões monetárias geradas pela crescente dívida pública interna, por resgates de bancos e pela teia emaranhada de garantias governamentais exageradas ameaçam as esperanças investidas na estabilização econômica. Os políticos, inclusive o governo reformista de Fernando Henrique, não conseguem perceber os limites de criar dinheiro e crédito para fugir de problemas de coesão moral e fiscal. O problema do Plano Real é que baixar a taxa de inflação mensal foi uma vitória tão fácil, com poucos custos, que os líderes políticos esqueceram de criar o clima psicológico de um plano de estabilização no qual uma nação luta desesperadamente por sua sobrevivência enquanto sociedade organizada, como o Brasil estava ameaçado no início da década de 90. Quando Fernando Henrique era ministro da Fazenda (1993-94), o professor Thomas Sargent, da Universidade de Chicago, historiador das hiperinflações, escreveu-lhe uma carta aberta em que afirmava:

*A inflação alta persistente é sempre e em qualquer lugar um fenômeno fiscal, no qual o Banco Central é um cúmplice monetário [...] Um banco central não pode por si mesmo deter uma inflação em andamento contra a vontade da autoridade de política fiscal decidida a manter déficits orçamentários persistentes. Com efeito, um banco central decidido a “agir sozinho” e combater a inflação com dinheiro curto em face de déficits persistentes pode obter apenas ganhos temporários na batalha contra a inflação e ao custo de tornar a inflação pior no futuro. Isso ocorre porque, diante de um déficit fiscal persistente, um banco central não pode obter um arrocho monetário apenas forçando a autoridade fiscal a emitir quantidades crescentes de dívidas com juros: sem um ajuste fiscal no caminho, a autoridade monetária acabará sendo forçada a gerar mais inflação adiante a fim de elevar o imposto inflacionário [...] A credibilidade não é algo que um pequeno grupo de pessoas, mesmo sendo presidentes e ministros, pode manipular. Numa democracia, uma política fiscal com credibilidade para sustentar uma moeda estável deve ser arranjada de tal forma que “os votos estejam lá” para impor impostos explícitos suficientes para cobrir quaisquer gastos que tenham sido votados.*

Fernando Henrique e Covas evitaram as escolhas difíceis colocadas pela falência de São Paulo e o colapso do Banespa. Enquanto isso, os ex-governadores Quércia e Fleury, caídos em desgraça política devido à aura de corrupção que envolveu suas administrações, montaram uma campanha na imprensa e nos tribunais para salvar suas reputações e desacreditar a maneira como o BC tratou do caso Banespa.

Os bancos constituem fontes importantes de financiamento nas eleições brasileiras. A sobrevivência e liquidez deles torna-se uma trágica obsessão para os políticos, envolvendo um desperdício colossal de recursos. Junto com o banco paulista, o BC assumiu quatro bancos estaduais menores e, meses depois, dois grandes bancos privados, Econômico e Nacional, em meio a revelações de fraudes e escândalos políticos. O Brasil agora faz força para sair de um atoleiro político e financeiro que engolfa boa parte de seu sistema financeiro público e privado. A inflação está baixa agora, mas o sistema bancário superdimensionado, concentrado no setor público e estruturado para lucrar com a inflação crônica, está mergulhado em dificuldades. Até agora, o país navegou numa crista de liquidez mundial em expansão, ao mesmo tempo em que evitava as mudanças institucionais exigidas por preços estáveis. A incapacidade de resolver de fato os problemas bancários e fiscais gerará inflação no futuro.

O governo paulista deve atualmente cerca de US\$ 72 bilhões, 16% a mais que toda a dívida externa do Brasil aos bancos estrangeiros (US\$ 62 bilhões) antes do Plano Brady. Os auditores do BC, examinando a gigantesca carcaça do Banespa no início de 1995, descobriram US\$ 13 bilhões de dívidas podres em seus livros, tornando minúsculo seu capital nominal de US\$ 1,9 bilhão. Dessas dívidas, US\$ 9,5 bilhões eram devidos pelo dono do Banespa, o governo do Estado. As leis bancárias brasileiras proíbem a concentração de empréstimos em um único tomador e a negociação consigo mesmo mediante o controle dos juros, mas os bancos estaduais foram liberados desses limites de 1975 a 1990, sujeitos a aprovação de cada empréstimo pelo Banco Central. Em dezembro de 1990, o então senador por São Paulo, Fernando Henrique Cardoso, apresentou uma resolução especial permitindo que Quércia tomasse emprestado do Banespa US\$ 650 milhões, uma ARO que foi sendo rolada nos anos 90, transformando-se numa dívida de US\$ 3 bilhões, à medida que os juros altos se capitalizavam. Sob a intervenção do BC, a dívida do Estado para com seu próprio banco subiu de US\$ 9,5 bilhões para US\$ 20 bilhões. Os juros capitalizados estão-se acumulando em US\$ 700 milhões por mês. Outros US\$ 4 bilhões são devidos pelo setor privado, principalmente de empréstimos a acionistas ou empresas do grupo originalmente financiados com empréstimos externos do Banespa. De US\$ 57 bilhões em dívidas pendentes, o governo estadual deve US\$ 24 bilhões aos dois bancos estaduais, Banespa e Nossa Caixa, Nosso Banco, uma antiga instituição de poupança que se tornou banco, com doze mil funcionários e 550 agências, e é a décima maior por ativos entre as instituições financeiras do país. O Estado paga US\$ 20 milhões por mês sobre sua dívida de US\$ 5 bilhões para a Nossa Caixa, de acordo com uma renegociação anterior, enquanto os juros capitalizados aumentam essa dívida em US\$ 100 milhões por mês. Iniciaram-se negociações para fundir o Banespa com a Nossa Caixa, mas não há fórmula a vista para resolver as dívidas estaduais. Dos US\$ 20 bilhões em dívidas do Estado para com o Banespa, dois terços são de garantias do banco de velhos empréstimos a órgãos e empresas estatais que foram rolados durante mais de dez anos, a juros que se tornaram astronômicos na década de 1990. O golpe final, sublinhando a vulnerabilidade política e financeira do Banespa, foram os US\$ 650 milhões de AROs tomados por Quércia que, graças aos juros compostos, correspondem agora a um terço dessas dívidas. São Paulo deve outros US\$ 10 bilhões em decisões judiciais não pagas. Os credores estão pedindo intervenção federal no estado para garantir o pagamento dessas dívidas, com base numa provisão constitucional raramente invocada.

Os diretores do BC não chegaram a um acordo sobre liquidar ou não o Banespa. Os interventores designados para dirigir o banco paulista jamais receberam uma resposta a seus pedidos de autorização para cortar a escala das operações. Nos vinte meses decorridos desde que o BC assumiu o Banespa, pressões políticas -- de prefeitos, deputados e sindicatos -- impediram que a nova direção reduzisse significativamente o número de funcionários e agências, ainda que o banco tenha perdido um milhão de suas contas. Dos dois milhões remanescentes, 1,7 milhões são de funcionários estaduais. Quatro quintos dos fundos do Banespa consistem de depósitos do governo do Estado.

“O Banespa está basicamente falido desde 1980”, disse um ex-diretor. “Já então tinha emprestado mais do que todo o seu capital para um único cliente, o governo do Estado, que também era seu dono e que não pagava os empréstimos. No final de 1990, o Banco Central baniou todas as novas AROs, o que atacava o fluxo de novos empréstimos, mas não o estoque existente que vinha sendo rolado. Os bancos privados obtiveram lucros enormes financiando o Banespa no mercado interbancário, enquanto a dívida do Estado subia de US\$ 4 bilhões para US\$ 20 bilhões desde dezembro de 1990.”

