

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

NATHÁLIA BIZINOTO SILVA

UM ESTUDO DA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL: AJUSTE DE PORTFÓLIO E
DISTRIBUIÇÃO DE RECURSOS

UBERLÂNDIA

2018

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

NATHÁLIA BIZINOTO SILVA

UM ESTUDO DA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL: AJUSTE DE PORTFÓLIO E
DISTRIBUIÇÃO DE RECURSOS

Tese apresentada junto ao Programa de
Pós-Graduação em Economia da
Universidade Federal de Uberlândia,
como requisito parcial à obtenção do
título de Doutor em Economia.

Área de concentração: Desenvolvimento
Econômico

Orientador (a): Prof^a Dra. Vanessa
Petrelli Corrêa

UBERLÂNDIA

2018

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Sistema de Bibliotecas da UFU, MG, Brasil.

S586e
2018 Silva, Nathalia Bizinoto, 1987-
Um estudo da Caixa Econômica Federal [recurso eletrônico] : ajuste
de portfólio e distribuição de recursos / Nathalia Bizinoto Silva. - 2018.

Orientadora: Vanessa Petrelli Corrêa.
Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Uberlândia, Programa
de Pós-Graduação em Economia.
Modo de acesso: Internet.
Disponível em: <http://dx.doi.org/10.14393/ufu.te.2019.907>
Inclui bibliografia.

1. Economia. 2. Bancos - Brasil. 3. Habitação - Financiamento -
Brasil. 4. Caixa Econômica Federal (Brasil). I. Corrêa, Vanessa Petrelli,
1957-, (Orient.) II. Universidade Federal de Uberlândia. Programa de
Pós-Graduação em Economia. III. Título.

CDU: 330



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO
UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA



Ata da defesa de Tese de Doutorado junto ao Programa de Pós-Graduação em Economia do Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia.

Defesa de: Tese de Doutorado, Nº 51, PPGE

Data: 29 de agosto de 2018

Discente: 11413ECO004 – Nathália Bizinoto Silva

Título do Trabalho: “Um estudo da Caixa Econômica Federal: ajuste de portfólio e distribuição de recursos”.

Área de Concentração: Desenvolvimento Econômico

Linha de Pesquisa: Políticas Públicas e Desenvolvimento Econômico

Projeto de Pesquisa de Vinculação: Lógica de operação do Sistema Financeiro Nacional: concentração de recursos e facilidade de adaptação frente a conjuntura adversas

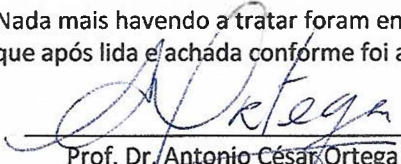
Às 14 horas do dia 29 de agosto do ano de 2018 na sala 1J232, Campus Santa Mônica da Universidade Federal de Uberlândia, reuniu-se a Banca Examinadora, designada pelo Colegiado do Programa de Pós-Graduação em Economia, assim composta: Prof. Dr. Antonio César Ortega (IERI-UFU), Prof. Dr. José Rubens Damas Garlipp (IERI-UFU), Profa. Dra. Ana Rosa Ribeiro de Mendonça Sarti (UNICAMP), Profa. Dra. Denise Lobato Gentil (UFRJ) e Profa. Dra. Vanessa Petrelli Corrêa (IERI-UFU) orientadora da candidata. Ressalta-se que as professoras Ana Rosa Ribeiro de Mendonça Sarti (UNICAMP) e Denise Lobato Gentil (UFRJ) participaram da defesa por meio de webconferência desde as cidades de Campinas-SP e Rio de Janeiro-RJ, respectivamente. Os demais membros da banca e a aluna participaram *in loco*.

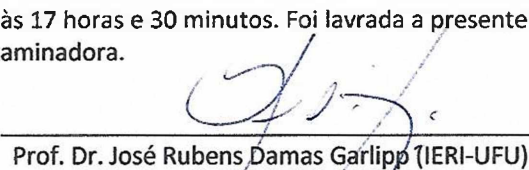
Iniciando os trabalhos a presidente da banca, Profa. Dra. Vanessa Petrelli Corrêa, apresentou a Banca Examinadora e a candidata, agradeceu a presença do público, e concedeu à Discente a palavra para a exposição do seu trabalho. A duração da apresentação da Discente e o tempo de arguição e resposta foram conforme as normas do Programa.

A seguir a senhora presidente concedeu a palavra, pela ordem sucessivamente, aos examinadores, que passaram a arguir a candidata. Ultimada a arguição, que se desenvolveu dentro dos termos regimentais, a Banca, em sessão secreta, atribuiu os conceitos finais. Em face do resultado obtido, a Banca Examinadora considerou a candidata APROVADA.

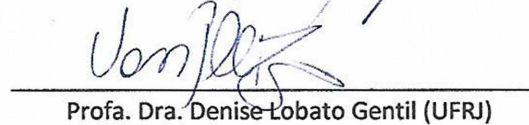
Esta defesa de Tese de Doutorado é parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Doutor. O competente diploma será expedido após cumprimento dos demais requisitos, conforme as normas do Programa, a legislação pertinente e a regulamentação interna da UFU.

Nada mais havendo a tratar foram encerrados os trabalhos às 17 horas e 30 minutos. Foi lavrada a presente ata que após lida e achada conforme foi assinada pela Banca Examinadora.


Prof. Dr. Antonio César Ortega (IERI-UFU)


Prof. Dr. José Rubens Damas Garlipp (IERI-UFU)


Profa. Dra. Ana Rosa Ribeiro de Mendonça Sarti (UNICAMP)


Profa. Dra. Denise Lobato Gentil (UFRJ)


Profa. Dra. Vanessa Petrelli Corrêa (IERI-UFU)
Orientadora

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar agradeço à Deus por estar sempre ao meu lado e por me dar forças. Agradeço à minha mãe por todo amor e apoio, e por estar sempre presente em todos os momentos.

Agradeço à todos os professores do Instituto de Economia e RI/UFU, por todos os conhecimentos que obtive ao longo de toda minha formação. Agradeço ainda aos professores da banca examinadora dessa tese, por todas as contribuições. E, em especial, agradeço a minha orientadora, professora Dra. Vanessa Petrelli Corrêa, por todo apoio que me ofereceu ao longo de todos esses anos, e pelo incentivo, que foi essencial para que essa tese fosse construída e realizada.

Agradeço também ao meu pai. E faço também, um agradecimento aos amigos (Fernanda, Camila, Kelly, Ester, Henrique), que me ajudaram, seja por meio de conversas, seja por meio de auxílios em tarefas que realizei. Agradeço ao Weber Torniziello Filho por ter dedicado grande parte do seu tempo para me ajudar e, também, à secretária do PPGE/UFU, Camila Bazani, e as secretárias do Instituto, Maura Ferreira e Sirlene Medrado, por toda atenção que recebi.

Faço também um agradecimento especial para os meus avós Ângelo e Helena que, mesmo não estando mais entre nós, em vida estiveram sempre muito presentes, me apoiando e tendo muito orgulho de mim. Agradeço pelo carinho e pelo grande amor que sempre tiveram por mim.

RESUMO

O período que vai de 2004 ao início de 2011 na economia brasileira apresentou um processo de crescimento maior do que a média dos vinte anos anteriores, acompanhado de maior inclusão social. Ainda que entre 2011 e 2013 tenham se apresentado ajustes ao modelo de crescimento que se implantara, pode-se dizer que esse modelo tenha se mantido, essencialmente até 2013. A ação de bancos públicos foi central para o modelo de crescimento implantado, gerando impactos importantes de emprego e renda. No caso da Caixa Econômica Federal, para além da ação de influência sobre a construção civil e de seu caráter anti-cíclico, sua ação também gerou impactos sociais, na medida em que sua atuação passou a privilegiar as populações mais carentes, especialmente após a implantação do Programa Minha Casa Minha Vida. A hipótese da tese é a de que a Caixa Econômica Federal voltou a operar como banco público, mas sua atuação de redução das disparidades regionais e intrarregionais, atingindo espaços de maior carência com o financiamento imobiliário foi mais restrita.

Palavras-chave: Bancos públicos, distribuição de recursos

ABSTRACT

The period from 2004 to the beginning of 2011 in the Brazilian economy presented a process of growth higher than the average of the previous twenty years, accompanied by greater social inclusion. Even though adjustments were made between 2011 and 2013 to the growth model that had been implemented, it can be said that this model was maintained, essentially until 2013. The action of public banks was central to the implanted growth model, generating important impacts employment and income. In the case of Caixa Econômica Federal, in addition to its influence on civil construction and its anti-cyclical nature, its action also generated social impacts, since its performance began to favor the poorest populations, especially after the implantation of the Program Minha Casa Minha Vida. The hypothesis of the thesis is that Caixa Econômica Federal once again operated as public bank, but its action to reduce regional and intra-regional disparities, reaching areas of greater deficiency with real estate financing was more restricted.

