

FABIANA MITIKO ADATI

SISBI/UFU



1000214827

MUDANÇAS RECENTES NO SISTEMA
BANCÁRIO NACIONAL – IMPACTOS SOBRE
SUA FORMA DE ATUAÇÃO

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA
2002

1001
328.41(2)
F.22.000
17/03/2001

FABIANA MITIKO ADATI

MUDANÇAS RECENTES NO SISTEMA
BANCÁRIO NACIONAL – IMPACTOS SOBRE
SUA FORMA DE ATUAÇÃO

Dissertação apresentada ao programa de Pós-graduação em Desenvolvimento Econômico da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito parcial a obtenção do título de mestre.

Área de Concentração: Desenvolvimento Econômico

Orientador: Prof^a Dr^a. Vanessa Petrelli Corrêa

UBERLÂNDIA – MG
UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
2002

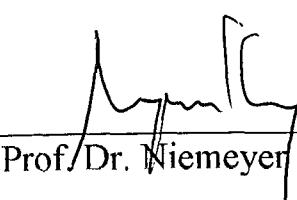
Dissertação defendida e aprovada, em 30 de agosto de 2002, pela banca
examinadora:



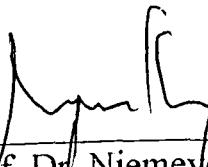
Profª. Drª. Vanessa Petrelli Corrêa
Orientador



Prof. Dr. Gentil Corazza



Prof. Dr. Niemeyer Almeida Filho



Prof. Dr. Niemeyer Almeida Filho
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Economia

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais pelo esforço que sempre fizeram para me proporcionar melhores oportunidades de vida.

Aos professores do Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia, em especial à Vanessa Petrelli Corrêa pela dedicação e paciência na orientação desse trabalho.

Aos meus amigos cuja amizade já existia antes do mestrado e a aqueles que conheci e me vinculei nesse período tão grato. Fizeram parte deste período pessoas muito queridas como meu amigo Antônio Queiroz, minha prima Eliana e meus amigos(as): Lucille, Fábio, Edson, Flávia, Cláudia, Leda e Idamar. Com alguns pude aprofundar uma amizade, que me proporcionou momentos felizes e cuja convivência me trouxe instantes de grandes reflexões e de muitos risos, falo de amigos como Paulo Alberto, Renata, Sebastião e Dirceu. Outros, apesar dos poucos contatos, deixaram boa impressão na minha vida: César, Viviane, Hugo, Regina e Marcos. Meus agradecimentos aos amigos que sempre me incentivaram e torceram por mim, e por eles tenho um imenso carinho.

Ao Departamento de Pesquisa Econômica – divisão mobiliária do Banco Central, pela atenção dedicada ao fornecer os dados para a execução dessa dissertação. Aos funcionários da biblioteca da UFU que atenciosamente atenderam minhas solicitações buscando textos em outras instituições de ensino superior.

À minha amiga Ana Castro, que conheço desde o tempo de graduação. Também vai meu agradecimento às secretárias do mestrado Vaine e Rejane.

Por fim, me sinto privilegiada por ter alcançado minha formação acadêmica em uma boa Universidade Pública.

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS	06
LISTA DE GRÁFICOS	07
LISTA DE QUADROS	08
RESUMO	09
INTRODUÇÃO	10
 <i>Capítulo I</i>	
A PROBLEMÁTICA DOS ANOS 90 – INOVAÇÕES FINANCEIRAS E O MOVIMENTO DOS BANCOS INTERNACIONAIS	14
1.1 Um breve retrospecto – as inovações dos anos 60/70	14
1.2 Anos 80: ajuste do mercado	20
1.2.1 Securitização	20
1.2.2 Adoção de mecanismos de hedge/derivativos	22
1.2.3 Desenvolvimento dos intermediários financeiros não-bancários e o crescimento dos investidores institucionais	24
1.3 O novo perfil do mercado bancário	28
1.3.1 Muda o perfil da regulação do setor bancário	28
1.3.2 Bancos mudam sua atuação	31
1.3.2.1 O novo movimento dos bancos internacionais	31
1.3.2.2 Os bancos e os movimentos de fusões e aquisições	36
1.4 Abertura financeira na América Latina e a estratégia dos bancos espanhóis na região	40
 <i>Capítulo II</i>	
O NOVO DESENHO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	48
2.1 Origens do desenho básico do Sistema Financeiro Nacional	50
2.2 Mudanças de configuração do Sistema Financeiro Nacional – a crise bancária e o ajuste dos bancos	55
2.2.1 O ajuste dos bancos	55
2.2.2 A implementação do PROER e do FGC	58
2.2.3 O PROES	61
2.3 O período de fusões e aquisições – a mudança da propriedade (1995/2001).....	62
2.3.1 A redução da participação dos bancos estaduais	63
2.3.2 O ingresso dos bancos estrangeiros	66
2.3.3 Origem dos bancos estrangeiros	69
2.3.4 Alterações societárias e redução do número de agências	71
2.4 A saída de alguns bancos estrangeiros – 2000/2001	77
 <i>Capítulo III</i>	
A FORMA DE ATUAÇÃO DO SISTEMA BANCÁRIO	80
3.1 o crescimento da “eficiência” e o movimento da rentabilidade	82

3.2 o comportamento do sistema bancário privado – análise por fases características e por tipo de controle	90
3.2.1 Primeira fase: O período dezembro 1994-1996	96
3.2.2 Segunda fase: queda no volume do crédito e crescimento das aplicações com títulos públicos (1997 a 1998)	101
3.2.3 A terceira fase: a crise cambial e a continuidade do ganho com títulos e valores mobiliários (1999-2000).....	107
3.3 O Plano Real e o perfil dos títulos públicos	110
3.4 Juros e <i>spread</i> bancário	123
CONSIDERAÇÕES FINAIS	128
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	135
ANEXOS	140

LISTA DE TABELAS

I.1	Concentração bancária em países selecionados	34
II.1	Participação percentual das instituições estatais no total da área bancária	66
II.2	Participação percentual das instituições por segmento no patrimônio da área bancária	69
II.3	Número de alterações societárias ocorridas com bancos no SFN	72
II.4	Bancos em funcionamento por tipo de controle 1993-2000.....	72
II.5	Quantidade de empresas em funcionamento	73
II.6	Atendimento bancário por município	74
II.7	Evolução do número de agências dos bancos públicos	75
II.8	Atendimento bancário – municípios atendidos por estado da federação (%)	76
II.9	Ranking dos bancos privados por ativos (Em R\$ Bilhões)	77
III.1	Sistema bancário privado – principais contas do ativo (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	88
III.2	Sistema bancário privado – principais contas do ativo e sua participação sobre o total (%)	89
III.3	Sistema bancário privado – principais contas do passivo e participação sobre o total (%)	89
III.4	Bancos privados nacionais – principais contas do ativo (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	91
III.5	Bancos privados nacionais – principais contas do ativo e sua participação sobre o total (%)	92
III.6	Bancos privados nacionais – principais contas do passivo e participação sobre o total (%)	93
III.7	Bancos estrangeiros – principais contas do ativo (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	94
III.8	Bancos estrangeiros – principais contas do ativo e sua participação sobre o total (%)	94
III.9	Bancos privados estrangeiros – principais contas do passivo e participação sobre o total (%)	95
III.10	Inadimplência dos bancos múltiplos	98
III.11	Títulos públicos federais – participação percentual por indexadores mais importantes	112
III.12	Balanço de Pagamentos Sintético 1993/2000 em U\$\$ milhões	114
III.13	Dívida líquida do setor público	115
III.14	Preço dos C-Bonds em 1997 e 1998 (U\$\$100 – valor de face)	120
III.15	Custo dos empréstimos e composição do <i>spread</i> – médias trimestrais maio/julho 1999	125

LISTA DE GRÁFICOS

III.1	A eficiência dos bancos	83
III.2	Sistema bancário privado – total de operações de crédito (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	85
III.3	Sistema bancário privado – contas selecionadas (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	86
III.4	Sistema bancário privado – rentabilidade (lucro líquido sobre patrimônio líquido em %)	87
III.5	Sistema bancário privado – principais contas do ativo (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	88
III.6	Sistema bancário privado – principais contas do passivo e participação sobre o total	90
III.7	Bancos privados nacionais – principais contas do ativo (valores constantes dez/00 em R\$mil)	91
III.8	Bancos estrangeiros – principais contas do ativo (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	94
III.9	Bancos privados nacionais – rentabilidade (lucro líquido sobre patrimônio líquido em%)	96
III.10	Bancos estrangeiros – rentabilidade (lucro líquido sobre patrimônio líquido em%)	98
III.11	Resultado com operação de crédito – Primeira fase: 1994-1996 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	99
III.12	Resultado com títulos e valores mobiliários – Primeira fase: 1994-1996 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	99
III.13	Receitas de serviços do sistema bancário privado (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	101
III.14	Total de operações de crédito – Segunda fase: 1997-1998 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	102
III.15	Operações com títulos e valores mobiliários – Segunda fase: 1997-1998 (Valores constantes dez/00 R\$mil)	103
III.16	Bancos estrangeiros – principais contas do ativo e sua participação sobre o total	103
III.17	Bancos privados nacionais – principais contas do ativo e sua participação sobre o total	104
III.18	Resultado com operação de crédito – Segunda fase: 1997-1998 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	105
III.19	Resultado com títulos e valores mobiliários – Segunda fase: 1997-1998 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	106
III.20	Total de operações de crédito – Terceira fase: 1999-2000 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	107
III.21	Operações com títulos e valores mobiliários – Terceira fase: 1999-2000 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	108
III.22	Resultado com operações de crédito – Terceira fase: 1999-2000 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	108
III.23	Resultado com títulos e valores mobiliários – Terceira fase: 1999-2000 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)	109
III.24	Índice Ibovespa* (Em US\$)	112
III.25	Dívida líquida do setor público/PIB (%)	115

III.26	<i>Strip spread</i> do embi+Brasil	117
III.27	Taxa <i>selic</i> e <i>prime</i>	119
III.28	Cupom cambial	120
III.29	Fundos de pensão brasileiros: principais aplicações em renda fixa e em renda variável (% sobre o total): maio/97 a nov/99	122

LISTA DE QUADROS

I.1	Classificação e participação dos grandes bancos espanhóis na América Latina (posições no ano 2000)	45
II.1	Alterações de controle acionário no âmbito do PROER	60
II.2	Situação dos bancos estaduais – quadro resumo (Posição em 03/09/2001)	65
II.3	Ativos totais dos bancos com controle estrangeiro no país – participação percentual de cada país (Posição em 31/12/2000)	70
II.4	Ranking dos 20 maiores conglomerados do Sistema Financeiro Nacional (Posição em Março/2001)	78

RESUMO

Este trabalho pretende analisar se as transformações ocorridas no sistema bancário nacional nesses últimos anos modificaram a sua lógica de atuação. Dentre as mudanças ocorridas neste sistema, temos a redução do número de bancos estaduais e o aumento da participação de instituições estrangeiras. A questão central é a oferta de crédito, uma vez que se esperava que o crédito voltasse a crescer com a estabilização. Isso realmente aconteceu logo após a implementação do Plano Real, no entanto, o crescimento do crédito não foi sustentado por muito tempo. A questão do crédito foi analisada em comparação com outras formas de aplicações e analisada dentro de uma periodização que considera os momentos específicos de alta rentabilidade advinda de operações especulativas. Tais momentos foram justamente os períodos em que o país foi afetado pelas crises internacionais. Verificamos que, nesses períodos, o Governo, para evitar a saída de divisas, elevou os juros e emitiu títulos públicos com boa rentabilidade. Foram esses títulos que forneceram grande lucratividade àqueles que os adquiriram: o sistema bancário e outros participantes do mercado financeiro. Isso demonstra a permanência da lógica especulativa e que o sistema bancário possui outras formas de aplicações que não necessariamente as operações de crédito. A mudança da estrutura do ativo bancário evidencia este fato. No período analisado, observou-se o aumento da participação de títulos e valores mobiliários sobre o total do ativo, em detrimento da participação das operações de crédito. Objetivamos demonstrar que o novo desenho do sistema bancário caracterizado pela redução da participação dos bancos públicos e pelo aumento da participação dos bancos estrangeiros, não muda o perfil de operação dos bancos privados. Isto porque bancos estrangeiros, de modo geral, atuaram da mesma forma que os bancos privados nacionais, mantendo e reforçando a lógica especulativa do sistema bancário. Para melhor entender essa questão, buscamos mostrar como as possibilidades de ganhos do sistema bancário estiveram diretamente ligadas às políticas do Plano Real. Veremos que as políticas macroeconômicas adotadas pelo país criaram uma armadilha para a economia, cuja contrapartida foi uma crescente piora das contas internas e externas do país, enquanto se verificou um grande lucro para as instituições bancárias.

INTRODUÇÃO

O Sistema Financeiro Nacional, nesses últimos anos, sofreu alterações significativas no seu desenho, com mudança de propriedade, maior concentração dos bancos privados, redução da participação dos bancos públicos e maior participação dos bancos estrangeiros.

Colaboraram para a nova configuração do Sistema Financeiro Nacional tanto elementos externos quanto elementos internos. De um lado, mudanças da conjuntura externa, que determinaram transformações no Sistema Financeiro Internacional, influíram nas transformações do nosso sistema financeiro. Além disso, mudanças relacionadas à conjuntura nacional também geraram impactos sobre o desenho do sistema bancário.

No que se refere aos fatores externos, destacam-se as crises bancárias ocorridas em vários países ao longo dos anos 90, que têm levado à concentração desse setor, a qual, por sua vez, tem se apresentado como uma tendência presente no contexto mundial. Desse modo passou a ocorrer fusões e aquisições entre instituições financeiras e não-financeiras, dentro e fora das fronteiras nacionais.

Nesse sentido, os principais movimentos do Sistema Financeiro Internacional, bem como o movimento concorrencial dos grandes bancos internacionais em resposta ao novo cenário das finanças internacionais, constituem elementos que influenciam as mudanças sofridas pelo nosso sistema financeiro, pois a crescente participação dos bancos estrangeiros é um dos fatores importantes na nova configuração que vai se estabelecer. Diante disso, fenômenos como securitização, globalização e pressão para a abertura das economias são elementos externos que ajudam a explicar a crescente presença dos bancos estrangeiros no Sistema Financeiro Nacional.

Em relação aos fatores internos, que levaram à transformações do sistema financeiro doméstico, destaca-se o processo de abertura comercial e financeira do país e a queda da inflação, resultante da implantação do Plano Real.

Considerando a perspectiva acima, o Plano Real promoveu o controle da inflação e, assim, a necessidade de readequação do sistema bancário, que até então tinha no *floating* uma grande fonte de receita. Tais fatos engendraram as principais mudanças no Sistema Financeiro Nacional.

A perda da principal fonte de receita obrigou o sistema bancário a um ajuste operacional. Os bancos melhor estruturados mudaram a composição de sua estrutura de

captação e aplicação; aqueles que não conseguiram se reestruturar saíram do mercado. Nesse contexto do impacto da queda da inflação é que se verificam movimentos no sentido de mudança da configuração do Sistema Financeiro Nacional. De um lado, se estabeleceram brechas na legislação de ingresso de capitais, que permitiram a entrada de bancos estrangeiros, e de outro, foram instituídos os programas PROES E PROER, capitaneados pelo Governo para intervir nos ajustes dos bancos privados nacionais e públicos. O ingresso dos bancos estrangeiros se dá por ocasião deste ajuste.

Além da dissolução de alguns bancos, tanto privados nacionais quanto bancos públicos estaduais, a abertura ao capital estrangeiro tem-se caracterizado também como uma mudança do desenho institucional no mercado financeiro brasileiro nos últimos anos. Um dos principais aspectos a ressaltar nessas transformações recentes do Sistema Financeiro Nacional é a mudança de propriedade de bancos, com um crescimento na participação de estrangeiros e redução na participação dos bancos estaduais.

O principal argumento para se permitir a abertura do sistema financeiro aos bancos internacionais está dentro de uma lógica de desregulamentação de mercado e abertura financeira. Argumenta-se que tais instituições, por já atuarem em um mercado global, promoveriam a modernização e a consolidação do Sistema Financeiro Nacional, tornando-o mais sólido e estável, beneficiando o setor produtivo e o comércio exterior com possibilidades de alargamento de prazos e concessão de empréstimos.

Tendo em vista esta questão, consideramos ser importante estudar como está se configurando a nova organização do Sistema Financeiro Nacional. O objetivo desse trabalho é analisar as mudanças recentes que se processam no sistema bancário, especialmente pós-Plano Real e verificar se esta nova estruturação teve impactos sobre a lógica operacional de funcionamento do mesmo. Ou seja, verificar se mudou a forma de atuação dos agentes bancários privados como um todo.

Nossa hipótese é de que, apesar de tais mudanças – que consideramos mudanças institucionais – não houve alteração de algumas características constitutivas do sistema bancário, como o fato de o mesmo ser dependente de recursos externos, e de centrar-se em operações de curto prazo e de ganhos especulativos articulados à prática de cobrança de altíssimas taxas de juros reais positivos, em detrimento da oferta expansionista de empréstimos. Nossa hipótese é que o ingresso dos bancos estrangeiros não muda esta lógica.

Para discutir estas questões, este trabalho foi organizado em três capítulos. No primeiro capítulo destacamos resumidamente as principais transformações no cenário

financeiro internacional. Discutimos o papel dos bancos atualmente e qual a sua forma de concorrência com os mercados de capitais e as instituições financeiras não-bancárias. Neste contexto é que apresentamos o novo cenário aberto aos grandes bancos internacionais e sua lógica de concorrência, analisando os fatores que levaram os bancos internacionais a buscarem novos mercados, dentre os quais os da América Latina.

No segundo capítulo apresentamos brevemente as principais características constitutivas do Sistema Financeiro Nacional, mostrando que estas características permanecem até a década de 1980. A partir daí, tratamos das principais transformações ocorridas no Sistema Financeiro Nacional, focalizando as mudanças de configuração do sistema bancário. Nesse sentido, discutimos os ajustes dos bancos desencadeados pela crise bancária logo no início do Plano Real. Desse modo, analisamos o impacto da estabilização econômica e apontamos que as participações dos bancos públicos, em especial dos bancos estaduais, caem nesse período em contrapartida ao aumento da participação dos bancos estrangeiros. Observamos a via pela qual se ajustou o sistema bancário (fusões e aquisições), bem como as mudanças no âmbito legal que permitiram o ingresso de instituições estrangeiras em nosso Sistema Financeiro Nacional. Neste capítulo ainda são ressaltadas a queda do número de bancos e a questão do atendimento bancário por estados.

No terceiro capítulo analisamos o desempenho sistema bancário privado, a partir da análise de sua lógica operacional e seus resultados. O objetivo deste capítulo é verificar se houve uma mudança de perfil de atuação do sistema bancário privado nos últimos anos, especialmente à medida que foi mudando a estrutura de propriedade do sistema. Destacamos as principais aplicações e fontes de ganhos das instituições bancárias durante o período do Plano Real. A partir daí, passamos a mostrar como o próprio objetivo de estabilização, sustentada pelo Plano Real, indicou a permanência da lógica especulativa do sistema bancário brasileiro.

Nesse trabalho analisamos mais detalhadamente o desempenho do sistema bancário privado para mostrar justamente essa lógica especulativa. Em relação ao sistema bancário público, a análise restringiu-se a mostrar a redução da participação desses bancos no Sistema Financeiro Nacional indicando a intenção da saída do Estado no setor bancário.

Faremos um estudo agregado para o total dos bancos privados, analisando os principais movimentos dos balancetes bancários (ativo-passivo). Também analisamos os principais determinantes das contas de resultados. Este estudo é mais detalhado verificando-se em separado a forma de atuação dos bancos privados nacionais versus estrangeiros. Os dados primários utilizados para a elaboração dos gráficos referentes as

diversas contas do ativo e passivo dos bancos foram fornecidos pelo Departamento de Pesquisa Econômica – divisão mobiliária do Banco Central. Para melhor análise os valores foram convertidos para valores constantes de dezembro de 2000, utilizando-se o deflator IGP-DI centrado.

CAPÍTULO I

A PROBLEMÁTICA DOS ANOS 90 – INOVAÇÕES FINANCEIRAS E O MOVIMENTO DOS BANCOS INTERNACIONAIS

Este capítulo pretende mostrar qual o papel dos bancos hoje e qual a sua forma de concorrência com os mercados de capitais e as instituições financeiras não-bancárias. Pretendemos destacar resumidamente as principais transformações no cenário financeiro internacional e analisar o porquê de os bancos internacionais buscarem novos mercados, dentre os quais os da América Latina.

1.1 UM BREVE RETROSPECTO – AS INOVAÇÕES DOS ANOS 60/70

As grandes transformações internacionais na área financeira estão relacionadas à montagem de um novo regime monetário-financeiro principalmente a partir dos anos 60. Transformações estas que partem do mercado financeiro norte-americano (Cintra, 1998), dado que as mudanças no sistema financeiro americano indicaram modificações nos sistemas financeiros de outros países, devido à sua influência como país hegemônico. Portanto, muitas das transformações sofridas pelo mercado financeiro em diversos países, como veremos, partem de políticas adotadas pelos Estados Unidos. Ao longo deste trabalho veremos como tais mudanças influenciaram na dinâmica do sistema financeiro internacional como um todo.

No imediato pós-guerra as condições econômicas foram favoráveis a um período de grande prosperidade em âmbito mundial. Os Estados Unidos saem da guerra detentores da maioria das reservas de ouro, fato que deixou o país em condições de ser ofertador de recursos para financiar a reestruturação dos países da Europa e do Japão.

Ao mesmo tempo que os Estados Unidos ofereciam ajuda financeira, suas empresas penetravam na Europa e foi permitido também que produtos alemães e japoneses entrassem no mercado americano. Os países da Europa e o Japão, com a ajuda financeira que receberam, conseguiram reestruturar suas indústrias em bases tecnológica e financeira mais avançadas que a do país financiador. O crescimento da Alemanha e do Japão esteve assentado nos seus setores exportadores, com destaque para o crescimento de suas grandes empresas que passaram a avançar num movimento de internacionalização, reagindo à expansão das empresas americanas.

No período em questão há um grande crescimento internacional e uma forte demanda por recursos. Do lado da oferta de recursos, conforme observamos, os Estados Unidos eram o país ofertador.

Também nesse período, o balanço de pagamentos americano começa a se problematizar por vários motivos: devido às despesas militares advindas do esforço de guerra empreendido na Coréia; pelos investimentos diretos das empresas americanas no exterior, gerando fortes saídas de capitais de longo prazo; e devido à perda de competitividade da indústria manufatureira americana face à reorganização das economias européia e japonesa (Corrêa, 1996:48).

Todos esses fatores indicavam fluxos de capitais para fora dos Estados Unidos. Medidas para controlar esses fluxos para o exterior foram tomadas pelo governo americano a partir da década de 60. Desse modo, ficou limitado o crédito concedido a partir dos Estados Unidos, sendo que, mesmo para as empresas transacionais americanas sediadas em outros países, ficou difícil obter recursos. No entanto, as dependências externas dos bancos americanos que estavam fora dessas restrições podiam atender às necessidades de recursos das empresas americanas. Este fato colaborou para ampliar a internacionalização de bancos americanos, sendo um dos elementos impulsionadores do desenvolvimento do mercado financeiro internacional. A este elemento do lado da oferta de recursos se agregam ainda as inovações financeiras criadas a partir dos anos 60 e que permitiram uma grande expansão de liquidez.

Desse modo, a articulação de vários fatores colaborou para a formação do mercado financeiro internacional. Vejamos, o déficit do balanço de pagamentos americano, que gerou excedentes em dólares em outros países, a expansão dos investimentos diretos internacionais realizados pelas grandes corporações americanas, a atuação dinâmica das potências econômicas emergentes nas exportações, juntamente com o uso do dólar como moeda internacional levaram a uma contínua oferta desta moeda fora dos Estados Unidos, constituindo um importante elemento para a formação de um “mercado financeiro mundial” – o euromercado¹ (Corrêa, 1996:49).

¹ No final dos anos 50 e início de 1960, os bancos dos países de economias industrializadas foram incentivados a se internacionalizarem, fugindo das restrições domésticas e criando os mercados “off shore”, centros financeiros que, organizados, formaram um mercado financeiro internacional – o euromercado. A crescente internacionalização das operações financeiras em âmbito mundial, o incentivo dos principais países da Europa em colocar os direitos em dólares no mercado internacional, e a própria restrição dos Estados Unidos impostas aos bancos nacionais, em função da política de ajuste da balança de pagamentos, foram fatores que colaboraram para a formação e crescimento do euromercado.

O desenvolvimento desse mercado foi garantido pela crescente demanda por crédito por parte das multinacionais das economias desenvolvidas. Paralelo a isso, foi crescente também a demanda por novos serviços bancários. Desse modo, foi exigido aos bancos que participavam do euromercado o desenvolvimento de modalidades alternativas de aplicação com características de ativos líquidos e rentáveis. Um exemplo disso foi os eurobonds e o desenvolvimento de um mercado de transações interbancárias, que se tornou no principal mecanismo de refinanciamento dos bancos internacionais. *A partir dessas inovações que já delineiam a trajetória rumo a ativos líquidos e rentáveis, aumentam pouco a pouco as possibilidades oferecidas por este circuito financeiro internacional* (Corrêa, 1996:49).

Como destaca Corrêa (1996:49), é preciso observar que a lógica de surgimento desses novos instrumentos financeiros está inserida numa lógica muito maior do que simplesmente a operação do euromercado. O surgimento de inovações financeiras está relacionado com a própria dinâmica econômica internacionalizada ditada pela potência dominante, os Estados Unidos.

A grande liquidez internacional foi possibilitada por inovações financeiras, que foram no sentido da flexibilização dos passivos, ou seja, no desenvolvimento de instrumento de *position making* do lado do passivo (Minsky, 1986). Isso significou geração de fluxos de liquidez através de operações passivas. Um importante instrumento nesse sentido foi o certificado de depósito (CD) negociável, considerado na década de 60 como o principal instrumento de *position making* dos bancos americanos. Na década de 70 destacam-se os *comercial-papers*, títulos de curto prazo, emitidos por empresas não-financeiras e sem garantia real, sendo que estes títulos substituem os certificados de depósitos.

As inovações financeiras diversificaram o passivo bancário, o qual não estava mais baseado somente em depósitos à vista. Paralelamente, à medida que surgem novos passivos, surgem novas oportunidades de aplicações em títulos por parte dos detentores de riqueza. Títulos como os CDs, por exemplo, têm um ágil mercado secundário e por isto um perfil de curto prazo, funcionando como quase moedas. Desse modo, as aplicações dos bancos não estavam mais vinculadas essencialmente aos empréstimos.

A flexibilização do passivo via inovações financeiras criaram liquidez e dificultaram o controle da criação de moeda por parte das autoridades monetárias. Aos bancos internacionalizados é possível fugir das restrições impostas no mercado nacional e conseguir empréstimos em bancos estrangeiros como mais uma forma de acesso à liquidez, através de uma operação de passivo (*position making*) que não absorve reservas. Como as

autoridades monetárias têm o controle somente sobre as reservas e emissões de Títulos do Tesouro, o rápido crescimento de instrumentos como os CDs geraram uma menor possibilidade de controle sobre a criação de moeda.

Ademais, a diversificação de passivos facilitou o endividamento, criou operações menos cobertas para o sistema bancário e também para os demais agentes, pois aumentou o potencial de oferta de créditos. Os novos instrumentos financeiros com características de curto prazo permitiram que as corporações financeiras e não-financeiras bancassem posições (*position making*) adquirindo recursos. Assim, criou-se maior possibilidade de endividamento dos agentes econômicos (família, empresas, Estados, além dos bancos) de maneira especulativa e fictícia, dado que, com o grande número de instrumentos financeiros criados e aperfeiçoados, ficou fácil de levantar *cash* (Minsky, 1986), lembrando que este crescimento da liquidez passa a transbordar para os mercados financeiros internacionais através de seus bancos internacionalizados. Fluem dólares para fora dos Estados Unidos, com ganhos em dólar nas aplicações em títulos nesta moeda fora do Estados Unidos.

Juntamente com todo esse movimento de formação de um mercado internacional, ocorria a contestação da hegemonia americana, bem como da posição absoluta do dólar. No final da década de 60, sua posição financeira e comercial foi ameaçada pela consolidação das empresas do Japão e da Europa. Além disso, vários fatores estavam pressionando o balanço de pagamentos americano, especialmente do lado financeiro. Havia muita oferta de dólar fora dos Estados Unidos, ficando cada vez mais difícil manter a paridade dólar/ouro. As tensões se acumulavam e os Estados Unidos já não eram mais capazes de sustentar a posição do dólar como moeda padrão. Pressionado pela inflação e pelo crescente déficit americano, os Estados Unidos relegaram a conversibilidade do dólar a uma taxa fixa com o ouro, ou seja, abandonam o regime de taxas fixas de câmbio (Belluzzo, 1995).

Os novos instrumentos financeiros, surgidos até então, geravam pressões monetárias sobre o câmbio e sobre o padrão internacional imposto em Bretton Woods²

² O acordo de Bretton Woods (1944) foi um acordo internacional e multilateral que buscava garantir a estabilidade monetária mundial, Sendo estabelecido com ele o padrão dólar-ouro. Este acordo constituiu em um conjunto de relações comerciais, produtivas, tecnológicas e financeiras liderada pelos Estados Unidos, o qual ao final da Segunda Guerra Mundial, foi a economia hegemonicadevida sua supremacia industrial, financeira e militar, e o dólar se tornou uma moeda de reserva. Sua posição superavitária possibilitou-lhe cumprir o papel de emprestador, financiando a reconstrução das economias da Europa e do Japão. Para esses países, a função exercida pelos Estados Unidos, apesar de ser reguladora, garantiu a concretização de políticas expansionistas.

(dólar-ouro), isto porque as inovações financeiras possibilitaram que as instituições financeiras e produtivas crescessem em um movimento especulativo e fictício, graças a um crescente fluxo de liquidez com baixa capacidade de ser controlado. O crescimento dos fluxos de capitais para fora dos Estados Unidos problematizou o seu balanço de pagamentos, ficando evidente que o câmbio já não podia mais ser determinado pelos movimentos das mercadorias.

Desse modo, a taxa de câmbio não corresponde mais à situação do comércio exterior de cada país, e os fatores, de caráter especulativo, prevalecem na determinação da taxa de câmbio. Esta passa a envolver os impactos dos movimentos financeiros de curto prazo. Além disso, as taxas de juros dos países com moedas fortes passaram a influenciar na formação da taxa de câmbio. Criou-se assim um contexto de instabilidade, com adoção de juros e câmbio flutuantes. Fica posta, então, a possibilidade de alterações bruscas na taxa de câmbio, e mais, a possibilidade de que o câmbio varie simplesmente por um movimento especulativo (Belluzzo, 1995).

Como destaca Ferreira (1996), as rupturas provenientes do abandono do regime de taxas de câmbio fixo e adoção de câmbio flutuante no início da década de 70, juntamente com a política de valorização do dólar norte-americano ao final da mesma década, geraram um quadro muito diferente daquele vigente no quarto de século posterior ao final da Segunda Guerra Mundial.

Todas essas mudanças geraram uma menor possibilidade de controle sobre a criação de moeda, como ressalta Cintra (1998). Com as inovações financeiras com características de quase moedas, criadas a partir dos anos 60, as reservas compulsórias e a taxa de redesconto perderam importância como instrumentos de controle monetário, dado que tais inovações escapavam desses mecanismos de controle. Por outro lado, ganha importância a atuação das autoridades monetárias como emprestadores em última instância para socorrer possíveis crises de liquidação do sistema financeiro. As autoridades monetárias, por outro lado, passam a atuar menos por via da política de controle de agregados monetários e mais por via das políticas de juro.

A nível internacional aumentam os passivos com cláusula de juros flutuantes, e os grandes ofertadores de crédito são os bancos internacionais, por meio de empréstimos sindicados³ com juros flutuantes. Estes foram dois importantes instrumentos financeiros

³ Empréstimos sindicados consistiam em um conjunto de bancos internacionais organizados em sindicatos ou consórcios, que dividiam entre si o risco de crédito.

que tiveram a intenção de diminuir o risco para o credor. Com os empréstimos sindicados o mercado interbancário teve um grande desenvolvimento na década de 70 e tornou-se o principal mecanismo de transferência de recursos entre os bancos, permitindo inclusive a participação de pequenos bancos.

Juros flutuantes e seus instrumentos financeiros (*eurocredits*), criados na década de 70, visavam distribuir os riscos dos ofertadores, mas não conseguiram eliminar riscos tais como os de descasamento de prazos, concentração de excedentes em grandes bancos e flutuação cambial e de juros. No final da década de 70, a ascensão das taxas de juros⁴ e o segundo choque do petróleo enfatizaram esses problemas.

Para atrair os dólares de volta, revertendo o fluxo de capitais para o exterior, os Estados Unidos adotam uma política monetária restritiva de juros crescentes, conhecida como “política do dólar forte”. As consequências para os mercados financeiros foram a redução do crédito voluntário e dificuldades dos bancos em receberem os empréstimos concedidos, dado que, com taxas de juros elevadas, os países devedores não conseguiram saldar suas dívidas.

As economias dos países em desenvolvimento, como os da América Latina, que contraíram créditos com taxas de juros flutuantes, tiveram suas situações complicadas, pois o aumento da taxa de juro internacional ampliou automaticamente as suas dívidas, problematizando seus balanços de pagamentos.

Como os países em desenvolvimento tinham dificuldade em honrar seus compromissos externos, tiveram que recorrer ao crédito privado, com piores condições de pagamentos: menores prazos e elevados *spreads*. Dessa forma temos, ao final da década de 70 e início de 80, países que não conseguiram honrar seus compromissos externos, além de falências de indústrias e bancos de países desenvolvidos.

Os bancos enfrentaram sérios problemas em função da dificuldade de pagamento dos devedores e da pressão para moratória. Tais acontecimentos levaram à contração de empréstimos externos, devido tanto à desconfiança dos investidores em relação ao sistema bancário internacional quanto à cautela dos próprios bancos. A desconfiança dos detentores de recursos direcionou as aplicações para os ativos mais líquidos, como títulos públicos, ouro e títulos de dívida direta emitidos por corporações.

⁴ No início dos anos 80, os EUA promoveram mudanças na sua política cambial e adotaram a diplomacia do dólar forte e elevaram sua taxa de juros; tal decisão procurou reverter o déficit da sua balança de pagamentos e evitar a decadência financeira norte-americana no cenário mundial.

É importante destacar que todo esse movimento resultou em uma crescente dificuldade de captação de recursos. Além disso, a partir de 1982 houve uma mudança nos fluxos internacionais de liquidez, e um dos fatores que caracterizaram essa mudança foi a queda dos superávits dos países exportadores de petróleo, que deixaram de ser ofertadores de recursos.

Ressalta-se ainda que nos anos 70 os bancos internacionais faziam empréstimos consorciados, admitindo também a participação de pequenos bancos nessas operações. Nesse período foi grande o endividamento dos agentes econômicos, pela facilidade de obter empréstimos. Essas operações de crédito ocorreram com estruturas menos cobertas; os pequenos bancos, por exemplo, estavam cobertos basicamente com os fluxos do interbancário. Daí a dificuldade dos bancos, no final dos anos 70 e início dos anos 80, decorrente da política monetária restritiva dos Estados Unidos, de altos juros e, consequentemente, de fragilização do mercado financeiro nacional.

1.2 ANOS 80: AJUSTE DO MERCADO

1.2.1 Securitização

Em suma, a década de 70 foi caracterizada pela volatilidade do juro e do câmbio. Essas condições impulsionaram mudanças no decorrer anos 80, no sentido de desenvolver instrumentos de *hedge* que protegessem os investidores individuais dos elevados riscos associados à volatilidade do juro e do câmbio. Movimentos estes determinados “pelo mercado”.

Nos anos 80 a crise fragilizou os grandes bancos internacionais, surgindo dificuldades de se emprestar e desconfiança em contrair empréstimos junto aos bancos. Ao mesmo tempo foram desenvolvidas inovações financeiras rumo à prática de *hedging finance*.

Uma das principais inovações da década de 80 foi a securitização. Tal operação é considerada uma das principais inovações financeiras em termos internacionais e converge os interesses daqueles que demandam recursos, dos detentores de recursos e dos intermediários financeiros (Ferreira & Freitas 1990).

A securitização consiste em um processo em que os tomadores de recursos podem eles mesmos emitir títulos de dívida junto a mercados organizados. Assim, foi dada às grandes corporações a opção de se financiarem no mercado financeiro internacional,

através da emissão própria de títulos de dívida, para obterem recursos diretamente junto ao credor a um custo relativamente menor que o dos empréstimos bancários (Ferreira & Freitas, 1990:40). Tais operações ocorrem no mercado de capitais.

Os títulos de dívida direta emitidos pelos próprios tomadores de recursos são altamente líquidos, pois podem ser transacionados em mercados secundário⁵. Daí temos que a existência de um mercado secundário desenvolvido possibilitou, na década de 80, o rápido desenvolvimento do processo de securitização.

De modo simplificado, a securitização se constitui em um endividamento via títulos, sem a intermediação bancária nos anos 80. O movimento de securitização cresceu rapidamente. Segundo dados analisados por Ferreira (1996), ao final de 1983 o estoque de crédito bancário internacional (líquido de operações interbancárias) era cerca de quatro vezes superior ao financiamento líquido via bônus. Uma década depois, o estoque de créditos internacionais (US\$3.780 bilhões) é menos de duas vezes superior ao saldo de bônus internacional (US\$1.849,8 bilhões) (Ferreira, 1996:46).

Como já foi citado, o endividamento via títulos, sem intermediação financeira, tem a vantagem de ter um custo menor e de serem líquidos os títulos. Exemplos desses títulos são os *bonds*, os *Floating Rate Notes* (FRN), as *Notes Issuance Facility* (NIF), as *American Depository Receipts* (ADR) e *Global Depository Receipts* (GDR).

Outro aspecto do processo de securitização é a transformação de créditos em títulos de dívida direta, conhecido como securitização de recebíveis (*asset backed securities*). Ou seja, ativos servem como lastro para as emissões de um título negociável. A securitização de recebíveis flexibiliza então os ativos das instituições bancárias, transformando os ativos não-negociáveis em títulos negociáveis nos mercados de capitais. Um exemplo dessa operação, citado por Cintra (1998), é o *transferable loan facility* (1984), que representa a venda de participações em empréstimos concedidos. Os compradores dessas participações recebem certificados que podem ser negociados no mercado secundário. Assim, a operação de empréstimo não precisa ser registrada nos ativos do banco, o banco apenas administra o conjunto de títulos negociáveis nos mercados de capitais, mediante o recebimento de comissões (Cintra, 1998:185).

⁵ Após o lançamento das ações no mercado primário, elas passam a ser negociadas no mercado secundário (mercado de balcão e bolsa de valores). No mercado primário, os recursos das ações emitidas vão para a companhia, depois essas ações podem ser negociadas no mercado secundário, em que os recursos captados vão para o acionista vendedor (e não para a companhia).

Como destacam Studart & Hermann (2001), uma das implicações desse movimento securitização/desintermediação é a mudança dos riscos envolvidos no financiamento da atividade econômica: o risco de crédito é substituído pelo risco de mercado. Ou seja, enquanto na intermediação financeira tradicional o risco do não pagamento da dívida é assumido pelos bancos, no caso de empresas que se financiam diretamente no mercado de capitais, as empresas e os compradores finais dos títulos assumem o risco de mercado, risco este ligado a mudanças inesperadas nos preços e nas taxas de juros. *Assim, muitos tomadores de recursos transferiram suas operações do mercado de crédito associado às instituições de depósito para a emissão direta nos mercados de títulos (securities)* (Cintra, 1998:184).

O papel dos bancos nesse novo contexto internacional está então relacionado a alargamentos de prazos; a atividades como, *underwriting*, a compra de títulos e lançamentos de títulos de dívida própria, e a organização de lançamentos. Como se pode perceber, ocorre uma maior relação entre o mercado de crédito e de capitais, ou seja, cresce a atuação dos bancos de investimento como grande colocadores de papéis e, como grandes garantidores.

1.2.2 Adoção de mecanismos de hedge/derivativos

É também nos anos 80 que surgem os derivativos como reação à volatilidade das taxas de juro e de câmbio, que apresentam seu forte potencial de instabilidade no início da década de 1980, após as políticas adotadas pelos Estados Unidos de abandono da paridade fixa dólar-ouro e do grande aumento dos juros. Nessa ocasião os mercados passaram a criar instrumentos de proteção (*hedge*).

Ao longo dos anos 80, os mercados financeiros dos países centrais desenvolveram instrumentos que possibilitaram reduzir os riscos de crédito e repassar o risco de preços nas operações financeiras. Esses instrumentos são os contratos derivativos, os quais são utilizados para fazer operações de *hedge*⁶. Caracterizam-se como mecanismos de proteção contra possíveis perdas. De modo geral, tais instrumentos foram criados com o intuito de proteger os investidores individuais dos elevados riscos associados à volatilidade dos juros e do câmbio (Corrêa, 1996).

⁶ “Termo em inglês que significa ‘salvaguarda’. É um mecanismo utilizado por operadores do mercado financeiro e de ‘comodities’ para se resguardarem de uma flutuação de preços”. Sandroni (2000:279).

Derivativos são contratos derivados de algum ativo ou variável econômica que tem sua liquidação em data futura. São operações financeiras cujo valor de negociação do contrato deriva do valor de algum outro ativo. Existem várias modalidades de derivativos que são buscadas pelos aplicadores para diminuir seus riscos, protegendo-se contra variações de preços, juros, câmbio etc..

Os contratos de derivativos abrangem variados tipos de operações: a termo, futuros, opções e *swaps*. Essas operações envolvem *commodities* ou ativos financeiros (taxas de juro, câmbio, cotações futuras de índices). Nesse contexto, uma inovação que ganhou importância na década de 80 foi a institucionalização dos mercados virtuais, com a grande expansão dos mercados futuros, de opções e operações de *swap* de juros e de câmbio. Tais mercados e operações constituem o mercado de derivativos. Dentro do mercado de derivativos se destacaram os *swaps* de juros e de câmbio e as opções de juros e de câmbio⁷.

Canuto & Lima (2001) extraíram do estudo do Group of Thirty (1993) quatro fatores explicativos da explosão de derivativos:

- sua capacidade de reduzir custos de financiamento e fornecer ganhos através da arbitragem (esta capacidade foi o principal fator no crescimento inicial dos derivativos globais; especialmente no swap de taxas de juros e de câmbio);
- a própria instabilidade de taxas de juros e de câmbio, elevando a demanda por produtos que permitissem a gestão de riscos de mercados (preços);
- no lado da oferta dos produtos, custos decrescentes na implementação de estratégias de arbitragem e de cobertura de riscos, a partir da desregulamentação financeira e dos avanços nas tecnologias de comunicação e processamento de informações; e
- o desenvolvimento de modelos de valoração de derivativos, os quais permitiram aos participantes medir, apreçar e gerir riscos de forma mais precisa (p.349).

Como já dissemos, os derivativos foram criados com a finalidade de oferecer aos investidores um mecanismo de proteção contra possíveis perdas em função das flutuações imprevisíveis. Desse modo, através desses instrumentos os investidores podem adequar os riscos às suas expectativas e metas.

