

# Contradições do mercado

Eduardo da Rocha Azevedo

O desenvolvimento do sistema capitalista no Brasil tem sido marcado por notáveis contradições. Por exemplo, temos um próspero parque industrial, diversificado e economicamente importante, mas que carece de condições objetivas para implementar projetos de investimentos de longo prazo, em consequência de uma realidade econômica dramaticamente instável, perturbada por pressões inflacionárias, alta volatilidade das taxas de juros e seguidas mudanças no rumo da política econômica. Também na agricultura, podemos identificar contrastes acentuados.

O sistema financeiro e o mercado de capitais constituem exemplos ainda mais reveladores dessa natureza contraditória do capitalismo brasileiro, onde convivem uma face moderna e outra atrasada.

No mercado de valores ocorreu um avanço institucional importante, com a criação da CVM e com a promulgação da nova lei das sociedades anônimas. Tanto entre os bancos como entre corretoras verificou-se expressiva melhoria do nível técnico de seus departamentos operacionais e administrativos, que permitiu rápida assimilação de uma tecnologia financeira em permanente evolução.

Não obstante tais progressos, o sistema financeiro e o mercado de capitais também defrontam-se com graves restrições à sua eficiência, tornando modesta sua efetiva contribuição ao desenvolvimento econômico nacional. O mercado de ações, em particular, deve desempenhar dois destacados objetivos: prover o setor privado com recursos não exigíveis para seu financiamento e contribuir para a democratização do capital, desconcentrando a propriedade.

Infelizmente, nem uma coisa nem outra o mercado acionário brasileiro logrou efetivamente alcançar, apesar dos progressos técnicos e institucionais dos últimos anos. Nosso mercado ainda é estreito em termos de participantes, a liquidez dos negócios é rara, o mercado é altamente concentrado num pequeno grupo de empresas e em poucos investidores. O

resultado de tudo isso é a postura refratária de algumas grandes empresas familiares à abertura de seu capital. É um absurdo que alguns dos maiores e mais populares grupos empresariais brasileiros estejam à margem das bolsas de valores, mas esta é a realidade.

Grande parte das mazelas identificáveis podem ser atribuídas ao contexto institucional no qual está inserido o mercado de valores mobiliários no país, na medida em que ele está permanentemente sujeito a grandes perturbações provenientes de mudanças erráticas e às vezes desastradas de política econômica, muitas das quais implementadas sem consulta prévia às lideranças do mercado.

O país encontra-se hoje no limiar de importantes mudanças. A Assembleia Nacional Constituinte é, sem dúvida, o principal fator político deste ano, pois dela emergirá a nova Carta Magna deste país. É de se esperar que o papel do mercado de capitais, numa economia politicamente aberta, seja objeto das preocupações de nossos representantes na Assembleia.

Nossa proposta de reformulação da Lei 6385/76, inspirada na necessidade de se estabelecer definitivamente uma estrutura institucional moderna para o mercado de capitais, que promova seu funcionamento ordenado e estável, tem a seguinte configuração: toda a política relacionada com o mercado de ações é de atribuição exclusiva da Comissão de Valores Mobiliários. Esta, contudo, passaria a incluir em seu colegiado, além do presidente e dois diretores executivos — designados pelo ministro da Fazenda —, mais quatro representantes: o presidente do Banco Central, o presidente do BNDESPAR, o secretário executivo do Fundo Nacional de Desenvolvimento e o secretário-geral do Ministério da Fazenda.

Ao colegiado caberia a fixação da política global para o mercado de capitais enquanto instrumento de política econômica de governo. Naturalmente, dadas as novas atribuições da CVM no âmbito desta proposta, sua sede deverá localizar-se no centro do poder político e administrativo do país, ou seja, em Brasília.

As atividades cotidianas de fiscalização do mercado, bem como a implementação das decisões emanadas do colegiado, deverão ser cumpridas pela área executiva do órgão, dada a natureza especificamente administrativa dessas atividades.

A atuação da CVM complementaria, assim, a política levada a cabo pelo Conselho Monetário Nacional. A presença do presidente do Banco Central e do secretário-geral do Ministério da Fazenda no colegiado da Comissão tende a eliminar os conflitos existentes entre a condução das políticas monetária e fiscal e as necessidades de fomento do mercado de valores. A inclusão do presidente do BNDESPAR naquele colegiado incorpora a ótica da política de investimento governamental na construção das políticas para o mercado de capitais como um todo.

Mais importante, porém, é a garantia de estabilidade que esta configuração proporcionará ao funcionamento do mercado acionário no país. Tal proposta certamente prestigia e reconhece os nobres objetivos de fomento do mercado de valores mobiliários, sem desprezar sua necessária função fiscalizadora sobre os participantes do mercado.

Na atual conjuntura de mudanças por que passa a sociedade brasileira, onde se espera uma consolidação de nossas instituições democráticas e um fortalecimento do sistema capitalista no país, é fundamental que o mercado de capitais tenha uma configuração moderna para poder contribuir, com eficiência, para uma crescente democratização da propriedade do capital. Estamos certos de que a proposta aqui apresentada representa um passo decisivo nesta direção.

*Eduardo da Rocha Azevedo é presidente da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). Em suas linhas gerais, as propostas deste texto foram apresentadas em depoimento na Subcomissão do Sistema Financeiro da Assembleia Constituinte, em Brasília, e debatidas com os parlamentares presentes.*

Ciro

