

Opinião

Riscos de mercado de carbono 'fake'

Márcio Santilli



A comercialização de créditos de carbono permite que empresas, instituições ou pessoas compensem as emissões de gases de efeito estufa, resultantes de empreendimentos e atividades econômicas, pela aquisição de créditos gerados por projetos de redução dessas emissões ou da captura de carbono da atmosfera. Uma iniciativa para restringir os poluentes de uma indústria, o reflorestamento ou a conservação de uma área com vegetação nativa são exemplos desse tipo de projeto.

Desde 2021, quando avançou a regulamentação internacional do mercado de carbono no âmbito da Conferência das Partes, sobre Mudança Climática, povos indígenas e comunidades tradicionais sofrem assédio crescente de consultores, empresários e advogados de empresas interessadas em fazer negócios no âmbito desse mercado. Nesse caso, a ideia é gerar créditos por meio da conservação dos territórios dessas

populações. Mesmo nos confins da Amazônia, circulam minutas de contratos de tipos e origens diversos, sempre complexos.

Ainda há lacunas importantes na regulamentação internacional e, no Brasil, essa legislação inexistente. Embora ocorram iniciativas promissoras, predomina uma lógica especulativa e predatória, que visa "fidelizar" estoques significativos de carbono florestal por meio de contratos que reservam direitos adquiridos para empresas, a longo prazo, em troca de benefícios financeiros imediatos.

Via de regra, os pretensos contratos empoderam empresas de consultoria como intermediárias "técnicas", responsáveis pelo desenho de projetos, contabilidade de estoques, avaliação de execução, validação e comercialização de "créditos" no mercado dito "voluntário". E ficam com uma generosa parte do eventual ganho econômico final.

Nesses contratos, são raras as referências às mudanças climáticas globais, às metas nacionais de redução de emissões, sejam de onde forem. Os "créditos" derivam, supostamente, da acuidade técnica dos consultores e da sua "credibilidade" junto ao mercado. Desde que haja quem compre, dá até para se vender terrenos na lua.

Se o mercado de carbono abstrair a emergência climática para operar em realidades paralelas, não irá muito longe. O agravamento da crise não deixará mui-

to espaço para a embromação, deve restringir as possibilidades de fraude e cobrá-los resultados, sendo que resultados consistentes de projetos que envolvam carbono florestal são construídos ao longo do tempo. A onda de assédios especulativos pode gerar mais processos judiciais do que iniciativas efetivas.

Projetos pontuais de carbono florestal têm, em princípio, alta taxa de risco e duvidosa adicionalidade para se enfrentar a crise climática. Quando se trata de restauração florestal, favorece melhores condições de controle e de aferição de resultados. Mas as iniciativas de conservação e de gestão de territórios estão mais suscetíveis às condições de governança locais (inclusive entre comunidades envolvidas) e regionais (presença do Estado).

Também há diferentes situações jurídicas a considerar. As terras indígenas são de domínio da União e se destinam ao usufruto exclusivo dos indígenas. Já as Reservas Extrativistas podem ser federais ou estaduais, e os direitos das comunidades locais são regulados por contratos de concessão de uso. Terras de quilombos são de domínio comum das comunidades. Existem ainda áreas privadas e áreas públicas sem destinação.

O que reduz o risco dos projetos que envolvem carbono florestal é a escala. O Fundo Amazônia foi concebido tendo por base a redução da taxa de desmatamento na Amazônia. Um novo fundo criado pe-

los EUA, Grã-Bretanha e Noruega, contempla o conceito de projetos voluntários, que envolvam áreas maiores que 2,5 milhões de hectares e com governança definida.

Pode ser um país, um Estado ou uma área institucional. Essa oportunidade estimulou negociações de projetos sub-nacionais de Estados da região amazônica, enquanto o governo federal permanece alheio, no mandato passado. O interesse da maioria dos Estados e a sua disposição em abrir negociações diretas e em formular projetos é muito positivo, mas enfrenta dificuldades básicas.