No entanto, há que se destacar que, na medida em que se faz *hedge* através dos derivativos, estes instrumentos são também utilizados para fazer especulação. Ou seja, se de um lado há investidores que almejam limitar os riscos de oscilação de preços (os *hedgers*), de outro, é necessário que existam agentes que estejam dispostos assumir os riscos (especuladores). Assim, é a existência de expectativas contrárias que faz o mercado de *hedge* funcionar, daí a importância dos especuladores no mercado de derivativos. Aliás,

foram os especuladores juntamente com os agentes que queriam fazer *hedge* que foram os responsáveis pelo desenvolvimento do mercado de *hedge*.

Desse modo, é interessante notar que, se de um lado esses instrumentos buscam oferecer proteção aos riscos individuais, de outro, eles são também utilizados para fazer especulações; e a convergência de opiniões é que gera instabilidade nos mercados financeiros. Além disso, os instrumentos de *hedge* por vezes facilitam a tomada de decisões, na medida em que se acredita que os risco estão cobertos, quando isto, de fato, é impossível. E ainda: a possibilidade de *hedge* leva a que se aumente a capacidade de endividamento.

1.2.3 Desenvolvimento dos intermediários financeiros não-bancários e o crescimento dos investidores institucionais

Paralelo às mudanças no mercado financeiro internacional está o desenvolvimento dos intermediários financeiros não-bancários e a sua crescente atuação nos mercados de títulos. Aliado a esse processo ocorreu um movimento de desintermediação financeira, entendida como a transferência de recursos das instituições de depósito para os mercados monetários (*money markets*).

Como afirma Cintra (1998), este movimento se aprofundou nos anos 70 com o desenvolvimento dos fundos mútuos (*Money Market Mutual Funds - MMMF*), que ofereciam taxas de retorno de mercado acima dos tetos para um grande número de sócios. Os fundos mútuos aparecem como alternativas de aplicações para os detentores de riqueza em busca de aplicações. Funcionam como um condomínio, em que cada um dos participantes (aplicadores) é proprietário de cotas. Os fundos são gerenciados por profissionais que reúnem os recursos levantados para comprar títulos, ações ou valores mobiliários os rendimentos desse *portfolio* são divididos entre os participantes do fundo de acordo com sua cota no fundo.

Esses fundos passam então a concorrer com os bancos na captação de recursos, e estes últimos perdem o mercado cativo de depósitos. Nessa concorrência, os bancos são afetados diretamente e, como reação, passam a remunerar os depósitos com taxas de juros, a fim de evitar a redução na captação de depósitos.

O que se verifica é que ao longo desse processo os bancos vão perdendo relativamente seu espaço como detentores cativos de recursos. Para se ter idéia dessa

⁷ Para melhor conhecimento dessas inovações financeiras, ver Ferreira & Freitas (1990).

questão, a participação relativa dos ativos das instituições bancárias americanas sobre os ativos totais das instituições financeiras começou a declinar entre 1980 e 1990, passando de 37,2% em 1980 para 30,4% em 1990, atingindo 28,6%, em 1994 (Cintra, 1998:191). Enquanto isso, a participação relativa das instituições não-bancárias nos ativos do setor financeiro aumentou.

Uma outra forma para se verificar o declínio relativo da importância relativa do sistema bancário é analisar a mudança na composição dos ativos das famílias. No período de 1980 a 1991, todas as formas de depósito bancário detidas pelas famílias foram reduzidas de 23,8% para 18,8%, como proporção dos seus ativos totais. Em contrapartida, a proporção dos seus haveres em participações de fundos mútuos e dos ativos de fundos de pensão passou de 16,3% para 32,2% no mesmo período (Cintra, 1998:191).

Com se pode observar, houve um crescimento da participação dos intermediários financeiros não-bancários (especialmente os fundos mútuos e os fundos de pensão) e com isso os bancos perdem relativamente espaço. Ou seja, os bancos vêm aumentar a concorrência em seu espaço de atuação e entram em atividades alternativas como as citadas no tópico anterior. Por sua vez, as instituições bancárias, para manter sua lucratividade, vão ter de empregar estratégias novas: vão ter que buscar novos mercados; vão ter que agir de forma mais agressiva.

Nesse movimento, que conjuga o processo de securitização com derivativos, cresceu ainda mais participação das instituições não-bancárias na gestão da riqueza, as quais impulsionaram o crescimento do mercado de capitais.

No conjunto das instituições não-bancárias, há que se destacar a atuação dos investidores institucionais. Com o processo de securitização e a criação dos mercados de derivativos, criou-se uma grande variedade de instrumentos financeiros, e os principais detentores desses ativos são os investidores institucionais (fundos de pensão, fundos de investimentos e companhias de seguros) dos países desenvolvidos. Esses investidores institucionais passaram a deter grande liquidez e, por outro lado tornaram-se grandes compradores de papéis lançados pelas empresas, de títulos de dívida pública e títulos bancários. A atuação dos investidores institucionais no sentido de internacionalizar suas aplicações deu um grande impulso para as finanças globalizadas. E, dado que se tornaram importantes atores no mercado internacionalizado, seu comportamento acaba provocando mudanças significativas no mercado acionário.

Primeiramente devemos ressaltar que os detentores de poupança financeira, as famílias e as empresas, aumentaram suas aplicações em fundos de investimentos, fundos

de pensão e seguros; por um lado fugindo das aplicações de depósitos à vista, e por outro, fortalecendo os investidores institucionais, que por sua vez se deslocaram para os mercados de capitais e para as aplicações em títulos de renda fixa.

Dentre os investidores institucionais, os mais importantes são os fundos de pensão; estes cresceram muito nos anos 80 e 90, movimentando um montante bastante significativo de capitais. Sua participação vem crescendo enquanto reduz-se a atuação do Estado de bem-estar social e introduzem-se reformas previdenciárias liberais, e ainda, enquanto ocorre liberalização e desregulamentação financeira (Studart & Hermann, 2001:26). A atuação dos fundos de pensão depende de vários fatores: do grau de desenvolvimento do mercado de capitais, de fatores macroeconômicos e da regulamentação vigente em cada país.

A gestão dos fundos envolve por um lado, tanto a administração dos recursos arrecadados e o pagamento dos benefícios, e por outro, a aplicação dos recursos acumulados, e os retornos destes últimos devem ser capazes de cobrir o pagamento dos benefícios. A aplicação dos fundos de pensão difere de país para país, e para minimizar os diversos riscos – risco atuarial e de mercado – é sugerida a diversificação do *portfolio*. A importância dos fundos de pensão cresceu em face da multiplicação de instrumentos financeiros que tornaram cada vez mais difícil para o investidor individual alocar seus recursos de forma eficiente. Nesse sentido, os investidores institucionais, devido ao seu ganho de escala e maior acesso às informações, conseguem rapidamente analisar as perspectivas de aplicações com maior facilidade do que os investidores individuais; além disso, a administração do *portfolio* se dá a um custo mais baixo do que na administração individual.

Os fundos de pensão de maior importância são dos países anglo-saxões, que têm aplicações de caráter especulativo de curto prazo. Nessa ordem, não tendo suas aplicações nenhum compromisso com o crescimento econômico, a não ser se forem impostos limites legais, as atuações dos fundos de pensão causam impactos sobre os mercados de capitais e consequentemente sobre as economias. Em outras palavras, tendo em vista o grande potencial dos fundos de pensão, e visto que sua lógica é de curto prazo e de especulação em busca de realização de lucros financeiros a curto prazo, suas atuações tornam os mercados financeiros mais voláteis. Pois esses capitais se dirigem aos mercados em busca de aplicações flexíveis e altamente rentáveis. Quando essa rentabilidade ameaça cair, eles se retiram em massa dos mercados, gerando variação de preços nestes papéis e impactos sobre o câmbio, tendo em vista a magnitude destes capitais.

Outros investidores institucionais de destaque são os fundos mútuos, que têm como finalidade administrar carteiras de ativos para poupadore s finais. Seu crescimento esteve ligado aos processos de desregulamentação financeira e diversificação de *portfolios* de famílias e empresas (Studart & Hermann, 2001:26).

De modo geral, os investidores institucionais são grandes compradores e vendedores de títulos, gerenciam um *portfolio* diversificado, formado por ações, títulos públicos, ações internacionais etc. Os administradores dos fundos (mútuos e de pensão) são pressionados a apresentar elevada rentabilidade em curto período, ou seja, tais fundos têm uma lógica de rentabilidade de curto prazo e querem retornos mais imediatos. Então, esses fundos modificam sua composição rapidamente, determinando um comportamento profundamente instável e especulativo.

Também o avanço tecnológico contribuiu para o rápido desenvolvimento dos mercados financeiros internacionais e para maior integração entre eles. A informatização teve um papel muito importante nas atividades dos bancos, os progressos em tecnologia da informática e das telecomunicações possibilitaram aos bancos criar novos produtos e serviços. Tais avanços possibilitaram maior rapidez nos fluxos de informações a menores custos, e melhor qualidade na administração de *portfolios* e operações financeiras cada vez mais complexas.

Nesse sentido, os investidores institucionais que se direcionam para os ativos estrangeiros foram atraídos por tais vantagens, já que esses avanços permitem rapidamente o ajuste de *portfolio*, devido ao acesso em tempo real aos mercados de capitais. Assim, podem-se efetuar propostas distintas de aquisição das *securities* logo que são emitidas, evitando a intermediação das *securities house* (Corrêa, 1996:63).

Dessa forma, o progresso tecnológico é um elemento que interliga mercados e dá maior agilidade às transações, que podem ocorrer de modo ininterrupto. Com a abertura financeira, não se pode mais pensar em um banco isolado internacionalmente.

No processo de captação de recursos, pela diferença de taxas de juros, de câmbio, entre outras, qualquer banco tende a entrar no mercado estrangeiro para captar ou fazer operações mais rentáveis, reduzir riscos e diversificar operações. E, nesse sentido, a informática também tem oferecido suporte para informações on line para o desenvolvimento de suas atividades e oportunidades de investimento (Boletim Dieese, setembro de 1997).

Qual é a consequência então, dessas questões sobre as atuações e o papel do sistema bancário? De um lado, o já citado aumento da concorrência e o crescimento do processo de desintermediação exigem a busca de novas formas de atuação. De outro lado,

o fato de que os bancos deixam de ser os grandes detentores de liquidez e os agentes dominantes passam a ser os investidores institucionais. Lembrando que estes não podem ser controlados pelos bancos centrais.

Tendo em vista a possibilidade de captar recursos por outras vias que não a do crédito, os bancos deixam de ser os únicos alavancadores de recursos, dividindo esta tarefa com os mercados de capitais. Além disso, deixam de ser também os principais detentores de liquidez.

Então, como vimos, os movimentos de desintermediação bancária e a grande participação dos investidores institucionais estão intimamente relacionados.

Como resultado das mudanças anteriormente descritas, os bancos deixaram de ser os principais detentores de liquidez, mas ainda mantêm grande importância no mercado financeiro. Um novo papel passou a ser definido para esses agentes econômicos: os bancos comerciais passaram a oferecer serviços financeiros e também passaram a atuar no mercado de título de dívida direto, além de participar diretamente do processo de securitização como compradores, emissores e/ou garantidores desses títulos. Foi o que ocorreu inicialmente com as instituições bancárias americanas, que passaram a flexibilizar seus ativos, isto é, a transformá-los em instrumentos negociáveis (securitização de recebíveis).

É importante mencionar a inter-relação que passou a existir entre o mercado de crédito e o de capitais. No caso, por exemplo, da securitização, os bancos desempenham o papel de garantidores dos títulos de dívida direta, assegurando a liquidez dos contratos, com intuito de ganhos. Desse modo, o novo papel dos bancos se adequa às novas operações dos mercados de capitais e a esse novo ambiente dos mercados financeiros.

1.3 O NOVO PERFIL DO MERCADO BANCÁRIO

1.3.1 Muda o perfil da regulação do setor bancário

O processo de desregulamentação em diversos países propiciou a integração dos mercados financeiros com diferentes estágios de maturidade e características de risco. Também, passou a existir uma inter-relação maior entre o mercado de crédito e de capitais de diferentes países, que têm, por sua vez, formado uma rede de agentes estreitamente interligados.

Os novos instrumentos financeiros proliferaram promovendo essa inter-relação, na medida em que podem ser lançados em diversos mercados, ou comprados por investidores

estrangeiros. Daí a importância também dos investidores institucionais que, por suas características, buscam sempre melhores oportunidades de aplicações em qualquer que seja o mercado.

Como já destacamos, as inovações financeiras possibilitam que os agentes financeiros se sintam protegidos e se endividem ainda mais. Tais endividamentos elevam o risco sistêmico da intermediação financeira, pois aumentam a relação credor-devedor entre os agentes financeiros e os agentes produtivos. A relação credor-devedor é expressa em contratos de dívidas e, na medida em que uns não são cumpridos, comprometem outros contratos, gerando uma corrida contra os papéis de menor liquidez e provocando, consequentemente, crises nos mercados financeiros. Na medida em que essas operações fogem do controle dos bancos centrais e que as alocações de recursos se tornam mais rápidas, mais cresce a volatilidade de capital, e maior se torna a amplitude dos choques por todo o sistema financeiro internacional.

Adensa-se a pirâmide de títulos financeiros, com proliferação de instrumentos e mercados disponíveis para aplicadores e captadores de recursos – os clientes da intermediação financeira. Ao mesmo tempo, a repartição de áreas financeiras vem sendo subvertida por inovações tecnológicas – e pelo relaxamento de barreiras reguladoras – que hoje tornam menos nítidas aquelas fronteiras. Fundos mútuos desafiam a posição de bancos, oferecendo a possibilidade de resgates à vista a seus aplicadores, bancos securitizam suas operações de crédito, derivativos redistribuem riscos pelo sistema, empresas não-financeiras formalizam subsidiárias de crédito como suporte de suas operações básicas (Canuto & Lima, 2001:327).

A substituição relativa do crédito bancário por emissão e comercialização em mercados secundários de títulos de dívida se deu principalmente no financiamento empresarial de prazos maiores, com a atividade bancária deslocando-se deste financiamento em direção ao suprimento de liquidez à intermediação financeira não-bancária (Canuto & Lima, 2001:328).

Os derivativos como instrumentos de *hedge*, do ponto de vista microeconômico, possibilitam que os agentes se protejam das variações cambiais, das taxas de juros e dos preços dos ativos. No entanto, no contexto macroeconômico a institucionalização desse mercado significou maior instabilidade e fragilidade do Sistema Financeiro Internacional como um todo, pois para que o mercado de derivativos funcione é necessário que haja opiniões divergentes. A lógica é que ...*Os mecanismos de prevenção contra riscos de preços (derivativos) e de crédito (taxas de juros flutuantes) são simples instrumentos de transferência de risco de um agente para o outro (Cintra, 1998: 236) [grifo do autor].* Dessa maneira, o risco não desaparece e, quando todos adotam a mesma posição ao mesmo

tempo, o mercado quebra. E dada a crescente integração dos mercados, o risco sistêmico de ruptura se dá em nível mundial (Anglietta, 1995 apud Cintra, 1998: 239).

Como foi dito anteriormente, o progresso tecnológico também foi outro elemento que contribuiu para maior integração dos mercados, dando maior agilidade às transações financeiras e possibilitando o rápido ajuste do *portfolio*.

Além disso, as instituições financeiras não-bancárias começam a se destacar por não estarem sujeitas ao mesmo rigor da regulamentação imposta às instituições bancárias. Ocorre também uma crescente integração entre as instituições bancárias e não-bancárias, aumentando os canais de transmissão de “bolhas especulativas”, podendo afetar, desse modo, mercados que antes eram considerados “mercados distintos” (Ferreira; Freitas; Schwartz, 1998:18).

Um dos problemas que se coloca diz respeito à questão da regulamentação, e isto por vários motivos. Primeiro, a capacidade de regulamentação se torna limitada, pois os novos instrumentos financeiros possibilitam contornar os limites impostos pelas autoridades monetárias. Isto é possível porque certas inovações financeiras, tais como securitização das dívidas, swaps, opções, são omitidas nos balancetes; portanto, estão fora do controle das reservas compulsórias⁸ (Corrêa, 1996:63). Vale lembrar que quando o sistema de crédito era predominante, os Bancos Centrais tinham um certo controle sobre a economia monetária através dos instrumentos de política monetária. Entretanto, isso começa a mudar na medida em que surgem possibilidades de realizar operações que não aparecem nos balanços dos bancos, dificultando, desse modo, a regulação. O problema da regulação se agrava quando os mercados de capitais se expandem, pois o controle destes pelas autoridades monetárias é mais complicado, sendo que a atuação dessas autoridades ocorre geralmente para evitar crises, ou então para remediar crises, já que não têm poder ativo para reorganizar tais mercados.

Em segundo lugar, o controle pela regulação sobre os novos investidores institucionais e também sobre as instituições financeiras não-bancárias ainda é menor em relação aos bancos. Lembramos que os bancos estão perdendo espaço para esses novos concorrentes. Isso implica em dificuldades no controle monetário, dado que esses novos concorrentes estão fora do controle de recolhimento de reservas compulsórias, isto é, fora do alcance do instrumento de política monetária que são as reservas compulsórias.

⁸ Reserva compulsória é um instrumento clássico de política monetária de que as autoridades monetárias dispõem para controlar os níveis de liquidez da economia. Outros instrumentos conhecidos são as operações de redesccontos e a política de *open market*.

Ao mesmo tempo em que ocorre a desregulamentação e a liberalização, tem-se o aumento do rigor das autoridades reguladoras na supervisão do capital mínimo das instituições financeiras⁹. Nesse sentido, o objetivo da regulação bancária é garantir que os bancos mantenham a capacidade de absorver perdas, reduzindo-se sua incidência excessiva em riscos, e mantendo-se a confiança do público (Canuto & Lima, 2001:371)¹⁰. Passa-se a exigir, então, maior transparência das informações sobre as operações realizadas pelas instituições bancárias, com o intuito de identificar o grau de exposição de risco assumido pelos bancos¹¹.

1.3.2 Bancos mudam sua atuação

Diante da concorrência imposta pelas instituições financeiras não-bancárias, os bancos se adequam à nova dinâmica de concorrência. Os mesmos passam a aproximar suas operações aos mercados de capitais, lançam novos produtos financeiros (fundos de investimentos, por exemplo) e pressionam pela abertura do mercado, em busca de novas inserções.

Como evidências dessas transformações observam-se fusões e conglomerados de instituições bancárias de mesma e diferentes nacionalidades, e também bancos ingressando em outros países para estabelecer concorrência direta com os bancos domésticos.

1.3.2.1 O novo movimento dos bancos internacionais

Paralelamente aos movimentos de desregulamentação, liberalização financeira, proliferação de novos instrumentos e produtos financeiros; à presença de novos atores no mercado de capitais (entre ele os fundos de pensão); às mudanças, como a institucionalização da poupança financeira, temos o movimento recente dos bancos internacionais no sentido de consolidação. Essa consolidação, juntamente com

⁹ A desregulamentação e a internacionalização dos mercados financeiros acirraram a concorrência entre as instituições, que, em busca de maior lucratividade, acabam assumindo um risco desproporcional às suas reservas de capital; por isso a pressão das autoridades reguladoras para elevar o coeficiente de capital próprio das instituições bancárias.

¹⁰ Não é nosso objetivo tratar das dificuldades de regulamentação que se apresentam na nova conjuntura internacional, decorrentes das transformações financeiras das últimas décadas. Para melhor esclarecimento desse tema, ver trabalho de Canuto & Lima (2001).

¹¹ De acordo com Cintra, essa transparência consistiria na abertura de informações, para o público em geral, a respeito dos riscos a que os bancos estão expostos e a maneira como administram tais riscos (Cintra, 1998:231).

transformações mencionadas anteriormente, modificaram o mercado financeiro mundial, afetando diretamente os sistemas financeiros domésticos.

Como pudemos observar, mudaram-se as condições de concorrência, os quais passaram a exigir das instituições financeiras mudanças em suas estratégias competitivas e em seu modo de operação. A dinâmica dessa nova concorrência afetou negativamente inúmeras instituições financeiras; aquelas que não conseguiram superar as dificuldades decorrentes de um ambiente mais liberalizado faliram ou foram absorvidas por instituições maiores, desencadeando um processo de concorrência e reestruturação dos sistemas bancários de vários países.

Nesse contexto, temos os grandes bancos internacionais conquistando diretamente novos mercados bancários, com fusões ou aquisições de bancos de outros países, alterando a estratégia da internacionalização de capitais. É interessante ressaltar que o atual processo de internacionalização bancária se difere daquela ocorrida nos anos 60/70, quando os grandes bancos internacionais acompanharam o movimento de internacionalização de seus grandes clientes – as multinacionais. O desenvolvimento do euromercado colaborou para que este processo crescesse sobremaneira. Nos anos 70 e 80, os grandes bancos internacionais ofertaram créditos para diversos outros países, sem que os mesmos precisassem efetivamente ingressar fisicamente nestes mercados (caso dos países da América Latina, por exemplo). Assim, os bancos internacionais emprestavam recursos a governos ou a bancos de outros países (brasileiros, por exemplo), e eram estes últimos que repassavam os recursos aos clientes. A conquista de espaço no mercado bancário, ao qual os créditos se dirigiam, ficava em segundo plano (Freitas, 1999).

A internacionalização atual se caracteriza pela aquisição e/ou participação acionária em instituições domésticas; inúmeras fusões e aquisições ocorreram, buscando redes de agências mais amplas e maior integração como o sistema bancário doméstico. Todo esse movimento de entrada de instituições estrangeiras tem sido viabilizado legalmente através da abolição ou flexibilização gradativa das restrições relativas à participação estrangeira no mercado doméstico, seja instalando filiais ou realizando fusões e/ou aquisições.

O que se percebe é que novas oportunidades têm surgido com o desenvolvimento de mercados de capitais, bem como com a criação de diversas inovações e operações financeiras; e isso vem modificado o espaço de valorização financeira. *Em particular, alteram-se, de forma considerável, o espaço de valorização do capital e as condições de atuação das instituições bancárias, agentes ativos e reativos desse processo de mutações financeiras* (Freitas, 1999:104).

A busca por essas novas oportunidades de ganhos tem levado a uma maior concorrência, que acaba modificando a estrutura de mercados tanto em âmbito internacional quanto nacional, afetando as condições de operação dos intermediários financeiros (Vasconcelos; Strachman; Fucidji, 2000). Mudanças regulatórias que possibilitaram a desregulamentação e abertura do setor de intermediação financeira, provocaram uma maior integração dos sistemas financeiros domésticos aos mercados internacionais e reduziram o papel do Estado no processo de intermediação financeira.

Vários estudos (Bonelli, 2001; Aronovich, 1999; e Vasconcelos; Strachman; Fucidji, 2000) têm indicado que está ocorrendo um intenso processo de fusões e aquisições, que vem aumentando a concentração bancária tanto no interior das fronteiras nacionais de diversos países quanto no espaço internacional (com fusões e aquisições trans-fronteira). Desse modo, os grandes conglomerados financeiros que se formam passam atuar em nível global. Tal fenômeno ocorre tanto nos países desenvolvidos como em diversos países em desenvolvimento. Um fato a destacar é que as fusões e aquisições ocorrem inclusive com empresas financeiras não-bancárias, tais como as empresas de seguro e previdência, e também com empresas não-financeiras.

De modo geral, as operações de fusões e aquisições em âmbito mundial são explicadas pela dinâmica da nova concorrência, que exige dos bancos porte para competir. Além da redução dos custos, o movimento tem sido na direção da conquista de novos espaços além das fronteiras nacionais, em busca de novos clientes; do aumento do volume de negócios, além de fortalecimento da posição global (Freitas, 1999).

Na sua origem estão diversos fatores envolvidos na 'globalização' da produção e das finanças – processo estimulado pela extraordinária e crescente liquidez internacional, associada à criação e à rápida disseminação de novos instrumentos financeiros –, fenômeno em que se destacam a expansão do progresso técnico em atividades industriais e de serviços e difusão de novas tecnologias de transmissão de informações. O aumento da importância das F&A¹² está também associado à desregulamentação geral de atividades observada em escala global e os processos de privatização na Europa e, mais recentemente, na América Latina (Bonelli, 2001:71).

Contudo, as fusões estão ocorrendo mundialmente com propósitos e causas diferentes. Segundo relatório da revista *The Economist*, publicado pela Gazeta Mercantil (28/04/97), as fusões dos bancos dos países mais ricos ocorrem por estratégias de crescimento e ganho de escala. Essa tem sido uma tendência nos países desenvolvidos. “À

¹² Fusão e Aquisição

medida em que os bancos se tornam convencidos do valor dos acionistas e dos benefícios tecnológicos da economia de escala, muitos bancos de médio porte nos Estados Unidos e na Europa têm tido que fundir-se para continuar sendo competitivos” (Gazeta Mercantil, 28/04/97).

Nos EUA, fusões como a do Chase Manhattan com o Chemical Bank demonstram a busca de melhores condições para competir e ganhar poder de mercado. Nesse país o número de instituições bancárias reduziu-se em 30%, entre 1988 e 1997 (Vasconcelos; Strachman; Fucidji, 2000:3). Porém as fusões acabam levando à concentração, e no mesmo período as oito (8) maiores instituições bancárias aumentaram de 22,3% para 35,5% sua participação no total dos ativos bancários (Berger *et al.*, 1999 apud Vasconcelos; Strachman; Fucidji, 2000).

Na Europa verifica-se também a tendência de concentração bancária decorrente de operações de fusão e aquisição, assim como no Japão, onde se destaca associação do Bank de Tóquio com o Mitsubishi Bank.

**TABELA I.1
CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA EM PAÍSES SELECIONADOS**

	Número de Instituições ¹			Taxa de Variação (%)	Participação das 5 (10) Maiores Instituições no Total de Ativos (%)		
	1980	1990	1997		1980	1990	1997
EUA	36103	27897	22140	-20,6	9(14)	9(15)	17(26)
Japão	547	605	575	-5,0	25(40)	30(49)	31(51)
Área do Euro	9445	8979	7040	-21,6			
Áustria	1595	1210	995	-17,8	40(63)	35(54)	44(57)
Bélgica	176	157	136	-13,4	53(69)	48(65)	57(74)
Finlândia	631	498	341	-31,5	63(68)	65(69)	77(80)
França	1033	786	567	-27,9	56(69)	52(66)	57(73)
Alemanha	5355	4721	3577	-24,2			17(28)
Itália	1071	1067	909	-14,8	26(42)	24(39)	25(38)
Holanda	200	180	169	-6,1	69(81)	73(84)	79(88)
Portugal	17	33	39	18,2			
Espanha	357	327	307	-6,1	38(58)	38(58)	47(62)
Noruega	346	165	154	-6,7	63(74)	68(79)	59(71)
Suécia	598	498	124	-75,1	64(71)	70(82)	90(93)
Suíça	478	499	394	-21,0	45(56)	45(57)	49(62)
Reino Unido	796	665	537	-19,2		49(66)	47(68)
Austrália	812	481	344	-28,5	62(80)	65(79)	69(81)
Canadá	1671	1307	942	-27,9		55(78)	78(93)

Fonte: BIS (1999), retirado de Vasconcelos, Strachman, Fucidji, 2000. ¹ Instituições receptoras de depósitos, geralmente incluindo bancos comerciais, bancos de poupança e vários tipos de bancos mútuos e cooperativos.

Já nos mercados bancários dos países em desenvolvimento, as fusões caracterizam a reestruturação de seus sistemas em momentos de crise. E nesses países o grau de concentração bancária é mais elevado do que nos países desenvolvidos. Em 1997 a participação dos cinco maiores bancos no total dos ativos bancários representava cerca de 41% na Argentina, 50% na Índia e 60% na Tailândia e no México, sendo de 10% a 20% na maioria dos países industrializados (Gazeta Mercantil, 28/04/97).

Segundo a reportagem do VII Relatório Especial da Revista *The Economist* sobre os mercados financeiros emergentes (Gazeta Mercantil, 28/04/97), em muitos países a consolidação do sistema bancário é uma reação à crise. Como no caso da Argentina, em que a crise do peso deixou os correntistas inseguros, levando-os a desconfiar dos pequenos bancos e transferindo seu dinheiro para instituições de porte maior. Esse movimento problematizou a liquidez dos bancos de pequeno porte, que ficaram desprovidos de capital para cobrir as perdas relativas a empréstimos. Desse modo, as quebras foram inevitáveis, muitas instituições faliram e outras foram absorvidas. Os que permaneceram investiram maciçamente em tecnologia, com o intuito de aumentar sua eficiência em termos de custos.

No Brasil, a estabilidade alcançada com o Plano Real desmantelou a principal fonte de ganho dos bancos; até então a inflação havia permitido ganhos fáceis. Segundo Corrêa (1996), os ganhos inflacionários permitiam que os bancos crescessem, abrindo novas agências para aumentar a captação de depósitos à vista, sem se preocupar com os custos. Com a estabilidade dos preços, os bancos tiveram que aprender a atuar em uma atmosfera econômica estável, o que não necessariamente significou o crescimento dos empréstimos conforme veremos mais adiante.

Além disso, as instituições bancárias tiveram que se ajustar às exigências dos princípios do Comitê da Basileia. Como destacou o VII Relatório The Economist (Gazeta Mecantil, 28/04/97) tais exigências, de certa forma, influenciaram fusões e aquisições, já que os bancos têm que manter um determinado nível de capital para operar de maneira segura. Para os pequenos bancos essas exigências são mais difíceis de serem cumpridas.

A melhor forma de agilizar a consolidação é simplesmente aumentar as exigências de capital mínimo, o que força os bancos mais fracos a procurar novos sócios ou fechar as suas portas. Essa abordagem levou a uma série de fusões na Estônia depois que o sistema bancário entrou em colapso em 1992. Mais recentemente foi promovida a racionalização do sistema Filipinas, país em que vários bancos começaram conversações sobre fusões desde que o banco central aumentou as exigências quanto ao capital, em dezembro passado (Gazeta Mercantil, 28/04/97).

Nesse sentido, os bancos de pequeno porte para cumprirem as exigências do Comitê de Basileia procuraram novos sócios, o que de certo modo estimulou as fusões e aquisições.

2.3.2.2 Os bancos e os movimentos de fusão e aquisição

Com as informações apresentadas até o momento, estamos querendo mostrar que transformações do sistema bancário brasileiro que convergem para a desnacionalização bancária estão inseridas num contexto mais amplo de reestruturação do setor em nível mundial. Alguns estudos têm apontado fatores que influenciaram esse movimento de consolidação financeira. Com base nos estudos de Vasconcelos; Strachman; Fucidji, (2000) e Aronovich (1999), iremos apresentar resumidamente os principais fatores que incentivaram as fusões e aquisições no ambiente internacional.

Aronovich (1999) listou sete importantes motivos para a consolidação financeira observada internacionalmente: i) maximização do valor da empresa compradora; ii) estratégias empresariais não relacionadas à maximização do valor da empresa; iii) progresso tecnológico; iv) acumulação de excesso de capacidade e fragilidade financeira; v) desregulamentação; vi) privatização; e vii) a unificação monetária europeia (UME). A seguir, apresentamos uma síntese de cada um desses fatores.

i) O argumento que explica a busca de “maximização do valor da empresa” compradora é o de que as fusões e aquisições poderiam transformar uma instituição grande demais; dando a idéia de ela ser “muito grande para falir”. Segundo essa lógica, poderia haver demandas pelas ações das empresas e redução do custo financeiro médio, se os investidores e credores dessas instituições acreditarem que um banco de grande porte pode vir a usufruir de garantias diretas e/ou indiretas da esfera governamental (Aronovich, 1999:202). Tais garantias seriam dadas devido ao custo social que iria acarretar a dissolução de um banco de grande porte.

Também Vasconcelos; Strachman; Fucidji, (2000) destacaram esse desejo das instituições de alcançar um valor mais alto para a capitalização de mercado das instituições como um fator influenciador das fusões e aquisições. A idéia é que os grandes bancos conseguem acesso privilegiado às linhas de auxílio governamental. Ou seja, acredita-se que a condição de “grandes bancos” leva a que tais instituições sejam favorecidas com linhas especiais de crédito, apoio em processos de fusão, janela de desconto, seguros de depósitos etc. (Anglietta, 1998; Van't dack, 1998; Eichengreen, 1999 apud Vasconcelos, Strachman, Fucidji, 2000).

ii) Com relação aos fatores relacionados a estratégias não voltadas à maximização do valor das empresas, Aronovich (1999) destacou os papéis desempenhados pelos executivos e pelo governo. No que diz respeito aos interesses do corpo executivo, as transações de fusão e aquisição seriam motivadas pela redução da probabilidade de insolvência e pelo aumento das gratificações ao corpo gerencial. A idéia é a de que uma empresa de maior porte e faturamento poderia oferecer gratificações maiores aos seus executivos. O governo também pode desempenhar um importante papel, já que pode estabelecer as condições e restrições para as operações de fusão e aquisição. Como enumera Aronovich (1999), os governos normalmente impõe as seguintes restrições:

a) proteção às empresas de menor porte; b) restrição ao acesso de estrangeiros ao mercado doméstico; c) limitação à exploração de estratégias do tipo ‘muito grande para falir’, que causam o aumento dos custos com a manutenção de rede de proteção da autoridade monetária aos bancos; e d) fornecimento de incentivos diferenciados à aquisição de instituições em situação de insolvência, de modo a reduzir o potencial impacto sistêmico. Não é à toa, portanto, que operações de fusão e aquisição no setor bancário estejam vinculados aos objetivos do governo (Aronovich, 1999: 203-204).

iii) O progresso tecnológico é outro fator explicativo para fusões e aquisições. As inovações tecnológicas influenciaram significantemente tais operações na medida em que os mesmos podem proporcionar economia de escala na produção de serviços financeiros. Como vimos anteriormente, o progresso tecnológico pode propiciar importantes reduções de custos operacionais, aumentar o volume de serviços e agilizar a execução de transferências e pagamentos financeiros. O progresso tecnológico contribui também para a criação de serviços financeiros intensivos em tecnologia, tais como os derivativos e a engenharia financeira.

Vasconcelos; Strachman; Fucidji, (2000) também ressaltam que as inovações tecnológicas trouxeram mudanças pelo lado da oferta, as quais parecem ter aumentado o potencial de aproveitamento de economias de escala e de escopo na “indústria” financeira, trazendo vantagens de custos, prazos de transação e processamento/transmissão de informação.

iv) A acumulação de excesso de capacidade e a fragilidade financeira são outros fatores que podem levar a fusões e aquisições. Conforme explica Aronovich (1999), excesso de capacidade quer dizer que em determinada indústria existem empresas operando em escala ineficiente ou que dispõem de um *mix* de produtos inadequados às condições correntes do mercado. Daí que firmas mais frágeis são adquiridas por aquelas

que têm melhores condições de custos e de operações, demonstrando uma capacidade gerencial maior.

Destacam ainda Vasconcelos; Strachman; Fucidji, (2000) que as fusões e aquisições criam possibilidades de atender as demandas de clientes corporativos, o que leva as instituições financeiras a efetuar rearranjos organizacionais e a atuar numa inter-relação que envolve estruturação de lançamento de títulos e organização de sistemas de garantia, via integração com o mercado de capitais. Além disso, existe o desejo dos bancos de diversificarem seus riscos com a diversificação de serviços e, por conseguinte, de clientes.

v) Um outro importante fator que estimula fusões e aquisições no setor financeiro é a queda de barreiras regulatórias. Um exemplo dessa relação ocorreu nos EUA, como descreve Aronovich (1999):

Em primeiro lugar, restrições à expansão geográfica foram reduzidas nos anos 80 e começo dos 90, quando entrou em vigência o Reegle – Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act, de 1994. Em segundo, restrições a fusões entre bancos comerciais e bancos de investimentos também foram parcialmente removidas. Desde 1996, conglomerados bancários foram autorizados a expandir sua participação nas atividades de subscrição e colocação de títulos de dívida e ações, desde que limitadas a 25% da lucratividade da empresa holding que consolida as diversas áreas de atuação do conglomerado financeiro. A elevada correlação entre o intenso movimento recente de fusões e aquisições de empresas do setor financeiro e o calendário das medidas de desregulamentação são absolutamente claros (Aronovich, 1999: 204-205).

Na Europa também houve remoção de barreiras regulatórias no sentido de permitir a qualquer banco pertencente à União Européia a operar livremente dentro dos limites dos quinze (15) países membros. Com isso esperava-se que a unificação européia incentivasse a realização de fusões e aquisições de empresas nacionais e internacionais, no entanto, as fusões e aquisições domésticas têm sido mais significativas do que as operações entre instituições de países distintos. Isso revela que dentro da reestruturação dos mercados domésticos a estratégia tem sido criar instituições nacionais que acumulem significativos volumes de ativos totais, fortalecendo sua posição no mercado nacional e preservando, assim, o mercado doméstico da competição com instituições estrangeiras.

vi) A privatização é um outro fator presente em países que quiseram reduzir a participação do Estado no setor financeiro, alegando que esse processo iria aumentar a eficiência do mercado financeiro local, além de reduzir o desequilíbrio fiscal dos governos centrais e sua capacidade de intervenção na economia.

vii) Por fim, a moeda única europeia, o Euro foi analisado por Aronovich (1999) como causa e catalizador da reestruturação bancária e financeira.

A unificação monetária atua como um acelerador das forças subjacentes que obrigam o mercado europeu a se ajustar às condições correntes do mercado mundial: maior atenção ao princípio de Shareholders value maximization, desregulamentação, avanços tecnológicos, globalização, envelhecimento da população e securitização (Aronovich, 1999: 205-206).

Com a eliminação de barreiras à entrada na Europa, esperava-se maior concorrência na indústria de serviços financeiros, com aumento do volume de transações entre os países membros. No entanto, a eliminação dessas barreiras por si só não garantiu o alcance de seus objetivos, pois existem as diferenças idiomáticas e culturais e a distância geográfica, mais difíceis de serem eliminadas.

Ou seja, ao contrário do que se esperava não se constituíram grandes bancos europeus que estivessem presentes nos principais países comunitários. Isso quer dizer que nenhum banco de um país comunitário ocupa posições de liderança que não seja em seu país de origem (Calderón & Casilda, 1999). A causa disso se explica pelo fato de que a proximidade física com os clientes é uma vantagem competitiva para a maioria das instituições européias em seu mercado de origem (Aronovich, 1999; Calderón & Casilda, 1999).

Em razão das diferenças de idiomas, culturas, sistemas regulatórios e ‘impositivos’, as fusões trans-fronteiras dentro da Europa ficam mais complicadas. Assim, foi esperado que nos primeiros anos do anúncio do euro (01/01/99) as fusões fossem basicamente entre os bancos e mesma nacionalidade, e que no segundo momento se iniciasse uma expansão em direção a outros mercados (tal como ocorreu em direção aos países latino-americanos).

Em suma, a criação do Mercado Único Europeu, juntamente com a consolidação do processo da União Econômica e Monetária na União Europeia estimularam e aceleraram o processo de expansão internacional das instituições bancárias.

Estes estudos (Aronovich, 1999; Calderón & Casilda, 1999) têm detectado que o processo de internacionalização está ligado ao processo de abertura e desregulamentação financeira que vem ocorrendo em vários países. Detectam inclusive que, no caso especialmente dos países “em desenvolvimento”, os grandes bancos estrangeiros têm recebido estímulos governamentais dos países “anfitriões” para ali ingressar. Destacar-se que esse movimento ocorre após ou durante períodos de crise financeira, ou seja, em momentos em que é mais favorável a reforma do sistema financeiro, pois nesses momentos as instituições financeiras estão mais fragilizadas e o desejo alegado pelos governos é o de

promover o “fortalecimento” dos sistemas financeiros domésticos, com a permissão de estabelecimento de instituição mais “fortes” e “eficientes”, tais como as instituições estrangeiras (Kono & Schuknecht, 1998; Taylor, 1998; Tamirisa *et al.*, 2000 apud Vasconcelos; Strachman; Fucidji, 2000). A internacionalização de bancos estrangeiros foi incentivada por facilidades oferecidas para que os mesmos participassem de operações de privatização, fusões ou aquisição de instituições em dificuldade.

Um exemplo disso é o caso brasileiro, em que a crise do Sistema Financeiro Nacional decorrente do Plano Real possibilitou o ingresso de bancos estrangeiros incentivados pelo próprio governo.

1.4 Abertura financeira na América Latina e a estratégia dos bancos espanhóis na região

Na década de 90 verifica-se a abertura financeira das economias latino-americanas. A abertura se caracteriza pela eliminação de restrições fiscais e monetárias impostas aos investidores e capitais estrangeiros, e também às operações dos investidores residentes com os não-residentes. A eliminação dessas restrições está relacionada a modificação do tratamento legal imposto ao capital estrangeiro.

Freitas & Prates (2000) analisaram as experiências de abertura financeira na Argentina, Brasil e México. Segundo observam as autoras, a expansão da participação estrangeira ocorre com a participação acionária nos bancos locais ou com as instalações direta de filiais.

Assim, as instituições estrangeiras foram estimuladas pela nova dinâmica competitiva que abrange não somente as instituições bancárias mas também as instituições não-bancárias. O próprio movimento de concentração através de fusões e aquisições foi um estímulo para que os bancos dos países estrangeiros se internacionalizassem.

E no que tange as economias nacionais, a entrada de instituições estrangeiras foi facilitada pela flexibilização de restrições à entrada do capital estrangeiro. Como já destacamos, a liberalização financeira ocorreu tanto em países desenvolvidos quanto em países em desenvolvimento (Freitas, 1999).

Vários fatores atraíram os bancos estrangeiros, mas foi a modificação do tratamento legal conferido ao capital estrangeiro que possibilitou a entrada de instituições estrangeiras no mercado doméstico.

Conforme análise de Freitas & Prates (2000), Argentina, Brasil e México são exemplos de que aspectos diferenciados se apresentaram no que se refere ao tratamento

legal e regulatório dado ao capital estrangeiro, consequentemente foram observados graus de abertura e de liberalização diferenciados.

"Mientras que en la Argentina esas instituciones encontraron um ambiente regulatorio más favorable, en establecimiento de filiales por instituciones no residentes y para la participación en el capital social de las instituciones nacionales locales eran más restrictivas. Por ello se observan distintos grados de apertura y de liberalización" (Freitas & Prates, 2000:61).

No caso da Argentina, as bases do sistema financeiro foram estabelecidas pela reforma financeira de 1977 quando foi estimulada a abertura financeira através da abolição das restrições à entrada de capitais externos, assim como a entrada de novas instituições e a expansão das redes bancárias. Dessa reforma obteve-se um sistema aberto ao capital estrangeiro, operando, na prática, sem qualquer restrição legal (Studart & Hermann, 2001: 34-56).

As conseqüências da primeira experiência de liberalização foi uma grave crise bancária no período de 1980 a 1982. Nesse período, o governo argentino impôs várias restrições e um rígido controle das operações domésticas e estrangeiras, para controlar a alta inflação. Entre 1989 e 1994, a Argentina viveu a segunda experiência de liberalização, abolindo as restrições e mecanismo de controle do período anterior e abrindo ainda mais em termos de abertura cambial (*ibid*, p.34-56).

Seguindo-se essa onda de liberalização, houve um período de expansão semelhante ao que ocorreu após a liberalização financeira no final da década de 1970. Da mesma forma, após o período de expansão seguiu-se outro de crise bancária, que ocorreu em 1995. Tal crise forçou a reestruturação do sistema financeiro argentino com a implementação de critérios para regular suas operações. Tais medidas são de caráter prudencial, mas nunca se impediu o aumento do número de empresas estrangeiras no sistema financeiro argentino. Assim, a atual estrutura do sistema financeiro argentino é concentrada e desnacionalizada, e com a peculiaridade de as instituições líderes do mercado serem de capital estrangeiro.