Key-words: Public banks, distribution of resources

Lista de Gráficos

Gráfico 1.1 - Taxa de crescimento dos índices de volume: consumo das famílias e FBKF	28
Gráfico 1.2 - Evolução da FBKF (GFCF em inglês) – acumulada em 4 trimestres como % do PIB	29
Gráfico 1.3 - FBKF em Construção Civil e em Máquinas e Equipamentos (1995 = 100) – dados trimestrais	30
Gráfico 1.4 – FBKF (GFCF em inglês) da Administração Pública e Investimento das Empresas Estatais (nível federal) - em R\$ milhões de 1995.....	31
Gráfico 2.1 - Índice de volatilidade (VIX) e Índice de Risco EMBI+Brasil (dados mensais de 2000 a 2016)	39
Gráfico 2.2 - Taxa de inflação efetiva, meta e bandas (IPCA) – Brasil – p.p.....	40
Gráfico 2.3 - Brasil –Taxa de juros – Over / Selic – (diária –% a.a.)	40
Gráfico 2.4 - Taxa de juros brasileira (taxa swap DI pré 360), Taxa de juros norte-americana (1 year Treasury) e Diferencial de juros – taxa anualizada e dados mensais.....	41
Gráfico 2.5 - Reservas internacionais – Conceito liquidez – Brasil – US\$ (milhões)	41
Gráfico 2.6 - Taxa de câmbio <i>spot</i> , Expectativa de câmbio para seis meses e Expectativa de variação cambial (câmbio R\$/US – dados mensais de 2000 a 2016).....	41
Gráfico 2.7 – Taxa de juros de crédito bancário (% a.a.).....	52
Gráfico 2.8 - Evolução do crédito total do Sistema Financeiro Brasileiro - saldos em R\$ milhões	55
Gráfico 2.9 - Evolução do crédito do Sistema Financeiro Brasileiro - Destino por atividade econômica - Em R\$ Milhões.....	56
Gráfico 2.10 - Evolução do crédito à pessoa física – Participação sobre o total %.....	57
Gráfico 2.11- Evolução do crédito do SFN - Recursos livres e direcionados Em R\$ Milhões.....	58
Gráficos 2.12 - Evolução do Crédito Sistema Financeiro Brasileiro - Recursos direcionados - Em R\$ Milhões.....	58
Gráfico 2.13 - Crédito total, pessoa física e jurídica – evolução real variação % frente ao mesmo mês do ano anterior	59
Gráfico 2.14 - Créditos Recursos Livres e Direcionados – saldos em R\$ milhões..	60
Gráfico 2.15 - Bancos Privados Nacionais – Principais contas de ativo – Em R\$ bilhões	69
Gráfico 2.16 - Bancos Privados Nacionais – principais contas de Ativo - participação percentual sobre o total do Ativo	69
Gráfico 2.17 - Bancos Privados Estrangeiros – Principais contas de Ativo - Em R\$ Bilhões.....	71
Gráfico 2.18 - Bancos Privados Estrangeiros – principais contas de ativo – participação percentual sobre o total do Ativo	72
Gráfico 2.19 - Bancos Públicos – Principais contas de Ativo - Em R\$ bilhões	73

Gráfico 2.20 - Bancos Públicos – principais contas de Ativo - participação percentual sobre o total do Ativo	74
Gráfico 2.21 - Operações de crédito - bancos públicos e bancos privados em R\$ bilhões	77
Gráfico 2.22 - Ativos selecionados do Banco Bradesco – balancete R\$ bilhões	79
Gráfico 2.23 - BRADESCO: Detalhamento das Operações de Crédito – Em R\$ milhões	79
Gráfico 2.24 - Bradesco: Principais contas de resultados - ganhos Em R\$ bilhões de 2013 – dados trimestrais.....	81
Gráfico 2.25 - Ativos selecionados do Banco do Brasil (BB) – balancete em R\$ bilhões	82
Gráfico 2.26 - Banco do Brasil: Detalhamento das Operações de Crédito - Em R\$ milhões	82
Gráfico 2.27 - Banco do Brasil: contas de resultado – ganhos - Em R\$ bilhões de 2013	84
Gráfico 2.28 - Ativos Selecionados da Caixa Econômica Federal - Em R\$ bilhões	85
Gráfico 2.29 - CAIXA: Detalhamento das Operações de Crédito - Em R\$ bilhões	86
Gráfico 2.30 - CAIXA: Contas de Resultado – ganhos - R\$ bilhões de 2013	87
Gráfico 3.1 - Indicador Crédito SFN Total/PIB X IDH 2000-2003.....	112
Gráfico 3.2 - Indicador Crédito SFN Total/PIB X IDH 2004-2007.....	112
Gráfico 3.3 - Indicador Crédito SFN Total/PIB X IDH 2008-2011.....	113
Gráfico 3.4 - Indicador Crédito SFN Total/PIB X IDH 2012-2015.....	113
Gráfico 3.5 - Evolução Operações de Crédito Imobiliário SFN e Caixa (CEF) em R\$ bilhões e Participação da CEF nas operações totais de Financiamento Imobiliário em %	114
Gráfico 3.6 - Indicador Crédito imobiliário/PIB X IDH 2000-2003	120
Gráfico 3.7 - Indicador Crédito imobiliário/PIB X IDH 2004-2007	120
Gráfico 3.8 - Indicador Crédito imobiliário/PIB X IDH 2008-2011	121
Gráfico 3.9 - Indicador Crédito imobiliário/PIB X IDH 2012-2015	121
Gráfico 3.10 - Saldo da Caderneta de Poupança, Crédito Imobiliário e Rural (% do PIB).....	126
Gráfico 4.1 - Minha Casa Minha Vida – Unidades Habitacionais produzidas por faixas de renda e total acumulado (em milhares de unidades).....	153
Gráfico 4.2 - PMCMV: Recursos por fonte e total acumulado - Em R\$ bilhões Dez 2014	153
Gráfico 4.3 - Financiamento imobiliário com recursos do FGTS: participação da Caixa Econômica e de Outras Instituições Financeiras (2009/2014) - em %	154
Gráfico 4.4 - PMCMV: Volume contratado (2009 e 2016) Em R\$ milhões	155
Gráfico 4.5 - PMCMV : UH contratadas entre (2009 e 2016)	155
Gráfico 4.6 - Unidades Habitacionais contratadas por macrorregião.....	156
Gráfico 4.7 - PMCMV: volume de UH contratadas em cada região brasileira por faixa e valor total contratado (2009 a 2016)	157
Gráfico 4.8 - Análise de Correspondências: Indicador Emprego/PEA X Indicador IDH.....	166
Gráfico 4.9 - Análise de Correspondência CCFGTS/Pop X IDH	168
Gráfico 4.10 - Análise de Correspondência CCFGTS/Pop X Emprego/PEA	168

Gráfico 4.11 - Análise de Correspondência FAR + FAR Urb. + O P /Pop X IDH.....	170
---	------------

Gráfico 4.12 - Análise de Correspondência FAR + FAR Urb. + O P /Pop X Emprego/PEA	170
--	------------

Lista de Mapas

Mapa 3.1 - Indicador Crédito SFN Total/PIB – 2000-2003.....	109
Mapa 3.2 - Indicador Crédito SFN Total/PIB – 2004-2007	109
Mapa 3.3 - Indicador Crédito SFN Total/PIB – 2008-2011	110
Mapa 3.4 - Indicador Crédito SFN Total/PIB – 2012-2015	110
Mapa 3.5 - Indicador Crédito imobiliário /PIB – 2000-2003.....	115
Mapa 3.6 - Indicador Crédito imobiliário/PIB – 2004-2007.....	115
Mapa 3.7 - Indicador Crédito imobiliário/PIB – 2008-2015.....	116
Mapa 3.8 - Indicador Crédito imobiliário/PIB – 2012-2015.....	116
Mapa 4.1 - PMCMV – FAIXA 1 – dist. considerando microrregiões segundo Unidades Habitacionais (2009-2014).....	158
Mapa 4.2 - PMCMVFAIXA 2 – dist. Considerando microrregiões segundo Unidades Habitacionais (2009-2014).....	158
Mapa 4.3 - PMCMVFAIXA 3 – dist. Considerando microrregiões segundo Unidades Habitacionais (2009-2014).....	158
Mapa 4.4 - Classificação Estoque de Emprego Formal /PEA por município do estado de Minas Gerais	165
Mapa 4.5 - Classificação do IDH por quartis por município do estado de Minas Gerais	165
Mapa 4.6 - Classificação do IBGE Mesorregiões – Minas Gerais.....	165
Mapa 4.7 - Liberação do Crédito PMCMV na modalidade CCFGTS dividido pelo número de habitantes por município do estado de Minas Gerais	168
Mapa 4.8 - Liberação do Crédito PMCMV (FAR + FAR Urb. + OP) /Poppor município do estado de Minas Gerais	170

