

Ron Paul

O colapso da Enron

Perante o Comitê de Serviços Financeiros da Câmara

Fevereiro de 2002

O colapso da Enron tem gerado, até agora, inúmeras audiências no Congresso, bem como pedidos por um aumento do controle federal sobre os mercados financeiros e sobre os métodos contábeis. Por exemplo, foi introduzida uma legislação para forçar todas as empresas que têm capital aberto a se submeterem a auditorias federais.

Eu temo que muitos dos meus bem-intencionados colegas estejam simplesmente querendo mostrar serviço diante de reportagens da mídia que retratam a Enron como sendo uma empresa negligente e temerária, cujos problemas se originaram da falta de supervisão federal. É um grande erro que o Congresso veja o colapso da Enron como uma justificativa para mais regulamentações governamentais. Corporações que têm o capital aberto já obedecem a enormes quantidades de regulamentações impostas pela SEC (*Securities and Exchange Commission* - Equivalente à nossa CVM), o que inclui fazer trimestralmente um relatório que exponha detalhes minuciosos de ativos e passivos. Se essas regras de divulgação já falharam em proteger os investidores da Enron, será que mais burocracia realmente irá resolver alguma coisa? O verdadeiro problema com as regras da SEC é que elas dão aos investidores uma falsa sensação de segurança, uma sensação de que o governo está protegendo-os de investimentos perigosos.

A verdade é que investimentos carregam riscos inerentes, e não é função do governo federal salvar cada investidor que perde dinheiro. Em um verdadeiro livre mercado, os investidores são responsáveis por suas próprias decisões, sejam elas boas ou ruins. É essa responsabilidade que os leva a analisar vigorosamente cada empresa antes de investir, usando analistas financeiros independentes. No entanto, em nossa economia fortemente regulamentada, os investidores e analistas pensam que obedecer a SEC significa boa reputação. Quanto mais pedirmos ao governo para nos proteger de investimentos errôneos, menor será a concorrência por avaliações verdadeiramente independentes sobre riscos de investimento.

A SEC, assim como todas as agências governamentais, não está imune de influências políticas ou conflitos de interesse. De fato, o novo dirigente da SEC era o representante das mesmas empresas que agora estão sob o escrutínio da SEC. Pelo menos para algo a falência da Enron serviu: ensinou-nos a confiar menos na SEC., no entanto, muitos no Congresso e na mídia caracterizam a falência da Enron como um exemplo de capitalismo desenfreado que dá errado. Poucos no Congresso parecem entender como o Federal Reserve System (o Banco Central americano) artificialmente infla os preços das ações e provoca as bolhas financeiras. Pois qual outra explicação pode haver quando uma empresa sai de um valor de mercado de

mais de \$75 bilhões e vai para praticamente nada em apenas poucos meses? A verdade óbvia é que a Enron nunca realmente valeu algo perto de \$75 bilhões, mas a mídia se concentra apenas na possibilidade de práticas enganosas da administração da empresa, ignorando a causa primária da sobrevalorização das ações: a expansão do dinheiro e do crédito feita pelo Fed.

O Fed consistentemente aumentou a oferta monetária (imprimindo dólares) através dos anos 1990, enquanto simultaneamente baixava as taxas de juros. Quando os dólares são abundantes, e as taxas de juros são artificialmente baixas, o custo de se pedir emprestado se torna muito baixo. É por isso que muitos americanos estão mais endividados agora do que nunca. Esse ambiente de crédito fácil fez com que fosse possível a Enron obter centenas de milhões em empréstimos não-colateralizados (sem nenhuma garantia em troca), empréstimos esses que agora não podem ser repagos. O custo de se emprestar dinheiro, assim como o custo de qualquer outra coisa, deve ser estabelecido pelo livre mercado - e não por decretos do governo. Infelizmente, no entanto, a tendência em direção à sobrevalorização de empresas irá continuar até que o Fed pare de criar dinheiro do nada e pare de manter as taxas de juros artificialmente baixas. Até lá, cada investidor deve entender como as manipulações do Fed afetam o verdadeiro valor de qualquer empresa e o nível dos mercados.