No México, a entrada de bancos estrangeiros era proibida até a década de 90. Até então tais instituições existiam somente como oficinas de representação, com um campo de atuação bastante limitado, não podendo efetuar operações de intermediação financeira (Freitas & Prates 2000:61-62).

A partir da década de 1990 tem início, com a nova lei de instituições creditícias, uma flexibilização das condições de acesso das instituições estrangeiras ao sistema financeiro mexicano. Mas foi em contexto de crise bancária que o relaxamento das

restrições se tornaram maiores. A idéia de que instituições estrangeiras poderiam ajudar a fortalecer o sistema financeiro local foi o argumento que justificou a participação de instituições estrangeiras no processo de privatização bancária.

No Brasil, desde a reforma financeira de 1965 até meados da década de 90, a entrada de instituições estrangeiras só era permitida pela lei de reciprocidade, ou seja, um banco estrangeiro só podia ingressar no Brasil se o país de origem do banco autorizasse a entrada de um banco brasileiro naquele país.

A Constituição de 1988 manteve a proibição do ingresso de bancos estrangeiros, mas o artigo 52 das Disposições Constitucionais Transitórias¹³ deixou aberta uma possibilidade para se aumentar a presença de bancos estrangeiros no sistema bancário brasileiro. Através desse artigo o governo brasileiro pode autorizar a entrada de bancos estrangeiros no país, se for de “interesse nacional”.

Como no caso Mexicano, foi também em um contexto de crise bancária que o governo brasileiro autorizou, através da Exposição de Motivos n.º 311, a ampliação da participação das instituições financeiras estrangeiras, alegando que tais instituições poderiam ajudar a fortalecer o Sistema Financeiro Nacional a se reestruturar e evitar novas crises bancárias. Desse modo, bancos estrangeiros ingressaram no país, ou se associando a um banco nacional, ou comprando bancos fragilizados pela crise ou adquirindo bancos privatizados.

Segundo análise de Freitas & Prates (2000), o sistema bancário argentino é o mais aberto, e o do México se apresenta como o que impõe mais restrições, dentre os três países analisados. O Brasil aparece, então, em uma posição intermediária.

O exemplo desses três países mostra porque o volume de Investimento Estrangeiro Direto (IED) – no qual se inclui o ingresso dos bancos estrangeiros – se expandiu consideravelmente dentro da América Latina e Caribe na última década, passando de 9.200 milhões para mais de 70.000 milhões de dólares entre 1990 a 1998 (Calderón & Casilda, 1999:7).

O que se destaca nesses movimentos dos bancos estrangeiros é que grande parte dos bancos ingressantes é de origem espanhola. Isso resulta tanto da estratégia de expansão

¹³ Art.52: *Até que sejam fixadas as condições a que se refere o art. 192, III, são vedados:*
I – a instalação, no País, de novas agências de instituições financeiras domiciliadas no exterior; II – o aumento do percentual de participação, no capital de instituições financeiras com sede no País, de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior.
Parágrafo único – A vedação a que se refere este artigo não se aplica as autorizações resultantes de acordos internacionais, de reciprocidade, ou de interesse do Governo brasileiro. (SISBACEN)

dos bancos espanhóis quanto das vantagens oferecidas por essa região. Do lado dos bancos espanhóis ingressantes temos que entender o contexto em que estão inseridos. Como já vimos, o surgimento da União Monetária Européia muda o contexto de concorrência em que estavam inseridos os sistemas bancários dos países membros e promove profundas mudanças.

A criação do Mercado Único Europeu promoveu mudanças na estrutura e nas estratégias das instituições financeiras. Calderón & Casilda (1999) analisaram estratégias utilizadas por grupos financeiros espanhóis que avançaram em direção à América Latina, dentro de um contexto europeu difícil, repleto de mudanças. Segundo estes autores, a formação do Mercado Único Europeu pressupôs a eliminação de barreiras para a livre circulação de capitais entre os países membros da União Européia, e também a liberdade para o estabelecimento e prestação de serviços na área bancária. Todo esse movimento transformou o ambiente competitivo do sistema financeiro dos países da União Européia, e, estimuladas por essas mudanças foram estabelecidas novas estratégias de crescimento e concentração. As instituições financeiras entenderam que, então, que seria necessário alcançar economias de escala ou adquirir uma vantagem competitiva em um determinado segmento do mercado (especialização).

Desse modo, desde o final dos anos 80 a estratégia dos grandes bancos constitui em fusões e aquisições, com o objetivo de se tornaram mais competitivos e fortalecer sua presença no mercado nacional e posteriormente no mercado internacional.

Como pudemos observar, a concentração do mercado bancário é um movimento que se verifica na maior parte do mundo, e não foi diferente na Espanha. O que se destaca no caso Espanhol é que seu mercado bancário alcançou uma das taxas mais altas de concentração da Europa (Calderón & Casilda, 1999).

Três bancos espanhóis se destacaram nas operações de fusões e aquisições: Banco Bilbao Vizcaya (BBV), Banco Santander, Banco Central Hispano (BCH). Desse modo, tais bancos alcançaram um tamanho que lhes possibilitou iniciar uma estratégia de expansão além de suas fronteiras.

Num primeiro momento, ocorreram alianças e acordos de colaboração com outras instituições de países da União Econômica Monetária Européia. Depois, iniciou-se a expansão em direção aos principais mercados latino-americanos, dentre eles o Brasil.

Os principais determinantes da expansão dos bancos europeus na América Latina foram resumidos por De Paula (2001):

- i) O processo de reestruturação do setor bancário na União Monetária Européia, provocado pela criação da moeda única, gerou um ambiente mais competitivo, que tornou a internacionalização dos bancos uma estratégia não só para diversificar seus ganhos, mas também para estabelecer e/ou defender uma posição dentro de um mercado bancário cada vez mais competitivo na área econômica europeia.
- ii) A dinâmica de internacionalização dos bancos espanhóis também é um fator da expansão dos bancos europeus na América Latina. Esse movimento está relacionado com a transformação do sistema bancário da Espanha, que tem apresentado um crescimento das operações de fusões e aquisições como estratégia para reforçar sua presença no mercado nacional (e posteriormente internacional) e aumentar sua competitividade. Exemplos disso são os bancos Bilbao Vizcaya (BBV), Banco Santander e Banco Central Hispanico (BCH), que realizaram fusões ao longo da década de 1990, levando o mercado bancário espanhol a uma crescente concentração.
- iii) O processo de desregulamentação ocorrido na América Latina é outro importante determinante para expansão dos bancos europeus na região. A desregulamentação ocorre juntamente com a privatização de bancos públicos, o que abre oportunidades para que as instituições estrangeiras ingressem adquirindo estruturas já instaladas.

Além disso, por várias razões, os países da América Latina eram vistos como boas oportunidades para os bancos estrangeiros. Calderón & Casilda (1999) e de Paula (2001) destacaram as principais:

- i) Ampla abertura e desregulamentação nos principais países latino-americanos. A preferência pela América Latina, dentre outras razões, está no fato de que esta região se apresentou como o principal grande mercado emergente aberto para os bancos estrangeiros, já que o sudeste da Ásia, na segunda metade dos anos 90, estava em crise, e a Índia e a China têm seus sistemas financeiros praticamente fechados para os bancos estrangeiros.
- ii) Baixo nível de bancarização na América Latina. O potencial de crescimento do mercado bancário na América Latina é muito maior do que na Europa, que já esta última tem um mercado bancário maduro.
- iii) Elevadas margens de intermediação em comparação com países desenvolvidos. Além do potencial de crescimento do mercado bancário, ele

também oferece um retorno crescente para as instituições financeiras, dado que estas trabalham com margens de intermediação elevadas em relação aos países desenvolvidos.

- iv) Alta rentabilidade. Outro fator que garante ganhos às instituições estrangeiras são os ganhos com eficiência, uma vez que o grau de eficiência dos bancos dos países latino-americanos é baixo em comparação com os países desenvolvidos.
- v) Melhoramento dos sistemas de supervisão e da regulação bancária dos países latino-americanos.
- vi) Carência de capital e de novos produtos para fazer frente a uma crescente demanda de serviços financeiros nos países latino-americanos.
- vii) E, por fim, o apoio das autoridades econômicas latino-americanas para o ingresso de instituições estrangeiras.

QUADRO I.1
CLASSIFICAÇÃO E PARTICIPAÇÃO DOS GRANDES BANCOS ESPANHÓIS
NA AMÉRICA LATINA (posições no ano 2000)

MÉXICO		
Classificação		
BBVA + Bancomer		1º
BSCH + Serfin		2º
Participação de mercado (%)		
	Crédito	Depósito
BBVA	26,5	26,1
BSCH	11,5	17,5
COLÔMBIA		
Classificação		
BBV B Ganadero		5º
BS Colombia		6º
Participação de mercado (%)		
	Crédito	Depósito
BBVA	9,7	9,5
BSCH	5,7	5,6
PERU		
Classificação		
BBV B Continental		3º
Bancosur (1)		5º
B. S. Perú (1)		6º
Participação de mercado (%)		
	Crédito	Depósito
BBVA	13,3	17,6
BSCH	9,8	7,1

Cont. do Quadro I.1

CHILE		
	Classificação	
Banco Santiago (BSCH)		1º
BS Chile (BSCH)		2º
BBV Banco BHIF		7º
Participação de mercado (%)		
	Crédito	Depósito
BSCH	28,4	26,2
BSVA	5,3	4,8
PORTO RICO		
	Classificação	
BS Puerto Rico		2º
BBV Puerto Rico		4º
Participação de mercado (%)		
	Crédito	Depósito
BSCH	16,8	14,2
BBVA	8,1	9,4
VENEZUELA		
	Classificação	
Caracas + Venezuela (BSCH)		1º
Provincial (BBVA)		2º
Participação de mercado (%)		
	Crédito	Depósito
BSCH	21,5	20,6
BBVA	15,0	17,8
BRASIL		
	Classificação	
B. Meridional (1)		5º
B. Noroeste (1)		7º
BBV Brasil		13º
BS Brasil		-
Participação de mercado (%)		
	Crédito	Depósito
BSCH	1,0	1,1
BBVA	0,3	0,8
ARGENTINA		
	Classificação	
Banco Galicia (BSCH) (2)		1º
BBV B. Francês		2º
B. Rio de la Plata (BSCH) (1)		3º
Banco Tornquist (BSCH) (1)		16º
Participação de mercado (%)		
	Crédito	Depósito
BBVA	7,1	8,0
BSCH	6,8	6,8

(1) Em processo de fusão, (2) Participação minoritária.

Fonte: El País/ BSCH e BBVA. Tabela retirada da revista América Economia, 30/11/2000.

A conjugação de todos esses fatores transformou, em poucos anos, os maiores grupos financeiros espanhóis em líderes em alguns dos segmentos mais importantes dos mercados financeiros latino-americanos (banco comercial, administradores de fundos de pensão, seguros e bancos de investimentos), sendo que a participação das operações dos espanhóis nos mercados latino-americanos é cada vez mais significativa nas operações totais dos conglomerados financeiros espanhóis.

São essas transformações, tratadas em linhas gerais neste capítulo, que devem ser levadas em conta quando se vai analisar o movimento de transformação sofrido pelo sistema bancário nacional.

De um lado, deve-se levar em conta as modificações no papel dos intermediários financeiros em geral e em especial do sistema bancário, e de outro, o movimento dos bancos internacionais que se dirigem para países da América Latina.

CAPÍTULO II

O NOVO DESENHO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Neste capítulo trataremos das principais transformações ocorridas no Sistema Financeiro Nacional, especialmente na segunda metade da década de 1990. Focalizaremos as mudanças no sistema bancário, sobretudo o processo de mudança de propriedade ocorrido após o Plano Real. Mostraremos que a participação dos bancos públicos no Sistema Financeiro Nacional, em especial dos bancos estaduais, cai nesse período, enquanto aumenta a participação dos bancos estrangeiros. Apontaremos que essa mudança de configuração do Sistema Financeiro Nacional ocorre a partir dos ajustes dos bancos, desencadeados pela crise bancária logo no início do Plano Real.

Nesse sentido, é interessante ressaltar que o novo desenho do Sistema Financeiro Nacional contou tanto com condicionantes internos, vinculados à queda da inflação e ajuste dos bancos nacionais, quanto com os externos, relacionados à dinâmica dos bancos internacionais. No capítulo I traçamos as principais inovações financeiras que impactaram sobre o funcionamento dos bancos. Indicamos os elementos externos que colaboraram para as transformações do nosso sistema financeiro que, têm relação com o processo de securitização e com o crescimento da concentração do sistema bancário internacional. Observamos que isto tem-se apresentado como uma tendência no contexto financeiro mundial, sendo que nos últimos anos tem ocorrido intenso processo de fusões e aquisições entre instituições financeiras e não-financeiras, dentro e fora das fronteiras nacionais. Assim, analisamos os principais movimentos do Sistema Financeiro Internacional, bem como a estratégia concentradora dos grandes bancos, enquanto referências externas para se entender a crescente presença dos bancos estrangeiros no Sistema Financeiro Nacional, que constitui um dos elementos causadores de mudança de nosso sistema bancário.

Ligado a essa questão dos movimentos dos bancos internacionais, destacamos então os fatores internos que concorrem para atrair estes bancos para o país. De um lado, tem-se o processo de abertura financeira vinculada a uma menor participação do Estado na economia, o que leva a que se processe uma reestruturação da participação dos bancos estaduais, ao mesmo tempo que se facilita o ingresso de bancos estrangeiros. De outro lado, observa-se no setor financeiro a adaptação à queda da inflação – outro elemento a forçar processos de fusões e incorporações.

O ajuste do Sistema Financeiro Nacional esteve articulado a uma perspectiva de abertura comercial e financeira do país, e aos movimentos de menor participação do Estado no setor financeiro. Ou seja, o intuito era deixar sob a responsabilidade do mercado a regulação do financiamento. Nesse sentido, o país tem seguido as idéias estabelecidas no Consenso de Washington e facilitado o ingresso dos capitais estrangeiros.

Além das perspectivas acima referidas, questões internas como o controle da inflação e a necessidade de readequação do sistema bancário explicam também as principais mudanças do Sistema Financeiro Nacional.

Neste capítulo trataremos dessas questões, mostrando que o novo desenho do sistema bancário está diretamente relacionado a: i) medidas de cunho legal que permitiram aumentar a participação de bancos estrangeiros no Sistema Financeiro Nacional; ii) medidas reguladora, de caráter prudencial que influenciaram a nova configuração do sistema bancário nacional; e, por fim iii) ao ajuste do sistema bancário à queda da inflação. Nosso objetivo neste capítulo é analisar o novo desenho do sistema bancário nacional, mas considerando também o desenho mais amplo do Sistema Financeiro Nacional em nossa análise geral.

Ao tratar do sistema bancário estamos considerando-o enquanto conjunto de instituições que participam do processo de criação de moeda na economia, recebendo depósitos à vista: bancos comerciais, bancos múltiplos¹⁴, Caixas Econômicas e Sociedades Cooperativas de Crédito. As demais instituições compõem a área não-bancária: Bancos de Investimento; Bancos de Desenvolvimento; Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento; Sociedades de Arrendamento Mercantil; Sociedades Corretoras de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários; Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, e Companhias Hipotecárias.

Para a análise da nova configuração do sistema bancário brasileiro, discutiremos as mudanças a partir da composição dos participantes: bancos privados nacionais + bancos públicos + bancos estrangeiros. Estamos considerando bancos com participação estrangeira a instituição cujo percentual de capital estrangeiro no capital votante esteja entre 10% e 50%. Acima de 50% de participação, a instituição é classificada como sendo de controle estrangeiro. Os bancos públicos, por sua vez, compreendem os bancos estaduais e bancos federais como Banco do Brasil.

¹⁴ Embora não participem do processo de criação de moeda, também estão incluídos entre os bancos múltiplos aqueles que não possuem carteira comercial, os quais têm uma pequena participação no grupamento, com menos de 1% dos ativos totais. Relatório semestral do BC, dezembro de 1998. Disponível em: <<http://www.bc.org.br>>. Acesso em: dez 2000.

A estrutura deste capítulo está dividida em quatro partes. Na primeira apresentamos brevemente as origens do desenho básico do Sistema Financeiro Nacional, de acordo com Corrêa (1996). A partir de seu trabalho, levantamos as principais características constitutivas do Sistema Financeiro Nacional e indicando que estas características permanecem até a década de 1980. Em seguida, apresentamos uma certa periodização para as mudanças que estão se processando. A segunda parte trata das mudanças de configuração do Sistema Financeiro Nacional, que começam a se aprofundar a partir da crise no sistema bancário, decorrentes da queda da inflação resultante da implementação do Plano Real. Nessa parte destacamos o ajuste dos bancos, bem como a implementação do PROER e do FGC como medidas que influíram no ajuste do sistema bancário, e ainda a implementação do PROES. Na terceira parte analisamos a mudança de propriedades, mostrando a redução da participação dos bancos públicos estaduais do sistema bancário como um todo, e também apresentando a discussão que envolve essa redução. Pois, ao mesmo tempo que ocorre a redução da participação dos bancos estaduais, temos o ingresso dos bancos estrangeiros aumentando sua participação no país. Além das alterações societárias analisamos também nesta terceira parte a redução do número de bancos e agências bancárias por município nos estados da federação, bem como o quadro geral do número de instituições financeiras no Sistema Financeiro Nacional. A quarta parte deste capítulo aborda o movimento recente de saída dos bancos estrangeiros do nosso país e as posições dos maiores bancos privados no sistema bancário brasileiro. Veremos que na medida em que se configura um novo desenho para o sistema bancário os bancos privados nacionais se destacaram por sua “agressividade” nos processos de fusões e aquisições.

2.1 ORIGENS DO DESENHO BÁSICO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Segundo Corrêa (1996), os traços fundamentais que caracterizam a estrutura de financiamento nacional vigente até os anos 80 devem ser buscados no período de transição para a acumulação capitalista avançada, entre a década de 30 e o Plano de Metas, ou seja, no período que corresponde à conformação do padrão de desenvolvimento brasileiro (Corrêa & Almeida Filho, 2000), já que nesta fase é montada uma estrutura de financiamento com as seguintes características constitutivas:

- Forte solidariedade entre Estado e capital privado, em que o último trabalha com grande lucratividade e baixo risco, e o primeiro garante as operações tanto dos

que demandam financiamentos e aplicações alternativas quanto dos que os oferecem.

- A inflação é uma característica constitutiva do Sistema Financeiro Nacional, já que a consolidação dos bancos em grandes redes de agências teve o objetivo de aumentar suas captações e assim garantir elevados ganhos com o *floating*. Apesar dos elevados custos com a abertura de novas agências, os ganhos auferidos com as mesmas foram mais que compensatórios.
- Nessa configuração institucional os intermediários financeiros públicos passam a garantir todo o esquema de alargamento de prazos baseado em arranjos financeiros frágeis, tais como adicionais do Imposto de Renda para o BNDES e emissão inflacionária para o Banco do Brasil, sem se constituir um sistema de financiamento de longo prazo realmente organizado.

A consolidação desta estrutura se dá a partir da reforma financeira promovida no fim dos anos 60. A indicação é que esta reforma completa e moderniza o Sistema Financeiro Nacional, mantendo, no entanto, as mesmas características constitutivas iniciais.

Mesmo não alcançando a configuração pretendida pela reforma, a estrutura de financiamento amplia-se e moderniza-se, sendo criadas novas formas de alavancagem de recursos para a construção civil (via Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo) e de financiamento para as famílias (via consolidação das financeiras). A criação de novos instrumentos financeiros, dentre os quais os títulos pós-fixados (cambiais e com correção monetária), consegue atrair os detentores de capital para o mercado financeiro, garantindo o financiamento do Estado (ORTNs) e do próprio sistema financeiro (Cadernetas de Poupança, CDBs). Essas mudanças, na verdade, têm um caráter de manutenção da estrutura anteriormente estabelecida, na medida em que apresentam as mesmas características:

- *Permanece a lógica inflacionária, com os bancos comerciais à frente, formando grandes conglomerados; com os intermediários financeiros privados trabalhando essencialmente no curto prazo e o Estado assumindo o alargamento de prazos.*
- *A estrutura montada trabalha com forte inter-relação com os capitais externos. Os bancos internacionais operam apenas marginalmente no Sistema Financeiro Nacional, mas o ingresso de capitais via Resolução 63 é uma forma de captação de recursos fundamental para o sistema bancário privado nacional, que se utilizará sobremaneira da liquidez dos mercados internacionais de capital dos anos 70, como uma fonte de recursos que serão ofertados como crédito de curto prazo com correção cambial.*
- *Trabalha-se com diversos tipos de indexadores, sendo que esta perspectiva é extremamente instável. O esquema de solidariedade entre capital privado e Estado continua prevalecendo, sendo que este último segue assumindo o ônus das perdas*

que se estabelecem quando há uma mudança na lógica dos indexadores (quando ocorre uma maxi-desvalorização, por exemplo). Neste contexto, deve ser salientado que a relação entre os intermediários financeiros públicos e privados continuou não sendo de competição, mas de complementariedade.

- *O Sistema Financeiro Privado continua avesso a qualquer risco mais forte e trabalha garantindo altos spreads, cobrando juros reais positivos, não assumindo o alargamento de prazos, fato vinculado aos fatores acima (Corrêa & Almeida, 2000:3).*

Essa estrutura se manteve, sem evidenciar problemas enquanto as condições do mercado financeiro internacional foram favoráveis. Tais condições favoráveis, no entanto, levaram a uma inserção internacional de natureza extremamente frágil e ainda permitiram que algumas contradições do nosso desenvolvimento, dentre as quais a da fragilidade do financiamento, fossem “jogadas para à frente” via crescimento econômico, até pelo menos o início dos anos 80 (Corrêa & Almeida Filho, 2000).

Até o final dos anos 80 permaneceu a estrutura montada pela reforma ocorrida nos anos 60. Essa reforma propiciou um crescimento da intermediação financeira e, assim, o conhecido “Milagre Econômico”. No entanto, deve-se ressaltar que as mudanças ocorridas com essa reforma foram condizentes com a conjuntura econômica, tanto interna quanto externa, daquela época principalmente o ingresso dos capitais externos foi favorecido pelo período de crescimento de liquidez internacional pós anos 60 e especialmente nos anos 70.

Nessa estrutura, o perfil dos intermediários financeiros privados se caracteriza por trabalharem sempre com créditos de curto prazo, enquanto os intermediários financeiros públicos garantem o financiamento de longo prazo.

Até os anos 80, o Sistema Financeiro Nacional continuava funcionando de acordo com as características consolidadas pela reforma financeira dos anos 60. Desse modo permaneceram até o final dos anos 80, as seguintes características:

- Concentração bancária, com o capital privado nacional ganhando fortemente com o *floating* e alavancando apenas a curto prazo. Os bancos públicos ficavam responsáveis pelo crédito para agricultura, a construção de infra-estrutura e financiamentos para as indústrias.
- Forte solidariedade do capital público e privado, sendo que o primeiro se comprometia com o crédito de longo prazo, enquanto o segundo ganhava com operações de curto e médio prazo.
- Mercado de capitais incipiente.

- Ingresso de capitais internacionais via Lei 4.131 e Resolução 63. O ingresso de capitais estrangeiros ocorreu principalmente via Resolução 63, ou seja, a estrutura de captação do sistema financeiro era facilitado pelo ingresso de crédito externo, obtendo estes recursos a uma taxa mais baixa e emprestando internamente a uma taxa mais elevada que a de captação e repassando o risco de câmbio.
- O grande número de agências garantia a captação barata (depósitos à vista), potencializando os ganhos. Especialmente os ganhos com o *floating* cresceram gradativamente nos anos 80.
- Operação não-segmentada, com grandes conglomerados financeiros capitaneados por bancos comerciais, e dominada pelo capital privado.

Quando muda a conjuntura financeira internacional nos anos 80, a captação de recursos externos fica mais difícil, isso acaba afetando a própria operação do Sistema Financeiro Nacional, que estava fortemente ancorada no ingresso fácil desses recursos, sendo que esta mudança aparece como uma inflexibilidade para o Sistema Financeiro Nacional. Nessa conjuntura, ademais, o Estado passa por graves problemas financeiros e os intermediários privados diminuem o crédito, aumentando as aplicações alternativas, como as aplicações em títulos públicos¹⁵.

O que se verifica é que, ao final dos anos 80 essa estrutura chega ao seu limite, uma vez que a articulação entre o capital privado nacional, o Estado e o capital internacional fica problematizada.

A perspectiva teórica de que partimos, e que se orienta pelos trabalhos de Corrêa (1992, 1996) e Corrêa & Almeida Filho (2000), é de que até os anos 80, o Sistema Financeiro Nacional mantêm as mesmas características constitutivas. Com a Constituição de 1988 se processam mudanças institucionais que não chegam a modificar a estrutura de financiamento. Desse modo, é que essa Constituição, que promoveu a reforma bancária (Resolução do CMN n.º 1.524), só vem legalizar o que já existia: os bancos múltiplos.

Assim, os conglomerados financeiros transformam-se legalmente em bancos múltiplos. Ou seja, a reforma de 1988 permitiu que os bancos comerciais, de investimentos, de crédito imobiliário e os bancos de crédito, financiamento e investimento se organizassem como uma só instituição financeira, com personalidade jurídica e contabilidade única.

¹⁵ Vale lembrar que as aplicações em títulos públicos não eram computadas na contabilidade do Banco Central até 1988.

A Resolução 1.524 de 1988 estabeleceu também a extinção da carta-patente, instrumento que autorizava o funcionamento das instituições financeiras. Em substituição à carta patente, o aval do Banco Central para o funcionamento das novas instituições passa a ser feito com base em requisitos de capital mínimo necessário. Para cada tipo de instituição seria definido um montante de capital mínimo para a sua constituição e ainda requerimentos quanto ao grau de alavancagem.

A nova regulação de 1988 promoveu um rápido crescimento de pequenos novos bancos. Não só o número de novas matrizes aumentou, como também o número de agências bancárias. A entrada de novos bancos, graças ao aumento das facilidades de acesso, engendrou uma queda temporária da concentração bancária, por conta da abertura de novas matrizes paralelamente. E a institucionalização legal dos bancos múltiplos fez com que houvesse maior flexibilidade na diversificação de ativos e passivos. Apesar dessas mudanças, não ocorreu uma reforma estrutural do Sistema Financeiro Nacional (Corrêa e Almeida Filho, 2000). Portanto, o que caracteriza a operação do sistema bancário até os anos 80, continuando nos anos 90, é a grande capacidade de adaptação do mesmo sem que mudasse a lógica de operação do Sistema (Corrêa, 1992; 1996; Corrêa & Almeida Filho 2000).

Adotando essa perspectiva, para analisar as mudanças que se processam no Sistema Financeiro Nacional nos últimos anos, recorremos ao conceito formulado por Corrêa, segundo o qual a “mudança institucional” envolve uma perspectiva mais restrita, que diz respeito a um reordenamento do Sistema Financeiro Nacional envolvendo a entrada e saída de agentes sem que mudem algumas características: o sistema continua dependente de recursos externos, baseado em operações especulativas e no crédito de curto prazo, e praticando a cobrança de altíssima taxa de juros reais positivos.

Na verdade o que se apresenta atualmente é uma nova configuração para o Sistema Financeiro Nacional com maior presença de bancos estrangeiros e menor participação dos bancos públicos; articulados ao mercado de capitais, sem que se apresente uma mudança na lógica de sua operação. Veremos que as recentes mudanças de configuração do Sistema Financeiro Nacional foram suscitadas pela crise bancária ocorrida após a implementação do Plano Real. E no processo de ajuste do sistema bancário verificou-se a intenção do Estado de se retirar da atividade de intermediação financeira e a abertura de espaço para os bancos privados internacionais. E dentro dessa questão veremos que a desestatização do setor representou uma solução para o saneamento das instituições financeiras oficiais insolventes, antes de ser uma solução para o Sistema Financeiro Nacional.

2.2 MUDANÇAS DE CONFIGURAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – A CRISE BANCÁRIA E O AJUSTE DOS BANCOS

Neste tópico discutimos a primeira fase das mudanças do Sistema Financeiro Nacional que envolve o ajuste do sistema bancário a um ambiente sem inflação. Logo após a queda da inflação se verificou um duplo movimento: de um lado bancos se ajustaram via expansão do crédito e de outro, bancos que tiveram dificuldades de se ajustar a esta nova conjuntura com inflação baixa, viram sua situação dificultada pelo crescimento da inadimplência que se verificou após 1995.

Nesse primeiro momento de ajuste ainda não se verifica uma mudança de propriedade do sistema bancário.

2.2.1 O ajuste dos bancos

O Plano Real, implementado em meados dos anos 90, provocou mudanças significativas no tamanho, na estrutura patrimonial (com o aumento da participação do capital estrangeiro) e na estrutura de captação e aplicação das instituições bancárias.

Com o referido plano, a inflação foi controlada, trazendo problemas para a principal fonte de rentabilidade do sistema bancário, que eram os ganhos de *floating* (transferências inflacionárias) (Corrêa, 1996; Corrêa & Almeida, 2001). A estabilização, então, desencadeou uma crise bancária, dado que, com as baixas taxas de inflação, todo o sistema bancário não pôde mais contar com as receitas do *floating*. Como explica Corrêa (1996), a inflação era uma característica constitutiva do Sistema Financeiro Nacional, já que a grande rede de agências fora montada para maximizar a captação de depósitos à vista não-remunerados. Apesar dos elevados custos com a abertura de novas agências, os ganhos auferidos com as mesmas mais que compensavam tais custos. De maneira que os altos custos operacionais envolvidos nesse tipo de estratégia do sistema bancário não podem ser considerados como “falta de eficiência”, pois eles eram plenamente compensados pelos ganhos de *floating*.

Com a perda das receitas advindas do *floating*, várias agências foram fechadas, em especial daqueles bancos de menor porte, que haviam entrado no sistema bancário a partir de 1988 com o exclusivo intuito de agir como balcões de aplicação. Devido à queda das taxas de inflação, o perfil dos ativos passou a ser de fundamental importância, e também a ampla rede de agências passou a representar um custo muito alto, já que tal custo não podia

mais ser compensado pelos ganhos provenientes do *floating*. Vários bancos quebraram, pois não conseguiram se adaptar à nova conjuntura estabelecida pelo Plano Real.

A partir do Plano Real, ocorreu um aumento da demanda agregada decorrente da melhoria da renda, verificada logo após o processo de estabilização. Os bancos se ajustaram e responderam rapidamente, aumentando o crédito de curto prazo. Isto gerou pressões de demanda, tal como havia ocorrido no período do Plano Cruzado.

Puga (1999), que abordou o ajuste do sistema bancário nos primeiros meses do plano de estabilização, mostra que os bancos se ajustaram intensificando as operações de crédito ao setor privado, como forma de compensar a perda das receitas com o *floating*. O referido autor destaca que o aumento das operações de crédito foi favorecido pelo rápido crescimento econômico decorrente da estabilização (Puga, 1999:418). Daí que nos primeiros anos do Plano Real, o ajuste operacional do sistema bancário se deu na direção do crescimento do crédito, colaborando para o aumento das receitas dessas operações.

De Paula; Alves Jr.; Marques, (2000) caracterizou o aumento da oferta do crédito por parte do sistema bancário como sendo uma postura agressiva dos bancos. Devido ao contexto de estabilização de preços, face ao fim das receitas inflacionárias, o crédito teria aumentado em um contexto de crescimento da demanda por empréstimos.

Segundo Cysne & Costa, (1996) os consumidores embarcaram em uma “onda consumista” com base no crédito fácil (apesar das taxas de juros ainda altíssimos para os padrões internacionais), esquecendo-se de que, embora fosse fixo o valor das prestações, os rendimentos nominais não mais aumentariam como antes. Os autores destacam ainda que o crescimento residual dos preços (em especial dos serviços) resultou em um resíduo cada vez menor do salário para quitar as prestações. O resultado disso foi o aumento da inadimplência num período imediatamente posterior (Cysne & Costa, 1996:2).

Na verdade, para esses autores, a crise desencadeada pelo aumento de inadimplência foi decorrente da falta de mecanismos satisfatórios de análise de crédito. Ou seja, o sistema bancário era carente desses mecanismos, já que as operações de crédito não eram a atividade principal do sistema, uma vez que se contava com as elevadas receitas do *floating* (Cysne & Costa, 1996:3).

Cerqueira (1998) também compartilha dessa idéia. Para ele, o crescimento das operações de crédito ocorreu *sobre uma base de informações bastante precária, como decorrência do longo período em que as instituições financeiras estiveram concentradas quase exclusivamente em atividades de tesouraria* (Cerqueira, 1998:43).

Portanto segundo os últimos autores acima referidos, não foi apenas a falta de análise na concessão de crédito a responsável para a inadimplência do sistema bancário. Cerqueira (1998) afirma que a política monetária e creditícia restritiva – expressada em elevadas taxas de juros, aumento dos compulsórios, e ainda as restrições nos prazos das operações creditícias – contribuíram para elevar a inadimplência do Sistema Financeiro Nacional.

De fato, o Plano Real assentava na convicção de que a estabilidade de preços iria vir com o aumento da concorrência e de uma contração da liquidez interna. Com base nesse argumento o Governo aumentou os compulsórios sobre depósitos à vista, poupança, depósitos a prazo, outros depósitos e sobre operações ativas.

Para Cysne & Costa (1996) e Cerqueira (1998), as altas taxas de juros e a elevada inadimplência tiveram impacto sobre as operações de crédito, e os créditos em atraso e em liquidação acabaram enfraquecendo os ativos dos bancos, que já não contavam mais com os ganhos advindos do *floating*. O movimento de crescimento do crédito foi revertido somente após os impactos da crise do México que se fizeram sentir em 1995.

De Paula; Alves Jr.; Marques, (2000) interpretam a queda do crédito nesse período, utilizando o referencial teórico pós-keynesiano¹⁶: com a crise mexicana e a elevação dos juros, os bancos procuram aplicações mais seguras, tais como os títulos da dívida pública, abrindo mão de *spreads* mais elevados na intermediação financeira, em troca de maior segurança.

Em decorrência desses acontecimentos, os lucros dos bancos foram afetados e os créditos de má qualidade comprometeram o patrimônio líquido das instituições bancárias, culminando no fechamento de vários bancos, dentre eles grandes bancos como o Econômico e o Nacional, e deixando outras instituições sob risco de falência.

Vários bancos começaram a ter dificuldades de fechar o balanço diariamente, recorrendo ao interbancário e depois ao Banco Central. O Governo interveio, via Banco Central, determinando que a Caixa Econômica Federal e o Banco do Brasil concedessem uma linha informal de socorro para os bancos com dificuldades financeiras (Adati, 1997:70). No caso do Banco Econômico, por exemplo, quando se tornaram públicas suas dificuldades, ficou mais difícil a captação de recursos no interbancário, e a principal instituição bancária que vinha ajudando o Econômico nas operações de financiamento do interbancário era a Caixa Econômica Federal. Finalmente, quando as condições de obter

¹⁶ Preferência pela liquidez e aversão ao risco.

empréstimos no interbancário diminuíram, o Banco Econômico recorreu à linha de redesconto do Banco Central (*ibidem*: 79).

Outro exemplo de intervenção do Banco Central em uma instituição bancária privada, foi o caso do Banco Nacional. Este banco, antes de declarada sua crise, contou com a ajuda da Caixa Econômica Federal e também do Banco do Brasil, via operações de crédito no interbancário. O Banco Nacional não chegou a recorrer à linha de redesconto do Banco Central, mas é como se o tivesse feito, uma vez que essa dívida acabou sendo assumida pelo mesmo (*ibidem*:86).

Há que se destacar que os altos compulsórios e a inadimplência causaram impacto na forma de operação do setor, mas constituíram principal indicador da crise do sistema bancário, já que o mesmo estava acostumado a driblar as exigências de compulsórios, buscando passivos alternativos para fugir desses tipos de restrição.

Na verdade, a crise do sistema bancário teve relação direta com a queda da inflação, o que exigiu dos bancos um ajuste operacional, pois tal sistema estava organizado basicamente para ganhar com a inflação (Corrêa, 1996). Nesse sentido, o sistema bancário entrou em um processo de adaptação e de ajustamento a essa nova conjuntura. No entanto, alguns bancos não conseguiram se ajustar, tendo em vista uma extrema relação com o ganho de *floating* e sua baixa possibilidades de ajuste a curto prazo. Bancos enfraquecidos foram alvos de fusões e incorporações realizadas pelas instituições mais fortes. A saída de alguns de bancos do sistema bancário nacional, juntamente com operações de fusões e aquisições acabaram por afetar o desenho institucional do sistema bancário e, por conseguinte, do Sistema Financeiro Nacional como um todo.

A seguir discutiremos sobre as principais medidas adotadas pelo Governo para ajudar no ajuste do sistema bancário. Veremos que tais medidas, com o argumento de fortalecer o Sistema Financeiro Nacional, permitem a entrada de bancos estrangeiros e deixam clara a intenção de diminuir a participação do setor público na atividade bancária.

2.2.2 A implementação do PROER e do FGC

Como vimos, a dificuldade de adaptação a uma nova conjuntura de reduzidas taxas de inflação e, portanto, de ausência de ganhos de *floating*, provocou, logo nos primeiros meses de vigência do Plano Real, a liquidação de alguns bancos. No período entre 1º de julho de 1994 e 31 de dezembro de 1995, dezesseis bancos privados foram liquidados, cinco bancos estaduais foram colocados sob o Regime de Administração Especial

Temporária (Raet), e foi decretada intervenção em três bancos (Boletim do Banco Central, Relatório Anual, 1995).

Segundo o Governo, tais acontecimentos apontavam para um possível cenário de crise bancária. Em resposta, implementou-se inicialmente o PROER e o FGC. Vejamos no que consistiram essas duas medidas.

O FGC (Fundo Garantidor de Crédito) é uma associação civil sem fins lucrativos, com personalidade jurídica de direito privado, que oferece a garantia de até R\$20 mil a titulares de depósitos à vista e a prazo, de poupanças e a titulares de letra de câmbio, imobiliárias e hipotecárias, em caso de falência ou insolvência da instituição financeira. Os recursos são provenientes da contribuição mensal das instituições participantes, de 0,025% do montante dos saldos das contas seguradas.

O lançamento do FGC teve o intuito de assegurar liquidez e solvência ao Sistema Financeiro Nacional e de resguardar os depositantes e investidores, evitando que a quebra de confiança dos mesmos levasse às corridas bancárias.

Com o mesmo discurso de fortalecer o Sistema Financeiro Nacional e ajudar no ajuste bancário, foi criado o PROER¹⁷ (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional), que consistiu em um programa de assistência financeira destinado a sanear instituições bancárias em dificuldades e a favorecer a transferência do controle acionário para bancos mais sólidos. Grandes exemplos de beneficiários desse programa foram os bancos Bamerindus e Nacional, que foram adquiridos, respectivamente pelo HSBC e Unibanco.

Segundo definição do próprio Banco Central, o referido programa veio ordenar as fusões e incorporações de bancos, a partir de regras ditadas pelo Banco Central. Os recursos foram originários de uma linha especial de assistência financeira e da liberalização de recursos do recolhimento compulsório sobre depósitos à vista. O PROER ainda contemplava o deferimento dos gastos com a implantação do programa, a flexibilização do atendimento dos limites operacionais aplicáveis às instituições financeiras, e a autorização para registrar como ágio a diferença entre o valor de aquisição e o valor patrimonial da participação societária adquirida (Boletim do Banco Central, Relatório Anual, 1995).

¹⁷ Resolução 2.208 de novembro de 1995.

Através do PROER, o Banco Central preparava a instituição a ser vendida e separava a parte “boa” dos ativos para o comprador, sendo que a parte “má” ou “podre” permaneceria sob intervenção. Foi assim que ele negociou a compra do Banco Nacional pelo Unibanco, sem precisar fechar o banco, que continuou a atender ao público normalmente.

De acordo com o Banco Central, o objetivo desse programa foi salvar os depositantes e evitar um “risco sistêmico”. Na verdade, com o PROER, o Estado assumiu mais uma vez o ônus de uma crise bancária.

O Quadro II.1 mostra as alterações de controle acionário no âmbito do PROER, bem como as instituições que tomaram empréstimos ao amparo desse programa, e aquelas que as compraram, quando foi o caso:

**QUADRO II.1
ALTERAÇÕES DE CONTROLE ACIONÁRIO NO ÂMBITO DO PROER**

INSTITUIÇÃO	COMPRADOR
Bamerindus	HSBC
Banorte	Bandeirantes
Crefisul (ex-Antonio de Queiroz) (1)	-
Econômico	Excel
Mercantil	Rural
Nacional	Unibanco
Pontual (2)	BCN

(1) O Crefisul recorreu ao Proer, ao amparo da Circ. 2.672, para reorganização estrutural sem troca de controle acionário.

(2) O Pontual recorreu ao Proer, ao amparo da Circ. 2.672, para reorganização estrutural após a aquisição do Banco Martinelli, e foi comprado posteriormente pelo BCN.

Fonte: DEBAN, Banco Central, 2001.

A crítica que se fez ao PROER foi com relação ao seu custo elevado para o país. Segundo informações do BACEN¹⁸, foram liberados nesse programa recursos no montante de R\$20,8 bilhões em todas as operações de empréstimo no âmbito do PROER. Esse programa procurou estimular as fusões, incorporações e transferências de controle acionário. Há que se destacar que mesmo fora do âmbito do PROER, ocorreram várias alterações societárias; sobre as quais discorreremos mais adiante.

Pelos dados do Quadro II.1 pode-se perceber que nesse processo de ajuste do sistema bancário amparado pelo PROER, destacou-se a venda do Banco Bamerindus, em 1997, para um banco de origem inglesa, o HSBC. Essa operação de venda de um banco nacional para uma instituição estrangeira marca o ingresso dos bancos estrangeiros na área

¹⁸ Informações cedidas, por e-mail, pelo chefe em exercício do Departamento de Operações Bancárias no ano de 2001, Miguel Arcanjo Neto.

de varejo no país. Tal setor é caracterizado por ser dominado por instituições estatais - Banco do Brasil e Caixas Econômicas – e ainda por bancos privados nacionais (Bradesco, Itaú, Unibanco). É interessante notar que, mesmo antes desse ajuste, já havia bancos de capital estrangeiro, tais como o Citibank e o Banco de Boston, mas atuando com uma clientela selecionada, operando no topo do varejo, e não concorrendo diretamente com os grandes bancos brasileiros de varejo.

O que queremos destacar é que a entrada de bancos estrangeiros se faz através da compra de ativos de bancos já existentes (adquirindo o controle total destes) ou por meio de associações; neste último caso, conseguindo uma participação em bancos nacionais.

Como veremos adiante, a aquisição de uma rede de agências já instaladas foi a oportunidade para que os bancos estrangeiros ingressassem em nosso país ou expandissem a sua participação no sistema bancário nacional. Desse modo, a política de redução da participação do setor público na atividade financeira, que incentiva as privatizações de bancos estaduais, é vista como grande oportunidade para que os bancos estrangeiros ingressem e/ou expandam a sua participação no Sistema Financeiro Nacional.

2.2.3 O PROES

O Governo agiu diretamente no novo formato do sistema bancário. Isto pode ser percebido na implementação de programas que visavam facilitar a compra e a venda de instituições bancárias em dificuldades, tal como foi o PROER. Além disso, para conseguir um formato com menor número de instituições, o Governo alegou que o país precisava fortalecer o Sistema Financeiro Nacional, seguindo a tendência internacional de fusões e aquisições já comentada no Capítulo I. E de fato, o que se verificou a partir do Plano Real foi a redução do número de instituições bancárias e os principais alvos foram os bancos estaduais.