O Banespa conseguiu sobreviver por tanto tempo porque, tal como outros bancos, aumentou sua rede de agências no longo período de inflação alta para se beneficiar do floating, ao mesmo tempo em que emprestava ao governo federal a juros altos. Ao captar esse imposto inflacionário, o Banespa tinha privilégios extras enquanto caixa pagador de São Paulo. De suas três milhões de contas de pessoas físicas e jurídicas, 60% eram de funcionários estaduais, fornecedores e empreiteiros, obrigados por lei a mantê-las para serem pagos. Outros US\$ 1,4 bilhões em depósitos judiciais estavam no Banespa por obrigação legal. Além disso, as contas dos governos estaduais e municipais e das empresas públicas estavam livres das reservas compulsórias do Banco Central. Com US\$ 28 bilhões em ativos no final de 1994, 611 agências e 53 mil funcionários, a rede física do Banespa é do mesmo tamanho

das operações do Citibank nos Estados Unidos, com menos de um décimo dos ativos e do capital do Citibank.

Todas as opções são dolorosas. A escolha ideológica do Banco Central é a privatização, que não é viável. Ela tiraria do Banespa sua fonte privilegiada de depósitos baratos enquanto banco público. Uma proposta de privatização foi rejeitada por importantes banqueiros, que enfrentam turbulências na indústria bancária brasileira e não têm incentivos para assumir a tarefa ingrata de despedir milhares de empregados e fechar centenas de agências. As opções restantes são a liquidação do banco, vista por muitos como politicamente inviável, e a federalização, uma receita para mais operações de salvamento e uma fonte infundável de emissão de dinheiro para pagar dívidas podres.

O problema não vai embora. O Banespa é o principal exemplo dos problemas fiscais do país que precisam ser resolvidos antes da consolidação da vitória sobre a inflação. No início de 1995, o Banco Mundial estimou em US\$ 140 bilhões as dívidas totais dos 27 governos estaduais brasileiros, que juntos incorrem agora em um déficit anual de US\$ 24 bilhões. A maioria deles busca desesperadamente novos empréstimos. Um novo programa de empréstimos federais foi anunciado para socorrer governos estaduais em dívida com seus bancos, sob a condição de que os fechem, privatizem ou recapitalizem. Autoridades do Ministério da Fazenda dizem que o programa reescalonou os US\$ 24 bilhões de dívidas estaduais para trinta anos a juros anuais de 15%, ao custo de US\$ 13 bilhões pela diferença entre os juros recebidos por esses empréstimos e os juros pagos sobre os fundos obtidos para financiá-los. Porém, esses cálculos são esboços feitos na areia, sem nenhuma provisão para inadimplência nos empréstimos reescalados.

O sistema federal brasileiro vive sob fortes pressões. Outros estados brasileiros reproduzem a bancarrota de São Paulo em escala menor. As dívidas são roladas e os pagamentos quase nunca feitos. O estoque da dívida engrossa e a taxa de juros não importa mais porque as dívidas não são pagas. Mas quando a inflação pára, então o dinheiro realmente interessa. Um colapso nervoso obrigou o governador do Mato Grosso a um repouso de dois meses no início deste ano, depois que o governo atrasou cinco meses no pagamento dos salários, que absorvem mais de 80% da receita de muitos estados. O governo federal concedeu novos empréstimos somente depois que a Assembleia mato-grossense concordou em privatizar o banco e a companhia de energia elétrica estaduais. No entanto, Mato Grosso é um dos doze estados que pediram 90 dias de prazo para pagar a dívida durante a atual campanha eleitoral municipal. Os dezenove estados que foram socorridos com US\$ 2,1 bilhões pelo governo federal no final de 1995 pagaram apenas US\$ 268 milhões em serviço da dívida, enquanto os juros capitalizados se acumulam. Também com cinco meses de atraso nos vencimentos dos funcionários está Alagoas, cuja folha de pagamentos consome 117% de sua receita mensal de US\$ 20 milhões, não deixando nada para pagar uma dívida de US\$ 1,1 bilhão a 8% de juros ao mês. A divisão da folha de pagamentos alagoana é um espelho das distorções da distribuição de renda do país. Os 3.500 funcionários mais bem pagos ganham tanto quanto os 51 mil de salários mais baixos; alguns coronéis aposentados da Polícia Militar recebem pensões mensais de US\$ 20 mil, o que não é raro entre os governos estaduais. O legislativo e o judiciário estaduais estabelecem seus próprios salários e a quantidade de funcionários. A Assembleia alagoana tem três mil funcionários, embora apenas quinhentos caibam no seu prédio. O governo federal está emprestando US\$ 65 milhões a Alagoas, que também está tentando conseguir US\$ 160 milhões nos mercados europeus.

O Brasil é um arquipélago continental de comunidades que falam o mesmo idioma e hasteiam a mesma bandeira, mas com enormes diferenças de realização. A regressão das instituições modernas concentra-se em grandes cidades como Rio de Janeiro e São Paulo. Vastas faixas do país possuem os adereços, mas não a substância efetiva das instituições modernas, ainda que estejam ligadas ao mundo exterior por modernos sistemas de comunicações e transporte. Alguns estados e municípios estão resolvendo seus problemas, principalmente de excesso de empregos e dívidas. Alguns, como Ceará e Paraná, começaram a tratar desses problemas há uma década. Mais recentemente, os governos de Minas Gerais, Bahia e Rio Grande do Sul tomaram medidas sérias para reduzir sua carga fiscal. Até mesmo São Paulo aumentou sua receita em 27% em 1995 e equilibrou seu orçamento extra-dívidas pela primeira vez em vários anos. “Tínhamos 210 mil funcionários quando assumi o governo e agora temos 180 mil”, diz o governador gaúcho Antônio Britto. “Fechamos dez

empresas estatais. Nossas dívidas aumentaram de US\$ 1,3 bilhões em 1991 para US\$ 5,5 bilhões atualmente. Tenho dito ao governo federal que construímos uma bomba atômica, feita não com o principal, mas com os juros compostos, que vai levar pelos ares não apenas o meu governo, mas todo o Brasil. O governo federal parece finalmente compreender a seriedade disso porque enfrenta o mesmo problema agora.”

O dilema entre colapso econômico e ressurgimento da inflação crônica vem de um conceito ampliado de pilhagem tal como foi desenvolvido depois da crise das instituições de poupança e empréstimo dos EUA por dois economistas da Universidade da Califórnia em Berkeley, George Akerlof e Paul Romer, que afirmam:

*A falência para lucro ocorrerá quando uma contabilidade ruim, regulamentos frouxos ou penalidades pequenas pelos abusos dão aos donos incentivos para pagarem a si mesmos mais do que suas firmas valem e depois não pagarem suas dívidas. A falência para lucro ocorre mais comumente quando um governo garante os compromissos da dívida de uma firma. A garantia mais óbvia é o seguro de depósito, mas os governos também garantem explícita ou implicitamente as apólices das companhias de seguros, os compromissos de pensão de firmas privadas, praticamente todos os compromissos dos grandes bancos, empréstimos a estudantes, financiamento hipotecário de moradia subsidiada e os compromissos gerais de empresas grandes e influentes. [...] Em consequência, a falência para lucro pode causar perdas sociais muito maiores que as transferências dos credores que os acionistas podem induzir. Graças a essa disparidade entre o que os donos podem captar e as perdas que provocam, chamamos a falência para lucro de pilhagem. [...] Se o patrimônio líquido é inflado por um lançamento contábil artificial da boa-vontade, criam-se os incentivos para a pilhagem.*

O conceito de falência para lucro aplica-se à política brasileira. Esse tipo de pilhagem tem sido amplamente praticado no país, tanto no setor público quanto no privado. No Brasil, o valor de capital de “boa vontade” é um conceito político que aumenta a capacidade das firmas, em especial dos bancos públicos, municípios e governos estaduais, de extrair recursos do sistema político. Isso tem gerado parasitismo generalizado e crescentes reivindicações contra o governo que não podem ser satisfeitas dentro de uma estrutura clara de contas públicas. O jogo só pode continuar com a contabilidade enganadora da inflação crônica. A obscenidade dessa saída está na degradação contínua da infra-estrutura pública e das instituições - escolas, hospitais, segurança pública, sistemas de água, esgoto e energia elétrica -- que se deterioram devido a ondas anteriores de pilhagem.

