

OPINIÃO



Dresdner Bank Lateinamerika

O BANCO DE ASSET
MANAGEMENT GLOBAL

Caderneta, juros e administração de recursos

Ronaldo C. de Magalhães *



Há pouco surgiu no mercado financeiro uma pergunta de difícil resposta que merece a devida atenção, em especial dos agentes da indústria de administração de recursos. Caso o governo reduza o rendimento da caderneta de poupança, para onde iriam os recursos hoje depositados nesta velha instituição, tão arraigada na vida do cidadão brasileiro quanto o cafezinho, a cerveja gelada, o carnaval e o futebol? Este artigo não abordará a conveniência macroeconômica desta possível mudança, mas, antes, buscará lançar algumas idéias para reflexão daqueles que, se souberem assumir a devida responsabilidade, poderão ser os maiores beneficiários dos resultados finais desse novo cenário.

Deixando de lado o impacto psicológico, de difícil previsão, da mudança na regra do jogo, seria importante determinar a magnitude da redução a ser imposta aos rendimentos. Se for pequena, de TR + 6% a TR + 5,5%, por exemplo, o efeito em termos de saque poderia ser insignificante, afinal, pela própria natureza da motivação que leva o pequeno e médio pou-

pador a recorrer à "velha senhora" para acolher o fruto de sua abdição ao consumo, parece razoável imaginar que apenas uma pequena parte dos recursos já ali acumulados, além dos que iriam para a caderneta em decorrência das sobras futuras, deveria ser destinada a gastos correntes e a compras não programadas. Caso essa diminuição no retorno fosse mais significativa, a maior parte dos poupadores certamente poderia buscar alternativas de aplicação, afinal, as

É preciso que as alternativas apresentem as mesmas condições de segurança da caderneta de poupança

razões que levam ao ato de criar reserva para uso futuro, como a necessidade de reforma da casa, os gastos com o casamento da filha, etc. continuariam existindo. É provável até que a manutenção da estabilidade, o retorno do crescimento econômico e o decorrente aumento geral da renda disponível levem ao incremento da propensão marginal a poupar da população. O fundamental para que o fenômeno da substituição organizada daquele instrumento primário de poupança ocorresse seria que as alternativas oferecidas e seus administradores apresentassem aos olhos do cliente, além de melhor rentabilidade,

as mesmas condições de segurança e confiabilidade que caracterizam a caderneta.

A venda adequada da imagem de segurança dos instrumentos e seus gestores será imperativa. Será preciso mais do que nunca parecer confiável e não somente ser confiável. Os desvios de conduta deverão ser punidos exemplarmente, sendo importante usar a criatividade para estabelecer instrumentos de seguro para os depósitos, de modo a conquistar por seus próprios meios e idéias a confiança do público-alvo. Se não tomar a iniciativa do processo, a indústria de fundos será surpreendida por regulamentações exóticas que nem sempre atenderão de forma sadia às necessidades dos envolvidos. O momento em que vivemos, com a ampliação sem precedentes do número de participantes, até mesmo com a chegada de concorrentes estrangeiros, não poderia ser mais adequada para essa transformação. É certo afirmar que os efeitos benéficos do aprimoramento do setor como um todo trarão reflexos positivos não

somente ao segmento representado pela caderneta, cujos ativos totais somam R\$ 84 bilhões (incluindo a poupança rural), mas também para toda a indústria de fundos, cujo patrimônio total se aproxima dos R\$ 140 bilhões.

O trabalho que vem sendo realizado por entidades como a Anbid, por exemplo, adquire peso institucional difícilmente alcançado por esforços isolados e é preciso intensificá-lo. É de conhecimento geral a dificuldade por que passam as agências governamentais para o perfeito exercício de suas funções regulatórias, em função de sérias restrições orçamentárias. A Comissão de Valores Mobiliários não é exceção. Para executar o treinamento adequado de seus quadros e de seu colegiado, além de poder exercer seu papel fiscalizador na forma desejada, necessitaria contar com recursos muitas vezes superiores aos que em realidade pode dispor. Nesse ponto, a indústria de fundos precisa contribuir de forma mais eficaz e decisiva para o aprimoramento do mercado, arcando

com os custos de organização de seminários, cursos e viagens que possibilitem a atualização dos técnicos e agentes envolvidos, dentro e fora do governo. Oferecer essa oportunidade de aperfeiçoamento e intercâmbio com entidades do exterior, onde os mercados se encontrem mais desenvolvidos em seus aspectos regulatórios, promoverá melhoria importante no aparelhamento cultural das instituições dedicadas à gestão de recursos de terceiros e, principalmente, da CVM, deixando em melhores condições de zelar pelos interesses do público investidor, levando em conta princípios modernos de regulamentação.

O esforço de modernização deve passar também pela discussão aberta dos critérios usados para ranqueamento e análise das performances dos administradores. Temos assistido a iniciativas que visam à montagem de Guias de Fundos para os investidores. Embora o trabalho esteja no caminho certo, necessitamos debater os critérios utilizados aproveitando a experiência já adquirida em outros países, de forma a criar instrumentos realmente eficazes de acompanha-

mento e medição de resultados, com enquadramento de fundos e instituições dentro de parâmetros que evitem distorções de análise, como a utilização, além dos instrumentos simplistas de comparação de retorno, de um ranqueamento qualitativo do tipo Índice Sharpe, categorização por patrimônio dos fundos, enquadramento realista por característica de ativos utilizados, etc. Afinal, como foi ressaltado ao final do segundo parágrafo, o maior grau de transparência,

O grau de organização, transparência e confiabilidade de um mercado contribui para sua capacidade de atrair recursos

organização e confiabilidade de um mercado contribui de forma definitiva para seu crescimento e capacidade de atração de recursos, não só no mercado doméstico como no exterior, em particular a gigantesca poupança dos fundos de pensão, que cada vez mais buscam oportunidades fora de seus países de origem e necessitam de regras claras e modernas para sentir segurança em experimentar novas praças para seus investimentos. ■

* "Chairman" do Comitê de Investimentos da Câmara Americana - SP. Diretor comercial e de produtos da Sul América Gestão de Ativos.