Os bancos estaduais não demonstraram a mesma flexibilidade dos bancos privados para se adaptar às novas condições de uma economia de baixa inflação. Este fato, entre outros motivos, desencadeou mais uma crise no setor bancário público.

O PROES (Programa de Reestruturação do Sistema Financeiro Estadual) instituído em fevereiro de 1997 através da Resolução nº 2.365¹⁹ visa à reestruturação do sistema

¹⁹ Anterior a esta Resolução, o Governo editou a Medida Provisória 1.556, de 19/12/96, atualizada pela MP 1.773-32, de 14/12/98, estabelecendo incentivos para reduzir a participação dos bancos públicos no Sistema Financeiro Nacional. Para tanto, delegou poderes ao Conselho Monetário Nacional para baixar normas que criassem condições para o saneamento dos bancos estaduais (BACEN, Relatório Semestral, dez/98).

financeiro estadual, incentivando a redução do setor público estadual na atividade bancária. De modo geral, através do PROES, o Governo proporciona ao estado a possibilidade de ajuste, por meio de empréstimos em títulos públicos federais, ou assumindo a dívida mobiliária estadual.

Este programa se diferencia dos outros²⁰, pois tem como possibilidades:

- a privatização (com incentivos financeiros do Governo, tanto para saneamento das instituições, como para os compradores);
- o encerramento de atividades (liquidação);
- a transformação em agências de fomento (instituições não bancárias, sem acesso à conta reservas bancárias)²¹;
- ou a permanência na mesma situação, sob o controle do estado²².

Como foi dito anteriormente o objetivo principal do PROES foi a redução da presença dos estados na atividade financeira bancária e, portanto a prevalência de argumentos a favor da privatização, liquidação e cancelamentos de bancos públicos. Durante o Plano Real ocorre, então, a redução do número de bancos públicos, bem como uma queda no número de agências.

No caso dos bancos públicos que foram liquidados ou cancelados, as agências foram fechadas. A maioria de seus bancos localizava-se na região norte e não detinham grandes redes de agências, mas tinham uma importância social que não foi compensada pelos bancos privados, já que os mesmos não se interessam por essas regiões de menos dinamismo econômico.

2.3 O PERÍODO DE FUSÕES E AQUISIÇÕES – A MUDANÇA DA PROPRIEDADE (1995/2001)

Nesse período ocorreram várias fusões e aquisições. Apesar de vários bancos privados terem passado por processos de fusão, o principal movimento se dá do lado dos bancos públicos, que reduzem sobremaneira sua participação no sistema bancário. As

²⁰ Historicamente, em decorrência dos constantes desajustes dos bancos estaduais, foram implementados vários programas visando aí seu saneamento. Programas que datam de 1983, ocorrendo também em 1984, 1986, 1987, 1988, 1990 e 1992 (Puga, 1999:423).

²¹ Nessas três primeiras opções o Governo aceita financiar integralmente os ajustes dos bancos estaduais.

²² Nesse caso, o estado permanece com o banco, com a possibilidade do governo federal financiar apenas metade do valor necessário ao ajuste, devendo o estado arcar com a outra metade, seja em ativos de boa liquidez (dinheiro ou títulos federais) ou colocando as instituições para privatização. Os recursos da União são adiantados para que o estado os aplique no banco. (Machado, BACEN, mimeo).

fusões e aquisições foram efetuadas também por bancos estrangeiros, que adotaram estratégias de expansão e de redução de custos. Os grandes conglomerados financeiros nacionais na luta por não perder peso no mercado, também realizaram fusões. Vejamos esse movimento.

2.3.1 A redução da participação dos bancos estaduais

O grande debate referente ao PROES girou em torno da privatização dos bancos estaduais; apresentaram argumentos a favor e contra a privatização das instituições bancárias.

Os argumentos contra a privatização dos bancos estaduais defendem a existência desses bancos, devido:

- ao papel social desses bancos de corrigir distorções de mercados e socializar os ganhos decorrentes das transferências inflacionárias;
- ao fato de que tais bancos são importantes para o financiamento de prazos mais longos;
- à alegação de que boa parte dos municípios brasileiros mais pobres não seriam atendidos por bancos, na ausência dos bancos estaduais;
- ao fato de que as privatizações não geram investimentos e, quando os bancos são comprados por estrangeiros, geram desnacionalizações de imediato e remessas de lucros no futuro.

Por outro lado, destacam-se os argumentos favoráveis à privatização:

- As diferenças, entre o retorno social e o privado, de projetos poderiam ser melhor equacionadas pelos esquemas de incentivos e desincentivos, tais como subsídios ou impostos indiretos, que solucionassem os problemas através do sistema financeiro privado (Cysne & Faria, 1997).
- Quanto à socialização das transferências inflacionárias, estas seriam garantidas taxando-se diretamente as instituições financeiras, por meio de impostos sobre o lucro ou depósitos compulsórios (Werlang & Fraga Neto, 1993).
- Nos municípios onde a instalação de agências bancárias não fosse rentável, a captação de poupança e o pagamento em outras praças poderiam ser feitos nos postos dos correios (Papageorgiou, 1992).

De modo geral, os argumentos favoráveis à privatização dos bancos estaduais estão diretamente ligados a várias distorções apresentadas por esses bancos. Segundo Machado (BACEN, mimeo):

- Os bancos estaduais em geral acabavam gerindo a dívida mobiliária dos respectivos estados. Como os estados não resgatavam esses papéis e nenhum outro banco privado se interessava em ser o gestor de sua dívida, tais títulos acabavam na carteira dos bancos estaduais, que as financiavam em mercado diariamente.
- Outro problema era a qualidade de seus ativos apresentando carteiras de crédito imobiliário e crédito rural muito extensas. A concessão de créditos sem os adequados procedimentos técnicos de análise gerou créditos de má qualidade.
- Outra deficiência que os bancos estaduais apresentavam, segundo o Governo, se referia a sua própria estrutura. Inúmeras agências, postos de serviços, etc., estavam localizados em regiões de difícil acesso e com clientela que não sustentava seus custos, isso porque muitas dessas agências eram abertas, fechadas ou mantidas segundo critérios políticos.
- E ainda, os salários pagos pelos bancos estaduais também foram considerados um problema, dado que, em geral, estavam acima da média paga pelo sistema bancário; isso sem falar nos benefícios, considerados absurdos pelo Governo.

Apresentando esses argumentos favoráveis à privatização, o Governo, através do PROES, reduziu a participação dos bancos estaduais. Os resultados do PROES estão expostos no Quadro II.2, onde se vê que, até 03/09/2001, dez bancos encerraram suas atividades ou encontram-se em liquidação ordinária, e quatorze bancos foram privatizados ou estão em processos de privatização conduzidos pelos Estados ou pela União. O quadro mostra também que cinco bancos optaram pelo saneamento e continuam a funcionar sob a responsabilidade dos governos estaduais; três bancos estaduais não aderiram ao PROES e que dezesseis estados contam com agências de fomento.

Desse modo, nesse novo desenho do sistema bancário, a participação dos bancos públicos diminuiu, em decorrência da redução da participação dos bancos estaduais. A participação das instituições públicas na captação de depósitos e na oferta de empréstimos, tanto para empresas quanto para pessoas físicas, sempre foi significativa. Porém, essa participação veio se reduzindo, ao longo dos anos, em todos os critérios, tendo sido mais intensa em 2000 (Tabela II.1), ano em que é privatizado o Banespa. A privatização desse

banco foi considerada uma das mais importantes no período do Plano Real, devido ao seu porte e a sua participação no ativo total do sistema bancário.

QUADRO II.2
SITUAÇÃO DOS BANCOS ESTADUAIS – QUADRO RESUMO
(Posição em 03/09/2001)

EXTINÇÃO/LIQUIDAÇÃO ORDINÁRIA	AGÊNCIA DE FOMENTO
BANACRE – Em Liq. Ord. (AC)	ACRE
BANAP – Em Liq. Ord. (AP)	ALAGOAS
BANDERN – Em Liq. Ord. (RN)	AMAPÁ – AF do Estado do Amapá S. A. - AFAP
BANER – Extinto (RR)	AMAZONAS – AF do Estado do Amazonas S. A. AFEAM
BDRN – Em Liq. Ord (RN)	BAHIA (DESENBANCO)
BEMAT – Em Liq. Ord. (MT)	GOIÁS – AF de Goiás S. A.
BERON – Em Liq. Ord. (RO)	MATO GROSSO
CAIXEGO – Em Liq. Ord. (GO)	MINAS GERAIS (BDMG)
MINASCAIXA – Em Liq. Ord. (MG)	PARANÁ – AF do Paraná S. A.
PRODUBAN – Em Liq. Extraj. (AL)	PERNAMBUCO
	PIAUÍ
PRIVATIZAÇÃO (Conduzida pelos Estados)	RIO GRANDE DO NORTE – AF Do R. G. do Norte S. A.
BANDEPE (PE) – Privatizado	RS (SULCAIXA) – Caixa Estadual S. A. – AD
BANEB (BA) – Privatizado	RO – AF Desenv. Econ. e Social do Est. de Rondônia S.A.
BANERJ (RJ) – Privatizado	RORAIMA – AF do Est. de Roraima S. A. – AFERR
BANESTADO (PR) – Privatizado	SC (BADESC) – Badesc- Ag. Catarinense de Fomento S. A.
BEMGE (MG) – Privatizado	
CREDIREAL (MG) – Privatizado	SANEAMENTO
PARAIBAN (PB) – Em processo de privatização ^{1/}	BANESE (SE) – Saneado
	BANESTES (ES) – Saneado
PRIVATIZAÇÃO (Conduzida pela União)	BANPARÁ (PA) – Saneado
BANESPA (SP) – Privatizado ^{1/}	BANRISUL (RS) – Saneado
BEA (AM) – Federalizado	NCNB (SP) – Saneado ^{1/}
BEC (CE) – Federalizado	
BEG (GO) – Federalizado	NÃO OPTANTES PELO PROES
BEM (MA) – Federalizado	BANDES (ES)
BEP (PI) – Federalizado	BRB (DF)
BESC (SC) – Federalizado	PARAIBAN (PB)
SEM INSTITUIÇÕES OFICIAIS	
MATO GROSSO DO SUL	
TOCANTINS	

^{1/}Fora do âmbito do PROES.

Fonte: Banco Central – DEDIP.

TABELA II.1
PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL DAS INSTITUIÇÕES ESTATAIS NO TOTAL DA ÁREA BANCÁRIA

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Jun/00	Dez/00
Depósitos	55,91	57,99	61,24	59,14	51,19	50,59	49,56	43,90
Operações de crédito	59,14	62,05	58,09	52,2	53,22	47,45	46,03	39,07
Patrimônio	34,09	36,27	21,25	32,34	26,8	26,05	25,81	19,37
Ativos	51,43	52,21	50,91	50,05	45,83	43,04	41,74	36,60

Fonte: COSIF - DEORF/COPEC, Banco Central.

Cabe lembrar que o sistema bancário público é formado, além das instituições estaduais, pelas instituições financeiras bancárias de propriedade do governo federal (Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Banco Meridional, Banco da Amazônia e Banco do Nordeste). E que, apesar da redução da participação dos bancos públicos, os maiores bancos continuam sendo a Caixa Econômica Federal e o Banco do Brasil. Veremos mais adiante que esses últimos são os primeiros no *ranking* do Sistema Financeiro Nacional.

Se por um lado reduz-se a participação dos bancos públicos, por outro, verifica-se o aumento da participação dos bancos estrangeiros. Vejamos como isso se processa e muda a estrutura, em termos de participação, do sistema bancário brasileiro.

2.3.2 O ingresso dos bancos estrangeiros

Articulado ao processo de fusões e aquisições de bancos privados e de privatização dos bancos públicos, está o ingresso de bancos estrangeiros e o respectivo aumento de sua presença em nosso sistema financeiro.

Um dos principais aspectos a ressaltar, nessas mudanças recentes do Sistema Financeiro Nacional é a mudança de propriedade dos bancos, com maior participação de estrangeiros e menor participação dos bancos estaduais.

Como destaca Freitas (1999) as grandes possibilidades de negócios na área de financiamento da infra-estrutura, *project finance*, o lançamento de ações e a área de varejo atraíram o interesse das instituições estrangeiras. Além disso, o avanço nas políticas de estabilização, expressado em baixas taxas de inflação, criou condições desejáveis para o ingresso de grandes grupos financeiros internacionais.

Constitucionalmente o setor financeiro está fechado, ou seja, a Constituição de 1988 veta a entrada de bancos estrangeiros. No entanto, o artigo 52 das Disposições Constitucionais Transitórias prevê exceções em caso de acordos internacionais, de

reciprocidade ou de “interesse nacional”. Esta última opção (o “interesse”) acabou sendo a porta legal pela qual os bancos estrangeiros pudessem entrar no país, argumentando que a concorrência promovida por essas instituições seria bastante benéfica para o nosso sistema financeiro.

Como ressalta Freitas (1999), a abertura do Sistema Financeiro Nacional mediante a utilização do artigo 52 das Disposições Constitucionais Transitórias, na prática, promove uma reforma *ad hoc*. Isso porque na realidade, a abertura de novas agências pelos bancos estrangeiros e o aumento de sua participação no capital acionário de instituições nacionais dependiam da regulamentação do artigo 192, que desde outubro de 1988 está à espera de regulamentação.

Freitas (1999) chama a atenção para o fato de que, para uma reforma da institucionalidade monetária financeira do país, seria necessária uma ampla discussão sobre o tema com a sociedade ou com seus representantes. Como veremos, a entrada de bancos estrangeiros suscita argumentos favoráveis e contrários, e, dada a importância da atuação do Sistema Financeiro Nacional para o desenvolvimento social e econômico das nações, sua reforma, então, deve ser debatida de modo franco e democrático.

O ingresso de bancos estrangeiros no Brasil seja adquirindo bancos nacionais, seja aumentando sua participação no capital de bancos instalados no país, foi defendida pelo Governo por vários argumentos. Puga (1999) e Freitas (1999) apontam os principais argumentos favoráveis e contrários a maior presença estrangeira no Sistema Financeiro Nacional.

Destacamos primeiramente os argumentos do Governo favoráveis:

- O avanço da participação estrangeira promoveria uma maior internacionalização dos bancos privados nacionais, e isso aumentaria a possibilidade de empresas brasileiras captarem recursos financeiros no exterior.
- O ingresso desses bancos melhoraria a qualidade dos serviços, já que teriam como objetivo conquistar fatias do mercado. Essa maior concorrência resultaria em melhores serviços para o público, e isso inclui tarifas mais baratas.
- Os próprios bancos nacionais se beneficiariam com o aporte de novas tecnologias, que proporcionariam maior eficiência operacional e redução dos *spreads*.
- Tais bancos poderiam oferecer um alongamento de prazos de operações de crédito, devido à possibilidade de repasses de recursos externos. Desse modo, melhorariam as condições dos investimentos de longo prazo.

- Haveria maior capacidade de absorver choques macroeconômicos²³, o que aumentaria a solidez patrimonial do sistema bancário brasileiro, reduzindo a possibilidade de crise sistêmica.

Em resumo, os argumentos do Governo, a favor da abertura do Sistema Financeiro Nacional aos bancos estrangeiros, estão dentro de uma lógica de desregulamentação de mercado e abertura financeira: tais instituições, por já atuarem em um mercado global, promoveriam a modernização e consolidação do Sistema Financeiro Nacional, tornando-o mais sólido e estável, beneficiando o setor produtivo e o comércio exterior com possibilidades de alargamento de prazos e concessão de empréstimos.

No entanto, há vários argumentos contrários ao ingresso dos bancos estrangeiros:

- A redução dos *spreads* está relacionada à diminuição do risco da atividade bancária, dependendo da queda na taxa de juros básica da economia e do nível de inadimplência. Portanto é improvável que a maior concorrência proporcionada pelos bancos estrangeiros iria reduzir os *spreads*²⁴.
- Também é improvável que tal concorrência reduza as tarifas bancárias. Tal idéia é equivocada, uma vez que essa alegação ignora a estrutura bancária do país. O grau de competição por preços de tarifas é mínimo, dado que muitas vezes o cliente não tem a alternativa de se desvincular facilmente de um banco e ir para outro. Às vezes os clientes nem escolhem os bancos, por terem a conta corrente vinculada ao recebimento de salários e mesmo por razões de localização.
- Nada garante também que os bancos estrangeiros alarguem os prazos com captações externas, pois esse alongamento depende dentre outros fatores da redução do patamar de juros e também da consolidação da estabilidade da economia.
- O poder do BACEN ficaria limitado se os bancos estrangeiros apostassem contra a moeda nacional usando seus *funding* em reais para comprar dólares do BACEN, o que poderia ameaçar a moeda nacional.
- O controle sobre esses bancos ficaria limitado, podendo eles trazer grandes montantes de recursos estrangeiros ou enviar recursos nacionais para o exterior, ou seja, haveria menor controle do fluxo de entrada e saída de capital.

²³ Como observado na crise do sistema bancário argentino em 1995 os bancos nacionais demoraram a se ajustar a crise cambial mexicana, já os bancos estrangeiros sediados na Argentina tiveram maior facilidade demorando menos a se ajustar.

²⁴ No Capítulo III faremos uma breve observação sobre a questão dos juros e *spreads* bancários.

- As decisões de alocação de seus *funding* atende aos interesses de suas matrizes no exterior, não atendendo nenhum objetivo do país hospedeiro como financiamento para geração de empregos.
- A própria condução das políticas monetárias e cambial fica limitada, isto porque, qualquer que seja a nacionalidade das instituições financeiras, o objetivo é sempre buscar lucros. Desse modo, nada garante que, se o BACEN precisasse leiloar títulos, estes seriam comprados pelas instituições bancárias, a não ser que o BACEN elevasse a taxa de juros que remunerariam a rentabilidade desses títulos.

Como foi dito anteriormente, a brecha na Constituição (artigo 52 das Disposições Constitucionais Transitórias) foi um artifício utilizado pelo Governo para permitir a entrada de tais concorrentes no país. Como mostra a Tabela II.2, a participação percentual das instituições no patrimônio da área bancária passa de 9,57% em 1994, para 28,31% em 2000.

TABELA II.2
PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL DAS INSTITUIÇÕES POR SEGMENTO NO PATRIMÔNIO DA ÁREA BANCÁRIA

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Jun-00	Dez-00
Bcos com Controle Estrangeiro	9,57	13,08	10,29	14,29	21,86	25,46	25,77	28,31
Bcos Privados	55,63	49,21	55,32	51,82	49,75	46,69	46,60	50,33
Bcos Públicos (+ Caixa Estadual)	11,06	12,41	12,40	11,49	11,35	11,10	10,87	5,66
C.E.F.	5,27	12,04	8,85	9,09	5,42	5,22	5,15	3,82
BB	17,76	11,82	11,87	11,76	10,03	9,73	9,79	9,89
Cooperativas de Crédito	0,71	1,44	1,27	1,55	1,59	1,80	1,82	1,99
Área Bancária	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: COSIF - DEORF/COPEC, Banco Central.

Cabe ressaltar que a entrada das instituições estrangeiras é um dos movimentos que configura a mudança de propriedade do sistema bancário; o que se percebe mais recentemente é a saída de alguns de alguns bancos estrangeiros que aqui ingressaram. Mais adiante vamos ver que a estratégia agressiva dos conglomerados nacionais não permitiu que os bancos estrangeiros ocupassem as primeiras posições em nosso sistema financeiro.

2.3.3 Origem dos bancos estrangeiros

Como já observamos, a desnacionalização do Sistema Financeiro Nacional está inserida num contexto mais amplo de reestruturação do setor em nível mundial, estimulada pela desregulamentação e liberalização financeira, já comentada no Capítulo I. No caso específico brasileiro, esses dois movimentos ocorreram com o Plano Real, o que permitiu

maior ingresso de bancos estrangeiros. O que se verifica, então, é que o Sistema Financeiro Nacional vem passando por uma mudança institucional que, de certo modo, afetou sua estrutura de mercado quanto ao número de concorrentes e com mudanças na estrutura de propriedade (Corrêa & Almeida Filho, 2000).

No que se refere à procedência do capital estrangeiro, temos o capital espanhol e o norte-americano com as participações mais importantes em nosso sistema financeiro. E, no que refere aos processos de fusões e modificações mais recentes, os grandes responsáveis foram os bancos europeus. Assim, os bancos de capital estrangeiro que mais contribuíram para a expansão da participação das instituições estrangeiras foram os bancos europeus, que concentraram 70,58% dos ativos totais das instituições estrangeiras do país em 2000 (Quadro II.3).

QUADRO II.3

ATIVOS TOTAIS DOS BANCOS COM CONTROLE ESTRANGEIRO NO PAÍS PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL DE CADA PAÍS (Posição em 31.12.2000)

Continente/País	% de Participação do País no Total
Argentina	0,11
Uruguai	0,15
Venezuela	0,02
AMÉRICA LATINA	0,28
Estados Unidos da América	
AMÉRICA DO NORTE	27,07
Baharain	0,95
Coréia	0,01
Japão	1,11
ASIA	2,07
Alemanha	3,28
Bélgica	0,95
Espanha	27,47
França	0,60
Holanda	14,66
Inglaterra	13,69
Itália	9,36
Portugal	0,23
Suécia	0,09
Suíça	0,25
EUROPA	70,58

Fonte: COSIF-DEORF/COPEC, Banco Central.

A grande expansão dos bancos europeus no mercado brasileiro nos últimos anos foi conquistada pelos espanhóis Santander, Banco Bilbao Vizcaya e BCH, pelo holandês ABN

Amro, pelo britânico HSBC, e pelo franco-italiano Sudameris. A maioria deles entrou no mercado brasileiro adquirindo instituições em dificuldades.

Cabe destaque o caso do Santander, de capital espanhol, que alcançou uma boa posição perto dos líderes privados nacionais (Bradesco e Itaú) aproveitando as privatizações, como a do Banespa (novembro de 2000). O Santander juntamente com outros bancos espanhóis conquistaram uma participação de 27,47% do total dos bancos estrangeiros no país em 2000. Os bancos norte-americanos alcançaram uma participação de 27,07%, seguidos pela Holanda (14,66%) e Inglaterra (15,69%) (Quadro II.3).

A maior participação de bancos estrangeiros ocorreu através de aquisições e/ou fusões entre outras formas. Esses movimentos se caracterizam pelas alterações societárias. De modo geral, nos últimos anos da década de 90, se intensificaram as alterações societárias e a redução do número de agências na área bancária do Sistema Financeiro Nacional. A seguir, um breve comentário sobre essas questões.

2.3.4 Alterações societárias e redução do número de agências

As operações de transferências de controle, incorporações e cisões demonstram mudanças de propriedades dos bancos. A Tabela II.4 apresenta o número de alterações societárias ocorridas no Sistema Financeiro Nacional como um todo compreendendo dois períodos, antes e depois da implementação do Plano Real. De acordo com a tabela, o número de cisões verificadas no período que compreende os anos de 1989 a 1994 foi de cinco cisões contra treze cisões ocorridas entre os anos de 1995 e 2000.

O número de transferências de controle no primeiro período considerado, que foi de dezessete foi superado no segundo período, que apresentou noventa operações dessa natureza. Dentre as operações de transferências de controle ocorridas nesse segundo período, 34 passaram a ter como novos controladores instituições com capital estrangeiro.

Em relação às incorporações, entre 1989 e 1994 o número foi de 38 já no período de 1995 a 2000, o número de incorporações foi menor, totalizando 26.

De modo geral, os dados da Tabela II.4 mostram que as alterações societárias foram maiores depois do Plano Real. Também foi um pouco maior o número de autorizações (25), no entanto, o número de cancelamentos e liquidações, 25 e 42, respectivamente, indica que reduziu-se o número de instituições bancárias após a implantação do Plano Real. (Tabela II.3).

**TABELA II.3
NÚMERO DE ALTERAÇÕES SOCIETÁRIAS OCORRIDAS COM BANCOS NO SFN**

	1989-1994	1995-2000
Cancelamentos	5	25
Autorizações	15	20
Liquidações	9	42
Cisões	5	13
Transfer. Contr.	17	90
Incorporações	38	26

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do D.O - CADINF - DEORF/COPEC, Banco Central.

Cabe salientar que a redução do número de bancos só se verifica entre os bancos nacionais públicos e privados. Os bancos públicos chegam em 2000 com dezesseis instituições (Tabela II.4), o que confirma a redução da participação dessas instituições já, comentada, na seção 2.3.1. Quanto aos bancos privados nacionais, a quantidade de bancos e sua participação no patrimônio da área bancária também se reduz (Tabela II.1). No que se refere aos bancos estrangeiros, os números se expandem, chegando em 2000 com 72 bancos, dentre eles, filiais de bancos estrangeiros e bancos nacionais sob controle estrangeiro (Tabela II.4).

**TABELA II.4
BANCOS EM FUNCIONAMENTO POR TIPO DE CONTROLE 1993-2000**

	1993	1997	2000
Bancos Oficiais (Fed. e Est.)	30	27 ⁽¹⁾	16 ⁽²⁾
Privados	215	193	175
Nacionais	178	148	103 ⁽⁴⁾
Estrangeiros	37	45	72 ⁽³⁾
Total	245	220	191

Fonte: Banco Central. (1) Federais: 4; Estaduais: 23; (2) Federais: 7; Estaduais: 9; (3) Controle Estrangeiro: 57; e filiais de bancos estrangeiro: 15 (4) Exclusive Boa Vista e Bandeirantes.

De modo geral, em relação ao setor bancário, podemos observar uma redução dos bancos múltiplos e de bancos comerciais ao longo da década de 90. Antes do Plano Real, em 1993, o sistema bancário contava com 206 bancos múltiplos, que foram se reduzindo ao longo dos anos, apresentando um total de 163 em dezembro de 2000. Os bancos comerciais passaram de 35 instituições em 1993, para 28 em dezembro de 2000.

Tomando o Sistema Financeiro Nacional como um todo, podemos observar um aumento da quantidade de instituições financeiras em funcionamento no período de 1993 e 2000, passando de 3.348 para 7.137 instituições. O aumento se deve principalmente ao segmento dos Fundos de Investimentos autorizados e em funcionamento, que vem apresentando um crescimento significativo. Segundo dados do Banco Central, ao final de

1993, existiam 839 fundos de investimentos, sendo que 589 deles encontravam-se na área de controle do Banco Central e o restante na área da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Em dezembro de 2000, o total de fundos soma 4.656, dentre os quais, 3.809 encontram-se na área de controle do Banco Central e 847 na área da CVM (Tabela II.5).

TABELA II.5
QUANTIDADE DE EMPRESAS EM FUNCIONAMENTO

TIPO	Dez-93	Dez-94	Dez-95	Dez-96	Dez-97	Dez-98	Dez-99	Dez-00
BM	206	210	205	191	179	173	168	163
BC (1)	35	34	35	38	36	28	25	28
BD	7	6	6	6	6	6	5	5
BI	17	17	17	23	22	22	21	19
SCFI	41	41	42	47	48	42	41	42
SCCTVM (2)	285	280	271	255	237	228	230	225
SDTVM	378	367	323	281	235	207	186	173
SAM	67	72	78	74	78	80	79	77
C E	2	2	2	2	2	2	1	1
SCI/APE	27	27	23	22	22	21	19	18
C H	-	-	-	3	3	4	6	7
SUB-TOT 1	1.065	1.056	1.002	942	868	813	781	758
COOP (3)	877	946	980	956	1.015	1.088	1.183	1.235
SUB-TOT 2	1.942	2.002	1.982	1.898	1.883	1.901	1.964	1.993
F. INV. (4)	839	1.279	2.195	2.765	3.500	3.615	4.034	4.656
ADM	485	490	462	446	433	422	406	404
REG. ESP. (5)	82	87	98	82	89	89	97	84
TOTAL	3.348	3.858	4.737	5.191	5.905	6.027	6.501	7.137

(1) Inclui as Filiais de Bancos Estrangeiros. (2) Inclui as Sociedades Corretoras de Câmbio. (3) Exclui, a partir de dez/97, instituições autorizadas que ainda não entraram em funcionamento (4) Inclui Fundos autorizados e em funcionamento. (5) Inclui instituições em liquidação e em regime de intervenção, inclusive consórcios.

(5) Inclui instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, e Administradoras de Consórcio.

Fonte: CADINF-DEORF/COPEC, Banco Central.

Portanto, nos últimos anos da década de 90, isto é, depois da implantação do Plano Real, reduziu-se o número de bancos e agências. A redução do número de bancos leva a uma outra questão: a distribuição regional do número das agências.

Tradicionalmente as agências de bancos se concentram em pólos de maior dinamismo comercial, logo, as regiões menos dinâmicas têm um menor atendimento bancário. Podemos perceber, pela Tabela II.6, que aumentou o número de municípios sem atendimento bancário na segunda metade da década de 90. É verdade que foram criados novos municípios (625 no período de 1994 a 2000), mas isso não explica a queda do atendimento bancário por município, pois aumentou também o número de municípios que contam com um único ponto de atendimento.

TABELA II.6
ATENDIMENTO BANCÁRIO POR MUNICÍPIO

	Dez/94	Dez/95	Dez/96	Dez/97	Dez/98	Dez/99	Dez/00
Municípios	5.011	5.076	5.300	5.546	5.597	5.626	5.636
Mun. s/atendim.	1.137	1.223	1.474	1.749	1.739	1.679	1.659
% Munic s/atendim.	22,7	24,1	27,8	31,5	31,1	29,8	29,4
Muni.c/atendim	3.874	3.853	3.826	3.797	3.858	3.947	3.977
% Munic atendidos	77,3	75,9	72,2	68,5	68,9	70,2	70,6
Muni. c/ 1 atendim.	1.402	1.488	1.597	1.659	1.773	1.906	1.972

Fonte: CADINF - DEORF/COPEC, Banco Central.

Confirmando a pesquisa realizada pelo Núcleo de Desenvolvimento Econômico do Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia “A dinâmica econômica da região do Brasil Central: a questão da intermediação financeira” (Corrêa, 1999), verificamos a queda generalizada no atendimento bancário em quase todos os estados brasileiros. De acordo com o relatório da pesquisa, mesmo considerando a questão do fechamento de agências, em termos da estrutura organizacional dos intermediários financeiros, constata-se que estes continuaram trabalhando com uma ampla rede de agências distribuídas nacionalmente. O relatório aponta também para o fato de que a queda no atendimento bancário se verifica principalmente nas regiões de menos dinamismo econômico, e que ele continuou concentrado nos grandes centros econômicos e nas regiões anteriormente bem atendidas, em detrimento de pequenas cidades e regiões precariamente atendidas.

Nesse contexto de redução da abrangência de atendimento bancário por município, é interessante destacar a importância do atendimento realizado pelos bancos públicos, já que os mesmos eram responsáveis por cerca de 40% do total de agências bancárias de todo o Sistema Financeiro Nacional em dezembro de 2000, conforme dados do Banco Central. Além disso, tais instituições desempenham um importante papel social, na medida que mantêm o atendimento a municípios não contemplados pelo segmento privado.

De acordo com os dados da Tabela II.7, que mostra a evolução do número de agências dos bancos públicos, percebe-se claramente a redução do número de agências de tais instituições. Enquanto em 1994 o número de agências era 17.400, em 2000 esse número cai para 16.396.

TABELA II.7
EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE AGÊNCIAS DOS BANCOS PÚBLICOS

TIPO	OCORRÊNCIA	INSTITUIÇÃO	AGÊNCIAS					
			Dez/94	Dez/95	Dez/96	Dez/97	Dez/98	Dez/99
BC-Federal		Banco do Brasil S.A.	3.123	3.000	2.933	2.926	2.830	2.865
BC-Federal		Bco da Amazonia S.A.	103	103	99	83	84	82
BC-Estadual	Cancelado	Bco do Est. De Roraima S.A.	10	9	9	1	1	-
BC-Estadual		Bco do Est. de Santa Catarina S.A.	255	254	255	255	256	256
CE-Estadual	Cancelado	Caixa Econ. do Est. do Rio G.Sul S.A.	142	122	92	1	1	-
CE-Federal		Caixa Econômica Federal	1.793	1.707	1.615	1.566	1.600	1.699
BM-Federal		Bco do Nordeste do Brasil S.A.	180	180	180	174	174	174
BM-Estadual	Liquidado	Bco do Est de Mato Grosso S.A.	44	30	30	30	-	-
BM-Estadual	Liquidado	Bco Est. de Alagoas S.A.	28	23	23	-	-	-
BM-Estadual	Liquidado	Bco Estado Rio de Janeiro S.A.	227	221	-	-	-	-
BM-Estadual	Liquidado	Bco Estado do Amapá S.A.	2	2	2	-	-	-
BM-Estadual	Liquidado	Bco do Est de Rondônia S.A.	29	28	28	28	-	-
BM-Estadual	Cancelado	Bco do Est. do Acre S.A.	16	15	15	15	1	-
BM-Estadual	Federalizado	Bco do Est. de Goiás S.A.	164	175	166	168	166	153
BM-Estadual	Federalizado	Bco do Est. do Amazonas S.A.	38	36	36	36	36	36
BM-Estadual	Federalizado	Bco do est. do Maranhão S.A.	90	90	86	79	79	77
BM-Estadual	Federalizado	Bco do Est. do Piauí S.A.	5	6	6	7	7	7
BM-Estadual	Federalizado	Bco do Est. do Ceará S.A.	77	85	85	78	71	70
BM-Estadual		BRB - Bco de Brasília S.A.	53	53	47	56	56	55
BM-Estadual		Bco do Est. do Pará S.A.	40	37	37	37	37	37
BM-Estadual		Paraiban Bco do Est da Paraíba S.A.	5	5	7	7	8	8
BM-Estadual		Bco do Est. De Sergipe S.A.	49	49	47	48	49	50
BM-Estadual		Bco Banestes S.A.	104	104	104	85	84	84
BM-Estadual		Nossa Caixa-Nosso Bco S.A.	495	482	482	483	485	485
BM-Estadual		Bco do Est. do Rio Gr. do Sul S.A.	303	312	315	316	370	363
Sub-total			7.375	7.128	6.699	6.479	6.395	6.509
BM-Federal	Privatizado	Bco Meridional do Brasil S.A.	256	256	256	222	224	221
BM-Estadual	Privatizado	Bco do Est. de Pe S.A.	56	53	52	52	52	53
BM-Estadual	Privatizado	Bco do Est. da BA S.A.	174	174	169	169	170	173
BM-Estadual	Privatizado	Bco do Est. De MG S.A.	491	518	501	473	472	329
BM-Estadual	Privatizado	Bco de Crédito Real de MG S.A.	85	85	85	86	1	1
BM-Estadual	Privatizado	Bco Banerj S.A.	-	-	194	194	150	153
BM-Federal	Privatizado	Banco do Estado de São Paulo S.A.	612	612	610	569	571	573
BM-Estadual	Privatizado	Banco do Estado do Paraná S.A.	392	393	392	391	391	377
Sub-total			1.062	1.086	1.257	1.196	1.069	927
Sub-total dos bancos públicos			8.437	8.214	7.956	7.675	7.464	7.436
Total das agências bancárias			17.400	17.181	16.583	16.255	16.002	16.189
16.396								

Fonte: CADINF - DEORF/COPEC, Banco Central.

Com a liquidação dos bancos estaduais, várias cidades de regiões menos dinâmicas ficam sem atendimento bancário. Estados como o Acre, Piauí, Rio Grande do Norte, Rondônia e Roraima tiveram seus bancos estaduais liquidados, com exceção do Piauí, que teve seu banco estadual federalizado (Tabela II.7 e II.2). Em consequência disso, o número de municípios atendidos por uma agência bancária foi reduzido no período de 1994 a 2000 (Tabela II.8).

TABELA II.8
ATENDIMENTO BANCÁRIO
MUNICÍPIOS ATENDIDOS POR ESTADO DA FEDERAÇÃO (%)

Estado	Dez/94	Dez/95	Dez/96	Dez/97	Dez/98	Dez/99	Dez00
Acre	60,9	60,9	60,9	60,9	26,1	26,1	39,1
Alagoas	58,6	58,6	58,6	54,9	53,4	56,3	57,3
Amapá	28,6	28,6	21,4	18,7	25,0	25,0	31,3
Amazonas	42,5	42,5	42,5	39,7	39,7	45,2	45,2
Bahia	83,3	81,8	79,2	78	78,5	79,7	80,1
Ceará	63,6	63	62,5	60,5	59,5	62,7	67,4
Distrito Federal	*	*	*	*	*	58,8	52,9
Espírito Santo	*	*	98,6	76,9	76,9	97,4	97,4
Goiás	94,4	92,7	93,4	93	94,7	86,8	84,0
Mato Grosso	89,7	73,5	62,7	56,7	55,1	57,5	63,0
Mato Grosso do Sul	*	*	*	*	70,1	84,4	83,1
Maranhão	81,8	81	78,7	77,2	60,9	56,7	57,7
Minas Gerais	83,1	82,7	72,7	72,6	72,6	73,4	73,7
Pará	59,0	55,8	55,1	52,1	48,6	52,8	56,3
Paraíba	33,6	33,2	32,8	29,1	28,6	29,7	30,3
Paraná	92,5	92,5	85,6	84,9	83,2	81,2	84,3
Pernambuco	76,0	75,1	74,6	75,1	70,8	80,5	77,3
Piauí	26,2	26,2	26,2	20,2	20,1	20,8	21,8
Rio Grande do Norte	37,5	32,9	31,6	27,5	26,9	26,9	26,9
Rio de Janeiro	98,7	96,3	97,6	94,5	95,6	97,8	100,0
Rio Grande do Sul	90,8	86,9	72,5	66,2	86,2	86,4	81,0
Rondônia	61,4	59,1	59,1	46,4	33,9	55,4	55,4
Roraima	*	*	*	20	20,0	18,8	31,3
Santa Catarina	83,2	83,2	83,4	74,9	84,7	84,7	85,0
São Paulo	98,4	96,7	94,3	93,7	94,4	95,0	95,0
Sergipe	80,3	80,3	77,6	76,3	75,0	75,0	76,3
Tocantins	28,0	27,8	31	26,6	16,8	23,8	26,1

Fonte: CADINF - DEORF/COPEC, Banco Central * Não há dados disponíveis sobre o número de municípios com atendimento bancário

A Tabela II.8 mostra a participação percentual dos municípios atendidos por estados da federação. É claro que se essas informações considerassem não somente os estados, mas as regiões mais dinâmicas e menos dinâmicas, iriam demonstrar melhor a

queda de atendimento bancário nessas últimas regiões. No entanto, de modo geral, estados como o Paraná, Rio de Janeiro, São Paulo, Santa Catarina, Espírito Santo e Rio Grande do Sul, considerados estados economicamente mais desenvolvidos, demonstram ter uma participação mais elevada de municípios atendidos por estado.

2.4 A SAÍDA DE ALGUNS BANCOS ESTRANGEIROS – 2000/2001

Durante o Plano Real, grandes bancos desapareceram ao mesmo tempo que outros avançavam posições no sistema bancário, enquanto outros perdiam posição. Houve aqueles que também conseguiram manter sua posição entre os líderes, como é o caso dos privados nacionais, Bradesco e Itaú. Tais bancos conseguiram se manter no topo seguindo estratégias agressivas de aquisição.

Os bancos privados nacionais se destacam por se manterem nas primeiras colocações no *ranking* dos bancos privados, demonstrando poder de mercado mesmo com a invasão estrangeira. Cabe ressaltar que os bancos privados nacionais fizeram também várias aquisições para manter posição e/ou alcançar uma posição melhor.

TABELA II.9
RANKING DOS BANCOS PRIVADOS POR ATIVOS (Em R\$ Bilhões)

Dez 1996		Dez 1997		Dez 1998		Dez 1999	
1	Bradesco	46,34	Bradesco	61,72	Bradesco	68,55	Bradesco
2	Itaú	32,04	Itaú	46,39	Itaú	48,99	Itaú
3	Unibanco	26,27	Unibanco	28,14	Unibanco	31,7	Unibanco
4	Bamerindus	14,51	Real	15,55	Real+ABN	26,3	Real+ABN*
5	Real	12,25	Safra	14,72	Safra	15,25	Sabra
6	Safra	10,89	HSBC	13,03	HSBC	13,84	HSBC
7	CCF	7,02	Meridional	12,49	Sud.+Am.Sul	11,64	Sud.+Am.Sul
8	Sudameris	6,82	Excel Econ.	11,63	Santander	11,2	Sandander
9	BCN	6,74	CCF	9,31	Citibank*	10,09	Citibank*
10	Boston	5,62	Sudameris	8,57	BankBoston	9,39	BBA
11	Finasa	5,52	Santander	7,44	Meridional	8,29	BankBoston
12	Boavista	5,32	Finasa	6,18	BBA	8,25	Meridional
13	Bandeirantes	5,19	Noroeste	5,79	Finasa	7,37	Finasa
14	Bozano	4,95	Citibank	5,63	BBV	6,06	BBV
15	Am. do Sul	4,74	Boston	5,48	Bandeirantes	5,39	Bandeirantes

Fonte: Gazeta Mercantil, 02/12/99* Dados consolidados.

A tabela acima mostra as mudanças das posições no *ranking* dos quinze maiores bancos privados no período de 1996 a 1999. Um destaque vai para o Bamerindus que aparece em uma das primeiras posições do *ranking* de dezembro de 1996, mas que no entanto, enfrentou dificuldades e que foi comprado pelo inglês HSBC. O Banco Real,

adquirido pelo ABN Amro, galgou uma posição, passou de quinto (posição em dezembro de 1997) para quarto no *ranking* dos bancos privados de dezembro de 1998 e 1999, e o BCN, foi absorvido pelo Bradesco que se manteve na liderança dos bancos privados.

No *ranking* de março de 2001, temos vários bancos privados com controle estrangeiro, tais como o Santander, ABN Amro, BankBoston, HSBC e o Citibank, se destacando entre os maiores conglomerados do Sistema Financeiro Nacional. Contudo, apesar da invasão estrangeira, não houve ameaça à liderança dos grandes bancos privados nacionais e dos grandes bancos públicos como mostra o Quadro II.4. Somando-se a participação do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal com a participação dos bancos públicos, temos o total dos bancos públicos que, apesar de terem perdido terreno, detêm ainda uma significativa parcela dos depósitos e operações de crédito do sistema bancário (Tabela II.1 da seção 3). Isso porque o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal dominam o mercado bancário (Quadro II.4).

QUADRO II.4
RANKING DOS 20 MAIORES CONGLOMERADOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (Posição em Março/2001)

Ranking	Nome	Tipo de controle	Ativo Total (em R\$mil)
1	Banco do Brasil	Público Federal	145.021.287
2	Caixa Econômica Federal	Público Federal	129.801.445
3	BNDES	Público Federal	103.586.045
4	Bradesco	Privado Nacional	88.537.618
5	Itaú	Privado Nacional	70.839.571
6	Santander Brasil	Priv. Contr. Estrangeiro	57.498.678
7	Unibanco	Priv. Partic. Estrangeira	51.297.989
8	ABN Amro	Priv. Contr. Estrangeiro	30.015.408
9	Safra	Privado Nacional	26.322.434
10	BankBoston	Priv. Contr. Estrangeiro	26.156.013
11	HSBC	Priv. Contr. Estrangeiro	24.385.704
12	Citibank	Priv. Contr. Estrangeiro	22.289.197
13	Banco Nossa Caixa S. A.	Público Estadual	19.725.008
14	Sudameris	Priv. Contr. Estrangeiro	16.502.041
15	BBA-Creditanstalt	Priv. Partic. Estrangeira	15.261.675
16	Bilbao Vizcaya	Priv. Contr. Estrangeiro	11.163.149
17	Votorantim	Priv. Nacional	9.138.485
18	Mercantil Finasa	Priv. Nacional	9.040.029
19	Banco do Nordeste do Brasil S. A.	Público Federal	8.806.516
20	Lloyds	Priv. Contr. Estrangeiro	8.609.644

Fonte: Banco Central do Brasil. Obs: Caixa Econômica Federal, BNDES, Banco Nossa Caixa S. A. e Banco do Nordeste do Brasil S.A. são instituições independentes; as demais instituições são conglomerados.