Tanto no plano federal como local, a falência do estado exaure a vontade e capacidade do governo de absorver liquidações, entre instituições financeiras oficiais e privadas, o que constitui o custo de passar de um regime de inflação crônica para um comportamento econômico orientado para o mercado. Isso pode ser um problema transitório, mas não se pode fugir do preço da transição. O preço do adiamento cresce continuamente. Em todos os níveis do governo e em seu sistema bancário, o país defronta-se com a escolha cruel entre a liquidação e o ressurgimento da inflação. A liquidação das instituições públicas falidas é estranha à cultura política brasileira. O fechamento de bancos estaduais e a demissão de seus funcionários só recentemente começaram a ser discutidos. É possível que esteja aumentando a consciência de que as pressões monetárias geradas pelo crescimento da dívida pública interna, por salvamentos de bancos e pela complexa teia de garantias governamentais exageradas estão desfazendo as esperanças investidas na estabilização econômica.

## Muito grande para falir

"A maioria dos países que se defrontam com quebras de bancos retardam o reconhecimento das quebras e acabam assumindo a responsabilidade diante dos depositantes e socializam as perdas de empréstimos”, observa Allan Meltzer, da universidade Carnegie Mellon. “O principal motivo econômico para a regulamentação e supervisão financeira é evitar quebras no sistema de pagamentos. Alguns ampliariam a declaração de propósito para incluir todo o sistema financeiro. A ênfase em ambos os casos é sobre o sistema, não sobre firmas ou instituições individuais. A razão dessa ênfase é que, em princípio, regulamentos bem feitos

podem reduzir os riscos que a sociedade precisa suportar.”

Tal como o Crédit Lyonnais, o Banespa foi considerado grande demais para falir. O medo do tumulto financeiro e político, conhecido como risco sistêmico, concede à sobrevivência dos grandes bancos em todo mundo uma aura de alto interesse público, gerando grandes e crescentes pretensões a recursos governamentais. Essas pretensões são aumentadas pela negligência na supervisão dos bancos e por pressões políticas sobre os bancos centrais.

A lógica do “risco sistêmico” utiliza a rede de empréstimos entre bancos no mercado interbancário em apoio do argumento de que a falência de um grande banco provocaria uma reação em cadeia de pânico entre os credores que, por sua vez, não conseguiriam cumprir seus compromissos, inflingindo assim danos aos sistema de pagamentos. Os casos históricos mais citados em apoio da doutrina do “muito grande para falir” são o colapso em 1931 do Creditanstalt da Áustria, aprofundando a Grande Depressão, e a intervenção federal em 1984 no Continental Illinois de Chicago, ambos grandes tomadores no mercado interbancário mundial de curto prazo. A diferença entre a atual crise bancária brasileira e as experiências históricas do “muito grande para falir” é que a vulnerabilidade dos bancos falimentares brasileiros ocorre quase totalmente em relação a instituições governamentais. No ano passado, o número de bancos brasileiros com acesso a empréstimos interbancários privados foi cortado pela metade devido ao risco crescente. Por exemplo, os empréstimos não pagos do Banespa foram cobertos no mercado interbancário a taxas de juros chocantes, chegando a 16% ao mês, antes de que os bancos privados suspendessem o crédito, em setembro de 1994 e o Banco do Brasil entrasse como intermediário, garantindo os empréstimos overnight do Banespa. Assim, a liquidação do Banespa não representaria riscos para o sistema de pagamentos.

Em junho de 1996, a Standard & Poor disse em um relatório: “ O risco da indústria bancária é alto porque os regulamentos do governo são em alguns casos falseantes e em outros, frouxos”. Uma das distorções que leva à atual onda de falências bancárias é a exigência de reservas compulsórias do Banco Central, que aperta a liquidez dos bancos e aumenta as taxas de juros que, por sua vez, permitem ao Brasil atrair fundos externos para sustentar uma moeda sobrevalorizada que é uma das principais escoras do Plano Real. As taxas de juros altas, necessárias de início na maioria dos esforços de estabilização, prolongam-se para além de sua utilidade e devem ser substituídas por políticas fiscais com credibilidade. Usando três índices diferentes, a Fundação Getúlio Vargas (FGV) calcula que o valor efetivo real da moeda brasileira aumentou entre 29% e 47% desde o início do Plano Real, instando o governo a “acelerar as mini-desvalorizações do real para evitar uma choque cambial mais tarde” e para deter uma queda nas margens de lucro dos exportadores, que é uma “má notícia para um país com déficit em suas contas externas e com necessidade urgente de investir para exportar”. Essa visão segue um consenso entre economistas que advertem atualmente contra o uso prolongado de moedas sobrevalorizadas como âncora para deter a inflação. O Bank for International Settlements (BIS), o banco central dos bancos centrais, adverte: “Os programas de estabilização baseados na taxa de câmbio, que resultaram muitas vezes em redução acentuada da inflação, são freqüentemente mantidos por tempo demais e a taxa de câmbio fica sobrevalorizada. Quanto mais tempo for mantida a taxa irreal, maior será a chance de que as finanças fluam para os setores errados e mais altos serão os custos subsequentes da desarticulação. Isso será especialmente verdade se uma reversão dos fluxos de capital de curto prazo forçar um ajuste grande e súbito. Com efeito, várias crises financeiras da América Latina foram deflagradas por mudanças muito abruptas da taxa de câmbio”. E acrescenta que o mau desempenho econômico também tem sido causado por “um tecido institucional desigual, práticas bancárias ruins, fraca fiscalização preventiva e os problemas inevitáveis da transição para um sistema mais liberal”.

O sucesso inicial do Plano Real, criando estabilidade política e de preços pela primeira vez em muitos anos, provocou uma euforia nos investidores estrangeiros, só abatida brevemente pela ressaca do “efeito tequila” do final de 1994. Os apostadores que compraram ativos brasileiros no início de 1995 obtiveram um retorno real anual em dólares de 30%, reduzido para cerca de 20% em 1996, quando o Banco Central reduziu as taxas de juros. Nos primeiros cinco meses deste ano, o Brasil recebeu fluxos de capital de longo prazo (de pelo menos 360 dias) de US\$ 28 bilhões, o dobro dos investimentos do mesmo período de 1995. O investimento externo direto (US\$ 3,3 bilhões) triplicou seu ritmo de crescimento, estimulado pela remoção de restrições ao capital estrangeiro, pela aceleração da privatização

e por aumentos no consumo que levaram empresas internacionais a buscar uma participação maior em um mercado potencial imenso.

