



# Atuação do Banco Central do Brasil como Emprestador em Última Instância na crise do Covid-19

**Palavras-Chave:** Banco Central do Brasil, Emprestador em Última Instância, Covid-19, crise.

**Autoras:**

Júlia Fernandes Figueiredo (UNICAMP)

Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Ana Rosa Ribeiro de Mendonça Sarti(UNICAMP)

## INTRODUÇÃO:

A pesquisa aqui proposta tem como objeto de análise a função de emprestador em última instância exercida pelo Banco Central. Para tal, pretende analisar as tomadas de decisão do Banco Central do Brasil diante da crise desencadeada pela pandemia Covid-19, a partir da institucionalidade vigente e de propostas de mudança nesta previamente anunciadas. A Lei de Responsabilidade Fiscal de 2000 tolheu parte dessa função ao determinar que o Banco Central só poderia conceder empréstimos a bancos solventes.

No entanto, a presença de crises sistêmicas, como a de 2008, colocou em questionamento o limite da atuação do Banco Central, visto que a ampliação do papel de emprestador de última instância poderia amenizar o colapso do sistema econômico em crises futuras, incluindo a crise atual causada pelo Covid-19. Com a crise desencadeada pela pandemia mundial do Covid-19, o interesse dessa pesquisa é analisar as medidas e a normatização relacionadas à função de emprestador em última instância desempenhada pelo Banco Central do Brasil dentro contexto.

## RESULTADOS E DISCUSSÃO:

Em 2020, com a crise do novo coronavírus, não houve alterações no artigo 28 da Lei de Responsabilidade Fiscal, que dispõe sobre a não utilização de recursos públicos, inclusive operações de crédito, para socorrer as instituições do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Também não houve a aprovação de projetos de lei no sentido de alterar esse artigo da LRF.

Um dos motivos para não haver engajamento no maior uso de recursos públicos para socorrer bancos pode estar na visão atual do Banco Central de priorizar o uso de recursos privados no fornecimento de liquidez para o sistema financeiro. Essa visão coincide com a corrente liberal de que o mercado é eficiente para alocar recursos e os pânicos decorreriam das restrições legais impostas pelos bancos centrais, portanto são dispensáveis. (LIMA, 2012)

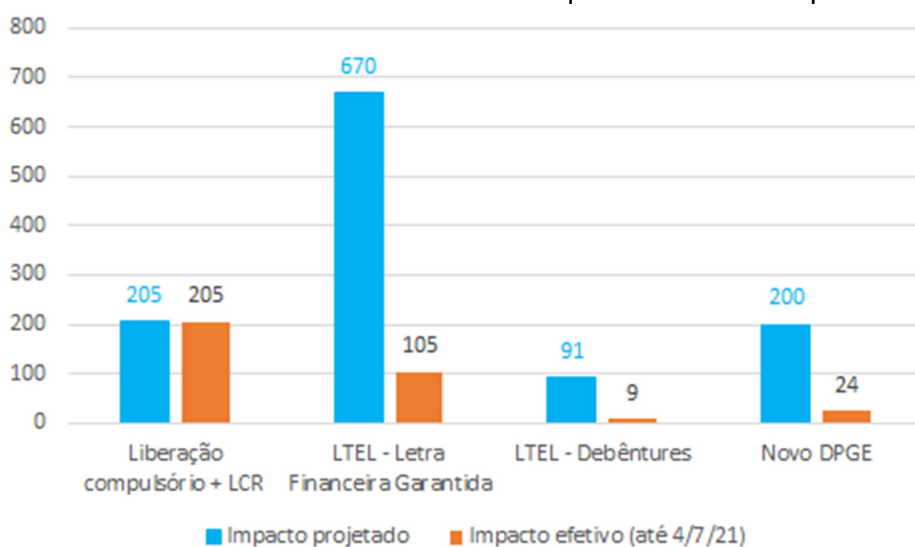
Dadas essas restrições das LRF e no intuito de garantir a liquidez no sistema financeiro, o CMN publicou uma série de resoluções, inclusive, a Resolução nº 4.795, de 2 de abril de 2020, que autorizou o Banco Central conceder operações de empréstimo por meio de Linha Temporária Especial de Liquidez para aquisição de Letra Financeira com garantia em ativos financeiros ou valores mobiliários (LTEL-LFG). (CMN, 2020)

