

Assimetrias de informação

Dionísio Dias Carneiro

Economista, prof. do IAPUC e diretor do IEPE/CdG

14 de fevereiro de 2008

As dúvidas sobre o futuro da crise de crédito e seu potencial recessivo sobre a economia mundial se devem, em grande medida, à assimetria de informação, que é característica inerente ao negócio do crédito. Inovações financeiras que permitem a disseminação dos seguros de crédito, permitiram, no ambiente de alta liquidez desde os noventa, um distanciamento excessivo entre os geradores de oferta de crédito e os beneficiários desses créditos. Isso acentuou a clássica assimetria de informação nos mercados de crédito, que aumenta o risco dos contratos. Quem empresta pode ter, na melhor das hipóteses, evidência da capacidade de pagamento de seu mutuário, mas sabe pouco ou nada sobre sua vontade de pagar, e esta depende da natureza dos incentivos.

Uma crise cheia de novidades, como a atual, requer respostas também inovadoras para a restauração, o quanto antes, da confiança imprescindível para a retomada dos investimentos e do crescimento. Mas algumas medidas, como o pacote anunciado pelo Tesouro americano para suspender a retomada de imóveis, estimulam que mutuários que possam pagar em dia, atrasem seus pagamentos. A assimetria de informação adquire relevo quando explodem as crises de confiança.

A assimetria mostrou outras facetas relevantes depois da crise. Primeiro, da diferença entre o que sabem os bancos e o que conhecem os reguladores acerca dos riscos que ainda permanecem no sistema. Se os bancos de fato tinham controle sobre sua exposição ao risco e estavam sendo apenas imprudentes, o que é improvável, os reguladores podem reforçar as exigências prudenciais e evitar novos episódios. Mas a vulnerabilidade do sistema é maior se os bancos não estavam apenas sendo imprudentes com o dinheiro alheio. Pois reguladores só podem controlar excessos quando os regulados conhecem o risco que estão correndo. Os casos de má gestão do crédito quando a liquidez é abundante sugerem que os que deviam controlar o risco a que expunham seus clientes e acionistas, conhecem menos sobre os riscos que corriam. Sabiam apenas que eram bem remunerados para continuar a surfar.

Outro exemplo interessante é a espantosa assimetria de informação entre os fundos soberanos dos países superavitários, que têm seus próprios objetivos de diversificação e de aumento de poder político quando mostram interesse em aportar capital aos bancos mais atingidos, e as agendas ocultas dos governos dos países receptores, que desejam manter o controle sobre os que controlam suas empresas.

Por trás dessas assimetrias, as agendas explicitadas são um primor de cinismo. Receptores falam de “códigos de conduta”, exigem “transparência” e “profissionalismo” na administração dos fundos soberanos. Supostamente, tentam proteger-se contra o “patriotismo” nas decisões que afetam a vida de várias empresas. Aceitam objetivos de “maximizar o retorno econômico dos acionistas”, mas não objetivos “políticos”. Como distingui-los? Movimentos especulativos que atingem o país receptor em caso de conflito de interesses nacionais são de fato um risco, mas proteger acionistas contra o pior é parte do jogo. Os novos investidores apressam-se a jurar que não estão interessados nem mesmo em participar da administração das empresas em que investem. Isso seria, no mínimo, pouco usual, para um investidor que controle 20% ou mais do capital de um banco. Quem pode acreditar nisso?

Um balão de ensaio foi lançado: aventou-se que o FMI poderia agir como um fundo multi-soberano e investir em instituições financeiras cujo colapso possa prolongar a desordem. Mas o próprio FMI sofre de problemas de governança, dado o poder do governo americano que já causou a perda de relevância da instituição, e não parece ser o canal adequado para amenizar os danos da crise de crédito. Poderá o Fundo mudar a tempo de ser mais eficaz na crise atual? Quem sabe o que deseja o governo americano?

Persiste o pessimismo quanto à duração, a severidade e à amplitude geográfica dos danos causados pela desorganização dos mercados de crédito. O próprio Fed sacrificou seu prestígio futuro ao derrubar os juros com inflação em alta para tentar parar a contaminação. Mas despertou uma suspeita que dá calafrios: talvez saibam de coisas piores do que os mercados supõem. A ação do Fed pode ser positiva, mas dá um sinal verde para que os gestores financeiros continuem a proceder da forma irresponsável. Se for isso, mais do mesmo estará a caminho.