Muitos atribuem a culpa da atual epidemia de inadimplência às taxas anuais de juros de até 30%, o imã que permitiu ao Brasil multiplicar suas reservas de moeda estrangeira por dez desde 1991, atingindo US\$ 60 bilhões, a quarta maior do mundo, depois de Japão, China e Taiwan. As autoridades governamentais apontam com orgulho para essas enormes reservas, quatro vezes o tamanho da base monetária, como um tipo de Linha Maginot, que aos seus olhos garante a defesa de um taxa de câmbio sobrevalorizada e do próprio Plano Real. Mas os admiradores dessa Linha Maginot talvez não lembrem que as reservas do México caíram subitamente de um pico de US\$ 29 bilhões em fevereiro de 1994, para apenas US\$ 4,4 bilhões em janeiro de 1995. O que afundou o México em 1993-94 foi uma grande expansão de crédito numa moeda supervalorizada. O mesmo aconteceu nos primeiros dezoito meses do Plano Real, mas em 1996 o estoque de crédito privado doméstico foi aplainado, enquanto a dívida pública continua crescendo. Aumenta a preocupação de que eventos na economia mundial, fora do controle do Brasil, como uma elevação das taxas de juros americanas ou o fracasso da Argentina em financiar seu déficit em 1996, possam drenar os fundos estrangeiros do país. “Os recursos deixarão de vir e passarão a ir”, disse Francisco Gros, duas vezes presidente do Banco Central e que trabalha agora para o Morgan Stanley em Wall Street.

Alguns ganhos no poder de compra com a inflação baixa estão sofrendo erosão com o boom do crédito ao consumidor. Os banqueiros estimam que 70% dos cheques pessoais emitidos são pré-datados, uma forma de crédito ao consumidor inventada na época da inflação alta. Os pobres também enfrentaram taxas de juros mensais de 14%-18% em 1995, que caíram para 4%-7% neste ano, para comprar bens de consumo durável, de ventiladores a fogões, de televisores a carros usados. Para compras em seis prestações com juros de 7,5% ao mês, os financiadores atingiriam o ponto de equilíbrio com uma taxa de 29% de inadimplência. Se a inadimplência for de apenas 3%, média histórica das grandes lojas de São Paulo, os lucros chegam a 37%. A explosão do crédito ao consumidor é financiada pelos bancos. “Muitos bancos estão tentando comprar financiadoras graças ao spread entre tomar no exterior a juros baixos e emprestar no Brasil a juros altos, o que é muito lucrativo devido às distorções de juros impostas pela política econômica do governo”, diz o ex-presidente do Banco Central Affonso Celso Pastore. “Hoje, quem compra uma financiadora recupera seu investimento muito depressa. Para que o plano de estabilização avance, restaurando o crescimento econômico, precisamos ter taxas de juros próximas dos níveis internacionais. Então o mercado de crédito ao consumidor será muito maior.”

Os problemas de transição levaram a fluxos complicados de apoio entre o Banco Central, o Tesouro e instituições financeiras debilitadas, difíceis de medir devido à opacidade, ao sigilo, e aos atrasos das contas publicadas. Uma soma das várias operações de resgate, prometidas ou já realizadas, sugere enormes deslocamentos de recursos. Os compromissos financeiros oficiais com salvamentos, fusões, recapitalização, trocas de dívidas, adiantamentos sobre compras de ativos estatais, perdas do BC e outras formas de apoio do sistema bancário e da moeda desde o início do Plano Real podem exceder US\$ 100 bilhões. Esse deslocamento de US\$ 100 bilhões causa perplexidade, não apenas porque boa parte dele escapa à contabilidade monetária e fiscal convencional, como porque equivale a quase o dobro das reservas em moeda estrangeira e todo o capital do sistema bancário (US\$ 52 bilhões), mais de um quinto de todos os seus ativos (US\$ 464 bilhões) e um terço de toda a oferta de moeda (M4). Ele também anima uma cultura de transferências econômicas desastrosas no centro de processos de longo prazo de inflação crônica. Essa cultura levou o Banco Mundial a registrar em 1983 que o volume de transferências “é um traço de tal forma peculiar da economia brasileira que se pode referir a ela como sendo uma economia de transferências, para distingui-la das economias de mercado e de planejamento central”. O Banco do Brasil costumava registrar enormes lucros de sua Conta Movimento, um enorme balcão de redesconto a juros quase nulos junto ao Banco Central que no início da década de 80 aproximava-se do tamanho da base monetária. Em 1978, o fluxo de crédito subsidiado chegava a 54% do total da receita federal, com mais de um terço de todos os empréstimos ao setor privado altamente subsidiado. Funcionários inteligentes e dedicados lutaram muito durante anos para reduzir e modificar essas distorções. Fizeram-se progressos na redução dos subsídios e no esclarecimento das contas públicas. Desde a aprovação da Constituição

de 1988, cortaram-se drasticamente os empréstimos do governo. Contudo, novos esquemas estão sempre aparecendo e suas distorções podem ter mais impacto em um clima de inflação baixa. O deslocamento de recursos para sustentar a moeda e socorrer bancos, cerca de 17% do PIB, está no mesmo nível do custo fiscal de recentes resgates de bancos em outros países latino-americanos, que varia de 12%-13% no México, Argentina e Venezuela a 20% no Chile do início dos anos 80. Nenhuma economia pode suportar um tal vazamento de seus recursos de forma contínua. As principais operações de salvamento brasileiras, já desembolsadas ou publicamente comprometidas, vêm por meio de uma confusão de canais fiscais:

- US\$ 28 bilhões em trocas com bancos estaduais de títulos da dívida dos governos estaduais negociáveis por títulos federais negociáveis.
- US\$ 15 bilhões para recapitalizar o Banco do Brasil, dos quais US\$ 8,7 bilhões já foram desembolsados. Depois de declarar suas imensas perdas em 1994, a posição do BB foi mais debilitada ainda por um acordo político no Congresso, quando o governo, tentando aprovar a emenda constitucional da reforma da Previdência, concordou em não cobrar US\$ 7,6 bilhões de dívidas não pagas de grandes proprietários rurais em troca de votos no Congresso.
- US\$ 13 bilhões em perdas acumuladas declaradas do Banco Central de junho de 1994 a dezembro de 1995. A maioria dessas perdas vêm de diferenças entre os juros recebidos sobre reservas em moeda estrangeira e juros pagos sobre dívida pública interna renovados a fim de evitar que o influxo de fundos estrangeiros inchassem o mercado de moeda doméstico. Contribuiu também para essas perdas a diferença entre as taxas de juros de mercado pagas pelo BC sobre depósitos do Tesouro e os juros baixos recebidos sobre seus papéis do Tesouro.
- US\$ 13 bilhões em novos empréstimos federais aos governos de estados para que eles possam vender ou liquidar bancos estaduais, ou recapitalizá-los se o Estado puder pagar metade do custo da reestruturação.
- US\$ 15 bilhões em empréstimos de emergência do PROER, Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional do Banco Central, financiados pelos depósitos compulsórios de outros bancos, para reestruturar o balanço patrimonial de bancos privados falidos, a fim de fundi-los com outros bancos.
- US\$ 13 bilhões em empréstimos do Tesouro aos governos estaduais para pagar empréstimos devidos a bancos estaduais, inclusive US\$ 7,5 bilhões a São Paulo para pagar parte da dívida do Estado para com o Banespa.
- US\$ 7,5 bilhões do BNDES como adiantamento contra a compra dos aeroportos e ferrovias de São Paulo para posterior privatização; o adiantamento seria usado para pagar os empréstimos do Banespa ao governo estadual. O preço anunciado de US\$ 3,6 bilhões a ser pago pelo BNDES pela Fepasa é várias vezes maior que seu valor avaliado.
- Além desses compromissos específicos anunciados, uma grande parte dos 12 bilhões em empréstimos overnight no mercado interbancário é tomada pelo Banco do Brasil e a CEF para ser reemprestada a bancos com dificuldades para fechar seus balanços diários. Outra grande fatia de US\$ 6 bilhões vai em empréstimos de liquidez para bancos com problemas.