O Quadro II.4 mostra a posição dos 20 maiores conglomerados e em especial o tipo de controle, destacando a liderança dos bancos nacionais e também a significativa presença das instituições de controle estrangeiro.

A princípio se imaginava que os grandes bancos estrangeiros, dado o seu porte, poderiam ameaçar a sobrevivência dos bancos nacionais e tirar a liderança desses últimos no segmento privado do setor bancário. Entretanto, a “agressividade” dos bancos privados nacionais não permitiu aos bancos estrangeiros maiores participações no mercado bancário brasileiro.

Embora a presença de instituições estrangeiras seja relevante no país, essa participação é ainda menor em relação a outros países da América Latina, como o México, Chile e Argentina, onde os bancos internacionais são dominantes nesses mercados. Desse modo, podemos dizer que no Brasil a ameaça dos bancos estrangeiros não se concretizou. Ao contrário da Argentina, em que, dentre os dez maiores bancos, somente dois são de capital nacional. No Chile e no México, os líderes também são estrangeiros.

Portanto, a presença de bancos estrangeiros em nosso sistema financeiro não representou ameaça para os bancos privados nacionais, especialmente para os líderes Bradesco e Itaú, que ganharam várias disputas na aquisição de bancos.

Há que se ressaltar recentemente um movimento de saída do país de alguns bancos estrangeiros. Essas saídas se devem a problemas decorrentes de aquisições de bancos com grandes rombos em seus balanços. Exemplos disso são os bancos Bandeirantes, Boavista e América do Sul (que pertenceram à Caixa Geral de Depósitos, Grupo Interatlântico e ao Sudameris), que apresentavam sérios problemas em seus balanços, os quais demandaram vários anos de aporte de capital para seu saneamento (Valor, p. C1, 30/01/02). Devido a essas más aquisições, deixaram o país em 2002 a Caixa Geral de Depósitos (CGD) e o Grupo Interatlântico (Crédit Agricole e Espírito Santo).

Aos demais bancos estrangeiros ficam a necessidade de aumentar a escala e, assim, maior poder de mercado, para poder disputar o mercado com os grandes bancos brasileiros.

Mas, os bancos estrangeiros, como os bancos privados nacionais, auferiram grandes lucros nos últimos anos. Veremos, no próximo capítulo, que apesar desses bancos estrangeiros não ocuparem as primeiras posições no mercado bancário brasileiro, são grandes instituições cuja maior participação reforça a lógica de ganho do sistema bancário privado, que continua sendo uma lógica especulativa de curto prazo.

CAPÍTULO III

A FORMA DE ATUAÇÃO DO SISTEMA BANCÁRIO

Tendo em vista as várias mudanças ocorridas no Sistema Financeiro Nacional, em especial no sistema bancário, examinaremos, neste capítulo, o desempenho deste último, a partir da análise de sua lógica operacional e dos resultados apresentados. Nosso objetivo é verificar se houve mudança no perfil de atuação do sistema bancário nos últimos anos, à medida que foi mudando sua estrutura de propriedade. Para tanto, estudaremos a forma de atuação dos bancos, através dos principais componentes de suas contas patrimoniais e de resultados. Ou seja, analisaremos as principais aplicações e principais fontes de ganhos a partir da implantação do Plano Real.

Faremos um estudo da performance do sistema bancário nacional, que compreende os bancos que captam depósitos à vista, os quais incluem os bancos comerciais, os bancos múltiplos com carteira de depósito à vista, e as caixas econômicas.

Os bancos privados nacionais abrangem os bancos comerciais, múltiplos privados nacionais e os privados com participação estrangeira. Os bancos privados estrangeiros compreendem os bancos comerciais e múltiplos estrangeiros, as filiais de instituições estrangeiras e os bancos com controle estrangeiro. Os bancos públicos incluem os bancos públicos estaduais e federais (Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal). O sistema bancário é, então, a somatória de todos esses bancos, e o Sistema Financeiro Nacional abrange todas as instituições sob a supervisão do Banco Central, bancárias e não-bancárias, com exceção dos consórcios e dos fundos de investimentos.

Além de fazer o recorte do sistema bancário, em nossa análise por segmentos, observaremos especialmente o comportamento dos bancos privados – nacionais e estrangeiros –, pois nosso intuito é verificar se houve mudança na atuação dos mesmos. É no comportamento destes, que se centra o foco de nosso estudo. Lembramos que a análise das operações dos bancos públicos guarda especificidades que não são o foco de nossa análise no presente trabalho.

Essa análise por segmentos assume o ônus de não destacar a existência de grupos diferenciados no interior de cada segmento estudado que possam ter diferentes estratégias. Além disso, também não é possível captar de modo mais detalhado a situação do sistema bancário, como o grau de concentração, que exigiria um levantamento das contas banco a banco. No entanto, para nossos propósitos, a análise com a agregação proposta é

importante para indicar o modo de atuação desses segmentos tomados separadamente e seus resultados nos períodos considerados para verificar qual é a lógica básica de atuação de cada um deles e se houve mudança neste perfil de atuação.

Neste capítulo foram utilizadas fontes diretas do Banco Central (DEPEC-Dimob), os valores foram convertidos para valores constantes de dezembro de 2000, tendo sido utilizado o deflator IGP-DI centrado, e são de elaboração própria os gráficos e tabelas que se apresentam.

Foram utilizadas várias contas para analisar o comportamento geral do sistema bancário, tomando-se as posições de junho e dezembro de cada ano. Cabe ressaltar que para as contas patrimoniais se considera o estoque e não o fluxo. Ou seja, são contas que consideram os valores do período anterior. Já para as contas de resultados (lucro líquido e de resultados), o balanço é semestral, e se considera somente o fluxo ao longo de um semestre. Os detalhamentos das contas constam no anexo.

Este capítulo se divide em quatro partes, além dessa introdução. A primeira parte analisa a eficiência dos bancos antes e após o Plano Real, ou seja, verificamos o desempenho dos bancos no período de inflação elevada e de estabilização. Esta primeira parte analisa também, de modo geral, os ajustes dos bancos privados após a implementação do Plano Real. Primeiramente buscamos uma visão mais geral da performance do sistema bancário privado, com a análise da rentabilidade. A segunda parte faz uma análise do comportamento do sistema bancário privado, considerando as principais contas do ativo e do passivo dos bancos privados nacionais e estrangeiros. Nesta parte apresenta-se com mais detalhes o comportamento do volume do crédito e das aplicações em títulos e valores mobiliários, bem como seus respectivos resultados. Para tanto, são analisadas três fases características do comportamento desses agentes especialmente verificando sua atuação em momentos de instabilidade macroeconômica. A terceira seção versa sobre o Plano Real e o perfil dos títulos públicos, tendo em vista que estes últimos foram os grandes responsáveis pelos bons resultados do sistema bancário privado; veremos como as políticas de estabilização adotadas no Plano Real favoreceram esses ganhos. E na quarta parte deste capítulo apresenta-se a questão dos juros e *spreads* bancários, e as principais razões para tão elevadas taxas.

3.1 O CRESCIMENTO DA “EFICIÊNCIA” E O MOVIMENTO DA RENTABILIDADE

Como foi dito no Capítulo II, a implementação do Plano Real gerou impactos sobre o Sistema Financeiro Nacional. Para os bancos, o fim da inflação representou a necessidade de ajustes, dado que sua principal fonte de ganhos praticamente desaparecerá. Os custos, que antes eram compensados pelos lucros provenientes do ambiente inflacionário, começaram a pesar mais, sendo que o ajuste que passa a ser efetivado pelos bancos, também envolve a busca da redução dos custos operacionais e investimentos em tecnologia.

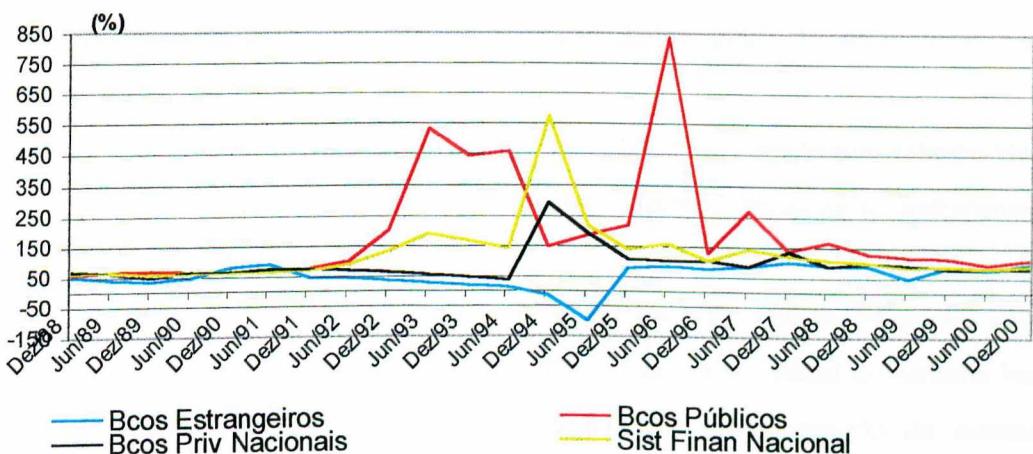
O investimento em tecnologia está vinculado à busca de maior “eficiência”, sendo esta medida por um índice que relaciona os custos operacionais (despesas de pessoal mais as administrativas) e o resultado da atividade bancária (resultado de intermediação financeira mais receita de serviços). Esta relação determina que, quanto menor o índice, melhor é a situação do banco em questão. Em outras palavras, melhor a “eficiência”. Seguindo-se esta metodologia obter-se-ia maior “eficiência”: ou reduzindo-se os custos operacionais com pesados gastos em tecnologia de automação bancária e internet, ou aumentando-se a receita, ou ambas as coisas.

Como já destacamos, durante o período de inflação elevada, os bancos trabalhavam com grandes redes de agências para captar o máximo de recursos não-remunerados, no intuito de ganhar com o *floating* inflacionário (Corrêa, 1996). Os ganhos do sistema bancário mais do que compensavam os altos custos operacionais envolvidos na manutenção de grande quantidade de agências. Ou seja, os custos eram elevados, mas as receitas também eram grandes, de modo que o índice de eficiência era considerado satisfatório. Só que, para se manter essa eficiência, era necessária a manutenção do alto ganho inflacionário. Como se pode observar pelo Gráfico III.1 o índice de eficiência do Sistema Financeiro Nacional começa a subir (indicando queda na eficiência) a partir de 1992, acentuando-se entre 1994 e 1995, e cai a partir de 1996, indicando uma melhora na eficiência.

O que estaria indicando este resultado? Na verdade, conforme podemos observar pelo Gráfico III.1, a redução da eficiência (crescimento do índice), no período 92/94, está ligada especialmente à piora da performance dos bancos públicos, e isto tem relação com o desajuste destes bancos num período em que representaram uma grande fatia do Sistema Financeiro Nacional. Já a piora da performance, entre 94/95, agraga os resultados

negativos da perda de receitas de *floating* e do ajuste dos bancos privados (nacionais e estrangeiros). Na verdade, o resultado decorre da queda do resultado da atividade bancária entre 1994 e 1996. A melhora da eficiência se deu, então, pelo lado dos resultados operacionais; do lado dos custos, o sistema bancário apresentou um ajuste.

**GRÁFICO III.1
A EFICIÊNCIA DOS BANCOS**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Obs: Em dezembro de 1994 e junho de 1995, o índice de eficiência dos bancos estrangeiros apresentou negativo, devido ao resultado negativo da intermediação financeira, significando que nesse período houve uma ineficiência, uma vez que os resultados da intermediação financeira mais a receita de serviços não cobriram os custos.

As instituições bancárias investiram em tecnologia, reduzindo os custos. Para se ter uma idéia, segundo a Federação Brasileira das Associações de Bancos (Febraban) os gastos do setor em comunicação e informática, no ano de 2000, foram da ordem de R\$2,8 bilhões, sendo que cerca de 70% das transações bancárias já eram realizadas eletronicamente. Enquanto se ampliou a rede de postos eletrônicos, o número de agências tradicionais diminuiu, reduzindo-se os custos operacionais. Outro canal de comunicação que está sendo bastante explorado é a internet. O total de clientes que movimentaram contas por intermédio do computador e do telefone cresceu 66% só no ano de 1999, chegando a R\$4,3 milhões e o número de transações em caixas eletrônicos e por telefone cresceu 22%, enquanto o total de funcionários caiu 5%, em 1999 (Época, 02/10/00).

Mesmo considerando a melhora nos custos, o movimento da eficiência a partir de 1996 também não é explicado fundamentalmente por aí. Ela esteve muito mais relacionada às contas de resultados do sistema, conforme veremos mais adiante. Outro fator interessante de se observar é que a redução de custos vem com o sentido de melhora de desempenho e de receita, mas isto não redonda na queda dos valores relacionados à cobrança de serviços e muito menos na queda de juros na ponta dos empréstimos. A

manutenção de altos juros, com forte rigidez à queda é um dos principais fatores que dá garantia à manutenção da rentabilidade até 1997, mais do que propriamente a existência de economias de escala ou de corte nos custos. Veremos mais à frente essa questão dos juros e *spreads*.

Sabemos que a simples análise da “eficiência” não diz muita coisa. De qualquer forma, o exame do indicador em questão já nos permite traçar uma curta periodização para a análise do comportamento do sistema bancário. Pelos dados do setor como um todo vimos que:

- i) Entre 1993 e 1994 há uma piora da “eficiência”, sendo que esta performance se deve aos bancos públicos. No caso destes, o desajuste se apresentou antes mesmo do Plano Real.
- ii) Entre 1994 e 1995 há uma piora da eficiência no sistema financeiro como um todo e este movimento está relacionado ao ajuste inicial do sistema bancário privado nacional à queda da inflação, que foi no sentido do aumento de participação das operações de crédito sobre o total do ativo. O resultado pior, após 1995 é decorrente dos resultados desfavoráveis da intermediação financeira apresentados pelos bancos privados nacionais, especialmente quando começa a haver problemas com a inadimplência.
- iii) A partir de 1996 a eficiência melhora, mantendo-se, em média, no mesmo nível, ainda que em patamares um pouco mais elevados que os dos anos 80. A melhora da eficiência teve relação com a mudança na composição das operações de ativo do sistema bancário, em direção a uma participação maior de operações com títulos e valores mobiliários.

Na verdade, para entender os condicionantes desta performance é preciso analisar mais de perto o comportamento do sistema bancário. O que queremos analisar é se a mudança da configuração da propriedade do sistema bancário nacional afetou a lógica histórica da atuação dos bancos no Brasil. Neste sentido, nosso estudo agora vai se voltar para a análise do comportamento do sistema bancário privado.

Após travessarmos os anos 80 com um longo período de baixa expansão nos créditos, esperava-se, com a estabilização de preços, que os ganhos dos bancos deixassem de estar atrelados à captação de depósitos sem remuneração em situação inflacionária e que passassem a privilegiar o crescimento das operações de crédito. Após a queda da inflação, o ajuste imediato do sistema bancário se deu nesta direção, de forma que esta expansão do crédito se verificou no início da implementação do Plano Real.

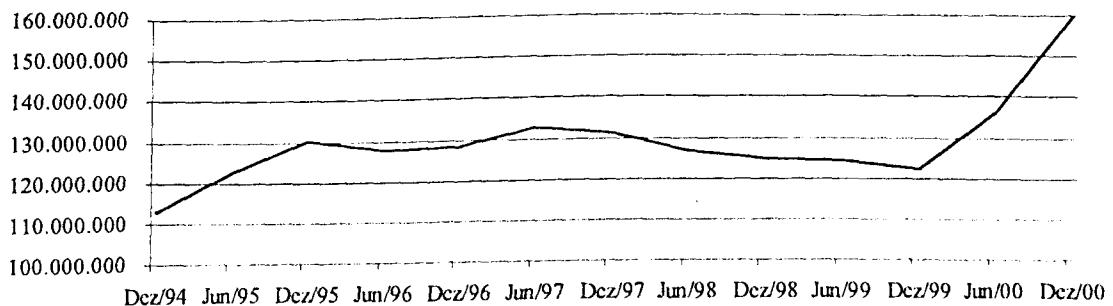
Vários estudiosos constataram este fato, como Puga (1999), De Paula; Alves Jr.; Marques (2000) e Mendonça de Barros & Almeida Jr. (1997). No entanto, essa expansão de crédito tomada isoladamente e verificada apenas em relação aos anos imediatamente anteriores ao início do plano precisa, ser qualificada. Soares (2001), por exemplo, observa que tais estudos se ativeram somente ao período posterior ao início do Plano Real, não analisaram se o crescimento do crédito no período em questão foi maior do que no período inflacionário.

No período imediatamente posterior à implantação do Plano Real, verifica-se que o aumento do crédito foi a resposta para compensar a queda dos ganhos com o *floating* (Puga, 1999; Cerqueira, 1998), no entanto, Soares (2001) qualifica estes dados e observa, que em média, os créditos permaneceram, no início do plano, em patamares semelhantes aos da década anterior.

O que queremos destacar é que este impacto inicial parecia corroborar a idéia de que a redução da inflação levaria a uma mudança no sistema bancário, o qual começaria efetivamente a ofertar empréstimo. Articulado, aliás, a este argumento se dá o movimento de ingresso de bancos estrangeiros no país.

De modo geral, o comportamento do crédito apresentado pelo sistema bancário privado foi de crescimento, entre 1994 e 1995 (Gráfico III.2). Entre 1996 e 1999 o crédito permanece basicamente no mesmo patamar, sendo que em 2000 apresenta uma maior expansão. O Gráfico III.2 mostra este movimento.

GRÁFICO III.2
SISTEMA BANCÁRIO PRIVADO – TOTAL DE OPERAÇÕES DE CRÉDITO
(Valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

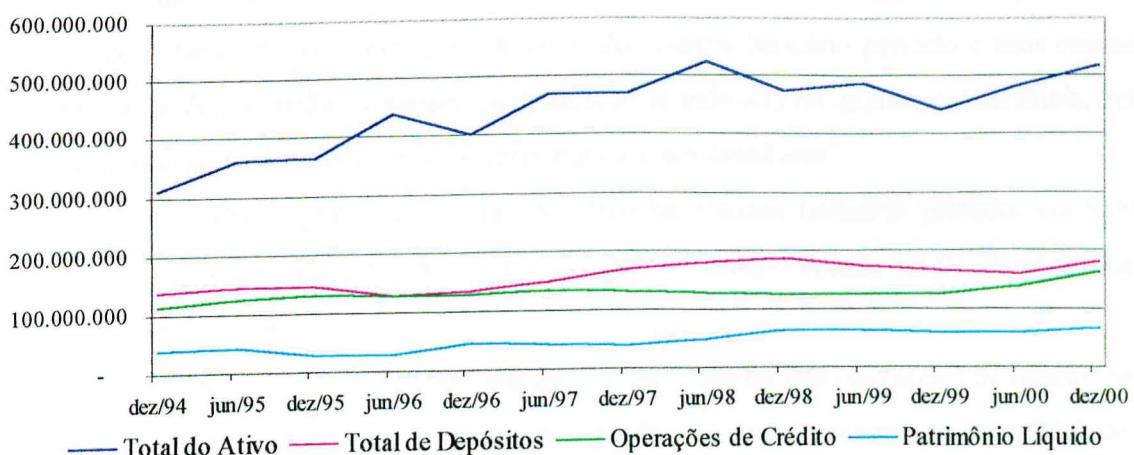
Pelo Gráfico III.2 podemos ver que, de modo geral, a partir de dezembro de 1994, apresenta-se uma expansão do crédito até dezembro de 1995, mantendo-se, em termos de valores, sem grandes alterações até dezembro de 1999. Na verdade, para melhor

compreender a lógica de operação dos bancos, é preciso verificar sua performance de forma mais ampla.

Utilizamos neste estudo uma periodização que possibilita uma melhor análise do comportamento desses agentes, verificando especialmente sua atuação em momentos de instabilidade externa e interna. Em cada uma das fases, analisamos as principais contas do ativo e do passivo do sistema bancário, e também as principais contas de resultados. Destacamos os títulos e valores mobiliários justamente para indicar a lógica especulativa do sistema bancário em momentos de crise, ou seja, nos momentos em que as receitas dessas aplicações foram maiores devido às elevadas taxas de juros proporcionadas por elas.

Antes de apresentarmos essas informações mais detalhadas por períodos, vejamos alguns dados para o período do Plano Real como um todo, a fim de termos uma visão mais geral da performance do sistema bancário privado. O Gráfico III.3 mostra que, após 1994, os ativos do sistema bancário privado crescem a taxas maiores do que as operações de crédito, as quais permanecem com baixo potencial de expansão. Isto já indica que os bancos vão expandir outras operações ativas que não a oferta de crédito. Do lado do passivo, percebemos que o Patrimônio Líquido também tem um baixo potencial de expansão, enquanto que os depósitos não expandem após 1996.

GRÁFICO III.3
SISTEMA BANCÁRIO PRIVADO – CONTAS SELECIONADAS (Valores constantes dez/00 em R\$mil)

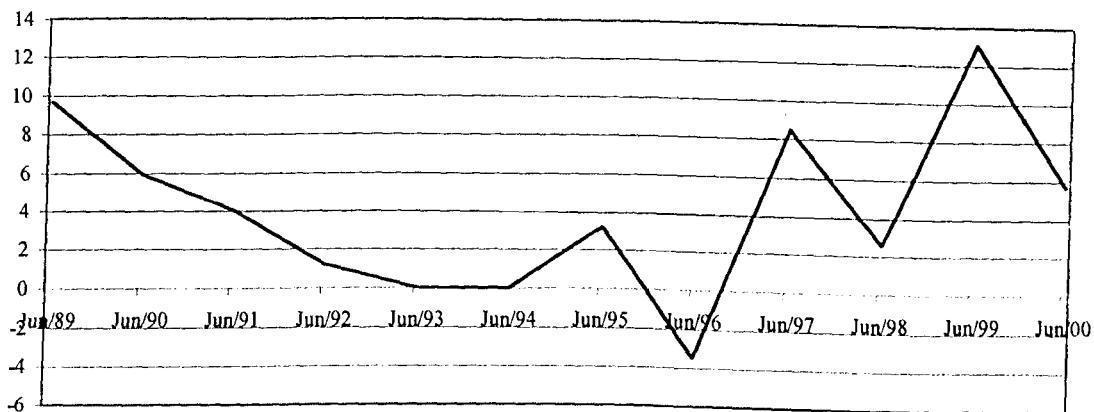


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

A análise da rentabilidade do sistema bancário privado (Gráfico III.4) nos revela que ela cresceu em 1995, 1997 e 1999, justamente em momentos de crise econômica e em que não se verificou expansão do crédito. Tal fato leva a inferir que esta performance não se explica meramente pelo movimento dos créditos.

Na verdade, verificaremos que os momentos de crise acabam se transformando em oportunidades de ganhos especulativos, como, aliás, historicamente se verificou no sistema bancário nacional (Corrêa, 1996). Assim, o maior patamar da rentabilidade se dá em 1999, justamente quando ocorre a mudança do regime cambial. É interessante observar que, até então, a maior lucratividade semestral fora a observada em 1997, período em que se enfrentou a turbulência da crise da Ásia.

GRÁFICO III.4
SISTEMA BANCÁRIO PRIVADO - RENTABILIDADE (LUCRO LÍQUIDO
SOBRE PATRIMÔNIO LÍQUIDO em%)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Se tomarmos estes dados da rentabilidade e os verificarmos em conjunto com o movimento das principais operações de ativo do sistema bancário privado e suas contas de resultado, podemos voltar à mesma periodização já indicada na análise da eficiência, sendo que a mesma será adotada para fazer uma análise mais detalhada.

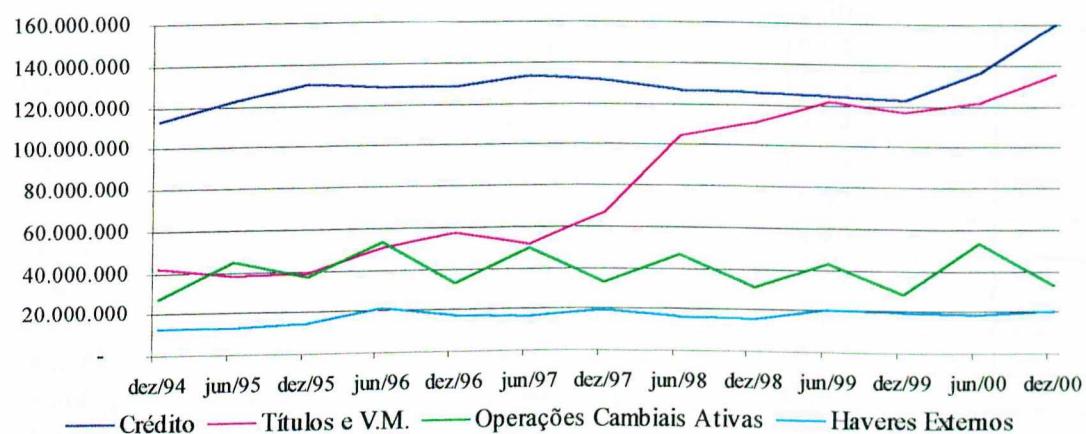
Analizando as principais contas do ativo do sistema bancário privado, em valores (Tabela III.1) e em participação sobre o total do ativo (Tabela III.2) sintetizamos as seguintes observações:

- i) No período 1994/1995 aumenta a participação das operações de crédito sobre o ativo. Esta performance é seguida por uma expansão de rentabilidade do sistema bancário privado, que cai abruptamente em 1996 sendo que neste ano há uma queda nas operações do crédito.
- ii) A partir de junho de 1997 verifica-se uma mudança da atuação operacional dos bancos privados: até dezembro de 1999 reduz-se gradativamente o crédito, e a participação das operações de crédito sobre o total do ativo também cai. Ao mesmo tempo, aumenta a participação das operações com

títulos e valores mobiliários. É neste período que a lucratividade volta a crescer. Em junho de 1999 a participação das operações com títulos e valores mobiliários (25,03%) apresenta quase o mesmo índice de participação das operações de crédito (25,54%).

- iii) Em 1999, a lucratividade do sistema bancário privado atingiu seu patamar mais alto na mudança de regime cambial brasileiro. E em 2000 o crédito volta a crescer, só que a participação das operações com títulos também aumenta.

GRÁFICO III.5
SISTEMA BANCÁRIO PRIVADO – PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO (Valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

TABELA III.1
SISTEMA BANCÁRIO PRIVADO - PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO (Valores constantes dez/00 em R\$mil)

	Operações de Crédito	Títulos e V.M.	Operações Cambiais Ativas	Haveres Externos
Dez/94	113.009.522	41.496.751	26.929.264	12.481.963
Jun/95	122.860.861	37.719.908	44.357.967	12.893.555
Dez/95	130.457.955	38.605.677	36.611.883	14.805.560
Jun/96	127.807.853	49.661.641	52.598.984	21.155.365
Dez/96	128.156.470	56.603.458	32.964.593	17.464.906
Jun/97	132.551.459	50.797.452	49.415.422	16.287.011
Dez/97	131.232.558	66.555.258	32.643.598	18.838.176
Jun/98	126.558.857	104.420.080	46.146.063	16.371.928
Dez/98	125.025.222	111.090.700	31.305.620	14.945.259
Jun/99	124.174.534	121.737.984	42.268.624	20.476.559
Dez/99	122.518.146	116.561.335	27.525.548	19.473.109
Jun/00	136.241.075	121.328.210	52.635.795	18.262.416
Dez/00	160.082.816	134.880.927	33.170.694	20.012.240

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

TABELA III.2
**SISTEMA BANCÁRIO PRIVADO - PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO E SUA
 PARTICIPAÇÃO SOBRE O TOTAL (%)**

	Operações de Créditos	Títulos e V.M.	Operações Cambiais Ativas	Haveres Externos
Jun/90	25,57	15,88	5,62	4,86
Dez/90	32,63	8,46	6,18	7,27
Jun/91	32,22	4,51	5,24	5,52
Dez/91	31,67	4,15	8,41	2,02
Jun/92	25,60	9,71	16,27	4,60
Dez/92	29,43	14,08	11,78	4,41
Jun/93	26,55	12,56	12,92	4,57
Dez/93	30,56	9,45	11,43	4,63
Jun/94	27,26	12,12	9,46	3,75
Dez/94	36,73	13,49	8,75	4,06
Jun/95	34,23	10,51	12,36	3,59
Dez/95	35,76	10,58	10,04	4,06
Jun/96	29,02	11,27	11,94	4,80
Dez/96	32,03	14,15	8,24	4,36
Jun/97	28,14	10,78	10,49	3,46
Dez/97	28,01	14,21	6,97	4,02
Jun/98	24,12	19,90	8,80	3,12
Dez/98	26,34	23,40	6,59	3,15
Jun/99	25,54	25,03	8,69	4,21
Dez/99	27,68	26,33	6,22	4,40
Jun/00	28,09	25,02	10,85	3,77
Dez/00	31,01	26,13	6,43	3,88

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Do lado do passivo (Tabela III.3), um dado a ser destacado é que os depósitos totais apresentam patamares de participação sobre o total do passivo acima de 40% entre 1994 e 1996. Perdem um pouco esta participação entre 1996 e 1997 e são contrabalançados pelos aumentos das obrigações externas. Aliás, estas fontes de captação mantêm durante todo o período do Plano Real, com patamares de participação acima de 14%, e até mesmo um pouco acima de 18%, em junho e dezembro de 1999.

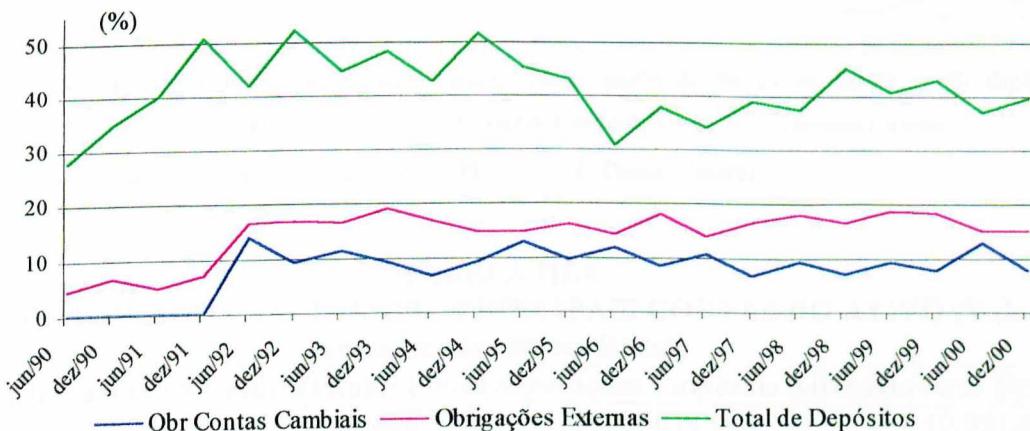
TABELA III.3
**SISTEMA BANCÁRIO PRIVADO - PRINCIPAIS CONTAS DO PASSIVO E
 PARTICIPAÇÃO SOBRE O TOTAL (%)**

	Obr. Contas Cambiais	Obrigações Externas	Total de Depósitos
jun/90	0,06	4,28	27,82
dez/90	0,07	6,53	34,96
jun/91	0,11	4,85	40,01
dez/91	0,12	6,93	50,62
jun/92	13,98	16,34	41,65
dez/92	9,23	16,98	51,99

jun/93	11,20	16,34	44,49
dez/93	9,18	19,17	48,15
jul/94	6,61	16,92	42,43
dez/94	9,03	14,60	51,44
jul/95	12,72	14,58	44,97
dez/95	9,55	16,19	42,86
jul/96	11,66	14,35	30,98
dez/96	8,33	17,91	37,81
jul/97	10,81	14,02	34,21
dez/97	6,76	16,40	39,01
jul/98	9,13	18,08	37,24
dez/98	7,03	16,35	45,21
jul/99	9,28	18,75	40,67
dez/99	7,83	18,27	42,96
jul/00	12,80	15,15	37,14
dez/00	7,60	15,16	39,66

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

**GRÁFICO III.6
SISTEMA BANCÁRIO PRIVADO - PRINCIPAIS CONTAS DO PASSIVO E
PARTICIPAÇÃO SOBRE O TOTAL**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

3.2 O COMPORTAMENTO DO SISTEMA BANCÁRIO PRIVADO – ANÁLISE POR FASES CARACTERÍSTICAS E POR TIPO DE CONTROLE

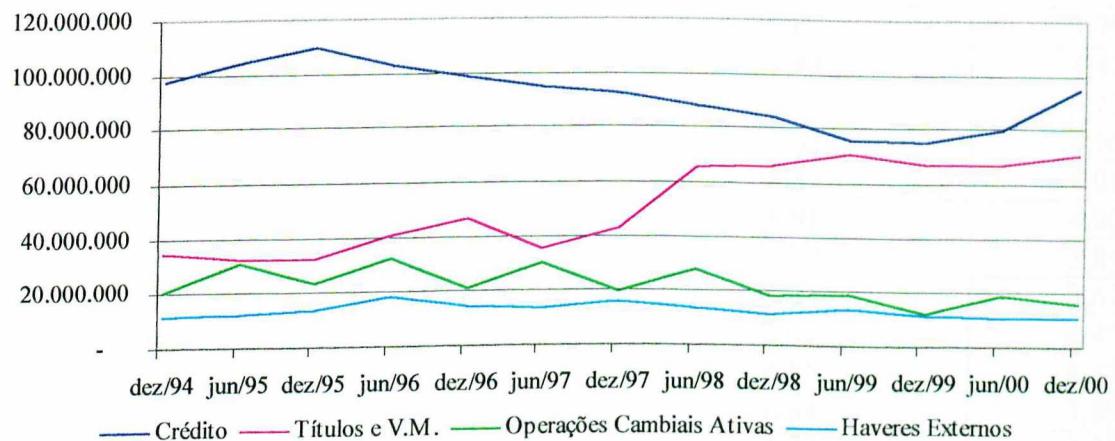
Antes de entrarmos na periodização propriamente dita, vejamos os dados das principais contas do ativo e do passivo dos bancos privados nacionais e dos estrangeiros.

Conforme apresentamos, o comportamento do crédito do sistema bancário privado revelou um aumento de participação em relação ao ativo (Tabela III.2) e um crescimento da rentabilidade até 1996 (Gráfico III.4). Sendo que se apresenta uma expansão do crédito nesta primeira fase. Pelos dados agregados, em 1995, após a crise do México, não é

possível perceber um impacto mais negativo sobre a expansão do crédito. Analisando os dados de forma desagregada, separando a performance dos bancos estrangeiros da dos bancos nacionais, verificamos melhor este movimento.

No caso dos bancos privados nacionais, podemos ver pelo Gráfico III.7 que a lógica de periodização dos sistema bancário privado nacional é a mesma. Após 1996 verifica-se uma queda, no crédito e após 1997, um aumento expressivo da participação das operações com títulos e valores mobiliários.

GRÁFICO III. 7
BANCOS PRIVADOS NACIONAIS – PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO (valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

TABELA III.4
BANCOS PRIVADOS NACIONAIS – PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO (Valores constantes dez/00 em R\$mil)

Data	Operações de Crédito	Títulos e V.M.	Operações Cambiais Ativas	Haveres Externos
Dez/94	97.244.019	34.696.717	20.014.045	10.991.848
Jun/95	104.620.343	32.398.153	31.036.228	11.676.296
Dez/95	109.141.949	32.221.814	23.380.028	13.221.710
Jun/96	102.540.678	40.865.419	32.310.994	18.000.160
Dez/96	98.268.192	46.334.570	20.771.821	14.309.314
Jun/97	94.683.015	35.104.509	29.930.770	13.541.369
Dez/97	92.451.442	42.849.635	19.237.569	15.943.015
Jun/98	87.994.752	65.092.818	27.643.950	13.800.663
Dez/98	83.697.982	65.830.576	17.947.614	11.456.522
Jun/99	75.973.623	70.373.475	18.984.624	13.176.869
Dez/99	74.805.913	66.749.616	11.836.558	11.507.790
Jun/00	79.502.854	66.522.229	18.537.932	10.537.189
Dez/00	94.273.049	70.569.497	15.619.738	10.401.289

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

TABELA III.5
BANCOS PRIVADOS NACIONAIS – PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO E SUA
PARTICIPAÇÃO SOBRE O TOTAL (%)

	Operações de Crédito	Títulos e V.M.	Operações Cambiais Ativas	Haveres Externos
Jun/90	24,70	16,80	3,94	4,80
Dez/90	30,89	9,08	4,32	7,47
Jun/91	30,95	4,57	3,76	5,66
Dez/91	31,14	3,86	6,29	2,21
Jun/92	25,14	10,28	13,11	4,36
Dez/92	28,62	16,08	9,69	4,11
Jun/93	26,46	13,11	11,37	4,84
Dez/93	29,99	10,16	9,93	4,73
Jun/94	27,78	12,82	7,94	3,93
Dez/94	37,37	13,33	7,69	4,22
Jun/95	33,96	10,52	10,07	3,79
Dez/95	36,57	10,80	7,83	4,43
Jun/96	29,24	11,65	9,21	5,13
Dez/96	31,30	14,76	6,62	4,56
Jun/97	28,04	10,40	8,87	4,01
Dez/97	28,40	13,16	5,91	4,90
Jun/98	24,50	18,12	7,70	3,84
Dez/98	26,82	21,09	5,75	3,67
Jun/99	25,68	23,79	6,42	4,45
Dez/99	28,73	25,64	4,55	4,42
Jun/00	29,32	24,53	6,84	3,89
Dez/00	32,39	24,25	5,37	3,57

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Quanto às contas de passivo, verificamos que os depósitos apresentam sempre participações superiores a 30% do total do passivo. Sendo que em dezembro de 1994 são responsáveis por 52,93% desse total. Em relação às obrigações externas, a segunda conta mais importante do passivo bancário, a análise dos dados desde 1990 revela que estes apresentam um crescimento em sua importância após a abertura financeira, fato também verificado com as transações comerciais. No caso das obrigações externas, estas atingem o patamar de 15,35% em dezembro de 1996, no mesmo período em que os depósitos apresentam uma participação de 39,93%.

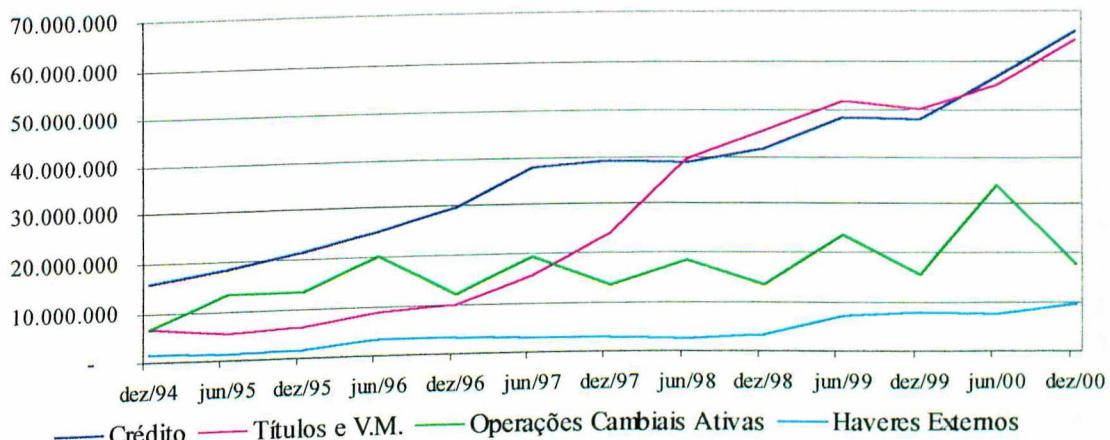
TABELA III.6
BANCOS PRIVADOS NACIONAIS - PRINCIPAIS CONTAS DO PASSIVO E
PARTICIPAÇÃO SOBRE O TOTAL (%)

	Obr. Contas Cambiais	Obrigações Externas	Total de Depósitos
jun/90	0,06	3,55	28,57
dez/90	0,07	5,74	34,57
jun/91	0,08	3,93	40,46
dez/91	0,05	5,86	52,52
jun/92	11,90	11,69	44,25
dez/92	7,96	12,26	55,25
jun/93	9,99	13,36	46,68
dez/93	7,97	15,67	50,69
jun/94	5,61	14,02	44,31
dez/94	7,94	12,69	52,93
jun/95	10,38	12,46	46,24
dez/95	7,57	13,51	44,62
jun/96	8,99	11,69	33,33
dez/96	6,80	15,35	39,93
jun/97	9,09	12,37	35,84
dez/97	5,58	14,30	41,39
jun/98	7,89	15,15	38,53
dez/98	5,79	13,33	47,57
jun/99	6,68	15,65	45,36
dez/99	5,65	15,38	48,51
jun/00	8,20	12,89	43,89
dez/00	6,38	12,40	44,37

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

No caso dos bancos privados estrangeiros também se verifica uma performance de expansão do crédito, e este movimento é seguido de perto pela expansão das operações cambiais ativas, que até 1997 tiveram uma participação mais importante sobre o total do ativo do que as aplicações com títulos e valores mobiliários. Então, pelos dados agregados, observa-se que entre 1994 e 1997 apresenta-se uma certa diferença com relação à performance dos bancos privados nacionais, pois, para os bancos estrangeiros, as aplicações cambiais têm uma grande importância no ativo. Isto gerará impactos diferenciados entre um segmento e outro, quando as operações de crédito começam a apresentar problemas, conforme veremos mais adiante.

GRÁFICO III.8
BANCOS ESTRANGEIROS – PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO (Valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

TABELA III.7
BANCOS ESTRANGEIROS – PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO (Valores constantes dez/00 em R\$mil)

Data	Operações de Crédito	Títulos e V.M.	Operações Cambiais Ativas	Haveres Externos
Dez/94	15.765.503	6.800.034	6.915.218	1.490.115
Jun/95	18.240.519	5.321.755	13.321.739	1.217.259
dez/95	21.316.006	6.383.863	13.231.856	1.583.850
Jun/96	25.267.174	8.796.222	20.287.989	3.155.204
Dez/96	29.888.278	10.268.889	12.192.772	3.155.592
Jun/97	37.868.444	15.692.943	19.484.653	2.745.643
Dez/97	38.781.116	23.705.623	13.406.029	2.895.161
Jun/98	38.564.105	39.327.261	18.502.113	2.571.264
Dez/98	41.327.240	45.260.123	13.358.006	3.488.737
Jun/99	48.200.911	51.364.509	23.284.000	7.299.691
Dez/99	47.712.233	49.811.719	15.688.990	7.965.319
Jun/00	56.738.221	54.805.981	34.097.864	7.725.227
Dez/00	65.809.767	64.311.430	17.550.956	9.610.951

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

TABELA III.8
BANCOS ESTRANGEIROS – PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO E SUA PARTICIPAÇÃO SOBRE O TOTAL (%)

	Operações de Crédito	Títulos e V.M.	Operações Cambiais Ativas	Haveres Externos
Jun/90	30,29	10,89	14,68	5,17
Dez/90	40,38	5,69	14,48	6,37
Jun/91	38,38	4,19	12,44	4,89
Dez/91	33,72	5,29	16,60	1,29
Jun/92	27,25	7,66	27,64	5,44
Dez/92	32,77	5,88	20,34	5,64
Jun/93	26,91	10,13	19,82	3,36

Dez/93	33,24	6,13	18,42	4,19
Jun/94	25,21	9,37	15,41	3,06
Dez/94	33,21	14,32	14,56	3,14
Jun/95	35,87	10,47	26,20	2,39
Dez/95	32,12	9,62	19,94	2,39
Jun/96	28,14	9,79	22,59	3,51
Dez/96	34,67	11,91	14,14	3,66
Jun/97	28,36	11,75	14,59	2,06
Dez/97	27,13	16,58	9,38	2,03
Jun/98	23,31	23,77	11,18	1,55
Dez/98	25,41	27,83	8,21	2,15
Jun/99	25,31	26,97	12,23	3,83
Dez/99	26,18	27,33	8,61	4,37
Jun/00	26,54	25,63	15,95	3,61
Dez/00	29,22	28,55	7,79	4,27

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

No que tange às contas do passivo, verifica-se que houve também uma performance diferenciada para os bancos estrangeiros, na medida em que, entre 1994 e 1996, as obrigações externas apresentam participação sobre o total do passivo semelhante à dos depósitos. As obrigações cambiais no mesmo período também apresentam alta participação. De modo que as obrigações externas e contas cambiais têm um papel mais importante no passivo dos bancos estrangeiros do que nos dos bancos privados nacionais.