Conforme Relatório de Estabilidade Financeira (2021), instrumentos de captação como LTEL-LFG têm como objetivo garantir liquidez para empresas de menor porte. Como resultado dessas medidas, o relatório publicou que, para os bancos do segmento S1, os ativos de alta liquidez disponíveis aumentaram em decorrência do aumento das captações, compensando as saídas de caixa, visto que as entradas tiveram redução em função do diferimento, repactuações de crédito e prazos de carência dos programas emergenciais de crédito. Esse fator culminou na queda do indicador regulamentar de liquidez (LCR) no semestre, mas, mesmo assim, manteve-se num

patamar superior ao mínimo exigido de 100%. Já o Índice de Liquidez (IL), aumentou e terminou o semestre em 2,86, significando que boa parte do sistema bancário terminou com posição confortável de liquidez. (BCB, 2021)

Contudo, pelo Gráfico 1, pode-se observar uma divergência entre o impacto projetado e o efetivo das medidas de liquidez, inclusive da LTEL. Esse fato pode ser interpretado como um indício da posição confortável do sistema financeiro antes da crise financeira, ou seja, não precisou recorrer às autoridades monetárias. É importante ressaltar que muitas análises, inclusive a do BCB, associam a liberação de compulsório à concessão de crédito. Contudo, isso não ocorre necessariamente. Os bancos possuem capacidade de criar moeda ao conceder empréstimo, a chamada moeda escritural, portanto, não precisam acumular previamente dinheiro em seu ativo para realizar tal função; basta que o devedor forneça garantias de que consegue arcar com a dívida. Da mesma forma, a injeção de liquidez no sistema não significa que os bancos irão recorrer ao mercado financeiro para compra de ativos públicos menos líquidos e ativos privados. (MARTINS, 2020)

Gráfico 1: Síntese das medidas de liquidez adotadas pelo BCB (em bilhões de reais)



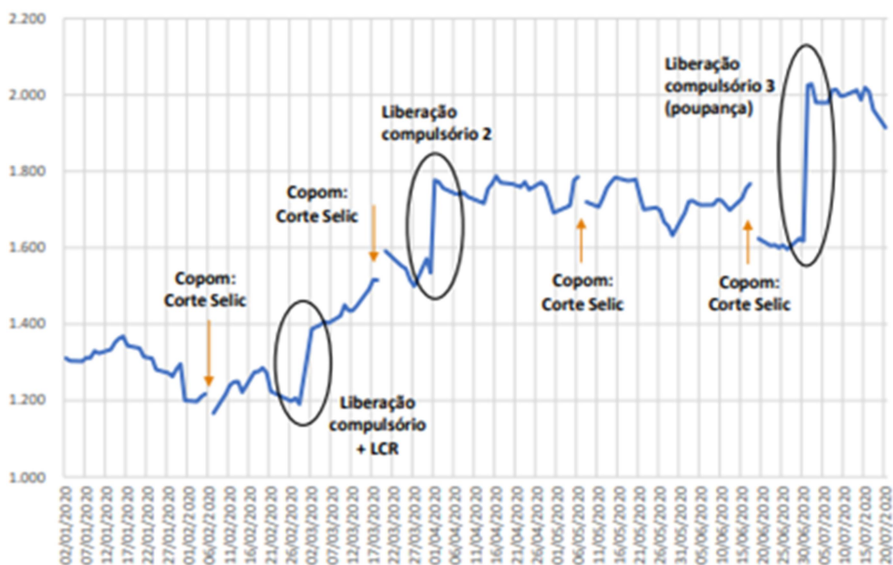
Fonte: BCB

A injeção de liquidez no sistema financeiro por parte das autoridades monetárias proporcionam uma folga no caixa das instituições financeiras que, por sua vez, podem utilizar livremente esses recursos. No entanto, se os bancos avaliarem que as condições de risco permanecem as mesmas, podem remunerar esses recursos por meio de operações compromissadas com o BC ou até mesmo somente mantê-los como depósitos em suas correntes com o BC, somente para não perder seus ativos por deflação. Porém, como pontuado por KREGEL (2008), não há motivo para os bancos não buscarem rendimentos em ativos que aumentem seus lucros e que, ao mesmo tempo, sejam seguros e líquidos.