Recentes crises em instituições de poupança e empréstimo na Escandinávia, no Japão e nos Estados Unidos mostram que o custo final de uma operação de salvamento bancária é muitas vezes maior que a estimativa original. Embora estejam ausentes da maioria das contas fiscais, essas operações de salvamento podem ser vistas de uma perspectiva mais ampla. No último ano, ergueu-se um forte protesto no Japão contra o uso de US\$ 6,3 bilhões em dinheiro dos contribuintes para resgatar sete *jusen* (bancos hipotecários) à beira da falência, aos quais cooperativas agrícolas politicamente poderosas tinham tomado emprestado muito e que gangues criminosas tinham saqueado. Mas essa foi a única operação desse tipo ocorrida no Japão durante a atual crise bancária, envolvendo apenas 0,14% dos US\$ 4,5 trilhões em empréstimos do sistema bancário. Desse total, de 10 a 20% são considerados agora irrecuperáveis graças ao colapso dos preços dos imóveis e ações no início da década de 90. Enquanto isso, a opinião pública e os políticos brasileiros têm sido mais passivos diante de operações de salvamento que podem envolver dezesseis vezes mais dinheiro que o resgate dos *jusen*, em um sistema bancário com apenas um décimo dos ativos do Japão. Os brasileiros são mais passivos devido às enormes pressões para salvar empregos em bancos e

governos e rolar dívidas públicas e privadas para um futuro distante.

Os lucros da inflação que mantinham bancos e governos solventes, facilitando os arranjos políticos, quase desapareceram desde a introdução do Real em julho de 1994. O imposto inflacionário transferido da população para os bancos caiu de US\$ 9,8 bilhões em 1993 para apenas US\$ 460 milhões em 1995. As famílias mais pobres ganharam enormemente em poder de compra com a queda da inflação, melhorando a distribuição de renda. Os incentivos para acabar com a inflação crônica continuam altos para a população brasileira como um todo, menos para banqueiros e políticos, bem como para bancários e funcionários públicos, cujas fileiras incharam na década passada de inflação e poderiam perder seus empregos em um regime fiscal mais apertado.

Partes essenciais do sistema clientelista brasileiro são os bancos estaduais e federais brasileiros, que geram 55% de todos os empréstimos e formam agora uma enorme lata de lixo financeira, cheia de recursos perdidos e ativos irrecuperáveis, criados muitas vezes por motivos políticos. Depois de anunciar perdas de US\$ 12 bilhões para 1995-96, expurgando um grande acúmulo de créditos duvidosos de seu balanço patrimonial, a nova direção do Banco do Brasil foi elogiada por sua coragem, dadas as dificuldades que enfrenta para enxugar e reestruturar as operações do banco. Em consequência desses prejuízos, o Banco do Brasil perdeu seu lugar de maior instituição financeira do país para a CEF, que tem seus próprios problemas. Com o peso de 115 mil funcionários e três mil agências, a nova administração reformista do banco, chefiada por um ex-presidente do Banco Central, foi bloqueada pela resistência política e sindical em seus planos de cortar efetivos e fechar agências deficitárias. O Banco do Brasil reagiu a sua perda em 1986 de funding gratuito da Conta Movimento tentando tornar-se um conglomerado financeiro, entrando nos negócios de leasing, corretagem, seguros e cartão de crédito. Mas foi forçado a adotar uma tecnologia ultrapassada de informática fornecida pela Cobra, uma empresa estatal em vias de falir, e foi sobrecarregado ainda pela cultura burocrática e pelos direitos adquiridos de funcionários ganhando altos salários que resistiram à mudança. Porém, a credibilidade institucional do Banco do Brasil é tanta que, apesar desses problemas, ganhou depósitos em uma “fuga para a qualidade” em 1995-96, quando outros bancos tiveram problemas.

No âmago de um sistema bancário altamente concentrado, cinco bancos governamentais detêm 45% de todos os ativos e os seis maiores bancos privados (Bradesco, Unibanco, Itaú, Bamerindus, Real e BCN) outros 22%. Os custos operacionais (8,3% dos ativos totais) estão entre os mais altos do mundo, comparadas com 3,2% nos Estados Unidos, 2,3% na Índia e 1% na Alemanha e no Japão. No início deste ano, as contas do BC mostraram que 16% de todos os empréstimos bancários ao setor privado estavam com pagamentos atrasados ou eram irrecuperáveis, apesar do crescimento de dois terços do portfólio de empréstimos desde janeiro de 1994. Enquanto os bancos mais fracos rolam seus créditos podres, os mais fortes encolhem seus balanços patrimoniais em termos reais e fazem provisões para inadimplências. “É um mau sinal quando os bancos expandem seus ativos sob essas condições”, disse um funcionário do BC. “Isso significa que muitos bancos estão rolando empréstimos ruins e fazendo novos a firmas desesperadas sem perspectiva de pagar as taxas de juros punitivas de hoje.” Um novo estudo da FGV mostra que, entre o último ano inteiro de inflação alta (1993) e o primeiro de inflação baixa (1995), as provisões para créditos duvidosos dos seis maiores bancos privados aumentaram de US\$ 273 milhões para US\$ 3,7 bilhões, ou 27% de seu patrimônio líquido. Os custos pessoais e administrativos continuaram subindo e as rendas dos fluxos de pagamentos despencaram de US\$ 5,1 bilhões em 1993 para apenas US\$ 344 milhões em 1995. Esse desempenho seria muito pior se o Banespa e dois dos seis maiores de 1994 -- Nacional e Econômico -- não tivessem sido excluídos da classificação de 1995, depois de caírem nos braços do BC, que absorveu seus créditos ruins e jogou outros US\$ 13 bilhões em suas carcaças para fundi-los com outros bancos, em meio a escândalos de fraude e desvio de ativos. Ademais, o Bamerindus, sexto maior banco brasileiro, vem lutando para sobreviver com apoio do BC, apesar de um problema de liquidez de US\$ 1,9 bilhão.

Muito tem-se debatido sobre os US\$ 15 bilhões em operações de resgate do PROER para apoiar fusões de bancos falidos, principalmente do Nacional e Econômico, a fim de torná-los instituições mais fortes. Tal como na Argentina no início dos anos 80, os bancos com os maiores portfólios de empréstimos foram forçados assim a financiar o resgate de bancos com problemas mantendo reservas altas, de forma que o BC pudesse conceder empréstimos