Povos indígenas sofrem assédio crescente para fazer negócios nesse mercado de consultores e advogados de empresas

Nessas negociações, os Estados se colocam como gestores dos estoques de carbono existentes nos seus respectivos territórios, que são levados em conta no cálculo de eventuais compensações. Só que, em muitos casos, esses estoques estão em terras da União e dela depende a sua proteção. Tampouco cabe aos estados definir de forma unilateral os parâmetros para a repartição de eventuais benefícios, que deveriam ser comuns para todos.

A ideia de um mercado de créditos de carbono no Brasil depende de uma regulamenta-

ção federal que estabeleça parâmetros de titularidade dos direitos sobre o carbono, transparência e efetividade climática. Essa norma precisará ordenar minuciosamente os projetos florestais e conferir credibilidade ao sistema. São necessárias ainda políticas que compartilhem os benefícios de eventuais reduções de emissões entre as populações de diferentes contextos florestais.

A adicionalidade do mercado de carbono, ou seja, sua capacidade efetiva de reduzir emissões, depende da sua correlação com metas nacionais de redução dessas emissões. No caso da participação de empresas estrangeiras, elas devem também se reportar às metas dos seus países de origem.

O que não dá é para o desenho desse mercado ficar subordinado à ação desses corretores do céu e da Terra, com os seus contratos "fake", oportunistas e lesivos, pois tendem a fracassar e a prejudicar o desenvolvimento de bons projetos nesses lugares. Os adiantamentos em dinheiro ofertados por esses intermediários às comunidades estão no mesmo patamar antiético dos contratos com madeireiros, garimpeiros e outros predadores ilegais de recursos naturais.

Márcio Santilli é filósofo, sócio-fundador do Instituto Socioambiental (ISA) e autor do livro *Subvertendo a gramática* e outras crônicas socioambientais. Foi presidente do Futuro de 1995 a 1996.

Frase do dia

"É importante que qualquer genialidade que alguém possa ter, antes faça uma reunião com a Casa Civil".

Do presidente Lula, na abertura de reunião ministerial, ironizando a proposta de passagem aérea barata para servidores públicos

Cartas de Leitores

Auditores fiscais

A Associação dos Auditores Fiscais da Receita Estadual do Ceará (Auditece) manifesta veemente repúdio às declarações da presidente do FNDE e ex-secretária da Fazenda do Estado do Ceará, Fernanda Pacobahyba, ao Valor (13-3). Ao dizer que a burocracia fiscal serve a dois tipos de auditores, os "bitolados" e os "corruptos", a ex-secretária ofende a honra e a dignidade dos servidores.

Pacobahyba subverte a realidade e culpa os que cumprem a legislação por falhas do legislador. Não somos "bitolados", somos legalistas.

Juracy Braga Soares Junior
Diretor Executivo da Auditece

Toma lá, dá cá

A barragem transbordou de novo. Não um desastre como o de Brumadinho, de tão funesta memória, mas o causado pelo Planalto, talvez mais destruidor em face do escancaramento da sordidez dos parlamentares no Congresso que, em troca de cargos e da concretização de projetos particulares, são instados a votar favoravelmente aos projetos do governo e, de quebra, travar CPI julgadas inconvenientes às estratégias do poder central. Sem novidades no front, portanto. Trata-se de mais uma das muitas corrosões morais propiciadas pelo sistema político eleitoral em vigor, que clama por urgente reforma, nunca debatida.

Paulo Roberto Gotac
pggotac@gmail.com

Crise bancária

A volta do temor global de que a quebra agora de dois bancos americanos motivasse uma outra crise financeira semelhante à que ocorreu em 2008 em todo o planeta, parece que não se concretizará. Isso se deve aos novos mecanismos hoje existentes no mundo financeiro americano e de todo o planeta, que não permitirão que tal hecatombe macroeconômica do passado se repita. Aqui entre nós nossas lideranças políticas e do setor financeiro federal terão de ter uma paciente e forte atuação no setor, para que nós não sejamos contaminados com o momento complexo da economia financeira americana.