Nesse sentido, o Gráfico 2 mostra que, de fato, o volume das operações compromissadas aumentou, exatamente uma semana depois após a liberação de compulsório e requerimentos de liquidez. Contudo, dados mostram que a alocação do crédito liberado foi maior nas empresas de grande porte conforme Gráfico 3, demonstrando que não basta haver somente níveis de liquidez adequados e maior liberação de crédito por parte dos bancos, tem que haver uma política que auxilie especificamente as pequenas empresas. (MARTINS, 2020)

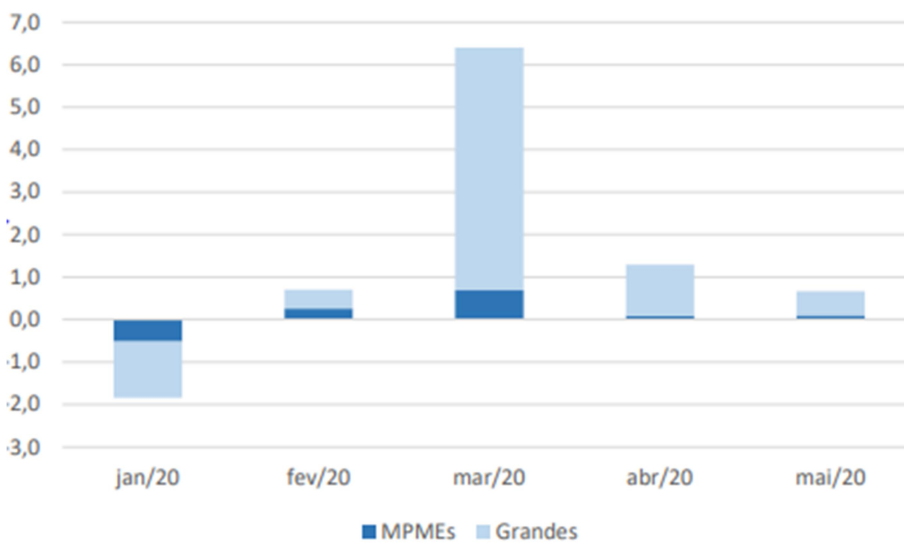
É importante destacar que as empresas de grande porte possuem maior acesso ao crédito em tempos de crise por terem melhor classificação. Isso é particularmente importante, porque empresas de menor porte possuem mais dificuldade em se manter por meses e, em adição, são as empresas que mais empregam no Brasil. Portanto, ter programas que facilitem o acesso ao crédito por essas empresas tem efeitos positivos na economia real do Brasil. (EXAME, 2020)

Gráfico 2: Volume financeiro das operações compromissadas no Selic (em bilhões de reais)



Fonte: BCB

Gráfico 3: Contribuição ao crescimento do estoque de crédito de pessoas jurídicas por porte (pontos percentuais)



Fonte: BCB

Outro ponto importante também é que o CMN emitiu resoluções que ampliam a cobertura do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) para assegurar a liquidez do sistema financeiro e dar continuidade à oferta de crédito para a economia. Duas dessas resoluções, por exemplo, foram a Resolução CMN 4.799 e a Resolução CMN 4.805.

Essas medidas que possibilitam a atuação do FGC como emprestador em última instância podem demonstrar a limitação da atuação do Bacen pela LRF, assim como na crise de 2008. No entanto, na crise de 2008, os bancos públicos tiveram um papel fundamental no êxito da remoção da escassez de liquidez e favoreceram a retomada de crédito para manter a economia funcionando. (LIMA, 2012) Porém, conforme explicado, a gestão atual do Banco Central possui a estratégia principal de deixar o mercado colocar crédito à sua maneira, isto é, não recorreu aos bancos públicos. (MARTINS, 2020)

A própria estratégia de utilizar fundos garantidores é uma maneira liberal de agir. O FGC é uma instituição privada, sem fins lucrativos, que presta garantia aos titulares de crédito com as instituições associadas em alguns casos como, por exemplo, na hipótese de liquidação extrajudicial. (BORGES, 2014) Contudo, há algumas desvantagens na atuação ampliada do FGC, pois: ele depende da qualidade do seu balanço de pagamentos, por ser uma instituição privada; não tem acesso ao prestamista de última instância por não fazer parte das instituições do sistema financeiro; pode escolher qual instituição irá resgatar (o BCB, por outro lado, tem no que ser recapitalizado pelo Tesouro quando incorrer em perdas, conforme previsto na LRF); está submetido a conflitos de interesse; e suas informações são confidenciais, dificultando a transparência e a confiança, que são características importantes para o funcionamento eficiente da economia capitalista. (DURAN, 2018)

Além disso, o seu arcabouço jurídico é fragmentado por não possuir regras bem definidas de regulamentação, não há diferenças entre o fundo que usa o depósito e o que fornece liquidez e não há participação política e do debate público para se tentar uma mudança nesse arcabouço jurídico, dificultando a credibilidade e a eficácia em momentos de crise. Ademais, o FGC tem atuação limitada na criação de liquidez, porque suas operações se relacionam a redesconto limitado (é um fundo, não uma instituição financeira) e não possui poder de emissão de moeda, isto é, apenas aloca recursos a bancos com problemas de liquidez. (DURAN, 2018)

