

Sistema Financeiro Nacional

Grande parte do debate internacional sobre a crise econômica mundial - cujo ápice ocorreu entre o fim do ano de 2008 e primeiro semestre de 2009 - dedicou-se a abordar a questão da regulamentação do Sistema Financeiro. Se, de fato, o Brasil passou pelo momento do choque com sinais de saúde do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e sem perdas para a população, ainda resta necessário um olhar perspectivo sobre o desenho que se espera de um sistema cuja finalidade constitucional é “promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade”.

Sistema Financeiro e Desenvolvimento

Uma breve retrospectiva sobre o comportamento dos mercados financeiros mundiais nessa primeira década de século mostra que ela foi marcada pela crescente financeirização dos mercados globais: a análise dos dados evidencia não somente o aumento absoluto dos valores negociados em bolsa nos mercados de ações de países emergentes e de industrializados como também dos valores relativos em relação ao PIB dessas nações. Enquanto os países desenvolvidos já apresentavam em 2003 negócios em bolsa em média 1% acima do PIB, quatro anos depois, em 2007, foi a vez de os emergentes ultrapassarem a barreira de valores de capitalização de mercado superiores ao PIB.

A comparação entre o comportamento da evolução da capitalização relativa dos emergentes e dos industrializados demonstra que aqueles se encontram em ritmo maior de crescimento dessa estatística. Da mesma forma, uma análise preliminar do comportamento dos valores negociados, que podem ser uma *proxy* da liquidez e da influência desses mercados na economia do país, corrobora a tese de que os mercados de ações tem sido cada vez mais relevantes e maduros na economia dos países emergentes. No caso do Brasil, especificamente, o valor da capitalização de mercado no final de 2009 era aproximadamente 180% maior que o valor registrado no final de 2005. Já os valores negociados em bolsa observaram um incremento de 86% no mesmo período.

Enquanto essas constatações, em alguma medida, refletem o aumento nos valores de mercado nesse período, também refletem o aprofundamento da influência dos mercados de ações nos países emergentes. A evolução observada dos valores de capitalização dos países emergentes em relação às condições gerais desses países suscita interessantes discussões sobre a importância do sistema financeiro de um país para o seu desenvolvimento. Pode o desenvolvimento do setor financeiro em uma economia ser sinônimo de seu crescimento e desenvolvimento?

Esse crescimento explosivo dos mercados de ações organizados nas economias emergentes, evidenciado pelos números acima, traz à ordem do dia uma reflexão para os gestores de políticas públicas sobre o impacto do sistema financeiro no desenvolvimento. Nesse sentido, trazendo essa reflexão para o caso nacional na oportunidade do seminário em que se discute a regulamentação do Art 192 da Constituição Federal, é mister destacar que a reformulação do sistema financeiro nacional deve ser pensada a partir de três perspectivas essenciais e mutuamente conectadas:

- desenvolvimento nacional;
- redução das disparidades inter e intra-regionais; e
- a redução das desigualdades sociais.

A análise do caso brasileiro permite perceber que o sistema financeiro nacional, em sua atual configuração não é capaz de atender plenamente aos três requisitos, a despeito da financeirização da economia acima retratada. Além do fortalecimento do mercado de capitais, entende-se ser necessário dinamizar o acesso ao crédito como propulsor do financiamento ao investimento.

O primeiro aspecto diz respeito ao desenvolvimento nacional. Nos últimos anos, houve um aumento substancial da relação crédito/PIB no país, contudo, o sistema financeiro nacional está configurado de tal forma que os bancos privados se especializaram no crédito de curto e médio prazo, e o mercado de capitais não é capaz de atender senão limitadamente aos requisitos de *funding* para os investimentos cujos prazos de maturação são longos.

Destarte, a solução adotada para preencher esta lacuna foi a criação e o fortalecimento de instituições financeiras de desenvolvimento estatais como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Essa foi uma solução recorrente nos países em desenvolvimento em que se deu essa incompletude dos mercados financeiros, e, até o momento, parece funcionar de forma adequada.

No entanto, algumas observações devem ser feitas quanto à estrutura de *funding* do BNDES, baseada em recursos parafiscais. Essa fonte de financiamento não têm sido suficientes para atender às necessidades de desembolsos, pois, em 2009, o Tesouro Nacional tem realizado operações de capitalização que, naquele ano, totalizaram R\$ 100 bilhões, e serão complementados por mais R\$ 80 bilhões em 2010.

Cabe assinalar, porém, que, sendo os recursos oriundos por estes mecanismos são subsidiados (custo da taxa Selic menos a TJLP), é adequado que sejam direcionados para projetos públicos de amplo interesse na pauta do desenvolvimento do país.