Lista de Quadros

Quadro 1 - Balancete Bancário Típico até os anos 1960	20
Quadro 2– Balancete bancário típico até os anos 1980	21
Quadro 2.1- Histórico Taxa de Juros (SELIC) entre 08/12/2010 à 31/08/2011....	47
Quadro 2.2 - Taxa Selic de 20 de julho de 2011 a 06 de março de 2013	48
Quadro 2.3 - Balancete dos bancos no Brasil segundo o Cosif	63
Quadro 4.1 - Recursos e Fontes do PMCMV PRIMEIRA FASE - R\$ bilhões.....	139
Quadro 4.2 - Programa Nacional de Habitação Urbana (PNHU) – Faixas (2011-2014).....	141
Quadro 4.3 - Procedimentos para o FAIXA 1 "Famílias"	142

Quadro 4.4 - FAIXA 1- Procedimentos modalidade “Entidades”	144
Quadro 4.5 - FAIXAS 2 e 3- Procedimentos	146
Quadro 4.6 - PNHR: características e exigências	148
Quadro 4.7 - Classificações Iniciais - Programa Minha Casa Minha Vida.....	149
Quadro 4.8 - Institucionalidade do direcionamento de valores para o programa Minha Casa Minha vida, com recursos do OGU e FGTS.....	150
Quadro 4.9 - Variáveis utilizadas.....	163
Quadro 4.10 – Indicadores.....	163
Quadro 4.11 - Estudos Análise de Correspondências PMCMV MG – indicadores relacionados.....	164

Lista de Tabelas

Tabela 1.1 - Brasil:Taxas de crescimento anuais do PIB (em índices de volume e % dos seus componentes).....	26
Tabela 1.2 – Taxa de crescimento do PIB e contribuições dos componentes da demanda para a referida taxa	27
Tabela 3.1 - Frequência de municípios ao índice Crédito/PIB por classificação interquartílica do IDH – SFN (Brasil).....	111
Tabela 3.2 – Evolução Operações de Crédito Imobiliário SFN e Caixa (CEF) em R\$ bilhões e Participação da CEF no Financiamento Imobiliário em %.....	114
Tabela 3.3 - Financiamento imobiliário com uso dos recursos do FGTS: Caixa Econômica Federal e demais bancos – em%	124
Tabela 4.1 - Quantidades de unidades habitacionais contratadas por unidade da federação e por fonte – FAIXAS 2 e 3	160
Tabela 4.2 - Quantidades de unidades habitacionais contratadas por unidade da Federação e por fonte – FAIXA 1	161
Tabela 4.3 - Grau de cobertura do PMCMV FAR – Municípios aptos X Municípios contemplados.....	172
Tabela 4.4 - Relação UH contratadas no PMCMV/FAR X déficit habitacional 0-3 SM (apenas municípios contemplados pelo programa entre 2009 e 2014).....	174

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1.....	Erro! Indicador não definido.
PERSPECTIVA TEÓRICA DE FUNDO E ASPECTOS IMPORTANTES PARA A ANÁLISE	Erro! Indicador não definido.
Introdução	Erro! Indicador não definido.
1.1-Moeda, crédito e operação do Sistema Bancário como alavancador de créditos complexos – considerações basilares	Erro! Indicador não definido.
1.2. Lógica de operação dos bancos.....	Erro! Indicador não definido.
1.3. Considerações sobre os possíveis papéis para Bancos Públicos...	Erro! Indicador não definido.
1.4. Indicação da atuação central de Bancos Públicos no modelo de crescimento que opera no país entre 2003 e 2013 e seu papel da Formação Bruta de Capital Fixo	Erro! Indicador não definido.
CAPÍTULO 2	Erro! Indicador não definido.
OFERTA DE CRÉDITO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL ENTRE 2000 E 2013: A DINÂMICA DE AJUSTE DE PORTFÓLIO DE BANCOS PÚBLICOS E PRIVADOS.....	Erro! Indicador não definido.
Introdução	Erro! Indicador não definido.
2.1. Dinâmica macroeconômica e periodização da análise.....	Erro! Indicador não definido.
2.2. Organização institucional do Sistema Financeiro Nacional: crédito livre.....	Erro! Indicador não definido.
X crédito direcionado.....	Erro! Indicador não definido.
2.3. O movimento do crédito entre 2003 e 2013 e indicações de mudanças a partir daí	Erro! Indicador não definido.
2.3.1- Expansão da oferta de crédito no interregno 2003-2007	Erro! Indicador não definido.
2.3.2- Expansão do crédito pós 2008 e o papel dos Bancos Públicos ..	Erro! Indicador não definido.
2.4- Estudo sobre a dinâmica de ajuste de portfólio dos bancos públicos	Erro! Indicador não definido.
e privados no Brasil	Erro! Indicador não definido.
2.4.1-A organização dos balancetes bancários no Brasil – Contas do Ativo.....	Erro! Indicador não definido.
2.4.2-Estudo 1 - O ajuste de portfólio dos bancos públicos e privados no	Erro! Indicador não definido.
Brasil	Erro! Indicador não definido.

2.4.3- Estudo 2: Dinâmica do ajuste dos Ativos do Bradesco, do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal, perfil das operações de crédito e contas de resultado. **Erro! Indicador não definido.**

CAPÍTULO 3 Erro! Indicador não definido.

DISTRIBUIÇÃO TERRITORIAL DO CRÉDITOIMOBILIÁRIO: SEGUE A LÓGICA BANCÁRIA DA CONCENTRAÇÃO EM LOCALIDADES DE MAIOR DINAMISMO?.....**Erro! Indicador não definido.**

Introdução **Erro! Indicador não definido.**

3.1. Perspectiva teórica de fundo e hipóteses do trabalho **Erro! Indicador não definido.**

3.2. Metodologia **Erro! Indicador não definido.**

3.3. Análise de Correspondências SFN – Operações de Crédito (total)/PIB X IDH **Erro! Indicador não definido.**

3.4. Crédito imobiliário do Sistema Financeiro Nacional..... **Erro! Indicador não definido.**

CAPÍTULO 4 Erro! Indicador não definido.

DISTRIBUIÇÃO TERRITORIAL DOS RECURSOS CONTRATADOS DO PROGRAMA MINHA CASA MINHA VIDA NO ESTADO DE MINAS GERAIS Erro! Indicador não definido.

Introdução **Erro! Indicador não definido.**

4.1. Programa Minha Casa Minha Vida: Características e implantação inicial..... **Erro! Indicador não definido.**

4.2- Institucionalidade do Programa Minha Casa Minha Vida..... **Erro! Indicador não definido.**

4.2.1. O Programa Nacional de Habitação Urbana (PNHU) **Erro! Indicador não definido.**

4.2.1.1. Detalhamentos do FAIXA 1 - Urbano **Erro! Indicador não definido.**

4.2.1.2. Detalhamento dos FAIXAS 2 e 3 – Urbano **Erro! Indicador não definido.**

4.2.2.3. O Programa Nacional de Habitação Rural (PNHR). **Erro! Indicador não definido.**

4.3. Evolução dos Recursos do Programa Minha Casa Minha Vida no Brasil..... **Erro! Indicador não definido.**

4.3.1. Considerações sobre os recursos do Programa Minha Casa Minha vida..... **Erro! Indicador não definido.**

4.3.2. Evolução das Contratações e perfil das mesmas.**Erro! Indicador não definido.**

4.4. Estudo da distribuição dos recursos do Programa Minha Casa Minha Vida no estado de Minas Gerais (FAIXAS 2 e 3 X FAIXA 1) ..**Erro! Indicador não definido.**

4.4.1. Evolução do Programa Minha Casa Minha Vida em Minas Gerais **Erro! Indicador não definido.**

4.4.2. Estudo da Distribuição de Recursos do PMCMV em Minas Gerais – Análise de Correspondências.....Erro! Indicador não definido.

4.4.2.1. Metodologia – Variáveis utilizadas e categorização.....Erro! Indicador não definido.

4.4.2.2. Relação entre o Indicador de Emprego e a classificação do IDH.....Erro! Indicador não definido.

4.4.2.3. Análises de Correspondências MCMV FAIXAS 1 e 2 com o Indicador de Emprego e de IDH Erro! Indicador não definido.