## **CONCLUSÕES:**

A função de Emprestador em Última Instância, desempenhada pelos bancos centrais, é essencial em decorrência da forma como o capitalismo está estruturado. Nesse sistema, os agentes do sistema financeiro, em momentos de expansão da economia, se arriscam mais no intuito de obter mais lucros e superar a concorrência. Assim, emprestam mais para agentes não financeiros, elevando o estoque de dívidas. Essas operações bancárias são peculiares, porque são totalmente ancoradas na confiança. Quando há falta desta, as operações entre bancos e agentes não financeiros podem ser interrompidas, gerando instabilidade financeira e, em alguns momentos crises que se alastram por todo o sistema.

No entanto, a gestão atual do Banco Central possui a visão liberal de que não há necessidade de utilização dos recursos públicos para a estabilização do sistema financeiro, pois, segundo esse ponto de vista, o mercado é eficiente para alocar recursos. Seguindo essa lógica, não vê a necessidade da atuação de EUI de forma plena, isto é, a LRF não se constitui como um empecilho para assegurar a liquidez do SFN. Além disso, o sistema financeiro estava em uma posição confortável de liquidez antes da crise, fazendo com que as medidas de liquidez executadas pelo Banco Central fossem suficientes para atender a liquidez exigida pelo SFN na crise do Covid-19, segundo conclusões realizadas pelo próprio Banco Central.

Em decorrência dessa visão liberal, o Banco Central utilizou o FGC para complementar a sua função de emprestador em última instância. Dentre as vantagens de se utilizar o FGC, pode-se citar a capacidade de se responder aos desafios de forma imediata e ser eficiente para superar obstáculos do sistema financeiro. Por outro lado, apresenta desvantagens no arcabouço jurídico, já que é fragmentado por não possuir regras bem definidas; é pouco transparente, dificultando credibilidade e eficácia em tempos de crise; e não possui capacidade de emitir moeda como o Banco Central. Essa última desvantagem é particularmente importante, visto que não pode se calcular com exatidão a quantidade de recursos que deverá ser fornecida para assegurar o nível de liquidez adequado da economia, em razão da existência de incerteza em períodos de instabilidade.

Por fim, a pesquisa concluiu também que medidas que asseguram níveis de liquidez adequados não são suficientes para que as operações de crédito aconteçam. Essas operações dependem também da classificação de risco dos agentes devedores realizada por parte dos bancos. Se avaliarem que o ambiente está permeado de muitas incertezas, a tendência é o chamado “empçoamento da liquidez”, isto é, a maior liquidez não se converte em crédito. Essa pesquisa

mostrou que houve liberação de crédito por parte dos bancos logo após medidas de liquidez, porém, a migração ocorreu na direção das empresas de grande porte, apesar de existir programas voltados para pequenas e micro empresas, como o novo DPGE, por exemplo. O deslocamento do crédito para as grandes empresas é problemático, porque as pequenas empresas são as que mais empregam no Brasil, mas também são as que existem por menos tempo, caso não haja financiamento.

## **BIBLIOGRAFIA**

BANCO CENTRAL DO BRASIL. (2021). **Relatório de Estabilidade Financeira**

BORGES, C. (2014). **Banco Central e a administração de crises bancárias.**

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. (2020). **Resolução 4.795**

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. (2020). **Resolução 4.799**

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. (2020). **Resolução 4.805**

DURAN, C. B. (Mai-Ago de 2018). **Enfrentando a crise financeira: como constrangimentos jurídicos causaram a fragmentação institucional do poder monetário brasileiro pós-2008.**

EXAME. (2020). **Grandes empresas conseguem mais crédito que pequenas durante a pandemia.**

KREGEL, J. (2008). **Minsky's 'cushion of safety', systemic risk and the crisis in the US subprime mortgage market.** *The Levy Economic Institute Public Policy Brief*(n.93).

LIMA, F. (2012). **O papel intervencionista do Estado brasileiro nas crises econômicas. A atuação dos bancos públicos: o Banco do Brasil como prestador em última instância no período de 2008 a 2011.** Recife: Universidade Federal de Pernambuco.

MARTINS, M. N. (2020). **Os aspectos financeiros da crise do coronavírus do Brasil: uma análise minskyana.**