Ademais, é preciso fazer com que os bancos privados atuem de fato em prol do desenvolvimento, cumprindo a função que lhes é delegada em termos de prestação de serviços para o público brasileiro. Para reforçar este argumento, cumpre lembrar que:

- o crédito de curto prazo deixa a desejar, pois os *spreads* bancários são elevados, em termos absolutos quando comparados aos padrões internacionais;
- essa configuração faz com que a sua atuação seja voltada para segmentos de baixo risco, pois as operações de tesouraria envolvendo títulos públicos ainda preponderam entre essas instituições; e
- a entrada de bancos estrangeiros não modificou este padrão.

A análise dos números sobre o Sistema Financeiro Nacional divulgados pelo Banco Central confirma a tendência de concentração crescente dos ativos bancários em torno de menos instituições. Se em 2000, 78,2% dos ativos bancários estava concentrado em torno dos 20 maiores bancos em operação no país, essa concentração chega a 92,3% no final de 2009. A adoção de medidas anticíclicas pelo governo face à crise em 2008 confirmou a crescente importância dos bancos públicos no provimento de crédito à população.

Os bancos públicos, por sua vez, depois de sofrer importantes transformações durante a última década, também passaram a descrever um padrão de atuação muitas vezes semelhante ao setor privado. Apesar disto, o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal continuaram a suprir,

respectivamente, as necessidades de crédito ao setor rural e à aquisição de moradias, especialmente para famílias mais carentes. Nestes dois segmentos, os bancos privados têm pouca participação.

Para a promoção do desenvolvimento, é importante criar uma estrutura institucional na qual o Banco Central contribua ativamente com o alcance deste objetivo. No Brasil, dois importantes instrumentos estão a cargo do Banco Central:

- a política monetária; e
- a política cambial.

Neste sentido, é importante que a autoridade monetária seja capaz de perseguir simultaneamente os objetivos de controle inflacionário e pleno emprego. Com efeito, idealmente os três instrumentos de política macro devem ser conduzidas de forma coordenada. O Comitê de Política Monetária deve ter uma composição ampla, possuindo representantes dos ministérios responsáveis pela elaboração das políticas industrial, de desenvolvimento econômico e de comércio exterior.

O segundo aspecto diz respeito ao desenvolvimento econômico regional. Neste sentido, novamente os bancos privados deixam a desejar, reproduzindo um padrão de distribuição desigual da riqueza entre o território nacional. Os bancos públicos, por sua vez, também têm atuado de forma a perpetuar tais desigualdades – ou, quando de fato atuam distribuindo melhor as linhas de crédito para reduzir as desigualdades regionais, acabam legitimando e perpetuando as desigualdades intra-regionais. As soluções representadas pelos Fundos Constitucionais e pelas agências estaduais de fomento não têm sido suficientes em contribuir no fomento do desenvolvimento regional.

As ações empreendidas pelos bancos privados e públicos via adoção do modelo do correspondente bancário facilitou o acesso da população aos serviços bancários, mas ainda existe um número significativo de municípios sem agências bancárias. A análise da distribuição geográfica das agências no território nacional revela enormes desigualdades.

Os indicadores de acesso a agências bancárias, tanto considerando o acesso número de habitantes por agência quanto levando em conta o número de agência por 1.000 km², demonstram que o Brasil ainda está muito distante dos países industrializados nesse aspecto. Tais fatos contribuem não só para a manutenção das disparidades inter e intra-regionais como também chamam a atenção para o fato de que maiores esforços, contínuos e planejados, precisam ser feitos de modo a garantir que o sistema financeiro nacional seja um vetor de redução das desigualdades sociais.

Por fim, o terceiro requisito do desenvolvimento diz respeito ao enorme contingente populacional que não tem acesso aos serviços bancários, seja porque vive em periferias onde o sistema bancário não instalou redes de agências, seja porque não possui requisitos mínimos aceitos pelo sistema bancário (renda, emprego formal). Esta situação acaba constituindo-se em fator de perpetuação das desigualdades sociais. O esforço em “bancarizar” este contingente populacional é importante por permitir que ele tenha acesso às diferentes modalidades de crédito para viabilizar melhores condições de consumo e de empreendimento.

Dado o exposto, é preciso que qualquer proposta de regulamentação do sistema financeiro nacional incorpore os seguintes itens:

- i) o sistema financeiro deve ser orientado para as necessidades do desenvolvimento econômico nacional, e com foco no financiamento de longo prazo;

- ii) o sistema financeiro privado deve ser induzido e, se necessário, enquadrado a:
 - a. reduzir os *spreads* bancários;
 - b. atuar em regiões e municípios desprovidos de agências bancárias;
 - c. direcionar parte do crédito às regiões menos desenvolvidas do território nacional.
- iii) o sistema financeiro público deve atuar de forma mais ativa, especialmente no tocante ao desenvolvimento regional;
- iv) as políticas monetária, fiscal e cambial devem ser articuladas de forma estritamente coordenada; e
- v) Comitê de Política Monetária deve ter, em sua composição, representantes dos ministérios responsáveis pela elaboração das políticas industrial, de desenvolvimento econômico e de comércio exterior.