Portanto, se o Congresso deseja evitar futuras falências como a da Enron, a melhor coisa a fazer é revogar as atuais regulamentações que dão aos investidores uma falsa sensação de segurança e reformar a política monetária para acabar com os ciclos econômicos gerados pelo Fed. O Congresso deveria também revogar os programas que fornecem dinheiro do contribuinte às grandes e politicamente poderosas corporações, como a Enron.

A Enron fornece um exemplo perfeito dos perigos dos subsídios corporativos. A empresa era (e é) uma das maiores beneficiárias dos subsídios do Export-Import Bank. O Eximbank, um programa que o Congresso segue financiando com dinheiro de impostos que foi tomado de americanos que trabalham duro, essencialmente faz empréstimos arriscados para governos estrangeiros e para negócios envolvendo projetos de empresas americanas. O Eximbank, que pretende passar a imagem de que ajuda os países em desenvolvimento, na verdade age como um subsidiador a descoberto para certas corporações americanas que são favorecidas politicamente - especialmente corporações como a Enron, que fez um lobby pesado e deu vastas quantias de dinheiro para ambos os partidos políticos. Sua recompensa foi mais de \$600 milhões em dinheiro via seis diferentes projetos financiados pelo Eximbank.

Um desses projetos, uma central elétrica na Índia, teve grande influência na morte da Enron. A empresa teve problemas em vender os recursos energéticos aos servidores locais, aumentando seu já enorme prejuízo de \$618 milhões no terceiro trimestre de 2001. O ex-presidente Clinton trabalhou duro para garantir o negócio indiano para a Enron em meados dos anos 90; não é de surpreender, portanto, que sua campanha de 1996 tenha recebido \$100.000 da empresa. No entanto, a mídia nem menciona esse favorecimento. Clinton pode alegar que ele estava "protegendo" o dinheiro do contribuinte, mas aquele dinheiro de impostos jamais deveria ter sido mandado para a Índia, em primeiro lugar.

Similarmente, a Enron se beneficiou de outra inútil agência federal, a *Overseas Private Investment Corporation*. A OPIC opera de maneira semelhante ao Eximbank, fornecendo

garantias - através de empréstimos financiados com dinheiro do contribuinte - a projetos no exterior, normalmente em países com economias e governos turbulentos. Um porta-voz da OPIC alega que a organização pagou mais de \$1 bilhão para 12 projetos envolvendo a Enron, dólares que agora jamais serão repagos. Mais uma vez, assistencialismos corporativos beneficiam certos interesses às custas do contribuinte. A questão é que a Enron estava intimamente envolvida com o governo federal. Enquanto a maioria dos meus colegas está ocupada criando maneiras de "salvar" investidores através de mais governo, deveríamos ver a bagunça da Enron como um argumento para menos governo. É justamente por o governo ser tão grande e tão inteiramente envolvido em cada aspecto dos negócios que a Enron sentiu a necessidade de conseguir influência através de doações de campanha. É justamente porque o assistencialismo corporativo é tão vasto que a Enron tentou criar intimidade com políticos de Washington em ambos os partidos. É um jogo que todas as grandes corporações jogam em nossa economia fortemente regulamentada - e elas precisam jogá-lo porque é o governo, ao invés de o mercado, quem distribui os espólios.

Isso não significa que a Enron deva ser perdoada. Parece haver poucas dúvidas de que os executivos da Enron enganaram os empregados e os investidores, e qualquer conduta fraudulenta deve ser, é óbvio, totalmente processada. Entretanto, espero que não permitamos que fraudes criminais em uma empresa, o que constitui uma questão de lei estadual, sirvam de justificativa para a imposição de novas e onerosas regulamentações contábeis e acionárias. Ao invés disso, deveríamos nos concentrar em eliminar essas políticas monetárias e fiscais que distorcem o mercado e permitem que os politicamente poderosos se enriqueçam às custas do contribuinte americano.