4.4.2.4. Análises de Correspondências MCMV FAIXAS 1 e 2 com o Indicador de Emprego e de IDH Erro! Indicador não definido.

CONSIDERAÇÕES FINAIS Erro! Indicador não definido.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

INTRODUÇÃO

O período que vai de 2004 ao início de 2011 na economia brasileira apresentou um processo de crescimento maior do que a média dos vinte anos anteriores, acompanhado de maior inclusão social. Ainda que entre 2011 e 2013 tenham se apresentado ajustes ao modelo de crescimento que se implantara, pode-se dizer que esse modelo tenha se mantido, essencialmente até 2013.

Seguimos a interpretação (CORRÊA & dos SANTOS, 2013) de que a experiência de crescimento verificada no país no período 2004-2011 e que teve a capacidade de gerar maior inclusão, se deveu à combinação de três fatores básicos (i): ao cenário internacional particularmente favorável; (ii) à dinâmica redistributiva interna por meio dos aumentos conjuntos do salário mínimo, das transferências públicas de assistência e previdência e do crédito às famílias, sendo que este processo afetou fortemente o Consumo; e (iii) à ação do Estado na expansão dos Investimentos Públicos e no financiamento à Formação Bruta de Capital Fixo, quer seja a máquinas e equipamentos (via BNDES), quer seja para a Construção Civil (via Caixa Econômica Federal).

Ademais, um fato importante a mencionar é o papel anticíclico que os Gastos Públicos e os Bancos Públicos tiveram após a eclosão da Crise de *Subprime*, devendo-se comentar os efeitos aceleradores que provocam, afetando os investimentos privados.

Nesses termos, a ação de Bancos Públicos foi central para o modelo de crescimento implantado, gerando impactos importantes de emprego e renda. Ou seja; considerando o modelo de crescimento brasileiro, no interregno que vai de 2003 a 2013, o BNDES, e a Caixa Econômica Federal tiveram um papel crucial na trajetória expansiva da Formação Bruta de Capital Fixo, especialmente entre 2003 e 2013. Destaque-se que a FBKF foi fortemente influenciada pelo comportamento do Setor de Construção Civil, e a ação da Caixa Econômica explica esse movimento, especialmente após 2009, com a implantação do Programa Minha Casa Minha Vida.

No caso da Caixa Econômica Federal, para além da ação de influência sobre a Construção Civil e de seu caráter anti-cíclico, sua ação também gerou impactos sociais, na medida em que sua ação passou a privilegiar as populações mais carentes, especialmente após a implantação do Programa Minha Casa Minha Vida.

A este respeito, agregamos ainda um dos elementos importantes da análise do perfil do crescimento brasileiro, que se refere à dinâmica inter-regional, num país que tem dimensão continental e com importantes disparidades. Neste sentido, o papel de um Banco Público de caráter nacional, como a Caixa Econômica Federal, o BNDES e o Banco do Brasil, deveria ser, também, o de influir na redução dessas disparidades.

Observando-se o período de crescimento entre 2003 e 2011 e que se estende até 2013, o que se observa é que as taxas de crescimento do PIB do Nordeste foram maiores que a taxa de crescimento do PIB brasileiro, mas esse crescimento não indica, de fato, um movimento de convergência de renda entre as diversas regiões. Para isso seria necessário uma política regional mais explícita. O crescimento do país, as políticas distributivas relativas às Transferências de Assistência e Previdência, a geração de emprego formal, o aumento real do salário mínimo, o aumento do crédito à pessoa física e a própria expansão da Construção Civil foram fatores a gerar esse impacto de crescimento.

No entanto, deve-se notar que um dos elementos fundamentais é o de que parte da dinâmica do crescimento não gera fatores de crescimento para a própria região, na medida em que grande parte das demandas de bens é respondida por fluxos vindos das regiões Sudeste e Sul – e em especial bens de investimento.

O debate a este respeito envolve a importância de Políticas Públicas que incentivem o adensamento de cadeias produtivas e provoquem sinergias de emprego na própria região. Nesse sentido, o papel do BNDES é importante, mas a Caixa Econômica Federal também tem uma atuação central, por sua influência na Construção Civil. Nesse sentido é que um Banco Público deve incorporar uma Política Regional para a sua ação e de forma articulada a outras políticas.

A nossa discussão incorpora essa questão adicional; de que um Banco Público deveria ter também o papel diminuir as disparidades macrorregionais e mesmo intrarregionais (num mesmo estado), tendo a preocupação, ainda, de dirigir recursos aos mais pobres, em regiões mais pobres – o que não faz parte da “lógica bancária”.

Tendo em vista o importante papel dos Bancos Públicos Federais na dinâmica de crescimento que se observou entre 2003 e 2013 e que passou a ser desmontada paulatinamente a partir de 2015, nossa análise tem o intuito de verificar a evolução do comportamento da Caixa Econômica Federal:

- tanto em seu papel de alavancar o financiamento da construção civil,
- como o de dirigir os recursos da habitação à população mais carente,

- quanto no seu papel de, eventualmente, dirigir recursos aos espaços de maior carência e de menor dinamismo econômico.

Considerando a importância da ação da Caixa Econômica Federal para o crescimento do país e por seu papel do direcionamento dos recursos do financiamento à habitação aos mais pobres com a implantação do Programa Minha Casa Minha Vida, nosso estudo se justifica, na medida em que várias questões merecem ser investigadas a este respeito.

A análise que pretendemos desenvolver vai ao encontro dessa preocupação e aborda a uma problemática particular: referente à verificação do limite da desconcentração de recursos liberados pelo financiamento da Construção Civil, que é liderado pela ação da Caixa econômica Federal. Estaria a Caixa Econômica Federal efetuando uma ação de maior desconcentração de recursos pela via de seus financiamentos à habitação?

A partir daí, o **objetivo da Tese** é o de mostrar o caráter particular da operação da Caixa Econômica Federal nos anos 2000, destacando que ela retoma o papel de Banco Público, mas que ela “não rompe com a lógica bancária” da distribuição de recursos de forma concentrada nos espaços de maior dinamismo econômico.

A hipótese da tese é a de que a Caixa Econômica Federal voltou a operar como Banco Público, mas sua atuação de redução das disparidades regionais e intrarregionais, atingindo espaços de maior carência com o financiamento imobiliário foi mais restrita.

Nesse sentido, a nossa tese é a de que a Caixa Econômica Federal:

- (i) “rompeu com a lógica bancária” ao agir como agente de política pública de crescimento e como agente anticíclico, privilegiando as Operações de Crédito em suas operações de ATIVO
- (ii) “rompeu com a lógica bancária” ao efetuar uma ação de forte espraiamento de seus créditos e no direcionamento aos mais pobres mas, não rompeu com a “lógica bancária”, no que se refere ao direcionamento de recursos aos espaços mais remotos do país.

Para comprovar as nossas hipóteses, na presente tese iniciaremos apresentando a perspectiva teórica de fundo de nossa análise, que versa sobre o comportamento dos bancos em uma economia monetária da produção a partir de uma abordagem Keynesiana e que foi avançada por economistas pós-keynesianos. Nesse mesmo capítulo apresentamos também dados referentes à expansão da FBKF no interregno 2003-2013, separando-a em FBKF(Máquinas e Equipamentos) e FBKF(Construção

Civil), para destaca o papel importante que o BNDES e a Caixa Econômica Federal tiveram para que esse comportamento expansivo se efetivasse. Essa questão está ligada ao papel central do financiamento nas decisões de gasto de investimento, que tem a “chave do crescimento econômico”, conforme destacado por Keynes e explicitado na abordagem teórica apresentada.

Os capítulos 2, 3 e 4, por sua vez, apresentam os três estudos que realizamos e que trabalham a questão da ação da Caixa Econômica Federal em três níveis distintos.

- O primeiro estudo, apresentado no Capítulo 2, versa sobre a análise das operações de ATIVO balancetes de bancos públicos e privados entre 2000 e 2013, com o intuito de comparar a ação de ambos e verificar se permanece a lógica de rápido ajuste em momentos de conjunturas adversas, desprivilegiando as Operações de Crédito.

Para nós essa é uma discussão importante pois, como veremos no capítulo que apresenta a abordagem teórica, a decisão de emprestar é apenas uma dentre as possíveis operações dos bancos. O sentido é o de verificar o comportamento dos bancos públicos em conjunto e depois abrir essa atuação, observando a performance do Banco do Brasil, da Caixa Econômica Federal e do Bradesco, de forma particular, sendo que nesse caso os dados vão até 2016. Essa discussão é essencial, especialmente quando se observa que entre o final da década de 1990 e o início dos anos 2000 os Bancos Públicos e, em especial a Caixa Econômica Federal, efetuaram um ajuste que reduziu drasticamente sua atuação enquanto ofertador de empréstimos, mimetizando sua atuação à dos Bancos Privados. O objetivo desse estudo é o de analisar o que ocorreu com a lógica de atuação da Caixa Econômica Federal após 2003. O intuito é o de demonstrar a mudança de seu ajuste de portfólio e sua ação expansiva, especialmente após 2009.

