

# Devagar com Reformas

7 NOV 1986

O sistema financeiro privado foi duramente atingido pelas reformas do cruzado, sem que tivesse necessariamente de pagar um preço por distorções que lhe foram atribuídas. Altas taxas de juros, por exemplo, respondem diretamente à forma como o governo atua na captação de recursos para financiar o déficit do tesouro para regular a liquidez em um determinado momento.

A longa convivência do sistema financeiro com a inflação minimizou a importância dos investimentos produtivos a longo prazo, freou as bolsas de valores, reduziu a importância das corretoras e dos bancos de investimento.

O retorno a uma economia com taxas de inflação mais civilizadas e o fim das pressões do tesouro sobre o sistema financeiro deveriam, obviamente, implicar mudanças de comportamento e estrutura do sistema bancário e de outros agentes como corretoras, bancos de investimento e distribuidoras de valores mobiliários.

As pressões sobre as taxas de juros nas últimas semanas tiveram como epicentro o governo e a atuação do Banco Central, única ponta administrativa com alguma flexibilidade para impedir o acúmulo de estoques especulativos até o fim do ano, ou as pressões inflacionárias, inevitáveis ante a incerteza política trazida pelas eleições.

Passadas as nuvens, deve-se indagar como o sistema financeiro poderá se reciclar ou continuar sua reciclagem. É preciso, em primeiro lugar, que as autoridades monetárias atuem com cuidado, pois o sistema financeiro privado já chegou aos limites em termos de transferência de recursos para o governo. Cada centena de cruzados depositada em um banco hoje em dia é aplicada em mais de dois terços sob o controle do Estado. O que gira livremente é muito pouco. Se esse giro for ainda mais

estatizado via BNDES, o cenário financeiro ficará ainda mais vulnerável e seguramente menos produtivo.

O desejável, para uma economia com taxas de inflação menores, é o fortalecimento dos bancos de investimento e sociedades corretoras, bem como dos mecanismos privados que se dedicuem especialmente ao longo prazo. Quanto maior for o número de clubes de investimento, de fundos e associações voltadas para a aplicação do capital em ações ou **commodities**, com o setor privado autofinanciando as suas necessidades, mais eficiente será a economia.

Qualquer reforma do sistema financeiro deveria contemplar os mecanismos que aumentem a sua eficiência. Qualquer transformação do sistema bancário deveria, também, considerar que a manutenção de instituições financeiras privadas faz parte dos interesses vitais da sociedade brasileira. Não se deve confundir os legítimos interesses da indústria, do comércio e dos serviços por taxas de juros baixos com o interesse do Estado em aumentar seu controle sobre os fluxos de poupança. O grande responsável pelas distorções no mercado financeiro é o déficit público, e é ele o principal estopim das altas taxas registradas em CDBs no mercado físico ou em taxas futuras.

A reforma e a especialização do sistema financeiro devem ser promovidas com cautela, em um ambiente no qual o primeiro dever de casa do governo é conter seus custos, deixando de inflacionar o dinheiro. Em um ambiente mais estável, será possível desenvolver a especialização e, talvez, a adaptação do sistema bancário brasileiro, de tal forma que o crédito para o capital de giro tenha o seu espaço ao lado da captação por instituições especializadas em ações, **commodities** ou quaisquer outros ativos.