**TABELA III.9
BANCOS PRIVADOS ESTRANGEIROS - PRINCIPAIS CONTAS DO PASSIVO E
PARTICIPAÇÃO SOBRE O TOTAL (%)**

	Obr. Contas Cambiais	Obrigações externas	Total de Depósitos
jun/90	0,04	8,18	23,82
dez/90	0,07	9,96	36,65
jun/91	0,24	9,24	37,89
dez/91	0,36	10,76	43,85
jun/92	21,04	32,16	32,85
dez/92	14,21	35,35	39,33
jun/93	16,36	29,10	35,11
dez/93	14,65	34,96	36,66
jun/94	10,42	28,02	35,26
dez/94	14,99	25,10	43,27
jun/95	27,03	27,55	37,16
dez/95	18,67	28,52	34,77
jun/96	22,37	25,05	21,53
dez/96	13,73	26,93	30,34
jun/97	15,09	18,13	30,17
dez/97	9,42	21,13	33,64
jun/98	11,73	24,24	34,53
dez/98	9,35	22,01	40,79

jun/99	13,24	23,47	33,50
dez/99	10,85	22,26	35,30
jul/00	18,37	17,88	28,99
dez/00	9,10	18,58	33,84

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Indicadas as principais contas em seu movimento como um todo, verifiquemos o detalhamento de cada fase em questão.

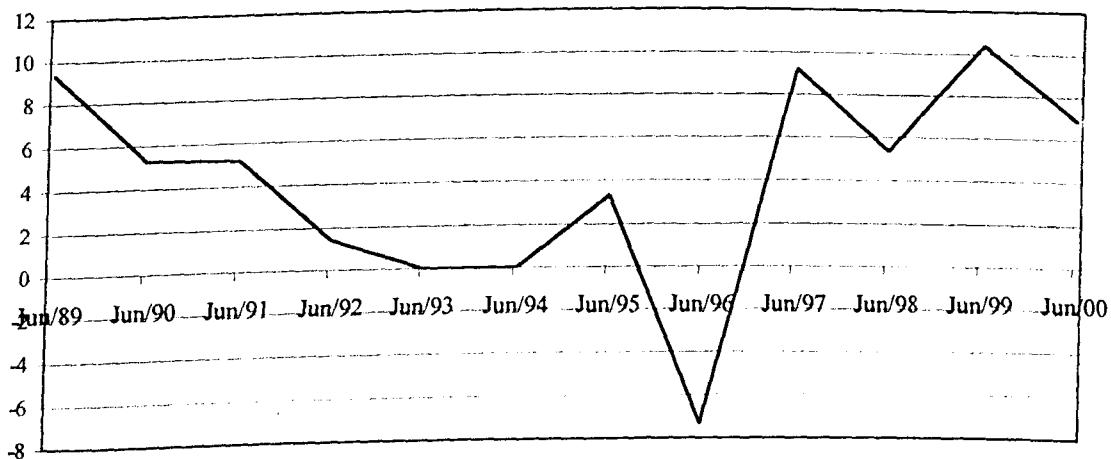
3.2.1 – PRIMEIRA FASE: O período dezembro 1994-1996

O que se destaca neste período é a expansão das operações de crédito e o crescimento de participação destas operações sobre o total do ativo. Tanto para os bancos estrangeiros quanto para os bancos privados nacionais, os créditos foram responsáveis, nos primeiros meses do Plano Real, por mais de 33% do total do ativo (Tabelas III.5 e III.8).

Para o segmento dos bancos privados nacionais, o crédito desse segmento, que apresentou um saldo de R\$97.244.014.000 em dezembro de 1994, passou para R\$104.620.343.000 em junho de 1995, totalizando R\$109.141.949.000 em dezembro de 1995. Entretanto, esse valor se reduz em junho de 1996, quanto o saldo apresentado é de R\$102.540.678.000 (Tabela III.4).

GRÁFICO III.9

BANCOS PRIVADOS NACIONAIS – RENTABILIDADE (LUCRO LÍQUIDO SOBRE PATRIMÔNIO LÍQUIDO em%)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Até 1995 a lógica da expansão do crédito, frente às demais contas, permanece como resultante do ajuste às perdas de receita de *floating*. Cresce a rentabilidade desses bancos no período em questão, como se vê no Gráfico III.9. Porém a crise do México e a adoção

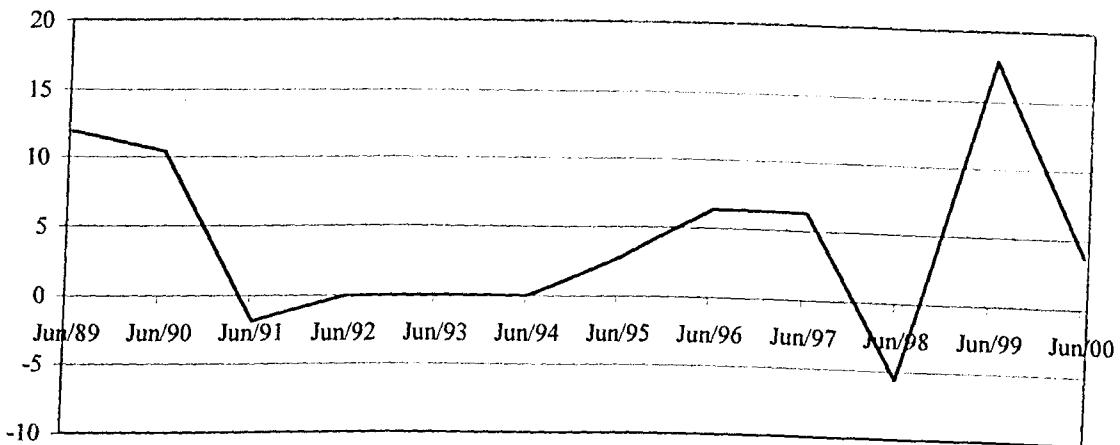
de uma política monetária restritiva afetam esta performance. Crescem os créditos em atraso e em liquidação, e cai a rentabilidade dos bancos privados nacionais, entre junho de 1995 e junho de 1996 (Gráfico III.9). A partir daí começa a ocorrer um ajuste no que tange à operacionalidade do sistema.

Pode-se perceber que, a partir de junho de 1996 as operações com títulos e valores mobiliários passam a aumentar sua participação. Há um decréscimo destas aplicações apenas em junho de 1997, mas esta queda é contrabalançada por um crescimento nas operações cambiais ativas (Tabela III.4). Isto, obviamente, muda a composição do ativo do sistema bancário privado. As operações de crédito, que eram responsáveis por 36,57% do ativo em dezembro de 1995, passam para 31,3% em dezembro de 1996, e os títulos e valores mobiliários passam de 10,8% para 14,76% de participação no mesmo período (Tabela III.5).

Em relação aos bancos privados estrangeiros observamos também a reestruturação da composição do ativo, só que essa operacionalidade é um pouco diversa. Há uma expansão do crédito, inicialmente, sem que tenha havido uma queda em 1996. Esses bancos não foram atingidos tão abruptamente pela questão da inadimplência, pois até então ainda não havia ocorrido o principal movimento de fusões e aquisições, e grande parte dos bancos estrangeiros operavam com operações de atacado e não de varejo. Ademais a performance diferenciada que contrabalançou os problemas enfrentados com as operações de crédito após a crise do México, se relaciona ao fato de que as operações cambiais ativas tiveram uma alta participação sobre o total do ativo no período em questão. Para se ter uma idéia, em junho de 1996 as operações de crédito eram responsáveis por 28,14% do ativo e as operações cambiais ativas por 22,59% (Tabela III.8). Paralelamente, do lado do passivo verificamos também uma maior operação com câmbio. No período considerado, as obrigações externas apresentaram participação próxima do valor total de depósitos. A título de exemplo, tomemos também o mês de junho de 1996, quando o total de depósitos foi responsável por 21,53% do passivo, as obrigações externas por 25,05% e as obrigações cambiais por 22,37%.

Tendo em vista essa performance diferenciada, os bancos privados estrangeiros apresentam uma lucratividade crescente no período em questão, que se mantém mesmo em 1996.

GRÁFICO III.10
**BANCOS ESTRANGEIROS – RENTABILIDADE (LUCRO LÍQUIDO SOBRE
 PATRIMÔNIO LÍQUIDO em%)**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Os dados referentes às contas de resultado esclarecem ainda mais a performance dos bancos estrangeiros. As receitas com operações de crédito diminuem mais significativamente para os bancos privados nacionais, dado que a inadimplência atinge mais fortemente estas instituições (Tabela III.10).

TABELA III.10
INADIMPLÊNCIA DOS BANCOS MÚLTIPLOS

Ano	1994	1995	1996	1997	1998
Inadimplência (%)	4,9	16,6	6,3	7,3	10,7

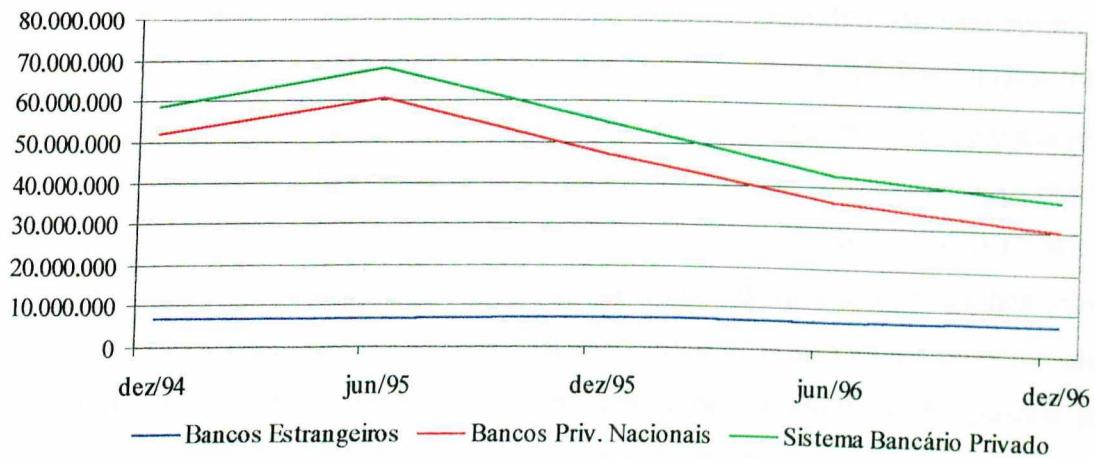
Fonte: Corrêa & Almeida Filho (2001:229). Mudanças Fundamentais na Estrutura de Financiamento Brasileiro nos anos 90. *Revista Economia Ensaios*, v. 15, n. 2, julho, 2001. Uberlândia, Instituto de Economia.

No que tange a esta questão, voltamos à observação feita anteriormente de que, entre 1993 e 1997, houve uma expansão dos bancos estrangeiros, conforme mostramos no capítulo anterior. Na verdade, nesta primeira fase (dez/94 a dez/96) que estamos analisando, o perfil dos tomadores de crédito dos bancos estrangeiros era diferente da clientela dos bancos privados nacionais, sendo que os bancos estrangeiros trabalhavam mais no atacado, com melhores clientes. Foram as dificuldades enfrentadas pelo sistema bancário nacional que levaram à adoção dos já referidos PROER e PROES. É a partir da instituição destes programas que se verifica o crescente processo de fusões e aquisições e de aumento de entrada de instituições estrangeiras na área de varejo (Braga, 1998). Quando este processo se intensifica é que os bancos estrangeiros passam a atuar na área de varejo.

Enquanto os bancos estrangeiros apresentaram um saldo de R\$18.240.519.000 de operações de crédito (Tabela III.7) em junho de 1995, os bancos privados nacionais

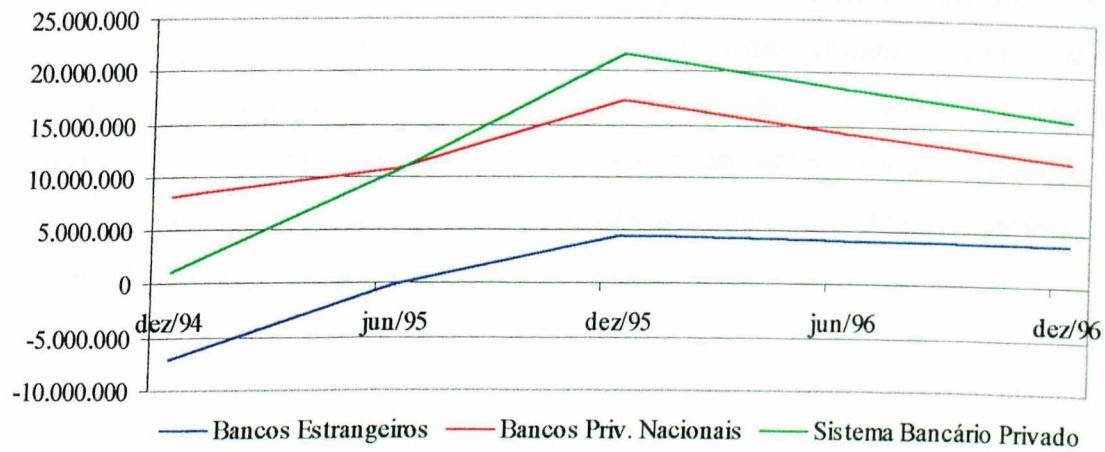
apresentaram liberações da ordem de R\$104.620.343.000 (Tabela III.4). Foram estes bancos de varejo que expandiram sobremaneira o crédito (em especial, o crédito para consumo). Pelo Gráfico III.11 podemos ver que o crescimento do crédito gerou um crescimento do resultado com operações de crédito. Após o período de junho/dezembro de 1995 este resultado passa ser menor, ainda que o crédito só tenha caído a partir de junho de 1996. Ou seja, o ganho com o crédito cai antes. O aumento do crédito gerou até 1995, um crescimento do resultado com operações de crédito para os bancos privados nacionais. Acontece que, entre 1995 e 1996, há uma forte queda destes resultados, sendo que o resultado das operações com títulos e valores mobiliários também caiu no mesmo período.

GRÁFICO III.11
RESULTADO COM OPERAÇÃO DE CRÉDITO – Primeira fase: 1994-1996
(Valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

GRÁFICO III.12
RESULTADO COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS – Primeira fase: 1994-1996 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Na verdade, a piora do resultado apresentado pelo sistema bancário que se faz sentir pela piora da eficiência e da rentabilidade sobre o patrimônio líquido, é consequência de vários fatores conjugados, e não apenas do impacto sofrido com a crise do México. Vejamos os principais fatores:

- i) elevação do capital mínimo absoluto exigido;
- ii) enxugamento da liquidez provocado pelo aumento do compulsório após a crise do México e do aumento de juros;
- iii) problemas dos bancos privados anteriores ao Plano Real e que não conseguiram se ajustar (Bamerindus, Nacional, Econômico).

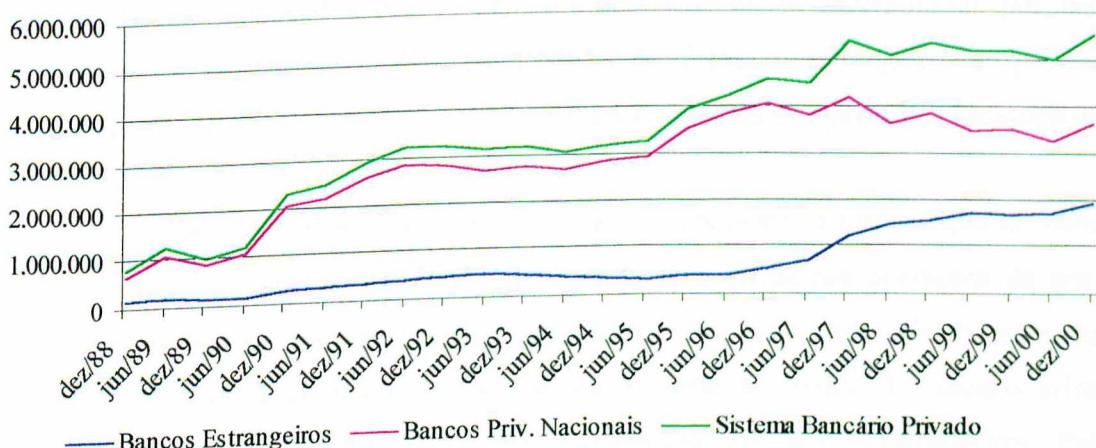
O que fica evidente é que a articulação entre exigência de capital mínimo e perda de liquidez atingiu o sistema bancário privado nacional. O crédito não caiu imediatamente, mas a continuidade da liberação de recursos se deu às expensas de uma captação mais cara pela via da administração de passivos (alavancagens múltiplas e gerenciamento de reservas) adotada pelos intermediários financeiros nacionais. As taxas de juros elevadas da política monetária restritiva acabaram por elevar as taxas de inadimplência no setor. Isto, conjugado com o maior gasto na captação e com o fato de que caem os ganhos com títulos e valores mobiliários, afetou os ganhos de intermediação financeira e a lucratividade como um todo. Esta performance negativa, em termos de lucratividade foi puxada pelas já citadas crises vividas por bancos privados nacionais, cujas causas eram anteriores ao Plano Real.

Do lado dos bancos estrangeiros, estes impactos de má performance não se fizeram sentir na mesma medida; a inadimplência não foi tão problemática, tendo em vista o perfil dos clientes e a distribuição diferenciada das operações de ativo e passivo. Não houve queda abrupta do resultado com operações de crédito (Gráfico III.8). Ademais, as instituições estrangeiras efetuaram operações mais pesadas com câmbio, e o resultado das operações com títulos e valores mobiliários também não apresentou queda no segmento em questão. As operações com câmbio possibilitaram uma rentabilidade positiva para o segmento e os resultados com títulos e valores mobiliários, no final de 1995, foram favoráveis.

Em suma, mesmo considerando a diferença entre os dois segmentos analisados, nos primeiros meses do plano de estabilização, os bancos como um todo se ajustaram com a intensificação das operações de crédito ao setor privado, o que compensou a perda das receitas com o *floating*. Assim, nos primeiros meses desse plano, o ajuste operacional do

sistema bancário se deu em direção ao crescimento do crédito de curto prazo²⁵, provindo daí a sua principal fonte de rentabilidade. O outro ajuste do sistema, ainda não comentado, refere-se ao crescimento dos ganhos com serviços, tendo-se verificado a elevação das tarifas e cobranças por serviços que anteriormente não eram cobrados. É interessante destacar que as receitas de serviços apresentam maior expansão logo após a implementação do Plano Real, conforme podemos constatar pelo Gráfico III.13.

GRÁFICO III.13
RECEITAS DE SERVIÇOS DO SISTEMA BANCÁRIO PRIVADO (Valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Após a crise do México, e de seus impactos negativos especialmente sobre os bancos privados nacionais, verifica-se então um ajuste do sistema bancário, que se faz sentir a partir do final de 1996.

Neste ponto, confirma-se a existência de uma expansão do crédito entre fins de 1994 e início de 1996. Isto é explicitado tanto pelos dados dos bancos privados estrangeiros quanto nacionais, medidos em reais deflacionados pelo IGP-DI centrado e pelos dados de participação das operações de crédito sobre o total do ativo.

3.2.2 SEGUNDA FASE: queda no volume do crédito e crescimento das aplicações com títulos públicos (1997 a 1998)

A partir desta fase, se tomarmos os resultados apresentados por todo o sistema bancário privado verificaremos que as operações de crédito caem no ano de 1996, fato já

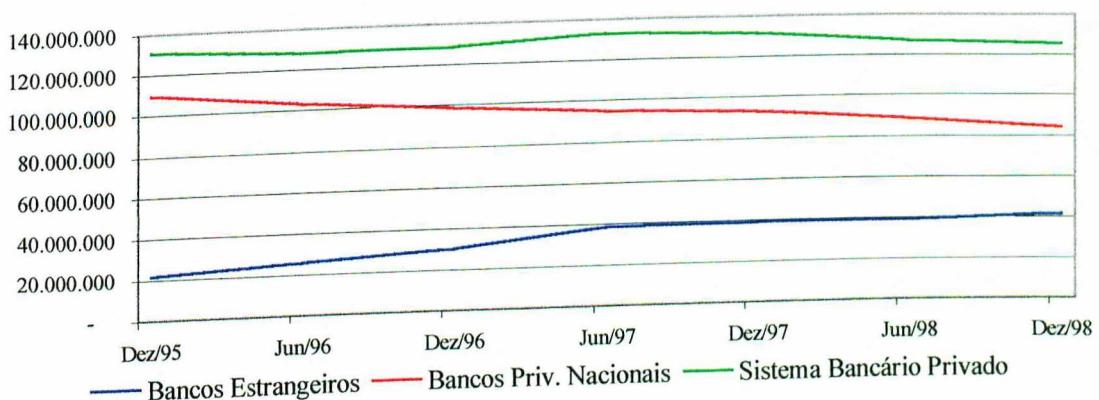
²⁵ Vários estudos já mencionaram este movimento. Puga (1999) faz uma comparação entre vários estudos e levanta os dados em dólar. De Paula; Alves Jr. & Marque (2000) utilizam os dados de 10 bancos privados deflacionados pelo IGP-DI, e Soares (2001) indica os tipos de liberação (à atividade agrícola, industrial, habitacional e ao setor produtivo). No entanto, os autores não analisaram mais detalhadamente as contas de resultado, e o nosso estudo abrange o espectro de todos os bancos privados nacionais.

comentado, e crescem um pouco no início de 1997. Mas no fim de 1997 voltam a cair continuamente (Gráfico III.14). Ao mesmo tempo expandem-se fortemente as aplicações em títulos e valores mobiliários (Gráfico III.15).

Na análise por segmentos poderemos qualificar melhor o movimento em questão. No caso dos bancos privados nacionais observou-se uma queda do crédito no período considerado, enquanto que para os bancos estrangeiros estas operações tiveram um pequeno aumento e se mantiveram estáveis posteriormente. Estes dados devem ser qualificados, pois parte da queda dos empréstimos detectada no primeiro segmento se deve ao fato de que alguns dos bancos privados nacionais foram incorporados por bancos estrangeiros. Para se ter uma idéia, em 1993 havia 37 bancos estrangeiros no país, e em 1997 este número havia subido para 45 (havendo 148 bancos privados nacionais neste mesmo ano).

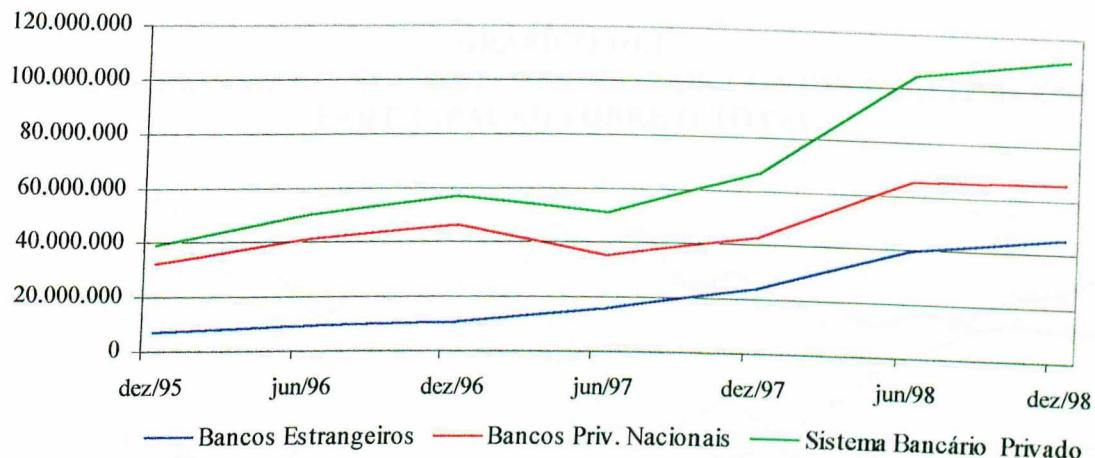
Nesse sentido, também no caso dos bancos estrangeiros a manutenção do patamar de crédito deve ser qualificada. Deve ter ocorrido uma queda nas operações de crédito, ainda que estas não possam ser detectadas, a menos que se faça uma análise banco a banco. De qualquer forma, é interessante observar que a queda do crédito dos bancos privados nacionais foi compensada pelo crescimento do crédito dos bancos estrangeiros. Para o sistema bancário como um todo, houve um decréscimo dos valores liberados, ainda que se deva observar que este decréscimo não tenha sido substancial. Paralelamente, observa-se o crescimento das aplicações com títulos e valores mobiliários (Gráfico III.15).

GRÁFICO III.14
TOTAL DE OPERAÇÕES DE CRÉDITO – Segunda fase: 1997-1998 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

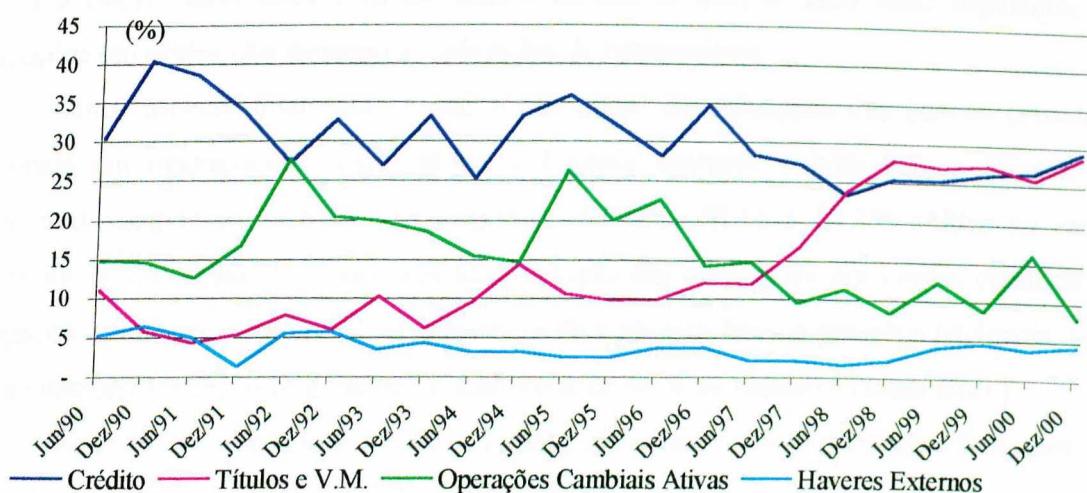
GRÁFICO III.15
OPERAÇÕES COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS – Segunda fase: 1997-1998 (Valores constantes dez/00 R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

A questão que nos interessa destacar é que, após a crise do México, mas com força maior após a crise da Ásia (1997), muda a estratégia de aplicação do sistema bancário privado. Na fase que ora discutimos, paulatinamente decresce a participação das operações de crédito sobre o total do ativo, aumentando paralelamente as aplicações com títulos e valores mobiliários. Em 1998 o sistema bancário já havia voltado a apresentar um perfil operacional semelhante àquele que se apresentava para o sistema como um todo no final dos anos 80, em que privilegiavam-se as operações em títulos e valores mobiliários.

GRÁFICO III.16
BANCOS ESTRANGEIROS – PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO E SUA PARTICIPAÇÃO SOBRE O TOTAL

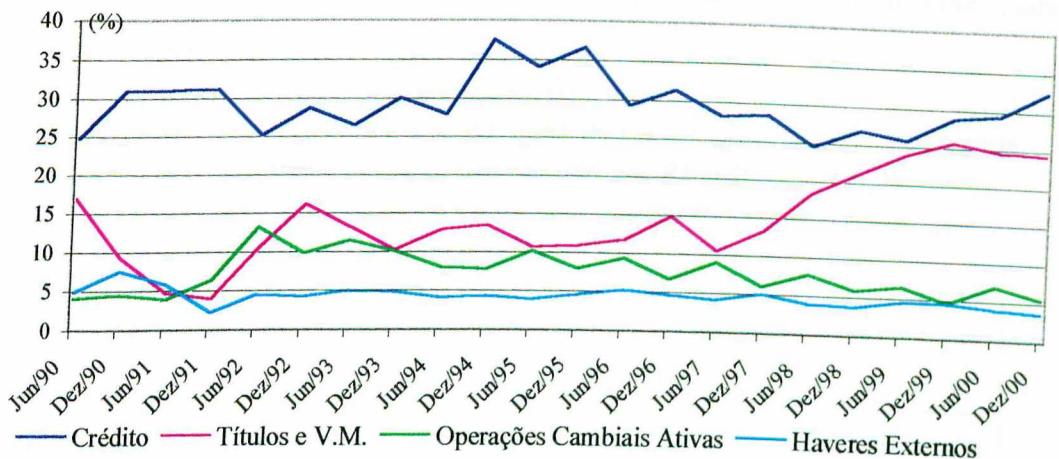


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Essa performance de crescimento da participação destas últimas aplicações pode ser percebida tanto para os bancos privados nacionais quanto para os bancos estrangeiros,

sendo que os últimos apresentaram uma atuação inclusive mais agressiva (Gráfico III.16 e III.17).

GRÁFICO III.17
BANCOS PRIVADOS NACIONAIS – PRINCIPAIS CONTAS DO ATIVO E SUA PARTICIPAÇÃO SOBRE O TOTAL



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Em relação aos bancos estrangeiros, verificamos que o pico de crescimento das aplicações em títulos se dá após 1997, sendo que em 1998 este tipo de aplicação supera a queda relativa à oferta de crédito. Entre 1997 e 1998 caem relativamente as aplicações de operações cambiais ativas.

Para os bancos privados nacionais, a performance das aplicações em crédito e títulos e valores mobiliários é basicamente a mesma, só que, no caso deste segmento, as aplicações em títulos não superam as aplicações de empréstimos.

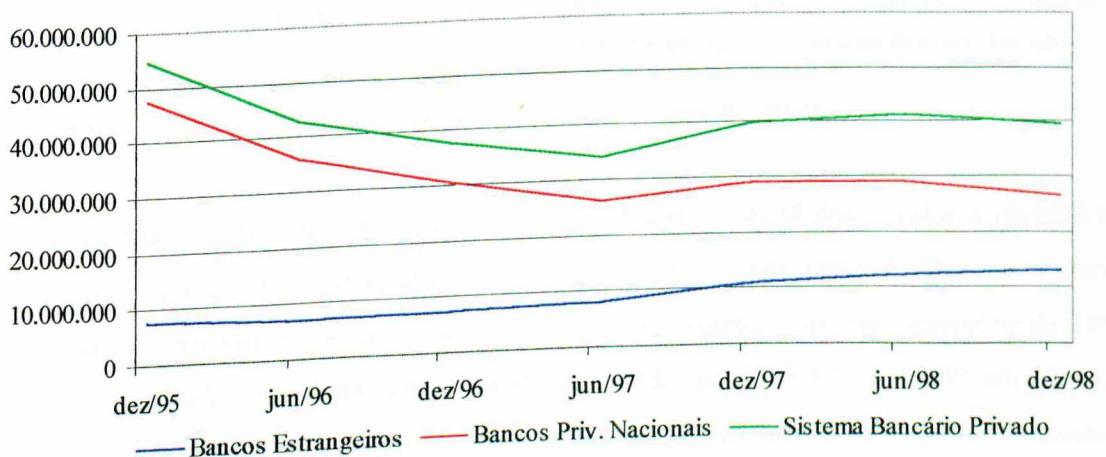
Outro aspecto importante é que o percentual de aplicações dos bancos privados nacionais em operações cambiais ativas e haveres externos é bem menor do que o percentual atingido pelos bancos estrangeiros (Gráficos III.16 e III.17). Aliás, no caso destes últimos, continua havendo uma alta captação das obrigações por contas cambiais e obrigações cambiais externas, o que não se verifica para os bancos privados nacionais, em que a captação via depósito geralmente está acima de 40% do passivo (Tabela III.6).

Desse modo, em linhas gerais, o grande crescimento da participação de títulos e valores mobiliários sobre o total dos ativos se faz sentir após a crise da Ásia. Esta performance tem impactos sobre o perfil da rentabilidade do sistema bancário, que aumenta o seu patamar justamente no período em questão (Gráfico III.4). Esta performance é resultado do aumento dos juros básicos que impactam sobre os juros

cobrados sobre os empréstimos, ofertados e também sobre as aplicações em títulos públicos, que passam a ser pós-fixados e indexados à SELIC²⁶.

É, então, interessante observar que, a despeito da queda no crédito, o resultado obtido com essas operações, que se apresentava decrescente desde dezembro de 1995, começa a crescer a partir de junho de 1997. Ou seja, graças ao forte aumento dos juros na ponta de empréstimos²⁷, cresce o ganho com as operações de crédito, justamente quando cai o crédito ofertado.

GRÁFICO III.18
RESULTADO COM OPERAÇÃO DE CRÉDITO – Segunda fase: 1997-1998
 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)

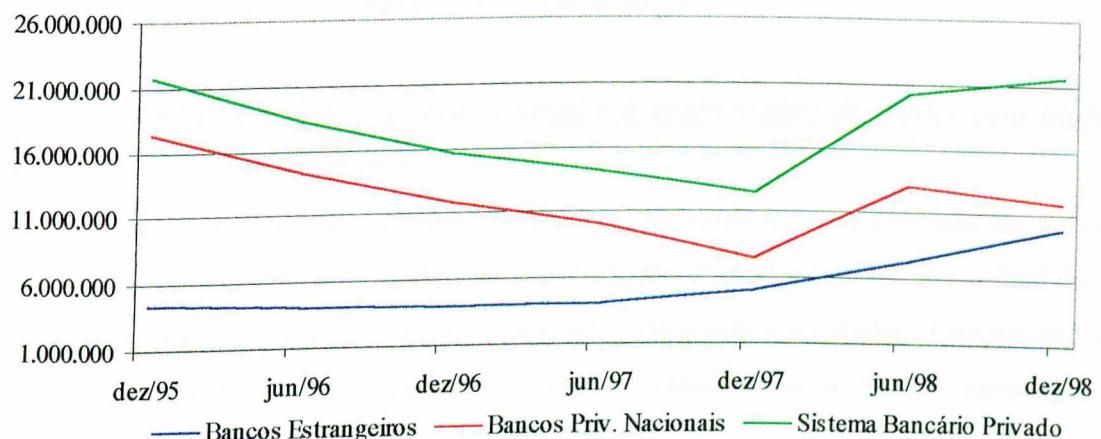


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Ao ganho com as operações de crédito somam-se os ganhos obtidos com as aplicações em títulos e valores mobiliários, a partir do fim de 1997. No caso dos bancos estrangeiros, é interessante observar que o resultado alcançado com títulos e valores mobiliários vai se aproximando, em valor, dos ganhos com operações de crédito. Em dezembro de 1998, os ganhos com títulos somavam R\$9.766.255.000 e os ganhos com crédito, R\$12.866.638.000 (Gráfico III.18 e III.19)

²⁶ Movimento que será comentado mais para frente.

GRÁFICO III.19
RESULTADO COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS – Segunda fase: 1997-1998 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Ainda com relação aos resultados das operações com títulos e valores mobiliários, verificamos que o saldo para bancos estrangeiros vai se aproximando daquele auferido pelos bancos privados nacionais. Este é um dado importante, pois, em dezembro de 1998, os bancos privados nacionais apresentaram um saldo de R\$65.830.576.000 em títulos e valores mobiliários (Tabela III.4), obtendo, com estas operações, um resultado no semestre no valor de R\$11.849.658.000; enquanto os bancos estrangeiros, no mesmo período, aplicaram R\$45.260.123.000 (Tabela III.7), obtendo um resultado no valor de R\$9.766.255.000. Podemos perceber que foi este último segmento o que mais ganhou, relativamente, com as operações com títulos públicos.

Por outro lado, verifica-se que os bancos privados nacionais, a despeito de terem reduzido a oferta de empréstimos, continuam sendo os que lideram o resultado das operações de crédito (Gráfico III.18).

De qualquer forma, o que queremos ressaltar como característica comum ao bancos privados nacionais e estrangeiros nesta fase é:

- i) A queda do patamar do crédito e da participação do crédito *vis-a-vis* à aplicações com títulos e valores mobiliários como componentes do ativo bancário, indicando uma mudança na operacionalidade do sistema bancário.
- ii) O alto patamar da rentabilidade nos momentos de crise econômica.

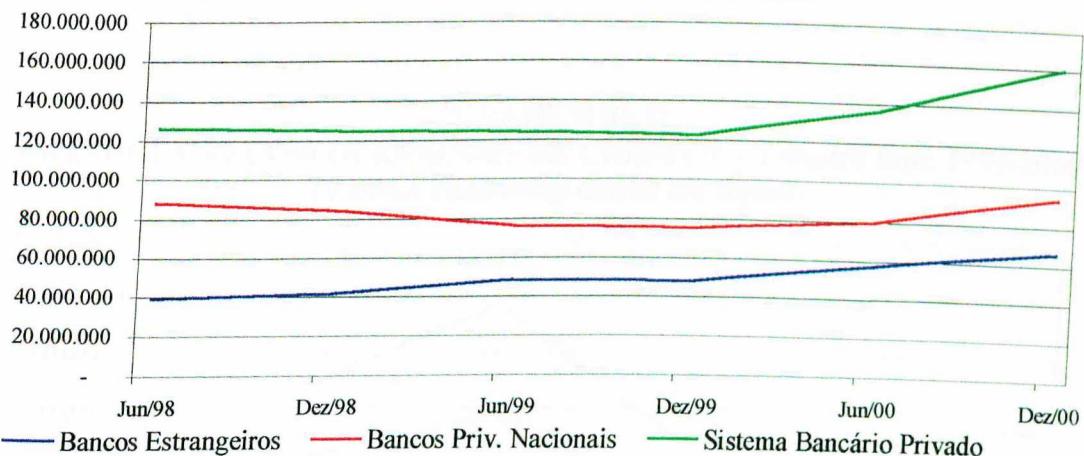
²⁷ Fato comentado com mais detalhes adiante no último item desse capítulo.

- iii) O fato de que esta rentabilidade veio do crescimento dos resultados das operações de crédito (mesmo considerando o patamar mais baixo) e de aplicações em títulos e valores mobiliários.

3.2.3 A TERCEIRA FASE: a crise cambial e a continuidade do ganho com títulos e valores mobiliários (1999-2000).

Esta outra fase que queremos destacar é, na verdade, uma extensão da anterior; refere-se ao período que compreende a desvalorização do real, em 1999, até o final do ano de 2000, quando se encerra o período que nos propusemos a estudar. Destacamos este período como uma nova fase porque os créditos totais voltam a crescer, ainda que em baixos patamares (Tabela III.1, III.2 e Gráfico III.20).

GRÁFICO III.20
TOTAL DE OPERAÇÕES DE CRÉDITO – Terceira fase: 1999-2000 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)



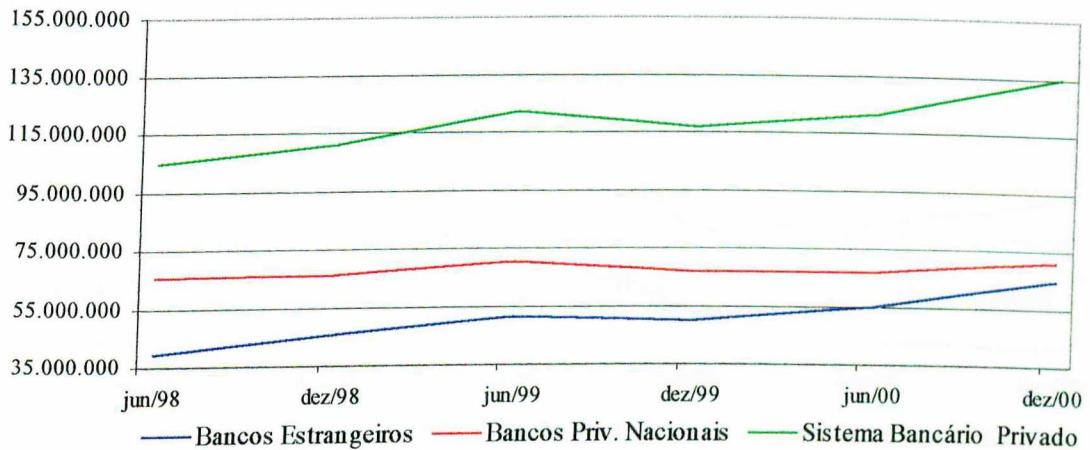
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

O gráfico III.20 indica a performance de maior oferta de crédito por parte dos bancos estrangeiros nessa terceira fase. Em termos dos bancos privados como um todo, observa-se uma expansão do crédito um pouco mais acelerada em 2000.

Paralelamente, crescem também as aplicações com títulos e valores mobiliários. Em dezembro de 2000, para um saldo de R\$160.082.816.000 em crédito (Tabela III.1), verificou-se um total de R\$134.880.927.000 em títulos e valores mobiliários. Os bancos estrangeiros atingem um patamar de aplicações em títulos que ultrapassa as aplicações em crédito nos meses de junho de 1998 e dezembro de 1998, enquanto nos bancos privados nacionais as operações com créditos continuaram ainda mais relevantes do que as

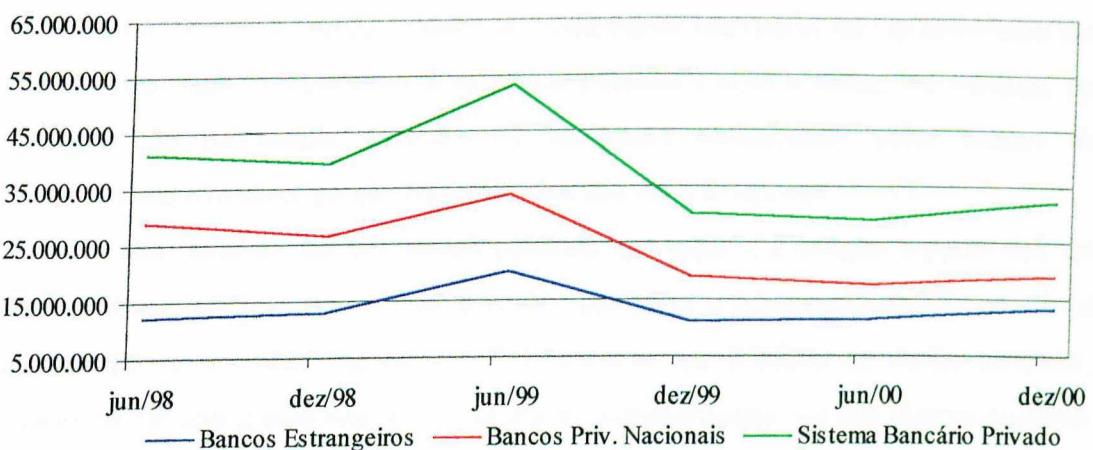
aplicações em títulos e valores mobiliários, apesar desta última aplicação também ter crescido.