de emergência. Dos 271 bancos brasileiros, 58 sofreram intervenção ou liquidação pelo BC ou mudaram de donos nos últimos dois anos. Destes, cinco bancos estaduais, incluindo o Banespa, e 26 bancos privados ficaram sob administração do BC. Outros 22 mudaram de donos sem ajuda do PROER, cujos empréstimos servem para que os novos donos limpem os balanços dos bancos falidos durante as operações de fusão. Segundo uma fórmula desenvolvida em crises bancárias anteriores no Chile, Japão e Estados Unidos, os ativos podres do banco falimentar são assumidos pelo governo como um “banco ruim, enquanto que os ativos viáveis, depósitos e rede de agências são assumidos pelo novo dono, que pode devolver outros créditos ao “banco ruim” se eles não produzirem receita. Eles exigiram colaterais com valor nominal de 120% para empréstimos do PROER, mas aceitaram como garantias títulos depreciados do governo, conhecidos como “moedas podres”, dos quais US\$ 75 bilhões são a pagar, comprados a 40%-60% de seu valor nominal em mercados secundários. Essa engenharia financeira permitiu que o “banco ruim” do Nacional, que faliu com um buraco de US\$ 5,4 bilhões em seu balanço patrimonial, registrasse lucro após reavaliar hipotecas imobiliárias erodidas pela inflação, compradas com 58% de desconto por US\$ 3,2 bilhões, em seu valor nominal de US\$ 7,8 bilhões, segundo os advogados dos ex-donos. Ela deu também lucros inesperados aos bancos que eliminaram de seus balanços essas dívidas governamentais que nunca foram pagas ou cujo valor foi dilapidado pela inflação. Os resultados financeiros dos maiores bancos no primeiro semestre de 1996 teriam sido piores sem a venda de cerca de US\$ 5 bilhões em moedas podres a “bancos ruins” sob intervenção do BC, liderados pelos US\$ 2 bilhões vendidos pelo Bradesco, e de empréstimo interbancário sem riscos para dar fundos ao Banespa, com o Banco do Brasil atuando como intermediário. O PROER dá ao BC novos poderes para intervir em bancos e responsabilizar auditores por não registrar irregularidades financeiras. O tempo dirá se ele pode melhorar a supervisão dos bancos com esses novos poderes.

## O Banco Central como espantalho

Roberto Campos, ministro do Planejamento na década de 1960, chamou o Banco Central de “o monstro que fabriquei”. O BC está lutando agora para abandonar seu papel histórico de cúmplice da inflação alta. Em Lanterna na popa (1994), Campos afirma que o BC “desviou-se de seu papel pretendido de defensor intransigente da moeda para financiar os déficits do Tesouro e agravar as incertezas do mercado financeiro com uma torrente de normas e instruções regulatórias”. De acordo com Campos, a “diarréia normativa” do BC produziu 4.692 mudanças de regulamento de março de 1985 a novembro de 1992.

Gerir uma crise bancária na escala das atuais dificuldades brasileiras seria uma tarefa assustadora para bancos centrais muito mais fortes, como o Federal Reserve, o Bank of England ou o Bundesbank. O fato de essa crise não ter levado até agora a um pânico financeiro geral ou ao colapso deve-se à coragem e à criatividade de um pequeno grupo de funcionários do BC que cometeram erros, mas conseguiram manter o sistema intacto. O preço da salvação temporária tem sido o desperdício, a injustiça e problemas para o futuro, mas as coisas poderiam ser piores. A crise dos grandes bancos privados pode estar chegando ao fim, mas espera-se a falência de outros bancos menores, ao mesmo tempo em que os problemas dos bancos estaduais e federais continuam sem solução e exigirão diretrizes firmes e contínuas ao longo de sucessivas administrações presidenciais.

Os problemas institucionais do Banco Central estão no centro dos esforços para estabilizar a economia brasileira e apenas começam a ser discutidos em debates públicos. São eles: (1) fraqueza política; (2) excesso de funções; (3) distorções em sua estrutura de pessoal; (4) frouxa supervisão dos bancos.

**1. Fraqueza política.** Na desordem dos planos de estabilização fracassados desde 1985, os catorze presidentes do BC no leme do sistema financeiro do país parecem espantalhos que os pássaros aprenderam a ignorar. Eles recebem ordens políticas e suas decisões podem ser alteradas pelo presidente da República ao fazer acordos com governadores e líderes do Congresso. Sob protesto, os presidentes do BC cedem dinheiro sob a ameaça de uma crise financeira geral e da perda de emprego de protegidos dos líderes políticos.

**2. Excesso de funções.** O BC tem sido, em geral, capaz de cumprir os objetivos de curto prazo da política monetária. Quando o governo quer inflação a fim de pagar suas contas, o

BC produz inflação. Quando o governo quer dinheiro curto, o BC produz dinheiro escasso, mesmo com taxas de juros suicidas. Seu fracasso no papel de guardião da estabilidade dos preços e da integridade do sistema financeiro deve-se tanto à fraqueza política quanto ao excesso de responsabilidades em muitas áreas. Até o final da década de 80, o BC operava 32 programas de desenvolvimento, tais como empréstimos à agricultura e a pequenos negócios, financiados quase que totalmente por emissão de moeda. Ainda hoje, as funções tradicionais de um banco central de administrar as emissões de moeda, comprar e vender dívida pública e controlar as operações com moedas estrangeiras competem com a responsabilidade enorme e negligenciada de supervisionar 4.875 bancos, fundos, corretoras e outras firmas financeiras, públicas e privadas.

**3. Estrutura de pessoal.** O BC tem seis mil funcionários, dos quais quatro mil trabalham num imponente prédio de Brasília e o resto em agências em outras grandes cidades. Diz Ibrahim Eris, que na sua gestão na presidência do Banco Central (1990-91) implementou o Plano Collor, congelando 40% dos ativos do sistema financeiro: “Tínhamos funcionários demais. Uns poucos trabalhavam muito. Muitos não faziam o suficiente. Nosso departamento de pesquisa era fraco. O salário era baixo. Um diretor podia ganhar quatro vezes mais no setor privado”. Nenhum concurso foi realizado de 1979 a 1993. Agora, está diminuindo a quantidade de gente qualificada, à medida que um número cada vez maior de funcionários antigos se aposenta. Porém, muitos funcionários novos também estão deixando o banco porque os vencimentos são baixos. Durante a gestão de Eris, o número de inspetores foi cortado em 15%. Atualmente, apenas 632 inspetores estão envolvidos diretamente na supervisão de um sistema financeiro complexo e volátil. Ademais, o tempo gasto em diferentes tipos de supervisão é mal distribuído. Somente 0,5% do tempo dos inspetores é dedicado à CEF, que detém 17% de todos os ativos do sistema bancário. Os enormes problemas do Banco do Brasil absorvem apenas 9% do tempo, cerca da metade da atenção dada aos consórcios, que respondem por apenas 0,3% dos ativos do sistema financeiro. **4. Supervisão dos bancos.** “A supervisão dos bancos está sujeita a tanta pressão política quanto a política monetária”, disse recentemente Gustavo Loyola, atual presidente do BC. “Se o Banco Central perder suas responsabilidades de supervisão, a fiscalização dos bancos pode se tornar pior se for criado um órgão regulador ainda mais fraco no atual ambiente institucional.” Contudo, o papel de espantalho do BC perdeu qualquer credibilidade que porventura tivesse com os escândalos do Econômico e do Nacional.

Um relatório “secreto” do Tribunal de Contas da União (TCU) sobre as operações do Nacional e do Econômico, vazado para a imprensa, informa que “o BC acompanhou por vários anos as reiteradas práticas irregulares sem, contudo, adotar providências efetivas que salvaguardassem o público investidor, os mercados financeiro e de capitais, as instituições oficiais de crédito e o fisco, da contabilidade falseada, dos balanços maquiados”.

Documentos internos examinados pelo TCU mostram que os inspetores do Banco Central em Salvador e Belo Horizonte, onde ficavam as sedes do Econômico e do Nacional, tinham repetidamente informado aos seus superiores em Brasília que ambos os bancos estavam perto da falência já em 1987. Em vez de tomar medidas corretivas, as autoridades do BC decidiram fechar os olhos ou esconder essas irregularidades.

