

## 6

### Conclusão

A dissertação mostra que em períodos de inflação elevada e imprevisível, o *trade-off* crédito-captção que ocorre no momento da decisão de investimento fica mais favorável à captação. Em períodos de estabilidade macroeconômica, a situação se inverte, e os bancos priorizam o crédito. Uma inflação prolongada e volátil distorce o ambiente econômico, deixando a captação uma alternativa mais rentável. Ao não criar condições adequadas para o desenvolvimento do mercado de crédito, o governo pode ter contribuído para que bancos, públicos e privados, tivessem menor interesse em desenvolver financiamentos de longo prazo.

Os demais resultados são uma tentativa de relacionar a expansão do sistema financeiro com diversas características dos municípios. Em particular, mostra que o choque advindo do Plano Real e da consequente estabilização monetária foi de grande magnitude a ponto de alterar o padrão de expansão das três variáveis financeiras.

Cabe ressaltar ainda que, entre 1992 e 2006, além da estabilização monetária e das privatizações, diversos acontecimentos que melhoraram o ambiente institucional (econômico e político) influenciaram a atuação do sistema financeiro. Depois de um período de agitação política, em 1994, Fernando Henrique Cardoso ganhou as eleições e governou o país por oito anos (com uma reeleição intermediária). Durante a campanha presidencial de 2002, o candidato de esquerda Luís Inácio Lula da Silva escreveu uma carta (pública) aos brasileiros em que assumia o compromisso (cumprido posteriormente) de não dar calote na dívida externa e manter as conquistas econômicas recentes.

Além disso, do ponto de vista macroeconômico, a Lei de Responsabilidade Fiscal colocou um limite para o endividamento dos estados e municípios, e, a partir de 1999, o governo federal passou a executar uma política fiscal com um objetivo explícito de reduzir a dívida pública via aumento de superávit primário. Consequentemente, o setor público passou a utilizar menos poupança privada para se financiar, deixando mais poupança para o setor financeiro financiar o setor privado. Ademais, também em 1999 o governo federal adotou o sistema de metas de inflação, aumentando a previsibilidade desta variável.

Do ponto de vista microeconômico, a economia teve diversos “choques positivos”. Para citar apenas alguns exemplos na área jurídica, tivemos a lei de alienação fiduciária (2004), a lei de extensão do crédito consignado ao setor privado (2004) e a lei de falência (2005).

Tudo isso contribuiu, em maior ou menor escala, direta ou indiretamente, para a melhoria do “ambiente para negócios”. Consequentemente é necessário ter cautela ao interpretar os resultados, pois eles não podem ser atribuídos exclusivamente à estabilização monetária. Ela foi uma condição *sine qua non* para o processo como um todo. Sem ela, possivelmente a melhora no ambiente institucional não seria possível, por outro lado não podemos concluir que estabilização foi condição suficiente.