- O segundo e o terceiro estudos se dirigem mais diretamente à segunda hipótese levantada acima e que se refere à análise da distribuição regional dos recursos, que consideramos o principal foco da tese, capaz de trazer mais novidades à análise da atuação de bancos públicos – em especial da Caixa Econômica Federal.

O segundo estudo, descrito no capítulo 3 apresenta a abordagem teórica, compatível com a Keynesiana e PósKeynesianas acerca da “lógica bancária” de distribuição de recursos, considerando regiões “centrais e periféricas”, podendo-se incorporar a própria discussão da distribuição por municípios. A partir daí, efetuamos uma análise aplicada, utilizando a Técnica da Análise de Correspondências entre

indicadores de crédito e indicadores de IDH. O objetivo é verificar o perfil da distribuição das Operações de Crédito Imobiliário pelo território, sendo que essa pode ser considerada uma proxy para a própria distribuição dos recursos da Caixa Econômica Federal que, no interregno considerado, dominou a oferta desse crédito.

A hipótese é a de que a lógica de distribuição do crédito imobiliário não é diferente da lógica de distribuição das operações de crédito em geral. Ou seja; a ação da Caixa Econômica na distribuição regional de recursos não difere da lógica de distribuição do crédito como um todo, no território. Isso se daria por que o crédito imobiliário ofertado pela Caixa Econômica é dominado pelos FAIXA 2 e 3 do Programa, em que predomina a “lógica bancária” de oferta de empréstimos.

O terceiro estudo enfoca mais diretamente as liberações do Programa Minha Casa minha Vida, separando as operações do FAIXA 1, que são efetivamente subsídios dirigidos à população mais carente via com recursos do Orçamento Geral da União, daquela dos FAIXAs 2 e 3 do Programa, liberados via financiamento. Nesse caso serão feitos estudos aplicados, também utilizando a técnica de correspondências múltiplas relacionando: indicadores de crédito com indicadores de emprego e de IDH. A hipótese é a de que, no caso dos FAIXAs 2 e 3 a lógica bancária, de se dirigir recursos mais elevados às praças de maior dinamismo econômico se mantém. No caso do FAIXA 1, a hipótese é a de que a distribuição não segue essa lógica, mas não há, de fato, uma intensificação de redução das disparidades regionais (ainda que nas regras do Programa haja cotas).

CAPÍTULO 1
PERSPECTIVA TEÓRICA DE FUNDO E ASPECTOS IMPORTANTES
PARA A ANÁLISE

Introdução

Nesta parte da tese indicamos a base teórica que servirá de sustentação para o estudo desenvolvido em nosso trabalho, bem como indicaremos a articulação dessa questão com possíveis papéis para bancos públicos.

No contexto dessa discussão do papel dos bancos públicos, apresentamos ainda a interpretação que usaremos quanto a dinâmica da Economia Brasileira, especialmente entre 2003 e 2013, em que operou um modelo de crescimento com forte participação do Estado e, especialmente de Bancos Públicos. É nesse contexto que destacamos o papel da Caixa Econômica Federal nesses anos, como alavancador de recursos para a Construção Civil, na medida que, conforme indicado na introdução dessa tese, o foco de nosso estudo é a análise dessa atuação.

Trabalharemos com a perspectiva Keynesiana, sendo que os trabalhos basilares de Keynes (1992a, 1992b, 1982) acerca dos conceitos de moeda, crédito e preferência pela liquidez, dão o pano de fundo essencial para a para a compreensão do papel e da dinâmica do sistema bancário em economias capitalistas. Ademais, inserido neste contexto está também a discussão da distribuição regional de recursos e sua relação com a redução das desigualdades regionais.

O ponto de partida da abordagem é a compreensão da inexorável relação entre o “lado real” e o “lado monetário”, sendo que a moeda é parte integrante do sistema econômico. Ela afeta diretamente “motivos” e “decisões” dos agentes, num mundo em que estes últimos apresentam diferenças fundamentais entre si. O contexto é o de uma “economia monetária da produção” (KEYNES, 1971), em que existe hierarquia entre os agentes, em que o mundo é “não ergótico”, em que o passado importa e as decisões presentes afetam o futuro sem, no entanto, ser possível saber os acontecimentos que ocorrerão à frente. Ou seja, é o contexto de agentes livres, com situações de decisão diferentes, sendo impossível saber *ex ante* o comportamento de cada um. É o contexto de incerteza própria a uma economia mercantil, com generalização de trocas.

Nesse contexto, consideraremos a perspectiva keynesiana, segundo a qual existe incerteza quanto ao futuro e, por isso, conforme já mencionado, os agentes podem demandar moeda para os motivos precaução e especulação, além do motivo transação já considerado pelos clássicos. Além disso, tal teoria defende que os bancos podem criar moeda, conforme suas expectativas. A decisão dos bancos, seu comportamento e o ajuste de seu portfólio são centrais à decisão dos agentes. Neste modelo a moeda tem papel central na determinação do nível de atividade econômica no curto e no longo prazo, sendo a variável central no funcionamento da economia capitalista.

Isto posto, levantamos abaixo os aspectos centrais dessa abordagem que balisam essa tese, passando a incorporar a discussão da “lógica bancária de atuação” e da especificidade de

bancos públicos. Fecharemos o capítulo indicando a importância da ação dos bancos públicos no modelo de crescimento que opera entre 2003 e 2013 e que começa a se descoordenar a partir daí e mais intensamente após 2015.

1.1-Moeda, crédito e operação do Sistema Bancário como alavancador de créditos complexos – considerações basilares

Na concepção de Keynes uma economia monetária é aquela em que a moeda afeta motivações e comportamentos dos agentes econômicos, tanto no curto quanto no longo prazo. Ademais, o desemprego é causado pela decisão de agentes econômicos em não exercer toda a demanda por bens e serviços, cuja produção geraria emprego, devido à preferência por acumular riqueza sob a forma monetária, forma mais segura de se acumular riqueza, dada a incerteza quanto ao futuro, que pode gerar maior ou menor intranquilidade, a depender do momento.

O sistema de contratos pode mitigar a sensação de incerteza do produtor ao definir a estabilidade de alguns custos fundamentais (custo da mão de obra, valor da moeda internacional, nível da taxa de juros), pelo menos a curto prazo, permitindo o cálculo do Preço Global de Oferta (KEYNES, 1982). No entanto, é importante considerar que a incerteza nunca é mitigada. Por isso, em momentos em que o “grau de confiança” é menor, os agentes consideram mais seguro acumular riqueza sob a forma de ativos financeiros considerados seguros (como os títulos públicos) ou moeda, que são os ativos de maior liquidez.

Ademais, enquanto que para os clássicos a taxa de juros é determinada pela oferta e demanda de crédito, para Keynes ela é determinada pela oferta e demanda de liquidez, que envolve também a demanda especulativa. Paralelamente, o volume de emprego é determinado pelos empresários a partir de suas decisões de gasto, considerando a demanda esperada. Neste sentido, é a demanda esperada que determina a oferta e o volume de emprego é determinado pelos empresários, cuja demanda por trabalho depende da receita que esperam receber das vendas dos produtos.

Paralelamente, a decisão de investimento é um dos componentes centrais da demanda agregada, sendo que o investidor toma a decisão de investir a partir de uma decisão de aplicação financeira que engloba a rentabilidade esperada futura (descontada para valor presente) da compra de um bem de capital, comparada com a rentabilidade de outros ativos, sendo que o mais líquido e seguro é a moeda.

Ocorre, no entanto que, mesmo que haja expectativas positivas para o investimento e que o cálculo capitalista leve à decisão pelo mesmo, muito frequentemente tal decisão pode não se efetivar, por falta de recursos. É aí que retornamos ao papel do sistema bancário como “chave” do crescimento econômico

(KEYNES, 1992a e 1992b), sendo que a partir desta discussão, Keynes explicita o papel dos bancos na criação de moeda *ex ante*.

