

Desvio Perigoso

O avanço do Estado sobre a poupança financeira atingiu níveis insuportáveis. Revela o presidente da Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Andima), Marcos Jacobsen, que a fatia de recursos dos títulos públicos federais em relação aos papéis privados aumentou 53% em dois meses do Plano Verão, passando de 78% para 96,7% do total, enquanto o saldo de recursos que financiam o setor privado encolheu 81% no período, caindo de 22% para apenas 3,3%.

Estes dados se referem à parcela da poupança financeira que transita diariamente pelo mercado aberto. Não engloba as cadernetas de poupança nem os títulos a prazo (certificados de depósito bancário -CDBs e letras de câmbio) que ficam em poder dos investidores finais. A amostragem é bastante expressiva do que está acontecendo com a poupança financeira nacional depois da edição do Plano Verão.

A extinção da correção monetária dos CDBs e letras de câmbio desacreditou totalmente esses dois instrumentos que captam recursos para financiar o setor privado, a produção e o consumo. As altas taxas de juros das Letras Financeiras do Tesouro, necessárias numa primeira etapa para inibir especulação e estocagem, atraíram maciçamente a poupança para os papéis públicos, que já somam NCz\$ 52 bilhões.

As cadernetas de poupança, instrumentos de captação de recursos junto ao pequeno e médio investidores, tiveram de adotar o mesmo rendimento das LFTs para não sofrerem sangria nos NCz\$ 40 bilhões depositados no sistema. Como não há no lado real da economia quem esteja disposto a tomar recursos a mais de 20% ao mês, enquanto os preços estiverem congelados, os novos recursos das cadernetas estão caindo também no Tesouro, através de depósitos dos agentes no Banco Central.

Espera-se que este quadro mude rapidamente, como reflexo do rigor da política monetária. A falta de prazo para se encerrar o congelamento, no entanto, lança a previsão de que os juros vão continuar

altos por mais algum tempo, sugando toda a poupança financeira para os cofres do Tesouro.

Toda a economia obtida com o confisco parcial dos rendimentos em janeiro está sendo consumida. E o setor real da economia pode aprofundar a recessão e o desemprego por falta de liquidez, que já começa a ser sentida em alguns segmentos do sistema financeiro, como os bancos estaduais. Esses bancos têm encontrado extrema dificuldade para renovar a captação em CDBs desde a liquidação do Produban, em novembro.

O avanço dos títulos do Tesouro sobre a poupança financeira vem crescendo desde 1983, quando o déficit público fugiu ao controle e o governo foi criando atrativos tributários para os títulos que o financiam. De 1985 para cá, houve vinte mudanças na tributação do mercado financeiro, das quais cinco só este ano. A função básica do sistema financeiro, de reciclar os recursos dos poupadore para o financiamento da produção, foi sendo completamente desvirtuada pela política tributária que privilegia o financiamento do déficit.

O sistema financeiro brasileiro tem muitas distorções. A maior parte causada pelo próprio avanço do Estado, que passa a exercer uma função de árbitro na destinação dos recursos, que cabe ao sistema financeiro nas sadias economias de mercado. Esse árbitrio do Estado, na transferência de subsídios e incentivos fiscais a segmentos protegidos do setor privado, gerou uma evasão de receitas fiscais de nada menos do que 8% do Produto Interno Bruto. Maior do que a soma dos custos das dívidas interna e externa.

É, no mínimo, uma contradição que o Plano Verão tenha agravado o quadro. O plano pretende reduzir os gastos públicos, para diminuir o déficit e a necessidade de emissão de títulos públicos. Tal lógica daria espaço aos instrumentos de financiamento ao setor privado, para que este retome seus investimentos sem que a economia caia na ameaça da hiperinflação causada pelo modelo de crescimento dos gastos do Estado.