

## **Tenebrosas transações**

**César Benjamin**

Folha de S. Paulo, 3 de junho de 2008

O Banco Central (BC) vem realizando operações heterodoxas e desnecessárias, que resultam em prejuízos reiterados de bilhões de reais, repassados ao Tesouro Nacional. É o chamado swap cambial. A técnica dos procedimentos e a blindagem nos meios de comunicação têm garantido a impunidade. Economistas e jornalistas, implacáveis com qualquer aumento nos gastos públicos, ignoram a suspeitíssima sangria.

Na linguagem do sistema financeiro, agentes privados fazem uma operação de swap quando trocam ativos com diferentes rentabilidades e prazos de vencimento. Problema deles. O swap cambial é uma aposta nas variações das taxas de câmbio e de juros: ganha quem acerta no comportamento futuro dessas duas variáveis. É uma operação puramente especulativa: um lado ganha exatamente o que o outro perde. No Brasil, porém – e só no Brasil –, quem oferece o negócio é o BC. É, pois, problema nosso.

Estranha operação. Pois o próprio BC, numa ponta, fixa a taxa básica de juros; na outra ponta, como gestor das reservas cambiais, interfere decisivamente na taxa de câmbio. É como se, em um jogo qualquer, um dos times pudesse escalar também o juiz. Os especuladores aceitam uma aposta contra um adversário que controla as regras do jogo. Incrivelmente, ganham!

Essas operações foram introduzidas por Armínio Fraga, então presidente do BC, em pleno curso da campanha eleitoral de 2002. Com a crescente possibilidade de vitória de Lula, temia-se uma corrida para o dólar.

Fraga decidiu, então, inaugurar uma operação heterodoxa em que o BC arbitraría as suas perdas, garantindo, aos especuladores, o reembolso de prejuízos com a desvalorização do real, de modo a induzi-los a permanecer na moeda nacional. Lançou operações de swap em que o BC ganharia se houvesse valorização do real, cabendo aos especuladores a posição oposta. Quando a pressão dos credores internos paralisou o refinanciamento da dívida pública a partir de maio daquele ano, a cotação do dólar disparou, como se previa, subindo de R\$ 2,50 em abril para R\$ 3,63 em novembro. Quem tinha contratos de swap cambial ganhou com essa diferença, dando um prejuízo de R\$ 10,9 bilhões ao BC.

Nos dois primeiros meses do governo Lula, o prejuízo com essas operações foi de R\$ 4,6 bilhões. Porém, as condições mudaram. A rápida recuperação da balança comercial e dos saldos externos induziu à valorização do real. Como os contratos de swap cambial haviam sido estabelecidos no regime anterior, quando o real se desvalorizava, os especuladores começaram a perder.

Já sob o comando de Henrique Meirelles, o BC alterou gentilmente as condições dos contratos, oferecendo o chamado “swap reverso”. O BC e os especuladores trocaram de posição, e o BC recomeçou a perder. Estamos diante do único caso, no mundo, em que um banco central aposta contra a sua própria moeda.

Operações de swap, realizadas por bancos centrais, são uma heterodoxia brasileira. Já não existem mais, há muito tempo, os motivos alegados por Armínio Fraga para justificar essa invenção, mas ela continua a fazer milionários. Em 2006 e 2007, nessas operações, o BC repassou aos especuladores R\$ 14,3 bilhões. De janeiro a maio de 2008, já havia entregue mais R\$ 4 bilhões.

As perdas são crescentes, pois as taxas de juros voltaram a subir e o real continua a se valorizar. Na contabilidade do BC, esses resultados têm sido escondidos no meio de números que tratam da contração ou expansão da base monetária, de um modo que ninguém consegue entendê-los.

A política atual do BC só aumenta essas doações. Com o pretexto, agora, de conter a inflação. O papel dos juros no controle da inflação é controverso, para dizer o menos. E a valorização continuada do real, como todos sabem, é o suicídio do país em médio prazo. Quem ganha, com certeza, são os apostadores no swap.

Recapitulemos: o BC propõe aos especuladores uma aposta viciada, em que ele mesmo pode manipular as variáveis decisivas. Os especuladores aceitam. E o BC perde a aposta! Joga porque quer – pois isso nada tem a ver com política monetária – e perde porque quer. O prejuízo – cerca de R\$ 18 bilhões em pouco mais de dois anos – é repassado ao Tesouro Nacional. Nos jornais, sob aplausos dos defensores da responsabilidade fiscal, os dirigentes do BC criticam o aumento dos gastos públicos e solicitam um superávit primário maior. Precisam de mais recursos, retirados da sociedade, para cobrir as bondades que fazem aos amigos especuladores.

Se diretores de bancos centrais dos Estados Unidos ou da Europa, formalmente independentes, agissem assim, sairiam algemados dos seus escritórios, no mínimo, por gestão temerária. Aqui, provavelmente nada acontecerá.

Sabíamos, há muito tempo, que o BC brasileiro está acima dos poderes da República. Agora sabemos que também está acima da lei. O Ministério Público deveria agir.