Esta discussão é apresentada por Keynes no momento em que o mesmo constrói o conceito de demanda por liquidez sobre o motivo *finance* (KEYNES, 1992a e 1992b). Ele nos mostra que, entre o momento da decisão do investimento e a efetivação do mesmo, nenhuma “poupança nova” terá sido criada. Ora, no momento em que o conjunto dos empresários decide efetivar decisões que levem a economia “crescer a taxas crescentes” não haverá “poupança” suficiente para efetivar estas decisões. O que define a possibilidade desta efetivação é a decisão dos bancos avançarem estes recursos (criando moeda) e ficando temporariamente ilíquidos. À medida que o investimento se processa, os fluxos de renda (w e L) resultantes da produção do setor produtor de bens de investimento (e do processo multiplicador) geram renda nova e poupança de igual magnitude do investimento, que será depositada no sistema bancário, restaurando a liquidez.

Ou seja, a partir desta discussão, que parte da concepção de moeda do autor, os bancos se apresentam como agentes especiais, criadores de moeda, capazes de influir nos rumos do crescimento econômico. Mais que isto; suas decisões de oferta de recursos não dependem da poupança passada depositada em seus cofres. Eles podem criar moeda.

É claro, no entanto, que esta decisão não é tomada num ambiente de certeza. Antes pelo contrário. O fato de o próprio investimento gerar a poupança correlata à medida que está sendo implantado (construção da fábrica, antes de sua operação), não indica que os bancos estejam a salvo do problema da iliquidez.

No modelo de financiamento do investimento apresentado por Keynes, o banco avança crédito de curto prazo para financiar o investimento (o *finance*). Nesse sentido, o que está investindo deverá pagar ao banco quando o Investimento se efetivar, mas antes que o empreendimento estivesse funcionando, ou seja; antes que o empresário tivesse sido capaz de gerar os lucros para pagar os recursos que financiou para comprar o bem de capital. Note-se ademais, que serão necessários vários períodos de produção para gerar os lucros em magnitude suficiente para pagar a dívida. Num período de produção é impossível levantar estes recursos. Por isto mesmo, vias de regra, os investidores só conseguirão pagar estes recursos, se eles tomarem um novo empréstimo (de preferência de longo prazo), para cobrir o empréstimo anterior.

Segundo Keynes, a forma institucional considerada para fazer isto (consolidação financeira- *funding*) é através do lançamento de títulos de dívida no mercado de capitais. Os compradores destes títulos seriam justamente os novos poupadores que depositaram seus recursos no banco (de igual magnitude que o investimento). Caso eles decidam comprar os títulos, o recurso sairá dos bancos, mas retornará, na forma do pagamento dos investidores devedores.

No entanto, caso os ‘poupadores’ decidam não comprar o título de dívida dos investidores lançados no mercado de capitais, estes últimos não conseguirão pagar aos bancos, podendo haver uma corrida bancária, à medida que um conjunto de investidores não conseguir efetuar a consolidação financeira. Ou seja, a decisão de avançar empréstimos para investimento é altamente arriscada para o sistema bancário. Segundo Keynes, os bancos só farão isto se acharem que há condições favoráveis de os futuros poupadores comprarem os títulos de dívida que serão lançados no futuro pelos bancos (Keynes, 1937a e 1937b).

A partir daí é que se constrói o chamado circuito do financiamento do investimento (CORRÊA, 1996:16) que afeta centralmente o crescimento econômico, na medida em que permite as decisões de investir:

Finance-Investimento-Poupança-Funding

Ou seja, este é um contexto diametralmente oposto ao apresentado pelos modelos “ortodoxos”¹ que partem da dicotomia de mercados e de previsibilidade de futuro, em que é possível calcular a poupança futura. Na concepção Keynesiana, o sistema bancário tem papel crucial na oferta de *finance* para investimento, sendo o *finance* um fundo rotativo que se renova toda vez que o empresário paga a dívida, visto que, quando o empresário paga o banco, esse pode conceder novos empréstimos. Na concepção do autor, não é o montante da poupança depositada que define a decisão dos bancos de ofertar o *finance* para o investimento. A “decisão” dos poupadores *ex post* é importante, no sentido de que a decisão do que fazer a partir da poupança já efetivada importa, pois ela define a possibilidade ou não, de o *funding* se concretizar. Na verdade, o que importa é o que os bancos “acham” que os poupadores vão fazer com seus recursos. Assim, a decisão dos bancos em avançar recursos leva em conta a sua própria expectativa quanto aos acontecimentos futuros. No caso do modelo de financiamento do investimento apontado por Keynes, os bancos avançam o *finance*, desde que tenham a expectativa que o *funding* vá se concretizar. A qualquer problema conjuntural essa expectativa é abalada e, rapidamente o financiamento do investimento pode ficar obstado.

Na medida em que os bancos são agentes econômicos centrais, sua decisão está num nível de hierarquia mais alto, em comparação aos demais agentes, o que explicita a diferença entre os agentes e o não individualismo metodológico.

¹ A classificação que usamos quanto a essa discussão é aquela proposta por Mollo (2004). Modelos “ortodoxos” seriam aqueles que trabalham com a dicotomia entre o “lado Real e o monetário”, partindo da Teoria quantitativa da moeda, no caso da análise do mercado monetário. O ponto de partida desses modelos é a existência de igualdade entre agentes e possibilidade de definir um agente representativo; concorrência perfeita; possibilidade de se conhecer ex ante o comportamento dos agentes. De outra parte, modelos heterodoxos são aqueles que trabalham com a “inexorável relação” entre o “lado real e o monetário”. São economias em que há generalização de trocas e necessidade de um equivalente geral socialmente aceito que serve como reserva de valor, indexador de contratos e estalão dos preços. Nessa economia há hierarquia dos agentes e não se sabe o que eles vão fazer. A moeda serve como liquidez por excelência e é demandada por si mesma, servindo também como elemento de especulação.

Ao mostrar a existência da demanda por liquidez sob o motivo *finance*, Keynes, portanto, põe em evidência a importância do papel do sistema financeiro na determinação do nível da capacidade produtiva, visto que, segundo ele, o *finance* é ofertado, principalmente, pelos bancos, dado que estes têm a capacidade de criar moeda e são grandes aglutinadores de recursos.

Dessa forma, os elementos expostos evidenciam que o sistema financeiro gera impactos sobre a determinação do nível de atividade econômica e de crescimento econômico. Ou seja, nesta concepção, a oferta de crédito não é limitada pela poupança existente, mas pela oferta de recursos, isto é, de *cash*, ofertado basicamente, por parte do sistema financeiro, o qual tem a capacidade de criar moeda. Assim sendo, na abordagem de Keynes, os bancos têm a “chave do crescimento econômico”, por apresentarem significativa capacidade de alavancar recursos. Outra questão fundamental é a de que os Bancos tomam a decisão de avançar crédito a partir de sua concepção acerca do comportamento futuro do mercado. Neste ponto, a concepção de Minsky (1986) também é importante, pois mostra que, a depender do momento do ciclo financeiro, os bancos podem decidir emprestar, ou não.

Uma das questões teóricas de fundo é a de que os ciclos financeiros são fortemente endógenos, na medida em que nos momentos de expansão há a tendência de que as liberações de empréstimos se magnifiquem e estejam facilitadas, gerando grande endividamento de famílias, empresas e governos. As facilidades financeiras, em conjunto com o potencial de bons negócios e de movimentos especulativos leva a que os agentes entrem, de forma crescente, em posturas financeiras especulativas, em que deve-se tomar recursos emprestados para o pagamento das amortizações, mas tem-se a perspectiva de o negócio gerar recursos para o pagamento dos juros. No entanto, mais do que isso, nos momentos de expansão as posturas financeiras podem envolver um endividamento ainda maior, quando não se tem a perspectiva de saber de onde virão os recursos para pagar a amortização e os juros (postura Ponzi). Nestes termos, a própria expansão vai gerando posturas financeiras cada vez menos cobertas, sem que se saiba quando o sistema vai reverter. É este o contexto de operação do sistema bancário, em que a criação de moeda é própria, ao mesmo e em que sua decisão depende de sua análise acerca do momento econômico.

Nestes termos, os bancos têm o poder, tanto de alavancar o crescimento, quanto o de gerar ou aprofundar uma recessão quando decidem reverter suas decisões. A partir dessa discussão, é necessário detalhar uma outra, que é central para o desenvolvimento da presente

tese: a que diz respeito à análise da “lógica de atuação” dos bancos em diferentes conjunturas e que é apresentada logo a seguir, seguindo a abordagem que parte de Keynes .

1.2. Lógica de operação dos bancos

Outra questão aberta por esta discussão é a compreensão de que os bancos são agentes econômicos cujo objetivo é o de gerar valorização. Neste sentido, a oferta de crédito é apenas uma das formas de aplicação a que eles têm acesso. Por vezes, mesmo que tenham recursos, a decisão pode ser a de não emprestar (KEYNES, 1992a e 1992 b) . Neste sentido, a oferta de recursos depende do “desejo” dos bancos de ofertar empréstimos, quando comparado a outras alternativas. Ademais, a tendência do sistema será sempre a de relacionar segurança $\times$ rentabilidade. Há também que se analisar as relações de endividamento dos próprios bancos.