GRÁFICO III.21
OPERAÇÕES COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS – Terceira fase: 1999-2000 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

GRÁFICO III.22
RESULTADO COM OPERAÇÕES DE CRÉDITO – Terceira fase: 1999-2000
(Valores constantes dez/00 em R\$mil)

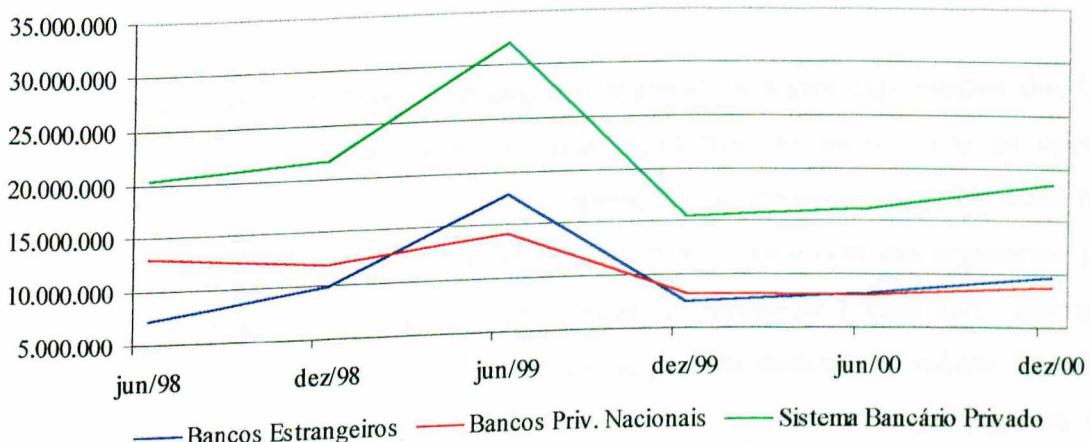


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

É interessante destacar que são os bancos privados nacionais os que aplicam maior volume de capital em operações com títulos e valores mobiliários, mas são os bancos estrangeiros que obtêm a maior rentabilidade nessas operações em junho de 1999 (Gráfico III.23). Quanto à participação dessas operações sobre o ativo, os bancos estrangeiros

apresentam uma participação dos títulos e valores mobiliários superior à participação das operações de crédito no final de 1998 e em 1999.

GRÁFICO III.23
RESULTADO COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS – Terceira fase: 1999-2000 (Valores constantes dez/00 em R\$mil)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do DEPEC-Dimob, Banco Central.

Percebe-se então que, em meio à instabilidade cambial, o setor bancário soube aproveitar o ambiente favorável para os lucros com especulações, o que garantiu às instituições financeiras excelentes resultados em 1999. No referido ano, a alta rentabilidade do setor (Gráfico III.4) deveu-se assim a operações de tesouraria, que se beneficiou com as altas taxas de juros e operações com títulos públicos e com o dólar. Na verdade, com a desvalorização da moeda nacional, os resultados conseguidos pelos bancos foram expressivamente maiores do que os verificados nos anos anteriores.

A alta rentabilidade dos títulos públicos, que passou a ocorrer a partir daí, esteve também ligada ao fato de que estes títulos passaram a oferecer correção pós-fixada e cambial após a crise da Ásia em 1997. Destaca-se que a oferta de títulos cambiais, na ocasião, se efetuou justamente com o intuito de oferecer *hedge* aos que tinham passivos em dólares, dentre os quais estava o sistema bancário. De qualquer forma, vale lembrar que as obrigações externas dos bancos foram sendo destinadas às operações de desconto de letras de exportação, financiamentos do comércio exterior e aplicações em títulos e valores mobiliários (Puga, 1999).

Verifica-se, mais uma vez, que no período analisado as instituições bancárias apresentaram bons resultado durante a crise relacionada à desvalorização cambial. Aliás, foi aí que se observou a maior rentabilidade desde 1994. Desse modo, nos momentos de

instabilidade do cenário econômico, acompanhados pela alta dos juros, os bons desempenhos dos bancos têm sido garantidos pelos resultados obtidos com títulos e valores mobiliários, principalmente com títulos federais e com operações contas cambiais. As operações de crédito apesar de não conseguirem se expandir para patamares maiores, apresentaram bons resultados devido aos elevados *spreads*, por conta da elevação dos juros cobrados em tempos de instabilidade e que posteriormente não apresentaram intenção a cair.

Como vimos, os bancos estrangeiros seguiram a lógica especulativa dos bancos nacionais, sendo que foram inclusive mais agressivos no ganho com as operações alternativas. Foi o caso dos ganhos com operações de tesouraria, quando estes bancos apostaram na desvalorização do real. Devemos lembrar que o principal argumento para o aumento da participação estrangeira era formar um ambiente competitivo, que geraria benefícios para a sociedade, no sentido de que se poderia aumentar o volume de crédito e reduzir os *spreads*, devido a essa concorrência. Não foi o que ocorreu. Vejamos, então, quais foram as condições que permitiram os altos ganhos com operações de crédito e com títulos e valores mobiliários.

3.3 – O PLANO REAL E O PERFIL DOS TÍTULOS PÚBLICOS

Os bancos, como os demais agentes do mercado financeiro, buscam aplicações que lhes dêem a máxima rentabilidade, sendo esta perspectiva comparada às suas expectativas face à retenção de ativos mais e menos líquidos, mais e menos arriscados.

No caso dos bancos privados nacionais, mencionamos no Capítulo II que, durante os anos 80, a lucratividade bancária se apoiou nos rendimentos advindos de operações com títulos públicos articulados ao *floating*, e que este lucro podia advir:

- i) do fato de os depósitos à vista não serem remunerados e serem aplicados em operações ativas que, via de regra, rendem juros reais positivos, e
- ii) do fato de os demais depósitos bancários serem corrigidos a taxas mais baixas do que as das aplicações. Com a queda da inflação estes ganhos foram perdidos e, como vimos, os bancos se ajustaram aumentando os créditos. Historicamente percebemos que, nos momentos em que estes créditos apresentam um maior risco, imediatamente o sistema bancário reajusta seu *portfolio*. Este ajuste fica especialmente menos traumático caso se proporcionem alternativas de aplicações que: tenham alta lucratividade e baixo risco; sejam aplicações líquidas, se apresentem como *hedge* para cobrir possíveis problemas com

os passivos assumidos. Os títulos públicos nacionais se colocaram com esta perspectiva. Estes títulos, após o Plano Real, perderam parte de sua atratividade pelo fato de que a maior parte dos títulos que se lançaram passaram a ser pré-fixados.

O Plano Real se articulou à perspectiva de abertura comercial e financeira. No seu início, se ancorou na valorização cambial (Tavares, 1998) como forma de captar recursos e de manter os preços da cesta básica controlados. O argumento era o de que se deveria adotar um “novo modelo de crescimento”, baseado na ampla abertura e não no controle de mercadorias e de capitais, como ocorreu no passado (Franco, 1995).

Os eventuais desajustes da balança comercial seriam temporários, sendo que não deveriam ser considerados problemáticos à medida que os capitais internacionais ingressassem no país. A questão central do modelo era, então, a atração de capitais que se viabilizara: pela valorização do câmbio, pela manutenção de altos juros internos, e pela adoção de “bons fundamentos” econômicos. No caso desta última, o controle da inflação era considerado o elemento central, como também a manutenção de uma baixa relação entre dívida pública e PIB.

Isto posto, salientamos que a nossa perspectiva no momento não é detalhar o Plano Real, e sim levantar o movimento das principais aplicações, com o objetivo de nos aprofundarmos um pouco mais na questão do comportamento do sistema bancário e suas fontes de captação e aplicação.

A implantação do Plano Real corresponde, então, à primeira fase que levantamos no item anterior. Neste período temos:

- o câmbio sobrevalorizado, que passa a ser controlado pelo BACEN pelo sistema de bandas cambiais;
- o controle da inflação e, portanto, a queda dos ganhos inflacionários;
- adoção de altos juros, e
- grande entrada de capitais, com forte aumento das reservas.

Desse modo o período é marcado pelo início da estabilização, sendo que volta a confiança na moeda como denominador de contratos. Um exemplo disto é o fato de que grande parte dos títulos públicos (dívida interna) passam a ser pré-fixados. Como podemos observar pela Tabela III.11, nos primeiros anos do Plano Real, grande parte dos títulos lançados pelo Governo foram pré-fixados; em dezembro de 1996 a participação dos títulos público federais com esse tipo de remuneração chegou a representar 61,0% do total.

TABELA III. 11
TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS - participação percentual por indexadores mais importantes*

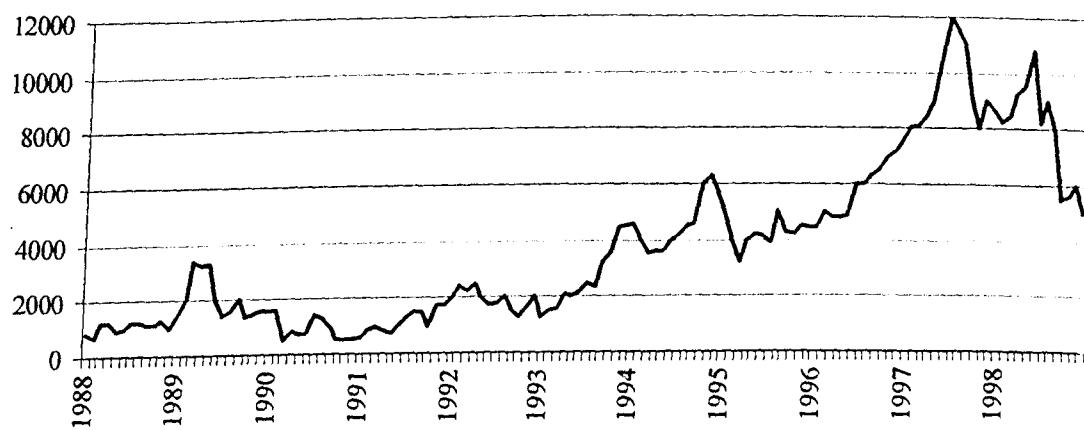
	Pré-fixados	Pós-fixados -Selic	Cambial
Dez/94	40,2	16,0	8,3
Dez/95	42,7	37,5	5,3
Dez/96	61,0	18,6	9,4
Dez/97	40,9	34,8	15,4
Mai/98	55,6	21,1	17,7
Set/98	7,0	65,7	21,4
Dez/98	3,5	69,1	21,0
Fev/99	7,4	57,2	30,4
Mar/99	1,2	68,2	29,9
Dez/99	9,2	61,1	24,2
Jan/00	9,9	61,2	23,5
Mai/00	12,9	55,2	21,0
Dez/00	15,3	52,4	21,7

Fonte: STN.

* Além dos títulos indicados nesta tabela, existem os indexados à TR, ao IGPM, ao IGP-DI, à TJLP.

Os detentores de capitais passam a aplicar grande parte de seus recursos na bolsa de valores, que passou a apresentar uma rentabilidade mais interessante, do que a dos títulos pré-fixados. Como podemos observar no Gráfico III.24, o índice Ibovespa²⁸ eleva-se mais significativamente após 1994, indicando entrada de capitais via aplicações na bolsa de valores, o que eleva o preço dos papéis.

GRÁFICO III.24
ÍNDICE IBOVESPA* (Em US\$)



Fonte: site< www.IMF.com.br>. * O Ibovespa foi dividido por 10 em dezembro/98.

É nessa conjuntura, então, que se expandem os empréstimos do sistema bancário. Aliás, esta perspectiva de aumento do crédito já ocorreu no período do Plano Cruzado, quando os títulos públicos perderam a correção monetária e se tornaram menos atrativos, sendo que o sistema perdeu o ganho inflacionário.

A fragilidade deste ajuste já se fez sentir em 1995, quando o país teve que enfrentar os impactos que a crise do México provocou sobre os países da América Latina. Como destacam D'Almeida (1999) e também Corrêa & Almeida Filho (2001), a política de sobrevalorização cambial adotada pelo Plano Real gerou desajustes cumulativos, resultantes da política de abertura comercial e financeira. Segundo os referidos autores, as políticas adotadas pelo plano criaram uma armadilha macroeconômica, por conta dos impactos cumulativos, que suscitaram consequências negativas sobre as contas externas, sobre o déficit público e sobre o crescimento econômico. Vejamos como isso ocorre.

Quando os países em desenvolvimento, como o Brasil, adotam o câmbio fixo e promovem abertura financeira, em condições de sobrevalorização cambial e dentro de um contexto de livre mobilidade de capital, geram impactos sobre suas dívidas externa e interna. Por um lado, verifica-se a rápida deterioração da balança comercial e um forte ingresso de capitais, em montantes muito mais altos que o necessário para fechar o déficit em Transações Correntes. Os dados da Tabela III.12 mostram como a valorização da moeda nacional gerou impactos negativos, sobre a balança comercial. Como podemos observar, em 1994 o saldo entre as exportações e importações foi superavitário no valor de US\$10.466 milhões, no entanto, em 1995 esse saldo já foi negativo no valor de US\$3.352 milhões, apresentando a partir desse ano uma crescente tendência deficitária, que permaneceu até a desvalorização do câmbio.

O saldo das Transações Correntes, que já se apresentava negativo em 1993, (US\$592 milhões), foi, ao longo dos anos, piorando cada vez mais (Tabela III.12), devido aos resultados negativos da balança comercial e da balança de serviços. Esse déficit em Transações Correntes tem sido financiado pela entrada líquida de capitais, uma vez que até 1996 o ingresso de capitais foi sempre maior do que o necessário para cobrir o déficit em Transações Correntes (Tabela III.12), isso se observa também pela variação das reservas.

²⁸ O índice Bovespa (Ibovespa) é considerado o indicador mais importante do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro. Este índice retrata o comportamento dos principais papéis negociados na Bovespa.

TABELA III.12
BALANÇO DE PAGAMENTOS SINTÉTICO 1993/2000
 em U\$\$ milhões

Discriminação	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Balança Comercial	13.307	10.466	-3.352	-5.599	-6.748	-6.404	-1.260	-698
Balança Serviços	15.585	14.743	18.564	20.349	25.865	28.250	25.825	25.460
Transferências Unilaterais	1.686	2.588	3.974	2.446	1.823	1.458	1.686	1.521
Transações Correntes	-592	-1.689	-17.972	-23.502	-30791	-33.445	-25.396	-24.595
Capital Financeira	9.301	8.904	30.891	33.968	25.795	29.730	17.381	19.326
Variac. Das Reservas .	8.709	7.215	12.919	8.666	-7.907	-7.970	-7.822	-2.262

Fonte: Boletins do Banco Central –vários números.

* Variação das reservas resulta da conjugação das contas de Transações Correntes com a conta Entradas Líquidas de Capitais (ou capitais e financeira).

Se, por um lado, parte do ingresso de capitais se dá pela via do investimento direto líquido, parte também se dá via entrada de capitais mais voláteis (conta *portfolio*, empréstimos de curto prazo).

Se é verdade que nesta primeira fase do Plano Real não se apresentam problemas de ingresso de capitais, também é verdade que o ingresso excessivos gera impactos cumulativos:

- i) Sobre a dívida externa: porque geram-se impactos sobre a conta serviços, que exigirá cada vez mais dólares para saldar as remessas de lucros e juros. somando-se a isto a necessidade de ingressos de capitais, tendo em vista o déficit da balança comercial. Estes impactos geram necessidades cada vez maiores de dólares para cobrir o déficit em Transações Correntes.
- ii) Sobre a dívida interna: uma vez que o excesso de reservas exigirá monetização, a menos que o Governo expanda sua dívida (vendendo títulos) em moeda nacional, para retirara liquidez de circulação. Como a isto se somam juros altos, para a colocação e rolagem desta dívida, retomamos a articulação de crescimento da dívida interna que se apresentava na década de 70 (altas reservas gerando aumento da dívida, o que, somado aos juros altos, leva a uma necessidade cada vez maior de recursos para rolar a dívida).

Ou seja: do lado do Balanço de Pagamentos, assiste-se ao crescimento do déficit das Transações Correntes e, de outro lado, à deterioração da dívida interna e ao crescimento da dívida externa. A relação da dívida líquida do setor público versus PIB, que era de 30,4% em 1995, chegou a 49,3% em 2000 (Tabela III.13). O Gráfico III.24 também apresenta a evolução desse índice.

O indicador da dívida líquida do setor público/PIB começa a apresentar piora, num momento em que a necessidade de ingresso de capitais vai aumentando. A grande questão

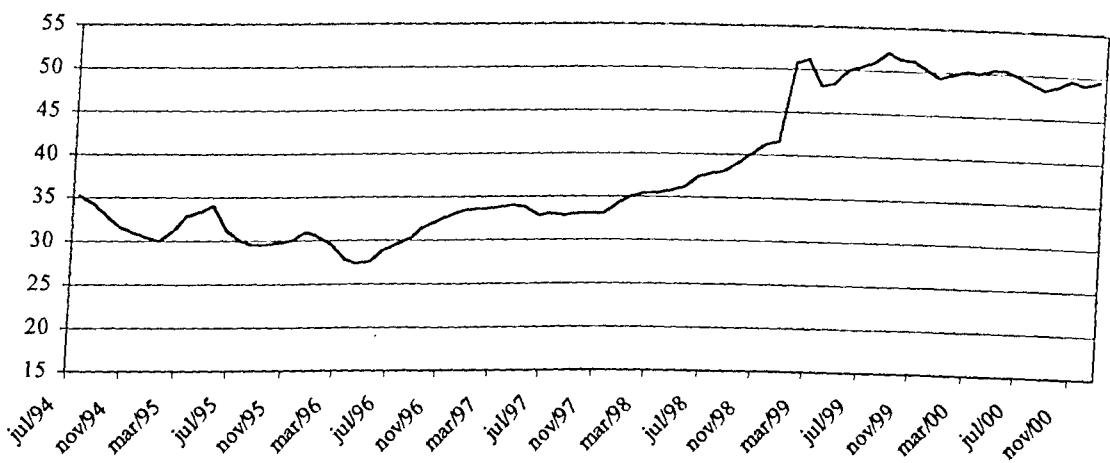
que se apresenta é que estes déficits são praticamente “gêmeos”, mas o crescimento dos mesmos acaba impondo graves problemas para a continuidade do ingresso de capitais. Para compreender esta questão, é preciso levantar quais são as condições analisadas pelos detentores internacionais de riqueza para ingressar no país.

**TABELA III.13
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO**

Ano	% do PIB
1995	30,4%
1998	43,3%
1999	49,0%
2000	49,3%

Fonte: Banco Central do Brasil.

**GRÁFICO III.25
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO/PIB (%)**



Fonte: BACEN.

Como vimos no Capítulo I, houve na década de 80 uma maior integração dos mercados internacionais, proporcionada pela desregulamentação dos mercados domésticos. A maior abertura dos mercados financeiros mundiais proporcionou aos aplicadores (domésticos e estrangeiros) um leque de possibilidades de aplicações, dado que, com uma grande diversidade de títulos de dívida, podem realizar arbitragens. A mobilidade se dá a partir de grandes investidores institucionais que estão em busca de rentabilidade rápida e se movem verificando alguns agregados macroeconômicos e pelas indicações das agências de *rating*.

Em momentos de instabilidade internacional, o capital se direciona para mercados e aplicações mais seguras. A desconfiança em relação à moeda de um determinado país

promove um ataque especulativo sobre aquela moeda e os capitais acabam deixando o país, em grandes volumes e com muita rapidez.

Ou seja, a política de estabilização, imposta pelos organismos internacionais multilaterais de crédito aos países em desenvolvimento, se constitui em uma armadilha macroeconômica. Isto porque tal política se baseia em um processo de abertura financeira e comercial dos mercados, que tornou países como o Brasil dependentes de recursos externos e assim, vulneráveis a ataques especulativos.

Isto ocorre porque:

... a articulação entre os mercados financeiros domésticos e estrangeiros não se dá de forma complementar. A ampla mobilidade de capitais deixa claro que os ativos financeiros existentes nos mercados apresentam diferentes hierarquias. Em condições de ampla abertura financeira, os capitais só se dirigirão para os ativos de maior risco se a rentabilidade oferecida mais que compensar o risco envolvido (Corrêa & Almeida Filho, 2001:8).

De fato, a lógica do capital é sempre a busca de maior valorização. Nos anos recentes o processo de securitização e a magnitude dos capitais que se movem, somados à possibilidade de se entrar e sair rapidamente de um país, torna os mercados financeiros internacionais instáveis.

Nesse contexto, países como o Brasil são fortemente atingidos em momentos de choques externos, já que a desconfiança sobre tais países é muito grande. Os capitais só entram no país se receberem uma remuneração que “compense” o risco envolvido. Essa desconfiança é expressa no que se denomina Risco Brasil, isto é, o risco de se aplicar no país. Esse risco é medido pela diferença entre os juros pagos pelos títulos brasileiros – especialmente o mais seguro o C-Bond – e os juros pagos pelos papéis do governo norte-americano – notadamente o mais seguro, o TBond.

O aplicador estrangeiro toma como referência os títulos públicos dos Estados Unidos, para medir o risco das aplicações em títulos dos demais países (títulos em dólar), e só vai aplicar em títulos do governo brasileiro se a rentabilidade oferecida mais que compensar o risco expectacional envolvido. Então, denomina-se Risco Brasil a desconfiança expressada no diferencial de remuneração entre o título de dívida soberana do Brasil (C-Bond²⁹) e o Treasury-bond.

O índice que reflete o risco do Brasil é, na verdade, medido pelo índice Embi+Brasil. O Embi+ (Emerging Markets Bonds Index Plus), ou índice de bonds de países emergentes, foi criado pelo JP Morgan e medido pela primeira vez em 31/12/93. O

²⁹ Título da dívida externa brasileira mais negociado no exterior.

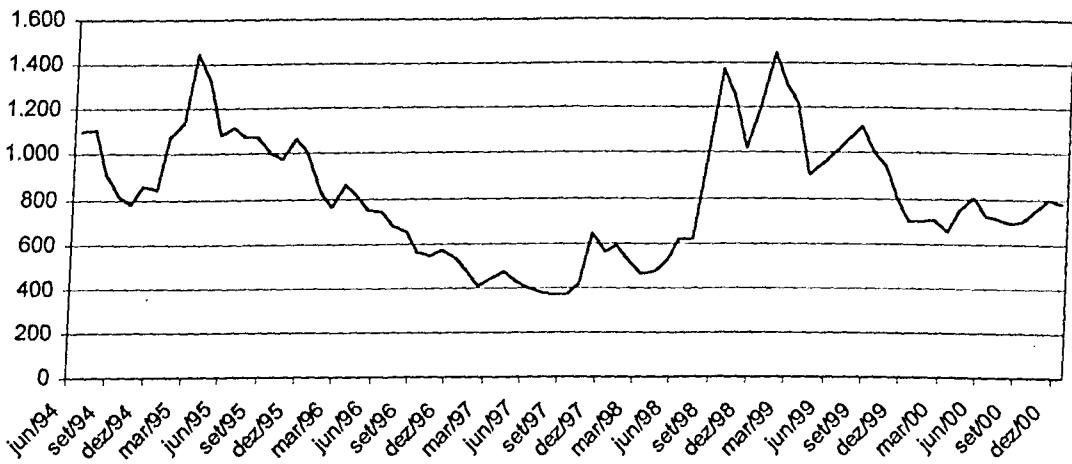
objetivo foi criar um “benchmark”, uma referência que refletisse objetivamente o retorno de preços e taxas sobre o passivo do *portfolio* de operadores de dívida de mercados emergentes medindo o desempenho das carteiras de 21 países³⁰.

Este índice reflete a negociação diária no mercado secundário de 93 papéis dos seguintes países: México, Brasil, Argentina, Nigéria, Venezuela, Colômbia, Rússia, Turquia, Ucrânia, Peru, Filipinas, Panamá, Polônia, Malásia, Coréia do Sul, Bulgária, Quatar, Equador, África do Sul, Marrocos e Egito. Ele é uma composição de bônus negociados em quatro mercados: “*brady bonds*”, eurobonds, mercados locais em dólar e empréstimos. Brasil, México e Rússia são os mais importantes para a análise do JP Morgan e os que têm mais peso na hora de calcular a média dos países emergentes.

No caso do EMBI+Brasil fazem parte 18 títulos da dívida externa brasileira, sendo o principal deles, o C-Bond, o que tem o maior peso no índice. Nesse sentido, quando o preço do C-Bond cai, o Bisco Brasil sobe.

Como mostra o Gráfico III.26, este índice subiu principalmente quando o país enfrentou os efeitos da crise do México, da Rússia e da desvalorização da moeda nacional em 1999. Lembrando que toda vez que esse indicador se eleva, significa que os papéis brasileiros estão tendo que pagar uma remuneração maior (devido à queda do seu preço), indicando que aumentou a percepção de risco por parte dos investidores.

**GRÁFICO III.26
STRIP SPREAD DO EMBI+BRASIL**



Fonte: JP Morgam. Obs: Esse índice foi calculado pela média diária e medido em pontos. Quando se diz que o índice EMBI+Brasil é de 1.000 pontos, quer dizer que os títulos da dívida brasileira pagam juros 10,00 pontos percentuais acima dos pagos pelos EUA pelos seus títulos.

³⁰ Considerando que cada governo emite papéis no mercado externo, e em geral tem mais de um título no mercado, o JP Morgan, um banco norte-americano, criou um índice que combina todos estes papéis. Tal índice, o EMBI+, é então usado como uma medida de risco global.

Desse modo, a remuneração intrínseca do C-Bond (calculada em pontos) aumenta relativamente em momentos de crise, dado que seu preço (a partir de seu valor de face) reduz-se em decorrência da corrida contra ele. A percepção dos aplicadores de que o país pode ter dificuldades para pagá-los torna os títulos públicos brasileiros aplicações “arriscadas” e passa-se a vender o papel brasileiro, causando a queda do preço dos mesmos e o aumento em sua remuneração. Isto gera impactos também sobre as empresas que pegam recursos no exterior.

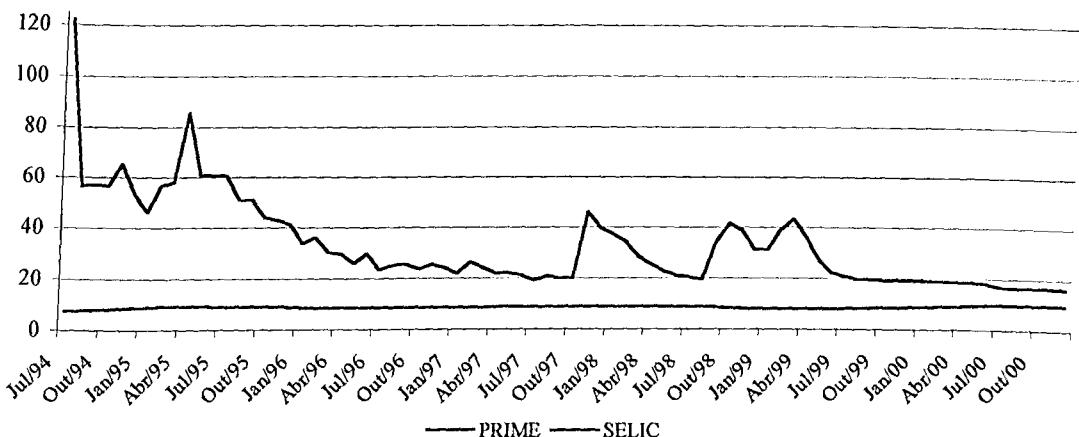
Ou seja, se o Governo, que é o devedor mais confiável, deve pagar juros mais altos para transacionar dívidas em moeda forte, assim também deve ser para os devedores privados. Os capitais internacionais irão exigir uma maior remuneração para emprestar recursos às empresas do país. Isto gerará uma maior necessidade de dólares para engendrar dívidas novas e para rolar dívidas antigas. Surgem pressões negativas sobre o Balanço de Pagamentos, por estes motivos e também porque muitas das captações externas podem não se efetuar.

Do lado dos aplicadores internacionais que ingressam efetivamente no país, aplicando em títulos denominados em moeda nacional, também se geram impactos. Estes aplicadores exigem a remuneração indicada pelo risco-país e uma remuneração a mais, capaz de cobrir o risco de câmbio expectacional, pois estarão fazendo uma aplicação em moeda fraca. Ou seja, a remuneração oferecida no país (cupom cambial) deve ser maior ou igual à somatória do risco-país mais risco de câmbio. Este último indicado pelo mercado de câmbio futuro ou de operação *swaps* (Pastore, 1998).

Em situação de desconfiança, elevar-se o risco-país e os mercados começam a indicar a possibilidade de uma corrida contra o câmbio. Os mercados futuros passam a indicar um aumento da taxa de câmbio. Nesta situação, se o Governo pretende manter o câmbio fixo e quer evitar a fuga de capitais, só há uma coisa a fazer: oferecer um aumento substancial da remuneração dos papéis internos (juros internos), compensando o risco-país e o risco de câmbio, além de atuar no mercado de câmbio (vendendo reservas).

Ou seja, nesta situação, a política da definição dos juros fica completamente atrelada às expectativas e exigências dos capitais. Pelo Gráfico III.27 se percebe este fato a taxa Selic aumentou justamente em momentos de dificuldades decorrentes das turbulências externas e internas. O nível do juro ficou atrelado ao cupom cambial requerido.

**GRÁFICO III.27
TAXA SELIC E PRIME**



Fonte: BACEN.

Portanto, o que interessa aos aplicadores estrangeiros é a real remuneração de um determinado instrumento financeiro em termos de dólar. Esse indicador é chamado de cupom cambial. A maior taxa do cupom cambial significa expectativa da desvalorização do câmbio e, por isso os juros sobem, para também compensar essa expectativa.

Como já destacamos, em momentos de crise o risco do país se eleva, provocando expectativas de desvalorização do câmbio e, assim, uma fuga de capitais, provocando à elevação do cupom cambial, para manter o capital no país. Na medida em que se mantém o câmbio fixo, a taxa de juros tem que subir, de modo a compensar o Risco Brasil e o risco do câmbio, e assim evitar a saída de capital.

Este movimento ocorreu por ocasião da crise do México, e houve uma expansão nos juros para evitar a fuga de capitais. Paralelamente, adotou-se uma política monetária restritiva, fato que, como vimos, causou uma queda nos empréstimos. De qualquer forma, o que se destacou é que após a crise, os capitais retornam ao país e o Governo continua rolando seus títulos com juros pré-fixados, conforme pode-se verificar pelas Tabelas III.11.

A partir da crise da Ásia e da Rússia, esta perspectiva de risco se fortalece. Os efeitos aí foram mais profundos. Como já salientamos, a crise em países emergentes gera impacto negativo sobre as expectativas dos aplicadores.

Imediatamente após a deflagração da crise da Ásia, geram-se os impactos citados anteriormente. Cai o preço do C-Bond e, portanto aumenta o Risco Brasil (Tabela III.14 e Gráfico III.28). O Embi+Brasil sobe de 370,69 pontos, em agosto de 1997, para 641,70 pontos, em dezembro do mesmo ano (Gráfico III.26).

TABELA III.14
PREÇO DOS C-BONDS EM 1997 E 1998 (U\$100 – VALOR DE FACE)

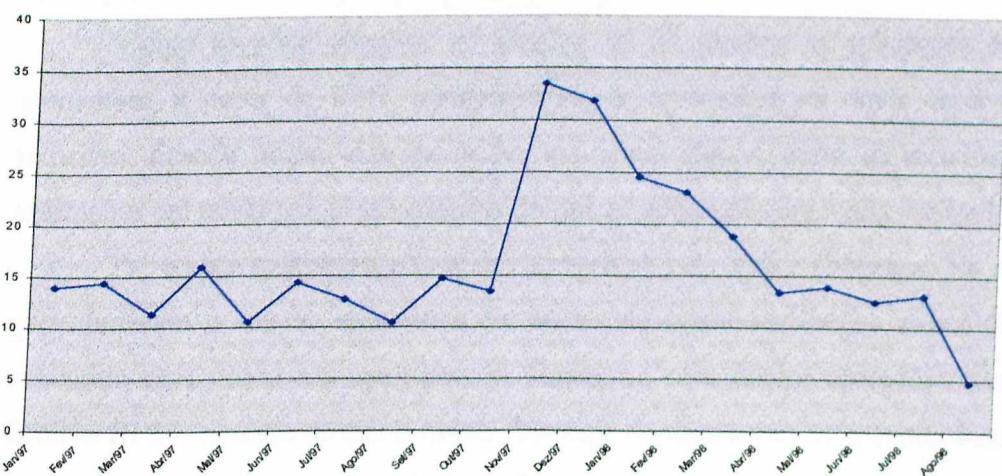
Data	Valor de venda	Data	Valor de venda
31/JUL 97	84,3228	30/JUN 98	73,6094
29/AGO 97	81,4221	31/JUL 98	76,3750
30/SET 97	85,0781	31/AGO 98	52,2917
31/OUT 97	67,2708	30/SET 98	60,4792

Fonte: Andima-Sinopse. Retirado de Corrêa & Almeida Filho (2001:13).

No que tange às expectativas sobre a variação do câmbio, são principalmente os capitais nacionais os primeiros a especular com a possível saída de dólares, especialmente o sistema bancário, que retém dólares.

Articulando o aumento Risco Brasil e do risco de câmbio, temos um aumento do cupom cambial, como pode ser observado pelo Gráfico III.28. O Governo então oferece o juro exigido pelo mercado e, mais que isso, passa a oferecer títulos indexados à Selic e ao câmbio, indicando uma mudança de perfil dos títulos públicos. Como indica a Tabela III.11, em maio de 1998 os títulos pré-fixados representavam 55,6% dos títulos públicos federais lançados pelo Governo, e em setembro desse mesmo ano essa participação cai significativamente para 7%. Paralelamente, cresceram as participações dos títulos pós-fixados e cambial, indicando que o Governo para vender seus títulos atendeu as exigências do mercado. Como podemos ver no Gráfico III.28, o cupom cambial subiu em momentos de crise, como no final de 1997. Isso é explicado pela elevação dos juros articulada à projeção da desvalorização do câmbio.

GRÁFICO III.28
CUPOM CAMBIAL



Fonte: D'Almeida, 1999, p.121.

Os bancos vão paulatinamente mudando seu perfil operacional. De acordo com a análise apresentada anteriormente, os bancos aumentaram suas aplicações em títulos e valores mobiliários em detrimento das operações de crédito. Os ganhos com títulos e valores mobiliários começam a crescer. Os bancos, na verdade, são grandes compradores de títulos públicos que passam a exigir que estes títulos voltem a ser pós-fixados, isto é, corrigidos pela variação dos juros e pela variação do câmbio. Neste último caso, para dar *hedge* a quem tinha se endividado em câmbio – caso dos bancos privados – especialmente dos bancos estrangeiros, como mostramos anteriormente. De fato, pelo que observamos, estas obrigações externas ingressaram fortemente no país até o primeiro semestre de 1999.

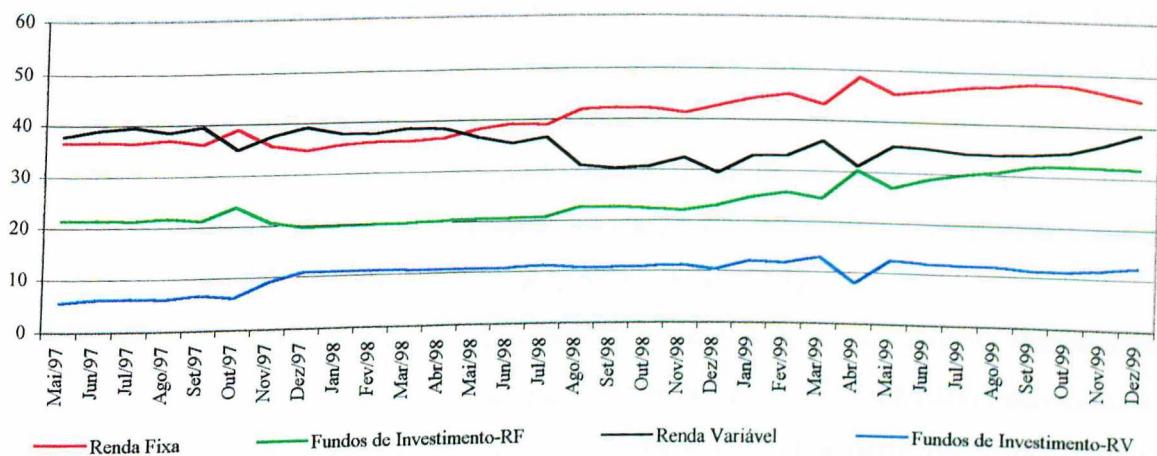
Cabe ressaltar que o sistema bancário não foi o único setor a ganhar especulando em períodos de crises. Essa lógica esteve presente em todo o mercado financeiro. Podemos comprovar isto, quando verificarmos a atuação dos fundos de pensão – também grandes aplicadores.

A análise feita por Vieira (2001) mostra que a maior parcela das aplicações dos fundos de pensão, no mesmo período que estamos considerando, concentrou-se em títulos de renda variável (ações), em títulos de renda fixa (títulos públicos, debêntures e depósitos a prazo) e em fundos de investimentos (de renda fixa e de renda variável). No caso dos títulos de renda fixa e dos fundos de investimentos de renda fixa, destacam-se primeiramente as aplicações em títulos públicos e em aplicações em CDBs (Certificado de Depósito Bancário) secundariamente. O autor verifica que existe uma relativa complementaridade entre as aplicações de renda fixa e de renda variável. Ou seja, quando há uma queda nas aplicações de renda variável (ações), há um crescimento paralelo das aplicações em títulos de renda fixa e vice-versa.

Como se pode observar no Gráfico III.29, quando as aplicações em renda fixa aumentam, a partir de 1997, paralelamente, as aplicações em renda variável (ações) se reduzem, ficando abaixo das aplicações em renda fixa. A partir de meados de 1998, as aplicações em renda fixa já são maiores do que as aplicações em renda variável.

Tal complementaridade também se verifica pelo índice Ibovespa. No momento em que começam a cair as aplicações em ativos de renda variável, o índice Ibovespa cai, indicando uma queda nas operações na Bolsa, ou seja, menor operações com ações. No Gráfico III.24 observa-se que o índice Ibovespa começa a cair na segunda metade de 1998 e, como já, constatamos pelo Gráfico III.29, ocorreu um crescimento das aplicações em ativos de renda fixa nesse período.

GRÁFICO III.29
FUNDOS DE PENSÃO BRASILEIROS: PRINCIPAIS APLICAÇÕES EM RENDA FIXA E EM RENDA VARIÁVEL (% SOBRE O TOTAL)*: MAIO/97 A NOV/99



Fonte: Vieira (2001).

* Os dados compilados são mensais. A organização dos Títulos que compõem cada tipo de aplicação foi feita seguindo a esquematização utilizada pela Abrapp e sugerida pela SPC. As aplicações em Renda Fixa incluem os títulos públicos, as debêntures e os depósitos a prazo, ao passo que as aplicações em Renda Variável abrangem as ações, os fundos de investimento em renda variável, os fundos de investimento imobiliário, os fundos de commodities e o mercado de ouro a termo.

A queda na Bolsa de Valores indica saída de capitais. A preferência por títulos de renda fixa, em detrimento das aplicações em renda variável, se dá em períodos de crises; isto ocorre porque passa a ser exigida a volta dos títulos pós-fixados. Lembrando que o nível de juros requerido é aquele capaz de cobrir o Risco Brasil e o risco de câmbio.

No que diz respeito ao nosso trabalho, consideramos ser interessante destacar a questão do perfil dos juros (pré-fixados e pós-fixados) requeridos para a rolagem da dívida e para o lançamento da dívida nova em relação à estabilização da moeda.

Quando o país começa a sofrer os efeitos da crise asiática, o Governo, que até então vinha obtendo êxito na colocação de títulos pré-fixados, foi obrigado a lançar títulos pós-fixados e indexados ao dólar e à Selic. Esse movimento ocorre em função da maior exigência do mercado por *hedge* e do nível de juros requerido para o capital se manter no país.

A composição da dívida pública brasileira mostra o decréscimo da participação dos títulos pré-fixados no total da dívida pública, que passou de 55,6% em maio de 1998, para a apenas 3,5% no final deste ano (Tabela III.11). Ao mesmo tempo, os papéis cambiais e os títulos indexados à Selic apresentaram um crescimento.

Em momentos de estabilidade, e portanto de confiança na moeda como reserva de valor, é possível lançar títulos pré-fixados e alongar o perfil da dívida. No entanto, como se

pode notar pela Tabela III.11, a partir de setembro de 1998, verifica-se uma clara preferência do mercado por títulos pós-fixados.

Desse modo, o Governo atende às exigências do mercado, gerando impactos sobre a composição da dívida interna e sobre seu potencial de expansão. Qualquer variação do juro e do câmbio afetou a magnitude da dívida interna. Esta subiu fortemente de novo em 1998, durante a crise da Rússia, quando mais uma vez o ajuste se deu via juros, e em 1999 quando se ajustou o câmbio. Neste período, a relação dívida líquida do setor público subiu de 43,3%PIB em 1998, para 49,0%PIB em 1999 (Tabela III.13).

Conforme afirmamos na seção anterior, o sistema bancário ganhou nesses dois momentos. Em 1998 ganhou com as aplicação de títulos e valores mobiliários indexados à Selic que aumentou de patamar. Como indica a Tabela III.11 a participação dos títulos públicos federais pós-fixados-Selic chegou a 65,7% em setembro de 1998, alcançando 69,1% em dezembro do mesmo ano. Nesse mesmo período a taxa Selic, que foi de 19,2% em agosto de 1998, subiu para 34,3% em setembro, alcançando o patamar de 41,6% em outubro, caindo um pouco em novembro (38,7%) e fechando o referido ano em 31,2% (Gráfico III.27). Também graças aos altos juros colocados na ponta dos empréstimos (explicaremos esta questão mais à frente), os bancos tiveram bons resultados.

No fim de 1998, os bancos já previam a desvalorização do câmbio: compraram títulos indexados ao dólar, assumiram posições compradas na moeda americana (a participação das obrigações externas sobre o passivo é alta), utilizaram contratos futuros de DI e dólar na Bolsa de Mercadoria e Futuro, para proteger seus clientes, e compraram títulos públicos cambiais. Quando, então, veio a desvalorização, eles já estavam protegidos. Em 1999 a alta rentabilidade deveu-se em grande parte a operações de tesouraria, graças às altas taxas de juros e às operações com títulos e com dólar. Conforme indica a Tabela III.11, no início de 1999 a participação dos títulos públicos federais cambiais cresceu também, permanecendo significativa.

Além da questão dos ganhos com títulos, destacamos ainda a grande rentabilidade proveniente das operações de crédito, a despeito de as mesmas não terem se expandido. Isto se deveu a manutenção de altos *spreads* bancários.