José de Anchieta Nobre de Almeida
jose@redalmesida@gmail.com

Preconceitos

A torpeza parece ter acometido seres humanos que não deram certo. Não só no Brasil se multiplicam os crimes por preconceito baseado em raça, gênero e identidade de gênero, religião, deficiência, orientação sexual e etnia. Crescimento que tem inegável conexão com as proposições da extrema-direita, Donald Trump, Jair Bolsonaro e cativera. Governos que supõem haver Deus criado um único tipo de homem, não uma diversidade criativa essencial, cada qual com suas características e que cabem em harmonia neste mundo, no exercício do livre arbítrio.

Amadeu Garrido de Paula

Correspondências para Av. 9 de Julho, 5229 - Jardim Paulista - CEP 01407-907 - São Paulo - SP, ou para cartas@valor.com.br, com nome, endereço e telefone. Os textos poderão ser editados.

Há um setor bancário privado, que na prática é tutelado pelo Estado. Por **Martin Wolf**

Bancos são destinados a quebrar. E quebram

Bancos quebram. Quando o fazem, aqueles que estão sob risco de prejuízo gritam por um socorro do Estado. Se os custos sob ameaça forem grandes o suficiente, eles terão sucesso. Foi assim que, crise após crise, criamos um setor bancário que em teoria é privado, mas na prática é tutelado pelo Estado. Este, por sua vez, tenta conter o desejo dos acionistas e dos gestores de se aproveitar das redes de segurança de que desfrutam. O resultado é um sistema que é essencial para o funcionamento da economia de mercado, mas não opera de acordo com suas regras. Isso é um desastre.

Dinheiro é o que uma pessoa precisa ter se quiser comprar as coisas de que precisa. Isso é uma verdade para famílias e para empresas, que precisam pagar fornecedores e funcionários. É por isso que quebras de bancos são uma calamidade. Mas os bancos não são concebidos para serem seguros. Enquanto se pressupõe que seus passivos de depósitos são perfeitamente seguros e líquidos, seus ativos estão sujeitos a riscos de vencimento, crédito, taxas de juro e liquidez. São instituições para quando as coisas correm bem. Em momentos difíceis, elas quebram, enquanto os depositantes fogem às pressas.

Ao longo do tempo, as instituições estatais têm reagido à incapacidade dos bancos de oferecer o dinheiro seguro que seus depositantes esperam. No século XIX, os governos garantiam os depósitos menores. Então, na crise financeira de 2007-2009, eles passaram efetivamente todo o seu balanço patrimonial para ajudar os bancos. O sistema bancário como um todo tornou-se parte do Estado. Em troca, as exigências de capital foram aumentadas, as regras de liquidez foram reforçadas e os testes de stress foram introduzidos. Assim, tudo estaria bem. Ou não.

A falência do Silicon Valley Bank (SVB) mostra que há buracos no dique regulatório dos Estados Unidos. Isso não é acidental. E aquilo pelo qual os lobistas clamavam: eliminem as regulamentações onerosas, afirmavam eles, e entregaremos milagres de crescimento.



O casamento entre ativos arriscados e muitas vezes ilíquidos e passivos que precisam ser seguros e líquidos, dentro de bancos mal capitalizados e que são regulados por setores públicos politicamente subservientes é uma calamidade à espera de acontecer

No caso desse banco, o que chama a atenção é sua dependência de depósitos não garantidos e a aposta em bônus de longo prazo supostamente seguros. No fim de 2022, o banco tinha US\$ 151,6 bilhões em depósitos domésticos não garantidos, em comparação com cerca de US\$ 20 bilhões em depósitos garantidos. Também teve perdas não realizadas substanciais em sua carteira de títulos, à medida que as taxas de juro subiram. Juntas essas duas coisas e uma corrida ao banco tornaram-se prováveis: os ratos sempre abandonaram os navios financeiros que estão afundando.