Os chamados autores pós-keynesianos avançam neste aspecto, retomando escritos originais de Keynes. Para os propósitos de nosso trabalho, vamos considerar especialmente as contribuições de Minsky para esta discussão, ainda que vários autores desta corrente se dediquem a avançar nesta mesma discussão. O intuito aqui é de retomar ideias centrais de Minsky relativas ao comportamento do sistema bancário, que são fundamentais para os estudos que iremos apresentar na presente tese.

O autor nos mostra que a decisão dos agentes envolve fluxos de recebimentos e pagamentos. Neste sentido, é necessário observar a dinâmica de ativos e passivos dos agentes econômicos. A partir daí, é possível inferir a dinâmica dos bancos analisando os seus balancetes.

Minsky (1986) chama a atenção para o fato de que os empréstimos são apenas um dos ativos que os bancos podem ter, visto que aplicações em títulos ou em encaixes (preferência pela liquidez) também são formas de manter ativos bancários e de forma mais líquida. Neste contexto, os empréstimos são aplicações de maior risco, dada sua grande iliquidez. Em períodos de instabilidade e crise econômica, as expectativas dos agentes econômicos passam a ser pessimistas e, por isso, prevalece a preferência pela liquidez, o que torna mais atrativas as aplicações em títulos de dívida líquidos², ou a manutenção em encaixes em detrimento da concessão de crédito, visto que estes têm liquidez muito maior, por causa da existência de mercados secundários desenvolvidos, que permitem que tais títulos possam ser convertidos rapidamente em moeda.

² Títulos de dívida pública interna são considerados ativos líquidos, na medida em que tem amplo mercado secundário que facilita a rápida venda dos mesmos, com baixa perda.

Seguindo essa linha, até a década de 1960, “a lógica de operação” dos bancos comerciais (captadores de depósitos à vista) era a de que a captação básica dos recursos se dava através dos depósitos à vista, o principal passivo bancário. Do lado dos Ativos, os Empréstimos eram importantes fontes de aplicações e geração de rentabilidade, mas eram ativos muito ilíquidos (ativos posição). Destaca-se a capacidade da criação de moeda através de operações contábeis, criando-se, paralelamente, um depósito à vista contábil. Ainda do lado dos Ativos, as operações de Encaixe e de Aplicações em títulos líquidos (especialmente títulos públicos) eram responsáveis por proporcionar a liquidez necessária, quando havia qualquer movimento de corrida bancária, ou mesmo quando havia qualquer necessidade premente de liquidez.

Ou seja, considerando esse perfil do sistema bancário, estas duas contas (Encaixes e Títulos e Valores Mobiliários - TVM) são consideradas instrumentos que permitem a manutenção de um ativo “posição”, ou seja, de um ativo ilíquido. São instrumentos de “*position making*” e estão do lado do ativo, fato destacado por Minsky (1986).

Neste sentido, os principais instrumentos de *position-making* dos bancos antes dos anos 1960/1970 foram as compras de títulos da dívida pública³, que são contabilizadas como “aplicações em títulos e valores mobiliários”. São considerados ativos líquidos, pois podem ser vendidos a qualquer momento, por serem consideradas “seguros” e terem amplo mercado secundário.

A dinâmica dessa estrutura é a de que, nos momentos de expansão econômica e de expectativas positivas, os bancos concentravam seus ativos em Empréstimos - que são mais ilíquidos, mas geram rentabilidade superior. Já em momentos de retração e de mudanças de percepção quanto à conjuntura econômica, mudam rapidamente de posição e concentram suas aplicações em TVMs, especialmente em notas do Tesouro, que são ativos mais líquidos.

Quadro1.3. Balancete Bancário Típico até os anos 1960

Ativos	Passivos
• Encaixes • Aplicações em títulos e valores mobiliários (TVMs) • Empréstimos	• Depósitos à Vista • Depósitos à prazo tradicionais • Empréstimos de redesconto (AM -emprestador de última instância)

Fonte: Elaboração própria.

Neste sentido, nos momentos de redução da dinâmica econômica e piora das expectativas, os bancos tendem a ser os primeiros a reagir, reduzindo a participação da oferta de Empréstimos (e criação de moeda) sobre o total dos Ativos e aumentando a participação dos

³Minsky (1986), desenvolve essa questão a partir da análise do sistema bancário norte americano, destacando a compra de Títulos do Tesouro. Chick (1994), por outro lado, desenvolve essa abordagem destacando os “estágios” de desenvolvimento do Sistema bancário

Encaixes e das aplicações em TVMs. Nos momentos de expansão, por outro lado, os bancos privados reverterem esta dinâmica, mas o fazem sempre depois do retorno do crescimento já estar se processando.

O próximo ponto de nossa discussão refere-se à explicação das inovações financeiras dos anos 1960 e 1970, que flexibilizaram a atuação do sistema bancário. Esta discussão é levada adiante por Minsky (1986), quando o mesmo analisa as mudanças nos portfólios bancários para explicar a nova dinâmica do sistema⁴. O destaque é o de que o crédito bancário passa a se expandir para além dos limites impostos pelas reservas bancárias⁵. Esta nova possibilidade de ampliação e renovação da capacidade emprestada advém, principalmente, das inovações financeiras desta época, que possibilitaram uma maior “flexibilização nos passivos” dos bancos comerciais.

A novidade é a de que aparecem novas formas de captação rápida de recursos do lado dos passivos bancários e que são mais flexíveis do que os depósitos à prazo tradicionais, podendo provocar um rápido direcionamento de recursos de agentes econômicos para estes instrumentos, possibilitando aos bancos uma nova forma de atração de recursos quando necessitam de liquidez. São criados “instrumentos de geração de liquidez (*position making*), do lado do passivo bancário. No que se refere aos instrumentos de flexibilização dos passivos que surgiram no mercado bancário norte americano e que são apresentados por Minsky, destacam-se:

- os Fundos de Reserva Federal, que indicam o início do mercado interbancário e
- Os Certificados de Depósitos (CD), que são títulos de dívida de curto prazo, lançados pelos bancos e negociados com seus clientes. São títulos de mercado monetário. Para o cliente dão a impressão de que são depósitos remunerados, sendo que eles podem retirá-los quando quiserem. Para os bancos é uma forma rápida de captação de recursos, ainda que sejam remunerados.

Quadro 1.4. Balancete bancário típico até os anos 1980

Ativos	Passivos
• Encaixes • Aplicações em Títulos e Valores Mobiliários (TVM) • Empréstimos	• Depósitos à Vista • Depósitos à Prazo • CDs • Interbancário • Operações de desconto

Fonte: Elaboração própria.

⁴ A análise da mudança de ajuste dos bancos a partir de Minsky é retomada por Corrêa (1996), que resume esse ajuste nos balanços bancários norte americanos no período pós década de 1960, em diferentes conjunturas.

⁵Chick (1994) também aborda essa questão, indicando que as mudanças que ocorrem definem um novo estágio do desenvolvimento do sistema bancário

São novos instrumentos de passivo – novas formas de se buscar, rapidamente, liquidez. Há, assim, um movimento de “flexibilização dos passivos” e os balancetes bancários apresentam essas novas captações, o que pode ser percebido pelo quadro 1.2.

Esses instrumentos possibilitam uma ampliação do crédito, bem além do limite imposto pelas reservas. Os bancos podem driblar as exigências quanto ao mínimo de compulsório obrigatório, captando de outras formas e fugindo das regulações. Dessa forma, eles ficam mais livres para criar moeda e menos sujeitos a controles, mas note-se que esses novos passivos são remunerados e cresce a captação bancária comprometida com pagamento de juros.

Além dos instrumentos de passivo citados, podemos incluir ainda como uma inovação importante o avanço dos chamados “Acordos de Recompra”, que são utilizados, quando o banco compra e vende títulos em sua carteira de Títulos e Valores Mobiliários. Através desses acordos o Banco pode comprar títulos por um dia, sendo que o vendedor dos mesmos pode retomá-los no dia seguinte, efetuando-se continuamente essa troca de propriedade. Isso ocorre fortemente na relação entre Bancos e Fundos de Investimento ligados a eles. Esse tipo de operação pode gerar uma alta rentabilidade ao banco, com menos recurso envolvido para comprar os títulos, sendo que são operações muito flexíveis (operação de Ativo).