No Econômico, “em nenhum momento fez-se alguma coisa para regularizar créditos [em atraso] e a contabilização de receitas indevidamente registradas”, citando inspetores do BC que em 1989 registraram: “Esse quadro não é novo e vem sendo pintado com cores mais negras ao longo dos anos em decorrência da falta de atitudes saneadoras”. De acordo com o TCU: “Uma ação mais tempestiva do BC possivelmente teria evitado que se chegasse ao extremo de emprestar-se ao Banco Econômico quebrado a enorme quantia de US\$ 5,4 bilhões”. Os funcionários do BC que assumiram o Econômico em agosto de 1995 encontraram no cofre pessoal de seu presidente e principal acionista, Angelo Calmon de Sá - ex-ministro da Indústria e ex-presidente do Banco do Brasil -- uma lista escrita à mão de US\$ 2,4 milhões em contribuições para a campanha eleitoral de 25 candidatos a eleições estaduais e federais, dos quais US\$ 1,1 milhão para o ex-governador e senador Antônio Carlos Magalhães, chefe político da Bahia.

O Banco Nacional colocou-se em sexto lugar em tamanho e segundo em lucratividade em 1994. Declarava lucros de US\$ 140 bilhões sobre ativos de US\$ 11 bilhões, antes da revista Veja revelar que o banco falido acrescentava US\$ 6,7 bilhões de ativos falsos a sua carteira de crédito, a maior fraude bancária da história das finanças mundiais. Funcionários

envergonhados do BC ainda estão tentando explicar como um grande banco conseguiu inventar repetidamente empréstimos frios desde 1986, espalhados por 652 contas falsas em centenas de agências. Um ex-executivo da KPMG-Peat Marwick, a firma internacional que fez a auditoria das contas do Nacional nas duas últimas décadas, explicou que “a maioria das grandes fraudes são feitas pela alta direção. O acesso através do computador a essas contas estava bloqueado por códigos especiais. As leis bancárias brasileiras foram adotadas em 1964, antes da disseminação do uso de computadores. A supervisão do Banco Central concentra-se em ver se o preenchimento dos papéis reguladores é feito corretamente e não em verificar o que está realmente acontecendo dentro do banco”. Depois de 107 inspeções do Nacional desde 1987, os auditores do BC registraram em 1992: “Constata-se que o Nacional, apesar da grave crise que atravessa o país, consegue manter a postura de um banco comercial tradicional”. Em 1995, meses depois que o BC deu ao Nacional um empréstimo de emergência de US\$ 5 bilhões, seus técnicos afirmaram: “O Banco Nacional não enseja risco ao mercado”.

Em anos recentes, tem acontecido um debate intenso, tanto no Brasil como em outros países, sobre se um banco central deve ser independente ou não do governo, de forma que o objetivo da estabilidade monetária possa ser perseguido sem interferência política, e se a supervisão dos bancos deve ser função do banco central, ou de um órgão independente. No entanto, a experiência de muitos lugares mostra que essas formalidades estruturais são menos importantes, em termos de crescimento e inflação, do que a vontade política de alcançar a estabilidade fiscal e institucional. Tendo em vista a instabilidade contínua, é difícil contrapor-se ao argumento de Gustavo Loyola de que “só se conseguirá um Banco Central independente quando as contas do governo estiverem organizadas. De outra forma, qualquer ação independente nossa seria esmagada por uma crise fiscal. O Banco Central está atualmente financiando o Tesouro com seu próprio capital, o que é um dos motivos porque enfrentamos o problema da descapitalização”.

O BC tem um balanço patrimonial de cerca de US\$ 130 bilhões, em comparação com os US\$ 80 bilhões da CEF e outros tantos do Banco do Brasil, os dois maiores bancos estatais, e os US\$ 29 bilhões do Bradesco, o maior banco privado. Mas a qualidade dos ativos do Banco Central está se deteriorando rapidamente. Seu balanço está cheio de dívidas podres absorvidas para salvar bancos privados em dificuldades, em troca de títulos federais negociáveis. Mesmo sem considerar esses ativos ruins, seu patrimônio líquido é atualmente negativo (-US\$ 2,5 bilhões), depois das perdas de US\$ 13 bilhões entre julho de 1994 e dezembro de 1995, devido ao descasamento de ativos e passivos. Os funcionários do BC expressam preocupação com as perdas crescentes e a descapitalização acelerada. O Banco Central do Chile teve grandes perdas com suas operações de resgate na crise bancária do início dos anos 80, tornando mais complicado reduzir as taxas de juros e a inflação, mas foi salvo de maiores dificuldades por uma política fiscal apertada e poupança maior gerada por fundos de pensão privados. O sistema político do Brasil recusa até agora proporcionar essa rede de proteção.

O que significa a descapitalização do Banco Central? Um banco central descapitalizado perde a credibilidade necessária para implementar uma política monetária e, especificamente, não terá ativos negociáveis suficientes para absorver o excesso de dinheiro da economia a fim de conter a inflação e proporcionar liquidez de emergência ao sistema financeiro. Para salvar bancos e evitar o inchaço inflacionário da oferta de moeda pelo influxo de reservas em moeda estrangeira, o BC tomou emprestado em moeda local o equivalente a US\$ 53 bilhões nos mercados financeiros domésticos desde o início do Plano Real, além de outros US\$ 46 bilhões levantados pelo Tesouro para financiar seus déficits. Em outras palavras, as autoridades federais alavancaram mais de um ano de receitas tributárias (US\$ 90 bilhões) em empréstimos de curto prazo, acelerando no início de 1996. Com taxas de juros de 15%-20% anuais, esses empréstimos tornam-se uma máquina poderosa de expansão monetária para pagar dívidas vencidas, um processo de auto-alimentação movido por uma conta de juros crescentes. O jogo torna-se mais arriscado com o descasamento entre os juros baixos obtidos sobre as reservas em moeda estrangeira e os juros altos pagos sobre a dívida pública doméstica contraída para esterilizar os influxos de capital.

Uma diferença crítica do México é que o Brasil, na realidade, não tem um, mas três bancos centrais. O Banco Central nasceu da barriga do Banco do Brasil, que continua a exercer

algumas das funções de um banco central. O terceiro banco central é a CEF, que além das atividades bancárias, administra seis loterias nacionais e onze fundos especiais de previdência e de poupança forçada com pouca transparência ou supervisão, que movimentam juntos volumes de dinheiro iguais a duas vezes o orçamento federal. A atual crise bancária gerou uma divisão de trabalho entre os três bancos centrais. O BC salva e funde instituições financeiras privadas e os outros dois socorrem bancos e governos estaduais. Os três bancos centrais parecem-se mais com órgãos do governo disfarçados de bancos para distribuir transferências financeiras. O peso das transferências na economia brasileira ficou mais concentrado pelas provisões da Constituição de 1988, em cuja elaboração Fernando Henrique e Mário Covas, então senadores por São Paulo, tiveram papel importante. As transferências de receita aos estados e municípios quase dobraram. Criaram-se mais de mil municípios novos a fim de receber essas transferências, mesmo em lugares onde os tributos locais não passam de 10% da receita da municipalidade. A estabilidade de emprego e as escalas de salário determinadas pela Constituição dobraram os gastos com pessoal do governo federal desde 1988, fazendo com que Fernando Henrique e Covas, agora como presidente e governador, se esforcem para alterar o texto constitucional. Tendo em vista essas dificuldades institucionais, parece haver uma necessidade de voltar a formas mais simples de banco central, em que ele seja um órgão independente e especializado, dedicado a administrar a oferta de moeda e o câmbio. A supervisão de bancos deveria ficar com outro órgão independente, como em muitos outros países. Dever-se-iam criar salvaguardas institucionais para proteger a independência e a integridade desses órgãos. Não se trata de tarefa fácil, mas não parece haver outra alternativa.