Aqueles que não conseguiram escapar a tempo gritarão por um resgate financeiro. Pode parecer engraçado que aqueles que gritam por socorro desta vez sejam os libertários do Vale do Silício. Mas poucas pessoas são capitalistas quando estão sob ameaça de perder dinheiro que consideram seguro e ninguém é melhor do que um capitalista para explicar como sua riqueza é essencial para a saúde da economia. Os depositantes não garantidos foram devidamente socorridos no SVB e em outros bancos. Isso elimina mais uma fonte da disciplina do setor privado sobre os bancos.

Ainda assim, o SVB era apenas o 16º maior banco dos Estados Unidos. É por isso que, no fim das contas, ele ficou de fora da rede

regulatória aplicada aos bancos mais significativos do ponto de vista sistêmico. Ele era convenientemente não significativo em vida, mas tornou-se significativo sistemicamente ao morrer. O Federal Reserve (Fed, o banco central americano) também se ofereceu para fazer empréstimos pelo valor nominal aos bancos que precisam de liquidez. Estes são "descontos" negativos — chamados de "enxertos" — para bancos que precisam de emergência. Para além disso, o presidente dos EUA, Joe Biden, tem assegurado que "faremos o que for preciso". É verdade que desta vez os acionistas e detentores de títulos não foram socorridos. Mas do que isso, supostamente as perdas ficarão a cargo do setor bancário como um todo. Contudo, de novo as perdas são parcialmente socializadas. Alguém duvida que a socialização se tornará mais profunda se a crise se também se aprofundar?

É natural que as pessoas se perguntem o que esse novo choque significa. Alguns analistas acreditam que o Fed não vai mais apertar a política monetária neste mês. O que está claro é que existe muita incerteza, o que pode justificar o adiamento de um novo aperto. Mas baixar a inflação continua a ser essencial: o índice de preços ao consumidor

dos EUA subiu 6% em fevereiro, em relação ao mesmo período do ano anterior.

No momento, porém, a grande questão não é o que vai acontecer com a economia, mas o que vai acontecer com as finanças. Um aspecto é que se o medo se recender no sistema financeiro isso será um ponto positivo. A ansiedade criada por pequenos choques torna as grandes crises um pouco menos prováveis. Há lições adicionais: os bancos continuam tão vulneráveis a corridas como sempre e, goste-se ou não, os depositantes não garantidos não serão arruinados em uma falência. A confiança em que os depósitos são seguros é simplesmente importante demais, do ponto de vista econômico e político.

Portanto, como essa nova prova do ponto a que o Estado está disposto a ir para sustentar os bancos, mesmo em tempos relativamente normais se refletirá na política monetária? Uma resposta simples é que a regulamentação sobre os bancos significativos do ponto de vista sistêmico precisa ser estendida a todo o sistema. Outra é que os depósitos devem ser postos acima de todas as outras dívidas no caso de uma insolvência. Outra ainda é que os balanços sempre devem refletir as realidades do mercado. Por último, as exigências de capital devem ser ajustadas de maneira correspondente.

Uma lição fundamental que precisamos reaprender é que, mesmo em uma crise modesta, os depósitos não podem ser sacrificados, e as regras sobre descontos para provisão de liquidez vão por água abaixo. Os bancos são tutelados pelo Estado em parte porque estão no centro do sistema de crédito, mas ainda mais porque seus passivos de depósitos são importantes politicamente. O casamento entre ativos arriscados e muitas vezes ilíquidos e passivos que precisam ser seguros e líquidos, dentro de instituições subcapitalizadas que buscam o lucro e pagam bônus e são reguladas por setores públicos politicamente subservientes e com frequência incompetentes é uma calamidade à espera de acontecer.

O sistema bancário precisa de uma mudança radical. Na próxima semana, discutiremos como fazer isso. (Tradução de Lúcia Carmo)

Martin Wolf é editor e principal analista de economia do Financial Times