3.4 JUROS E SPREAD BANCÁRIO

Como já mencionamos, o risco do país, que expressa a desconfiança dos aplicadores financeiros em relação à possibilidade do país não honrar suas dívidas, tem

influenciado o comportamento do juro e do *spread* bancário. Isso porque o Risco Brasil influencia na definição do nível do juro básico da economia, gerando impactos sobre os juros de ponta dos empréstimos oferecidos pelos bancos. Dado que o custo de captação dos bancos (o quanto os bancos pagam para obter recursos no mercado) é influenciado por esse risco, o custo para o tomador final de crédito também vai ser elevado.

Se grande parte da captação de recursos se dá pela via de depósitos remunerados (CDBs especialmente) os bancos cobram *spreads* acima da taxa de captação. Se varia a taxa Selic, e com isto a taxa oferecida pelos CDBs, varia também a taxa na ponta dos empréstimos, com o intuito de se manter o nível do *spread* (*mark-up* bancário). A alegação dos bancos foi de que, com o alto compulsório sobre os depósitos à vista, que se estabeleceu após a crise do México, grande parte da captação vinha dos CDBs, então, qualquer variação da Selic gerava variação na ponta dos empréstimos.

No entanto, veremos que as taxas de juros de operações de crédito e dos *spreads* bancários apresentam, além dos determinantes de conjuntura econômica, outros fatores que estão sendo enfrentados pelo Banco Central, segundo o trabalho “Juros e *Spread* Bancário no Brasil”, publicados pela instituição em 1999. Este trabalho do Banco Central destaca que o comportamento da taxa básica de juro é acompanhado pelas taxas de juros de outras modalidades de crédito, em seus respectivos patamares, sendo que os juros do cheque especial são os mais elevados e as referentes às operações do “*vendor*” e de aquisição de bens de pessoas jurídicas são as taxas mais baixas (por terem garantias reais).

De acordo com o próprio estudo do Banco Central, as taxas de juros praticadas no Brasil estão entre as mais elevadas do mundo. O objetivo, segundo o Banco Central, é tentar atingir os padrões internacionais, em que a diferença entre a taxa de captação e a cobrada das pessoas físicas é, em média, de 20% a 25% ao ano, em operações com garantia. No caso das empresas essa taxa é ainda menor, 10% ao ano. No Brasil essa taxa é mais que o dobro, 55,2% ao ano para pessoas físicas e 18,3% para pessoas jurídicas. Mas, o maior nível fica com os *spreads* do cheque especial que chega 134,6% ao ano. O *spread* é a diferença entre a taxa de juro básica (de captação) e a taxa final (custo do tomador).

Apesar de apresentar estes dados, o Banco Central revelou que os elevados *spreads* bancários brasileiros seriam explicados, em grande parte pela inadimplência e pelo baixo nível de alavancagem de empréstimos, que limitaria a diluição dos custos administrativos e de capital. Segundo o referido trabalho, em uma conjuntura de incerteza, as instituições financeiras não aumentam suas carteiras de empréstimos, com o intuito de se protegerem das elevadas inadimplências, o que está diretamente relacionado com a instabilidade do

ambiente macroeconômico. Sem que haja um ambiente macroeconômico favorável e estável, que garanta o recebimento dos créditos concedidos, dificilmente as instituições financeiras aumentariam os volumes de crédito. Por tudo isso, a média geral nos custos dos empréstimos no Brasil se apresentaria muito elevada, como no período maio/julho 1999, segundo o Banco Central (Tabela III.15).

**TABELA III.15
CUSTO DOS EMPRÉSTIMOS E COMPOSIÇÃO DO SPREAD – MÉDIAS
TRIMESTRAIS MAIO/JULHO1999**

Discriminação	Geral	Pessoa Física ¹			Pessoa Jurídica
	Média Total ²	Média	Crédito Pessoal e CDB	Cheque Especial	Média
Custo ao tomador (%a.a.)	83%	119%	95%	178%	66%
Taxa de captação CDB (%a.a.)	21%	21%	21%	21%	21%
Spread(%a.a.)	62%	98%	74%	157%	45%
Custo ao tomador (%a.m.)	5,17%	6,75%	5,74%	8,9%	4,31%
Taxa de captação (%a.m.)	1,60%	1,60%	1,60%	1,60%	1,60%
Spread (%a.m.)	3,58%	5,15%	4,14%	7,30%	2,72%
- Despesas Administrativas	0,79%	1,48%	1,48%	1,48%	0,52%
- Impostos Indiretos (+CPMF)	0,50%	0,82%	0,82%	0,84%	0,35%
- Inadimplência	1,25%	1,42%	1,42%	1,42%	1,09%
- IR/CSLL	0,39%	0,56%	0,16%	1,32%	0,28%
- Lucro do banco	0,66%	0,90%	0,27%	2,24%	0,48%
Spread (%)	100%	100%	100%	100%	100%
- Despesas Administrativas	22%	29%	36%	20%	19%
- Impostos Indiretos (+CPMF)	14%	16%	20%	12%	13%
- Inadimplência	35%	28%	34%	19%	40%
- IR/CSLL	11%	10%	4%	18%	10%
- Lucro do banco	18%	17%	6%	31%	18%

Fonte: *Juros e Spread Bancário no Brasil*. Banco Central do Brasil, outubro, 1999, p. 3. ⁽¹⁾ Custo administrativo e inadimplência obtidos a partir de informações de financeiras. ⁽²⁾ Obtida a partir de uma amostra de 17 grandes bancos privados responsáveis por quase 2/3 dos créditos concedidos pelo segmento privado.

A inadimplência por outro lado, teria relação direta com os fatores macroeconômicos, tanto externos quanto internos. Um exemplo disso foi o já citado período da crise do México, que trouxe desconfiança em relação ao Brasil, gerando impactos sobre os juros. Como consequência, observou-se aumento da inadimplência naquele ano. Já indicamos também que, superada esta crise, os juros voltaram a cair em 1996, elevando-se em 1997 e 1998 em decorrência das crises da Ásia e da Rússia. De fato,

nos períodos de turbulência, é visivelmente claro que as taxas de juros são muito instáveis e podem subir rapidamente aumentando o risco de crédito³¹.

De acordo com o referido estudo do Banco Central, consideram-se também como componentes do *spread* as despesas administrativas, os impostos e os lucros dos bancos (*mark-up*). Analisando a composição do *spread* no período de maio-julho/99, o trabalho do Banco Central revela que a inadimplência representa 35% do *spread* bancário, as despesas administrativas 22%, o lucro do banco 18%, o IR/CSLL 11%, e os impostos indiretos 14%.

Apesar da instabilidade ser um fator muito importante a ser considerado, verificaremos que em alguns casos parece não haver motivos para se ter juros tão elevados. Um exemplo disso é o caso dos juros dos cheques especiais. Apesar do *spread* ter correspondência com o risco de crédito, isso não justifica o elevado *spread* do cheque especial, já que, como o próprio nome indica, ele é concedido a clientes “especiais” e, teoricamente, sem grandes riscos de elevada inadimplência. Tampouco o custo administrativo associado ao cheque especial pode ser a explicação para tal elevado *spread*, dado que os bancos já cobram tarifas referentes aos contratos de abertura de crédito especial e de renovação de cadastro. Logo, o conceito de *spread* sobre “inadimplência” deve ser qualificado.

O que queremos destacar, quando levantamos estas questões, é que os *mark-ups* sempre permanecem fixos e dificilmente caem, e o nível de *spread* é calculado sobre a captação de CDB. Dado que os compulsórios são elevados, diminuem os empréstimos, utilizando-se os depósitos à vista, que têm uma captação sem remuneração; mas, mesmo com a queda do compulsório, os juros pagos pelos tomadores finais ainda permanecem elevados, indicando que os depósitos à vista (não remunerados) passam a ser de novo uma forte fonte de captação.

Ou seja: os juros são altíssimos e fortemente resistentes à baixa. Isto explica os altos ganhos com operações de crédito, a despeito de sua baixa expansão. Já observamos que em momentos de elevação de juros, geralmente em momentos de crise externa, outras aplicações são mais rentáveis, tais como os títulos da dívida pública. É em decorrência disso que a evolução do crédito tem seus limites, e não por causa da inadimplência. A questão fundamental é a relação rentabilidade *versus* riscos.

³¹ Risco de crédito e inadimplência: grosso modo, esse é o risco do emprestador de não receber o valor contratado. Esse risco depende de vários fatores, tais como o valor e custo da operação, da capacidade econômica do devedor, da própria conjuntura econômica, das garantias, e até mesmo da estrutura jurídica (possibilidade de recebimento de débitos por via judicial).

Contudo, para o Banco Central, o risco de crédito é considerado um fator determinante para o elevado custo das operações de empréstimo, o que, por outro lado, também explicaria a não concessão de empréstimos pelos bancos. No entanto, há que ressaltar que este não é o fator principal para a diminuição da oferta de crédito. A questão é a existência de outras aplicações com rendimentos elevados e mais atraentes para os bancos. É notório que a inadimplência inibe o aumento do crédito, ainda mais em um ambiente macroeconômico instável e desfavorável, sem garantias do recebimento dos créditos concedidos, mas os bancos estão longe de perder com a instabilidade do ambiente macroeconômico. Aliás, como já observamos, é nesses momentos de instabilidade que o sistema bancário obteve bons resultados, principalmente com operações especulativas de curto prazo. Como já destacamos, os ganhos das instituições bancárias no período de crises externas proporcionou às mesmas oportunidades de ganhar especulando com aplicações em títulos e valores mobiliários e/ou com o câmbio.

A questão da diminuição do *spread* vai além de simplesmente provocar uma maior concorrência entre as instituições bancárias. Como no Capítulo II, este foi um dos argumentos adotados pelo Governo para defender a entrada de bancos estrangeiros no país. No entanto, como afirmou o próprio Banco Central os bancos se aproveitam do elevado custo que acarreta a troca de um banco para outro, feita pelos clientes, para cobrar elevadas tarifas. É verdade que, nesse sentido, o Banco Central adotou outras medidas, como a divulgação de taxas de juros e outras tarifas praticadas por cada banco, na internet, para maior transparência.

Mas há que se ressaltar que a questão fundamental não se refere à falta de transparência, e sim ao poder dos grandes bancos de repassar a elevação dos custos dos juros altos e de cobrar tarifas elevadas. A questão dos juros altos e das tarifas vai muito além da concorrência entre as instituições bancárias, até porque a existência de uma variedade de tarifas cria dificuldades para os clientes no momento de escolher um banco.

Em suma, a questão da oferta de crédito reduzida e com elevados *spreads* tem a ver com a existência de outras formas de aplicação, que garantem maior rentabilidade, e com o poder dos bancos no Brasil. No que tange a existência de instituições bancárias estrangeiras no país não modifica em nada a lógica de ganho especulativo do sistema bancário nacional. Ou seja, a concorrência promovida pelas instituições estrangeiras não passou efetivamente pelo aumento do crédito com *spreads* mais baratos. Como observamos, o movimento de fusões e aquisições refletiu não exatamente a busca de economias de escala, e sim o poder de mercado.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste trabalho analisamos as mudanças ocorridas no sistema bancário brasileiro, que se verificam principalmente após a estabilização da economia articulada à abertura financeira. Destacamos como fato novo a mudança da estrutura de propriedade dos bancos no país, resultante através de processos de fusão e aquisição, e ainda, liquidação de algumas instituições. Indicamos que estes processos levaram à redução do número de matrizes, uma vez que o número de liquidações e cancelamentos foi maior do que o número de autorizações de funcionamento para novas instituições. Em termos de estrutura, houve, no sistema bancário nacional, uma mudança quanto ao número de bancos e em relação à maior presença de bancos estrangeiros.

A redução do número de bancos foi consequência do ajuste que se processou após a implementação do Plano Real, ajuste este que envolveu fusões e aquisições de instituições bancárias.

A mudança no perfil de propriedade, que envolveu a entrada de bancos estrangeiros e o aumento da sua participação em nosso sistema financeiro, conjugou vários fatores tanto externos quanto internos. No Capítulo I, analisamos os fatores externos que determinaram o movimento dos bancos internacionais em direção a novos mercados. Movimento que teve relação com as mudanças no Sistema Financeiro Internacional a partir da década de 60, com o surgimento de inovações financeiras que criaram novas possibilidades de endividamento e o crescimento de operações envolvendo o lançamento de títulos de dívida direta.

A proliferação de novos instrumentos e produtos financeiros juntamente com os processos de desregulamentação e liberalização financeira evidenciaram a atuação de novos atores na retenção de liquidez, especialmente os investidores institucionais, e também de estruturas não-bancárias, que passaram a competir com os bancos no que tange à captação de recursos de curto prazo. Nesse contexto, mudaram as condições de concorrência, que envolveram, em resposta, mudanças nas estratégias competitivas dos bancos internacionais e o desempenho de novas funções articulado com o mercado de capitais. Desse modo, os grandes bancos internacionais partiram para a conquista direta de novos mercados bancários, caracterizando um movimento de consolidação dos bancos internacionais. Essa consolidação decorre da aquisição de instituições domésticas e/ou da participação acionária nas mesmas.

Verificamos que vários são os fatores determinantes das fusões e aquisições realizadas, tanto entre bancos de mesma nacionalidade quanto entre bancos de diferentes países. Percebe-se que a busca de novas oportunidades tem modificado a estrutura do mercado bancário tanto em âmbito internacional quanto nacional. Nesse contexto, cresceu a internacionalização de bancos estrangeiros, que partiram em busca de novos mercados. Esta, por sua vez, foi possibilitada pela desregulamentação de mercados domésticos e pela liberalização da economia em geral. Estes movimentos determinaram a expansão dos bancos estrangeiros para mercados como os da América Latina, sendo que nesse caso o movimento foi possibilitado também por transformações internas nesses mercados, oferecendo boas oportunidades de investimentos para os bancos estrangeiros.

Nesse sentido, a desnacionalização e a concentração do Sistema Financeiro Nacional se inserem em um contexto mais amplo de reestruturação do setor bancário em âmbito mundial. Como se vê pela literatura levantada, o processo de fusão e aquisição no sistema financeiro ocorre em países, com diferentes graus de desenvolvimento econômico e estrutura financeira. A conjugação desses fatores, portanto, ajuda a explicar o porquê de bancos internacionais buscarem novos mercados, dentre os quais a América Latina.

Analisamos também os fatores internos que possibilitaram o ingresso de instituições estrangeiras no Brasil. Dentre eles destacamos a abertura financeira, o controle da inflação e a intenção do Estado de se retirar da atividade de intermediação financeira.

Observamos que a abertura financeira do país seguiu claramente as recomendações do Consenso de Washington de desregulamentação dos mercados e de retirada do Estado da atividade de intermediação financeira, que nesse caso significou a diminuição da participação dos bancos públicos sistema bancário como um todo. Destacam-se como “facilitadores” desse movimento uma “brecha” na legislação, o PROER e o PROES. Do ponto de vista legal o ingresso de bancos estrangeiros foi possibilitado pelo artigo 192 das Disposições Transitórias Constitucionais, que permite ao Governo autorizar a entrada de instituições estrangeiras caso considere necessário. Desse modo, vários foram os argumentos a favor da entrada de tais instituições, tais como o aumento do volume de crédito a custos mais baratos.

As mudanças ocorridas no sistema bancário foram diretamente orientadas pelo Governo através de programas como o PROER e PROES, além de permitir a entrada e o aumento da participação de bancos estrangeiros. Sempre com a alegação de fortalecer o Sistema Financeiro Nacional e aumentar o volume de crédito tão necessário ao crescimento econômico.

Em decorrência dessas mudanças, altera-se a estrutura do sistema bancário: aumenta a participação de bancos estrangeiros e reduz-se a participação dos bancos públicos, especialmente os bancos estaduais. No entanto, são as instituições bancárias públicas (Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal) que continuam dominando o setor, e entre os bancos privados são os nacionais que se destacam. Apesar do porte das instituições estrangeiras que entraram em nosso país, ou que aumentaram sua participação em nosso sistema financeiro, os bancos privados nacionais mantiveram-se como os primeiros colocados no *ranking* dos bancos privados, demonstrando serem competitivos frente aos bancos estrangeiros. Outro destaque refere-se a saída de alguns bancos estrangeiros do país em período mais recente.

Quanto à performance do sistema bancário privado, podemos dizer, no que tange às mudanças, que estas geraram um impacto negativo sobre a distribuição de agências. Muda a estrutura, mas não a lógica de ganho; de modo que a redução do número de agências só aumentou a concentração das mesmas nas regiões economicamente mais ativas. Isto porque os bancos privados não cumprem o mesmo papel social que os bancos estaduais localizados em regiões menos desenvolvidas economicamente. Portanto um dos primeiros impactos das mudanças no setor bancário brasileiro foi uma menor assistência bancária nas áreas menos dinâmicas economicamente, pois o papel de assistência dos bancos públicos não foi assumido pelos bancos privados.

Nesse sentido, foi nosso propósito verificar se teria havido uma mudança no modo de operação do sistema bancário privado que atentasse para a oferta de crédito, considerando que este sistema é formado por bancos comerciais e por grandes bancos múltiplos. Para tanto nos propusemos a analisar o comportamento desses agentes privados, ou seja, a verificar se muda o perfil de atuação dessas instituições com essas mudanças no sistema bancário. Desse modo, no capítulo III, analisamos o desempenho do sistema bancário, destacando o segmento privado (bancos privados nacionais e bancos estrangeiros). Nessa análise, observamos que a entrada de bancos estrangeiros não mudou a lógica de ganho especulativo do sistema bancário, logo, não mudou o perfil do crédito oferecido.

Em 1994, com a estabilização de preços, os bancos perdem sua principal fonte de ganho – o *floating*. Uma conjuntura de estabilidade causou, então, logo nos primeiros anos do Plano Real, uma crise bancária. Superada essa crise, os bancos que logo se ajustaram voltaram a ganhar com outros tipos de aplicação, dentre eles, os títulos públicos.

Cabe lembrar que com a estabilidade econômica conquistada se esperava aumentar o volume de crédito. No entanto, este reduzia nos momentos em que essa estabilidade era ameaçada por turbulências no mercado internacional. Observamos que justamente nestes momentos é que os bancos obtiveram grandes lucros. Constatamos que foi em períodos de crise que as instituições bancárias tiveram bons resultados, principalmente via aplicações em títulos e valores mobiliários. Do mesmo modo que os bancos privados nacionais, os bancos estrangeiros também lucraram muito com essas operações de tesouraria.

Observamos que as políticas macroeconômicas adotadas no Plano Real propiciaram oportunidades ao sistema bancário privado de obter grandes lucros. Políticas como a abertura econômica, articulada à valorização cambial, produziram uma armadilha macroeconômica sobre a dívida externa. Isso porque a abertura financeira, juntamente com a adoção do câmbio fixo, em um contexto de livre movimentação de capital, permitiram que a economia brasileira ficasse vulnerável a ataques especulativos em momentos de crise externas, como a crise do México (1994), a crise da Ásia (1997) e a crise da Rússia (1998).

Como apontamos no capítulo III, a manutenção da política de estabilização contou com o aumento da taxa de juros para cobrir dois riscos, o Risco Brasil e o risco de câmbio. Estes dois riscos são estabelecidos pelas expectativas dos aplicadores quanto à capacidade do país em honrar suas dívidas (interna e externa). Quanto maior é essa desconfiança, mais alto é o juro que o país tem que oferecer para a permanência dos capitais estrangeiros. Entretanto, quanto mais elevado for o juro, maior se torna a dívida pública e mais difíceis se tornam as condições de financiamentos e de lançamentos dos títulos públicos.

Em todos esses momentos em que a estabilidade era ameaçada, o Governo elevou os juros para deter a saída de capitais, agravando ainda mais sua dívida externa. Além disso, a cada crise a situação da dívida pública piorava, pois, à medida que se desconfiava do país, tendo em vista justamente o volume da dívida pública, mais difícil ficava para o Governo lançar títulos; de modo que a remuneração desses últimos tinha que ser maior, a fim de compensar os riscos assumidos por aqueles que compravam esses títulos.

Destacamos ainda que no início do Plano Real os títulos públicos eram essencialmente pré-fixados, e, tendo em vista as várias crises enfrentadas e o crescimento do risco do país e do risco de câmbio, esses títulos passam a ser pós-fixados. Ou seja, a piora das condições de financiamento da dívida pública pode ser vista pela mudança de perfil da correção dos títulos públicos, decorrente da maior exigência de quem adquire tais títulos. O Governo, para ter seus títulos comprados, acaba oferecendo títulos corrigidos pela variação dos juros e pela variação do câmbio.

Sendo o sistema bancário um dos principais compradores desses títulos, é também um dos que exigem que as remunerações dos títulos do Governo compensem o Risco Brasil e o risco de câmbio. Assim, o sistema bancário, como os demais participantes do mercado financeiro, lucraram a cada vez que o país enfrentou difíceis situações provocadas pela instabilidade econômica internacional. Foi o que verificamos, principalmente na segunda e terceira fase da periodização que adotamos em nosso estudo. A segunda fase abrangeu a crise da Ásia, e a terceira compreendeu a crise da Rússia e a desvalorização da moeda nacional.

Nesses períodos destacados, o sistema bancário pôde obter ganhos sem precisar necessariamente aumentar suas operações de crédito. O Plano Real manteve a possibilidade de ganhos especulativos do sistema financeiro como um todo oferecendo títulos públicos com garantia de grande rentabilidade. Desse modo, o Estado continuou assumindo o ônus das possíveis perdas decorrentes da mudança de sinal dos indexadores que corrigem os títulos públicos.

Em nossa análise verificamos, no Capítulo III, pelas contas de passivo, que os bancos estrangeiros demonstram ter maior facilidade de captar recursos externos, e do lado do ativo foram mais agressivos, nas operações com divisas e com títulos e valores mobiliários, do que os bancos privados nacionais. A partir daí, podemos afirmar que, apesar da facilidade em captar recursos externos, nos momentos em que é possível ganhar com operações alternativas mais lucrativas, tais recursos dificilmente se direcionam para o aumento das operações de crédito. De modo que podemos concluir que permanece a lógica especulativa de atuação do sistema bancário privado, e que esta até se fortalece com a presença de bancos estrangeiros, dado que são grandes bancos e com grande capacidade de alavacagem de recursos.

Assim, a alegação de que estes bancos iriam beneficiar o setor produtivo e o comércio externo, com a possibilidade de alargamento de prazos concessão de empréstimos, não se realiza, tendo em vista que essas questões dependem de mudanças mais profundas.

Pode-se dizer, então, que a nova conformação do sistema financeiro é conservadora, no sentido de que os ajustes que se processaram não indicam uma reforma na qual haja uma assunção, pelo setor privado, da alavancagem de recursos menos dependentes de recursos externos e estatais. Na medida em que o país seguiu as recomendações do Consenso de Washington, de desregulamentação do mercado e retirada do Estado do setor bancário, acabou tornando-se refém do próprio mercado. Um mercado que agora tem

maior participação dos bancos estrangeiros e cujo comportamento demonstrou ser tão ou mais agressivo na hora de especular contra a moeda nacional, reduzindo o poder do Banco Central.

Portanto, o discurso de que o grande porte dos bancos estrangeiros, que aqui ingressassem poderia aumentar as alavancagens de recursos para o crédito não se concretiza quando se tem um mercado de títulos públicos que garante grande rentabilidade, sem riscos e aplicações de curto prazo. Além do mais, vimos também que permanece a possibilidade de se ganhar com arbitragens de juros e câmbio. Com essa possibilidade de atuar em um mercado tão vantajoso, como é o mercado de títulos e de divisas no Brasil, pudemos observar que os bancos estrangeiros atuam como os bancos brasileiros, ou seja, aderindo às práticas bancárias brasileiras e obtendo altos ganhos especulativos, em detrimento da oferta de empréstimos ao setor privado, a baixo custo. Nesse aspecto, podemos dizer que com a maior presença de bancos estrangeiros aumentou a vulnerabilidade da economia nacional em momentos de crise.

Outra conclusão que se pode tirar ainda, tendo em vista as articulações de políticas macroeconômicas de estabilização do Plano Real, é que a taxa de juros elevada para manter tal estabilização afeta diretamente as taxas de juros bancárias cobradas nas operações de crédito.

A questão dos juros e *spreads* bancários está subordinada às políticas econômicas de estabilização. Por um lado, os juros elevados têm relação com a falta de autonomia do Governo em baixar os mesmos, dada a necessidade de usá-los como instrumento para segurar e atrair o capital estrangeiro. Como as taxas de juros praticadas internamente dependem das taxas de juros internacionais de captação, em momentos de crise essas taxas se elevam, aumentando, assim, o custo de captação de recursos externos. Por outro lado, e em momentos de relativa estabilidade, os juros e *spreads* cobrados aos tomadores finais têm uma forte resistência à queda, mesmo quando o custo de captação das instituições bancárias diminui. Assim, enquanto os juros sobem rapidamente em momentos de crise, em momentos de relativa estabilidade, caem lentamente.

A concorrência entre os bancos não tem indicado ser este o caminho para reduzir os juros, *spreads* e tarifas. Tal concorrência promovida pelas instituições estrangeiras não passou efetivamente pelo aumento do crédito com *spreads* mais barato, isso porque considerando a estrutura bancária do país os bancos buscam poder de mercado e concorrem por outras vias que não a concorrência via preço.

De modo geral, podemos afirmar que nos últimos anos se processaram mudanças significativas na estrutura do sistema bancário, mas permaneceu a lógica especulativa do sistema como um todo, lógica esta expressada claramente em momentos de crises macroeconômicas. Observamos que as próprias políticas de estabilização adotadas durante o Plano Real criaram possibilidades de ocorrência de crises, com as quais o sistema bancário saiu ganhando. Verificamos que os bons resultados do sistema bancário não dependem das operações do crédito, e que a oferta do mesmo não depende da concorrência entre as instituições e sim da existência de aplicações mais rentáveis.

Ao final deste estudo, concluímos que o processo de adaptação e de ajustamento indicou uma mudança estrutural no sistema bancário nacional, no sentido de que houve abertura de espaço para os bancos estrangeiros e uma diminuição da participação das instituições públicas, em especial as estaduais, em decorrência de privatizações das mesmas. O referido processo constituiu ainda um esquema articulado a novas práticas financeiras, que trabalham com alavancagem multifuncional de recursos, securitização, desregulamentação e forte aproximação entre mercado de créditos e de capitais. No entanto, tais transformações não chegaram a mudar algumas características constitutivas do Sistema Financeiro Nacional, tais como a dependência de recursos externos e as operações especulativas de curto prazo.

Na verdade, tais características se acentuam ainda mais durante o Plano Real. Através da liberalização e abertura financeira, o país ficou ainda mais dependente de recursos externos, agora também para manter a estabilização.

Em relação às operações especulativas de curto prazo, o setor bancário continuou mantendo essa prática, em detrimento da oferta expansionista de empréstimos, e lucrando muito, ao contrário de outros setores da economia. Por outro lado, o Estado continua assumindo o ônus das perdas e aumentando ainda mais sua dívida, enquanto os bancos lucram.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADATI, Eliana Kiyomi. A especificidade da atuação de agências bancárias e sua relação com os ganhos inflacionários do Sistema financeiro. 1997. Monografia (graduação em Ciências Econômicas) UFU, Uberlândia.

ARONOVICH, Selmo. A reestruturação bancária internacional: experiência recente e possíveis desdobramentos. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 6, nº12, p. 195-226, dez.1999.

BANCO CENTRAL. O Sistema Financeiro Nacional e o Plano Real. Disponível em<<http://www.bacen.gov.br>>. Acesso em: janeiro de 2001.

_____. Juros e Spread Bancários no Brasil. Avaliação de 2 ano do projeto. **Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP**. Nov. 2001. Disponível em: <<http://www.bacen.gov.br>>. Acesso em dez. 2001.

_____. Juros e Spread Bancários no Brasil. Avaliação de 1 ano do projeto. **Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP**. Nov. 2000. Disponível em: <<http://www.bacen.gov.br>>. Acesso em jan. 2001.

_____. Relatório semestral do BC, dezembro de 1998 em: <<http://www.bc.org.br>> Acesso em: dez 2000

_____. Juros e Spread Bancário no Brasil. **Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP**. Out. 1999. Disponível em:<<http://www.bacen.gov.br>>. Acesso em dez. 1999.

_____. Boletim do Banco Central do Brasil, Brasília, v. 32. Relatório Anual, 1995.

BELLUZO, Luiz Gonzaga de Mello. O Declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados globalizados. In: **Economia e Sociedade**, nº. 4. Campinas, São Paulo: UNICAMP, jul. 1995, p. 1-10.

BONELLI, Regis. Fusões e Aquisições no Mercosul. In: **Mercosul: Avanços e Desafios da Integração**. Ed. Brasília IPEA/CEPAL, 2001. p. 69-125.

BRAGA, J. C. S. 1998. A financeirização da Riqueza - a macroestrutura financeira e a nova dinâmica dos capitalismos centrais. In: **Texto para discussão – Economia do Setor público**. São Paulo IESP/FUNDAP, 1998, nº.3, Ano 6.

CALDERÓN, Álvaro; CASILDA, Ramón. La estrategia de los bancos españoles en América Latina. **CEPAL**, Santiago de Chile, Revista de la CEPAL nº 70, abr. 2000.

_____. Grupos financieros españoles en América Latina: Una estrategia audaz en un difícil y cambiante entorno europeo. **CEPAL**, Santiago de Chile, Serie Desarrollo Productivo, nº59, set. 1999.

CANUTO, Otaviano; LIMA, Gilberto Tadeu. Regulação Bancária no Mercosul. In: **Mercosul: Avanços e Desafios da Integração**. Ed. Brasília IPEA/CEPAL, 2001. p. 323-395.

CERQUEIRA, Daniel Ricardo de Castro. Crédito e inadimplência do Sistema Financeiro Nacional – evolução recente. **Boletim Conjuntural**, nº 42. Rio de Janeiro: IPEA, jul. 1998.

CINTRA, Marco Antonio Macedo. A montagem de um novo regime monetário-financeiro nos Estados Unidos: 1982-94. In: CINTRA, M. A. M.; FREITAS, M. C. P. **Transformações institucionais dos sistemas financeiros: um estudo comparado**. São Paulo: FUNDAP: FAPESP, 1998. p. 177-248.

CORAZZA, Gentil. Crise e reestruturação bancária no Brasil. In: **XXVIII Encontro Nacional de Economia (ANPEC)**, 2000, Campinas. Anais... Campinas, 2000. CD-ROM

CORRÊA, Vanessa Petrelli. **A dinâmica econômica da região do Brasil Central: a questão da intermediação financeira**. Uberlândia: Núcleo de Desenvolvimento Econômico, IE/UFU, 1999 (Relatório de Pesquisa).

_____. **A Estrutura de Financiamento Brasileira e a Oferta de Financiamento de Longo Prazo ao Investimento**. 1996. Tese de Doutorado, IE/UNICAMP. Campinas/SP.

_____. O Sistema Financeiro Brasileiro e a sua Capacidade de Adaptação Frente a Conjunturas Adversas. **Economia Ensaios**, IE/UFU, Uberlândia. Vol. 6 e 7, números 2 e 1, jul/dez. 1992.

CORRÊA, Vanessa Petrelli; ALMEIDA FILHO, Niemeyer. Crise e dificuldade de reversão no curto prazo: os dilemas da política macroeconômica no Brasil. **Economia Textos**. Textos didáticos e para discussão, IE/UFU, Uberlândia, 2001.

_____. Mudanças Fundamentais na estrutura de financiamento brasileira nos anos 90: alteração de propriedade e continuação da lógica especulativa. **Economia Textos**. Textos didáticos e para discussão, IE/UFU, Uberlândia, 2000.

CONJUNTURA ECONÔMICA, vários números.

CYSNE, Rubens Penha; COSTA, Sérgio Gustavo Silveira da. Reflexos do plano real sobre o sistema bancário brasileiro. **EPGE Ensaio Econômicos**, Fundação Getúlio Vargas. Rio de Janeiro, nº 279, jun. 1996.

CYSNE, Rubens Penha; FARIA, Lauro Flávio Vieira de.. Sistema financeiro brasileiro: diagnóstico e reformas requeridas. **EPGE Ensaios econômicos**, Fundação Getúlio Vargas. Rio de Janeiro, nº 301, mar. 1997.

D'ALMEIDA, Alexandre Rodrigues. **O Plano Real e a armadilha macroeconômica**. 1999. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico)- Programa de pós-graduação em Desenvolvimento Econômico, IE/UFU, Uberlândia.

De PAULA Luis Fernando Rodrigues. Expansion Strategies of European Banks to Brazil and Their Impacts on The Brazilian Banking Sector. In: **XXIX Encontro Nacional de Economia (ANPEC)**, Salvador. Anais... Salvador, 2001. CR-ROM.

_____. Tamanho, Dimensão e Concentração do Sistema Bancário no Contexto de Alta e Baixa Inflação no Brasil. *Revista Nova Economia: Revista do Departamento de Ciências Econômicas da UFMG*. Belo Horizonte, vol. 8 nº 1, jul. 1998.

De PAULA, Luiz Fernando Rodrigues; ALVES JÚNIOR, Antonio José; MARQUES, Maria Beatriz Leme. Ajuste Patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil durante o Plano Real. In: **V Encontro de Economia Política**, 2000, Fortaleza. Sociedade de Economia Política. Anais..., Fortaleza, 2000. CD-ROM.

DIEESE. A globalização da economia e a informatização do sistema financeiro. Set. 1997. Disponível em: <<http://www.dieese.org.br>>. Acesso em: jan. 2000.

FERREIRA, Carlos Kawall Leal. O Financiamento da Indústria e Infra-Estrutura no Brasil: Crédito de Longo Prazo e Mercado de Capitais. 1996. Tese de Doutorado, IE/UNICAMP, Campinas.

FERREIRA, Carlos Kawall Leal; FREITAS, Maria Cristina Penido de.. O mercado internacional de crédito e as inovações financeiras nos anos 70 e 80. *Estudos de Economia do Setor Público*, 1, São Paulo, FUNDAP, 1990.

FERREIRA, Carlos Kawall Leal; FREITAS, Maria Cristina Penido de; SCHWARTZ, G. Formato Institucional do sistema monetário e financeiro: um estudo comparado In: CINTRA, M. A. M.; FREITAS, M. C. P. *Transformações institucionais dos sistemas financeiros: um estudo comparado*. São Paulo: FUNDAP: FAPESP, 1998. p. 13-144.

FOLHA DE SÃO PAULO, vários números.

FRANCO, Gustavo Henrique de Barroso. O Plano Real e outros ensaios. Rio de Janeiro, mimeo, 1995.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. Abertura do sistema bancário brasileiro ao capital estrangeiro. In: FREITAS, M. C. P. de. *Abertura do sistema financeiro no Brasil nos anos 90*. São Paulo: Fundap: Fapesp; Brasília: Ipea. 1999, p. 101-173.

FREITAS, Maria Cristina Penido de; PRATES Daniela Magalhães. La experiencia de apertura financiera en Argentina, Brasil y México. *Revista de la CEPAL* N° 70, Santiago de Chile abr. 2000.

GAZETA MERCANTIL, vários números.

HERMMANN, Jennifer; STUDART, Rogério. O desenvolvimento financeiro e o processo de integração financeira no Mercosul: tendências e perspectivas. In: **Mercosul: Avanços e Desafios da Integração**. Ed. Brasília IPEA/CEPAL, 2001. p. 397-437.

MACHADO, BACEN, mímeo

MEIRELLES, Antonio Chagas. Tamanho é Documento na Competição Bancária. *Revista Fórum de Líderes*, São Paulo, ago. 1999. p. 54-71.

MENDONÇA DE BARROS, José R. & ALMEIDA JR, Mansueto F. Análise do Ajuste do Sistema Financeiro no Brasil. Brasília: Ministério da Fazenda, Secretaria de Política Econômica, maio de 1997.

MINSKY, H P. Stabilizing an unstable economy. New Haven: Yale University Press, 1986.

O ESTADO DE SÃO PAULO, vários números.

PAPAGEORGIOU, Demetris. Bancos estaduais: experiências e perspectivas. Congresso sobre Bancos Estaduais. Rio de Janeiro, 1992. Anais... Rio de Janeiro, 1992, p. 104-109. Banco Central.

PASTORE, Affonso Celso. A política macroeconômica que leva a menor vulnerabilidade da moeda e a um ciclo de crescimento sustentado – Fórum Nacional: O Brasil e o Mundo no Limiar do Novo Século. 1998.

PUGA, Fernando Pimentel. Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. BNDES, Texto para discussão, nº 68, mar. 1999. p. 411-465.

REVISTA ÉPOCA. 02/10/2000, disponível em: <<http://www.epoca.com.br>>. Acesso em jan. 2001.

REVISTA AMÉRICA ECONOMIA. O Império da peseta. 30/11/2000, p. 64-65.

SANDRONI, Paulo. Novíssimo dicionário de economia. Editora Best Seller, 5º edição, 2000.

SOARES, Ricardo Pereira. Evolução do Crédito de 1994 a 1999: uma explicação. Texto para discussão nº 808. IPEA. Brasília, jul. 2001.

STUDART, Rogério; HERMANN, Jennifer. Estrutura e operação dos sistemas financeiros no mercosul: perspectivas a partir das reformas institucionais dos anos 1990. Texto para discussão nº 799, IPEA, Brasília, jun. 2001.

TAVARES, Maria da Conceição. A Economia Política do Real – Unicamp, Campinas. Mimeo, 1998.

VALOR, vários números.

VASCONCELOS, Marcos Roberto; STRACHMAN, Eduardo; FUCIDJI, José Ricardo. Transformações mundiais do setor bancário. Algumas lições para os países em desenvolvimento. In: XXVIII Encontro Nacional de Economia (ANPEC), 2000, Campinas. Anais... Campinas, 2000. CD-ROM.

VIEIRA, Edson Roberto. Análise da forma de atuação dos fundos de pensão brasileiros - condicionantes institucionais. 2001. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico)- Programa de pós-graduação em Desenvolvimento Econômico, IE/UFU, Uberlândia.

WERLANG Sergio Ribeiro da Costa; FRAGA NETO, Armínio. Os bancos estaduais e os descontrole fiscal: alguns aspectos. In: Fioravante, M.; Faria, L. V.. *A última década. Ensaios da FGV sobre o desenvolvimento brasileiro nos anos 90.* Editora da Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 1993. p. 132-149.

ANEXOS

Conceitos envolvidos nas séries extraídas

Fonte de informações: documentos contábeis remetidos mensalmente pelas instituições financeiras ao Banco Central.

1. Instituições financeiras envolvidas:

- Bancos privados nacionais: bancos comerciais e múltiplos privados nacionais e privados com participação estrangeira;
- Bancos privados estrangeiros: bancos comerciais e múltiplos filiais de instituições estrangeiras e com controle estrangeiro;
- Bancos públicos: bancos públicos estaduais e federais (inclui Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal);
- Sistema financeiro nacional: inclui todas as instituições sob a supervisão do Banco Central, bancárias e não-bancárias, com exceção dos consórcios e fundos de investimento.

OBS: a linha divisória de classificação das instituições com participação e controle estrangeiro refere-se ao percentual do capital votante. Considera-se de participação estrangeira a instituição cujo percentual de capital estrangeiro no capital votante esteja entre 10% e 50%. Acima de 50% de participação, a instituição é classificada como sendo de controle estrangeiro.

2. Detalhamento das séries:

Total do ativo: ativo total do balancete mensal menos contas de compensação ativas.

Depósitos: total de depósitos do balancete mensal, incluindo depósitos à vista, poupança, depósitos interfinanceiros, depósitos a prazo e sob aviso, depósitos em moedas estrangeiras, dentre outros.

Patrimônio líquido: patrimônio líquido ajustado pelo resultado das contas de receitas e despesas do período.

Total de operações de crédito: Correspondem aos créditos contratuais concedidos pelo sistema financeiro ao setor público e privado.

- a) Até fevereiro de 2000, corresponde a o total de crédito normal + crédito em atraso + crédito em liquidação, excluindo-se os créditos ao setor financeiro.
- b) A partir de março de 2000: corresponde ao total da carteira classificada por níveis de risco, excluindo-se os créditos ao setor financeiro.

Operações de crédito a partir de março de 2000 – nota: Com a Resolução nº 2682/99, foram definidas novas regras para a classificação da carteira de créditos das instituições financeiras, bem como para a constituição das respectivas provisões. As novas regras têm como objetivo a segregação dos créditos e provisões conforme o nível de risco do tomador. Foram definidos 9 níveis de risco, e as instituições tiveram que se adaptar para a classificação e manutenção do novo sistema a partir de março de 2000.

Como exemplo, com a nova sistemática, tem-se as seguintes alterações: definiu-se prazo para a baixa de créditos ilíquidos; aumentou-se a base para cálculo de créditos inadimplentes (os créditos ilíquidos são classificados não apenas em função de prazos de atraso e garantias, mas também de acordo com análises de risco de responsabilidade das instituições).

Lucro líquido - utilizou-se o lucro líquido contábil, sendo resultado da comparação do total das contas de receita e despesas do período.

Resultado da intermediação financeira: considera contas de receitas e despesas conforme o modelo sintético de publicação da Demonstração de Resultado do Semestre/Exercício (Documento nº 8 do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional). São incluídas, portanto, as seguintes receitas e despesas:

- Receitas: de operações de crédito e arrendamento mercantil, de operações com títulos e valores mobiliários, de operações de câmbio e resultado das aplicações compulsórias (esse último inclui rendas de créditos vinculados ao Bacen, ao sistema financeiro da habitação e ao crédito rural).
- Despesas: de captação no mercado, de empréstimos e repasses, de arrendamento mercantil, de operações de câmbio e provisão para créditos de liquidação duvidosa.

Receitas de serviços: Utilizou-se também a metodologia do modelo sintético de publicação da Demonstração de Resultado. Inclui as seguintes receitas: rendas de prestação de serviços e rendas de garantias prestadas. Exemplos de rendas de prestação de serviços: rendas de administração de fundos de investimento, rendas de administração de demais

fundos e programas, rendas de cobrança, de corretagens, de serviços de custódia, dentre outras.

Haveres externos: Operações com não-residentes, incluindo disponibilidades e aplicações em moeda estrangeira, depósitos em moeda estrangeira, aplicações em títulos e valores mobiliários no exterior, relações com correspondentes no exterior, investimentos e participações permanentes no exterior.

Obrigações externas: Operações com não-residentes, incluindo obrigações de curto, médio e longo prazos. Empréstimos, captação de depósitos e títulos em moedas estrangeiras, captações de recursos externos para repasses, relações com correspondentes no exterior.

Operações cambiais (ativas e passivas): Inclui operações envolvendo compra e venda de moedas estrangeiras com clientes e instituições financeiras residentes.

Obrigações por haveres financeiros: Captação de recursos das instituições do sistema financeiro nacional componentes dos agregados monetários. Inclui moeda escritural, depósitos a prazo e de poupança, letras de câmbio, imobiliárias e hipotecárias, dentre outros.

Operações com títulos e valores mobiliários: Total da carteira de títulos e valores mobiliários das instituições financeiras, incluindo títulos livres, vinculados a operações compromissadas, vinculados à negociação e intermediação de valores, vinculados ao Banco Central. São excluídas as aplicações em títulos e valores mobiliários no exterior, as quais são tratadas como haveres externos.

Total do passivo: Total de recursos de terceiros utilizados pelas instituições financeiras (circulante e exigível a longo prazo mais resultados de exercícios futuros).

Resultado com títulos e valores mobiliários: Utilizou-se também a metodologia do modelo sintético de publicação da Demonstração de Resultado. Corresponde ao resultado líquido de aplicações interfinanceiras de liquidez, de aplicações em títulos e valores mobiliários no país e exterior e de aplicações em moedas estrangeiras.