### **O Plano Real precisa ser aprofundado**

O que a sociedade tem a ganhar com a crise bancária atual é a revelação de toda a amplitude dessas dificuldades institucionais, geradas por décadas de inflação crônica, dando-nos uma compreensão mais profunda do tempo e da coragem necessários para alcançar a estabilidade política e econômica. Um esforço decidido para enfrentar esses problemas traz consigo suas recompensas, fortalecendo a credibilidade de um governo. Também pode ganhar tempo e desenvolver um ímpeto próprio. Estão em andamento acordos com os governos estaduais para novos empréstimos federais em troca de participação em bancos e empresas estaduais que poderiam posteriormente ser vendidos ou liquidados. Nesses acordos há sempre o perigo de os governos estaduais deixarem novamente de pagar suas dívidas, levando a outro ciclo de renegociação por seus sucessores, e que os funcionários das empresas públicas consigam bloquear a privatização por meio de mobilizações políticas. Mais fracassos desse tipo serão um enorme revés para o Brasil. A credibilidade é conquistada pela persistência. O país ainda não passou por esse teste de um consenso anti-inflação.

O Plano Real não fracassou. O que ele precisa agora é de um esforço coerente e corajoso para aprofundá-lo. A questão imediata é a sobrevivência do capitalismo de Estado com seus privilégios caros e arraigados. O desafio ganha urgência com o ciclo eleitoral, a acumulação de juros, o enfraquecimento da balança comercial, as pressões inflacionárias sobre uma moeda sobrevalorizada e as prioridades confusas do presidente Fernando Henrique, em especial sua tentativa de garantir a reeleição. Até agora, ele conquistou respeito e afeição graças a sua decência de caráter, sua eloquência em favor da modernização e da justiça social orientadas para o mercado, e porque deu ao país um governo honesto que significa uma mudança esperançosa em relação às gangues e escândalos do passado recente. Ele relembra sempre aos brasileiros que não é um salvador e que as mudanças necessárias para consolidar a democracia e a estabilidade só podem ser alcançadas ao longo de vários anos e por governos sucessivos. Porém, ao buscar essas mudanças, Fernando Henrique tem confiado demais em seu charme pessoal e tem sido tímido ao tratar com os políticos dos quais precisa obter concessões para consolidar o regime de inflação baixa necessário para sustentar o crescimento econômico, para reconstruir as instituições públicas e reavivar o investimento público.

A primeira fase do Plano Real foi relativamente fácil porque as decisões eram tomadas por um pequeno grupo de técnicos que liberaram os preços e as importações, sustentaram uma nova moeda sobrevalorizada com grandes reservas e altas taxas de juros e prometeram uma

reforma fiscal. Estamos agora na segunda fase do Plano Real. Escolhas difíceis devem ser feitas por milhares de pessoas e apoiadas por toda a sociedade e as promessas precisam ser mantidas para deter o vazamento fiscal e sustentar a credibilidade. Os brasileiros ainda precisam ser convencidos de que esses alvos precisam e podem ser atingidos. Mas os esforços do presidente para obter apoio da comunidade política a fim de alcançar equilíbrio fiscal e abolir a inflação crônica foram solapados por cinco grandes erros cometidos em seus dezoito primeiros meses no cargo:

1. Ainda que tenha ocupado o Ministério da Fazenda durante um ano antes de lançar o Plano Real, ele deixou de usar os três meses entre sua eleição e a posse para preparar e apresentar ao Congresso propostas específicas para o equilíbrio fiscal e a consolidação do Real.

Quando essas propostas foram finalmente apresentadas, meses depois, eram mais fracas do que o necessário e o ímpeto político obtido com sua vitória eleitoral avassaladora já diminuía.

2. Uma iniciativa política mais forte foi perdida pelas freqüentes viagens do presidente ao exterior durante os primeiros quinze meses de seu governo, distraindo sua atenção e a do público de seu programa legislativo e deixando mais espaço de manobra para seus oponentes no Congresso. 3. Em vez de criar novas oportunidades para a federalização dos bancos estaduais e a rolagem contínua das dívidas dos estados, deveria ter consolidado a estrutura fiscal e financeira do federalismo brasileiro oferecendo ajuda aos governadores somente se eles primeiro privatizassem ou liquidassem os bancos estaduais. O Banco Mundial está emprestando dinheiro a governos regionais da Argentina e do Brasil com esse objetivo.

4. As manobras prematuras do presidente para mudar a Constituição a fim de que possa concorrer à reeleição em 1998, que começaram logo depois de sua posse em janeiro de 1995, geraram um foco a mais de perturbação na política brasileira e prejudicaram as chances de reforma em seu primeiro mandato. Os presidentes Carlos Menem da Argentina e Alberto Fujimori do Peru conseguiram mudanças constitucionais desse tipo em anos recentes somente depois de levarem a cabo programas de estabilização dolorosos que continuam hoje, ambos baseados em um consenso anti-inflação muito mais forte que o do Brasil. Fernando Henrique ainda não passou nesse teste e tem muito caminho pela frente.

5. Em democracias de todo o mundo, os governos nacionais tendem a perder eleições de meio de mandato, em especial eleições municipais em que predominam as questões locais e as personalidades. Em vez de ficar distante dos pleitos para prefeito de outubro de 1996 e concentrar-se nas questões nacionais, o presidente mergulhou tardiamente na campanha municipal de São Paulo, já com três candidatos fortes, para colocar em jogo o prestígio de seu governo e seu partido na candidatura do ministro do Planejamento José Serra. É provável que o resultado dessa eleição enfraqueça politicamente Fernando Henrique para o resto de seu mandato de quatro anos e possa levar a uma perda de apoio de outros partidos. O Plano Real, se quiser progredir e ter sucesso definitivo, não pode permanecer como propriedade eleitoral de um único político. A oportunidade e a responsabilidade por alcançar a estabilidade política e econômica devem ser compartilhadas. O cenário político brasileiro está ficando mais confuso e agitado com a perspectiva de Fernando Henrique fazer barganhas com a austeridade fiscal exigida pelo Plano Real a fim de obter apoio dos governadores e do Congresso para mudar a Constituição e tornar a reeleição possível. Esse tipo de barganha relembraria as concessões feitas por José Sarney durante a Assembléia Constituinte para obter um mandato de cinco anos. Em vez disso, o presidente poderia trocar sua opção evanescente de reeleição por um apoio firme e amplo ao aprofundamento do Plano Real que lhe garantiria um lugar reverenciado na história do Brasil e aumentaria as perspectivas de uma aceleração do crescimento econômico e do desenvolvimento político. Ele poderia dizer: “Somente buscarei a reeleição se o Congresso não aprovar medidas que garantam a viabilidade e a continuidade do Plano Real. Se o Congresso aprovar essas medidas e outros candidatos se comprometerem com reformas futuras, minha candidatura para um segundo mandato não será necessária”. Na experiência recente das poucas democracias que permitem a reeleição presidencial, o segundo mandato é quase sempre uma decepção. Isso vale nos Estados Unidos para Eisenhower, Nixon e Reagan, assim como na Venezuela, no retorno ao poder de Carlos Andrés Pérez e Rafael Caldera. Um triunfo mais duradouro seria uma consolidação mais ampla do governo responsável que o povo brasileiro

buscou, e só conseguiu parcialmente, nas eleições de 1990 e 1994. O governo responsável só virá para ficar se os cidadãos assim exigirem e não perderem a esperança.

[Home](#) | [Biography](#) | [Publications](#) | [Publication List](#) | [Contact](#)  
[ngall@braudel.org.br](mailto:ngall@braudel.org.br)