Nestes termos, o fato importante a mencionar é o de que foram criadas diferentes operações de Passivo para conseguir recursos de forma mais rápida, quando os bancos necessitam de liquidez. Esta dinâmica aumenta o potencial de “decisão de emprestar” por parte dos bancos. Eles tendem a se arriscar mais e a criar relativamente mais moeda nos momentos de expansão, mas paralelamente se endividam. Neste sentido, começam a efetuar operações mais arriscadas do que o faziam antes da generalização dessas inovações. No momento em que se apresentam dificuldades conjunturais, indicando mudanças de cálculo, os bancos são os primeiros a pararem estas operações especulativas e reduzem rapidamente seus empréstimos, aumentando suas reservas. Ocorre que o endividamento bancário já poderá estar em níveis difíceis (ou impossíveis) de serem superados, e aí a ação do Banco Central como prestador de última instância se coloca como crucial para salvar o sistema.

Dessa forma, nos momentos de expansão, os ganhos com o avanço do crédito são privados e, nos momentos de desaceleração, as perdas são socializadas, sendo que a face desse processo é o crescimento da dívida pública⁶. A consideração é a de que a análise da expansão de empréstimos oferecida pelo Sistema bancário sempre deve ser vista como uma decisão de aplicação, que pode mudar rapidamente a depender da conjuntura. Assim como os bancos podem agir muito rapidamente em conjunturas favoráveis expandindo o crédito e buscando

⁶Minsky (1986) descreve todo este processo. Paralelamente, as conclusões apresentadas referentes às consequências do processo são destacadas por Corrêa (1996). Para um resumo da discussão sobre Minsky e a firma bancária veja Wray (2015).

fugir das regulações de sua atuação, nos momentos desfavoráveis eles são os primeiros a se ajustar rapidamente. Nesse caso, o ajuste tem impactos negativos sobre a expansão do crédito.

Após a década de 1980 os bancos avançaram ainda mais na incorporação de inovações financeiras, entrando em operações de securitização, que geram engenharias financeiras que transformam os Empréstimos em ativos líquidos. No caso do Brasil esse processo não avançou muito, razão pela qual não detalharemos essa discussão.

Para os propósitos desse trabalho, então, a dinâmica de bancos privados abordada acima é aquela que utilizaremos para nossos estudos. Ademais, como veremos nos capítulos 2 e 3, a “lógica bancária” também privilegia a oferta de créditos dirigida a agentes com melhores condições financeiras, de maior porte e em espaços com maior dinamismo econômico.

1.3. Considerações sobre os possíveis papéis para Bancos Públicos

É a partir da concepção acima que avançamos também na discussão do papel de Bancos Públicos. Por um lado destacamos o papel dos bancos no crescimento econômico, indicando sua hierarquia central nos processos decisórios de Investimento.

Na abordagem de Keynes os bancos privados são aqueles que exercem esse papel central. No entanto, no caso brasileiro, como em outras economias periféricas são Bancos Públicos que exercem esse papel, operando créditos de longo prazo e a partir de captações compulsórias. É uma estrutura de financiamento particular, na qual os bancos privados se concentram nos ramos do crédito de curto prazo.

Nesses termos, já de início, se destaca que o papel de Bancos Públicos vai muito além do que aquele de ocupar “falhas de mercado”, conforme advogado por modelos ortodoxos, que criticam a intervenção do Estado. Destacamos:

- 1- Papel na dinâmica econômica de crescimento: Na medida em que Bancos Públicos são financiadores da Formação Bruta de Capital Fixo (em Construção Civil e em máquinas e equipamentos), eles influenciam fortemente a dinâmica econômica, se acionados para tal. Esse então pode ser considerado um papel fundamental de Bancos Públicos, partindo da perspectiva teórica de Keynes: serem braços da política de crescimento e desenvolvimento de determinada economia.
- 2- Papel no direcionamento de recursos a setores mais complexos e para agentes mais arriscados: No caso brasileiro, por exemplo, destaca-se o financiamento à habitação (construção civil), o financiamento à indústria (máquinas e equipamentos), o financiamento à agricultura. Ademais, esses bancos também podem ser centrais no direcionamento de recursos à população mais carente (habitação) ou a agentes econômicos de menor

porte em suas atuações (micro e pequenas empresas, agricultores familiares)

- 3- Papel de influência na redução das disparidades regionais e intrarregionais: Nesse caso, os Bancos Públicos podem atuar, dirigindo prioritariamente recursos a espaços periféricos e tendo como objetivo a redução dessas disparidades.

Nesses termos, bancos públicos são agentes especiais, que influem na dinâmica econômica. Andrade & Deos (2009) seguem essa linha de argumento e buscam uma conceituação mais ampla de Banco Público, questionando a discussão dominante teoricamente, segundo a qual a atuação de Bancos Públicos se justificaria para corrigir “falhas de mercado”. Para elas, uma visão mais ampla de Banco Público, partindo da abordagem de Keynes e Minsky rejeita essa visão. Especialmente no caso de países periféricos, que não conseguiram montar arranjos financeiros em que os bancos privados atuem no longo prazo, ou que seja o mercado de capitais o *locus* central da captação de recursos, o papel de Bancos Públicos é fundamental, sendo que sua pesquisa aborda a atuação de bancos públicos no Brasil

Agregados às questões acima, o espaço de reflexão aberto pela perspectiva Minskyana, nos leva, como vimos, à discussão de que os empréstimos ofertados por bancos são **uma das formas de aplicação possíveis**. Nesse sentido, o papel dos Bancos Públicos depende de que sua atuação se dê de uma forma diversa da “lógica bancária”. Se seu papel essencial é emprestar, eles não podem se subordinar à lógica de ajuste de portfólio conjuntural. Isso não quer dizer que suas ações devam desconsiderar os ajustes entre Ativos e Passivos, mas indica que a lógica da máxima valorização não deve ser o seu foco central, na medida em que não são bancos privados. Ademais, outra consideração importante é a de que trabalham com captações compulsórias e, eventualmente, com transferências de recursos do Tesouro (como no caso recente do BNDES).

A própria discussão de alavancagem e de regras para a mesma, previstas, por exemplo nas **regras da Basiléia**, deveriam ser requalificadas.

Ademais, outra disjuntiva que se abre a partir da discussão da “lógica bancária” é a de que Bancos Públicos também não podem se ater a ela, caso atuem de forma anticíclica. Assim, a análise do ajuste dos balancetes bancários de bancos públicos em diferentes conjunturas é um ponto de partida importante para observar se eles estão se comportando como bancos especiais, ou estão mimetizando o comportamento do sistema bancário privado.

Para nós, um elemento essencial para análise dos Bancos Públicos é, então o seu ajuste de portfólio, comparado ao de bancos privados. No caso brasileiro em particular, um importante destaque referente a essa análise é a de que o sistema financeiro do país atua com grande “facilidade de adaptação frente a conjunturas adversas”, na medida em que há uma alternativa

extremamente lucrativa e líquida, que é a aplicação em títulos públicos, em uma roupagem especial. Isso se dá por que no Brasil essa aplicação gera altas rentabilidades.

A decisão de ajustar o portfólio nos momentos de perspectiva negativa, reduzindo empréstimos, pode ser uma decisão muito rápida, visto que as aplicações em TVM, além de líquidas, são altamente rentáveis. A especificidade é que esse ajuste não reduz substancialmente a lucratividade do banco, tendo em vista o perfil das taxas básicas de juros, que indexam os títulos públicos. Antes pelo contrário, nos momentos de instabilidade os bancos privados podem manter essa rentabilidade alta por conta do perfil da taxa de juros básicas muito alta.

Essa rentabilidade é tão atraente que, para dirigirem-se a ofertar empréstimos os bancos exigem uma taxa de juros de ponta extremamente alta. Esses são pontos continuamente analisados por estudos envolvendo o sistema bancário no Brasil e que serão retomados no capítulos 2 dessa tese.

O nosso ponto aqui é o de que um Banco Público deveria ter um perfil que não privilegiasse essa mesma lógica, sendo que suas atuações envolveriam:

- Romper com a lógica de ajuste de portfólio dos bancos privados, abrindo espaço para que sua atuação na expansão de créditos esteja menos sujeita a mudanças de estratégia, toda a vez que a conjuntura muda. Nesse sentido, deveriam ter um papel importante na adoção de políticas anti-cíclicas e poderiam ser centrais na implantação de políticas de geração de Emprego e Renda.
- Romper com a lógica de distribuição de recursos, altamente concentrada em agentes de maior porte
- Romper com a lógica bancária concentradora, tendo um papel ativo em prol da redução de disparidades regionais, especialmente considerando o tamanho continental do país

No caso brasileiro, o desenho de nossa estrutura de financiamento prevê esse tipo de atuação de Bancos Públicos, tendo sido montada toda uma institucionalidade de captações compulsórias que garantam sua atuação. Essa atuação envolve tanto bancos públicos Federais atuando em todo o território nacional (como a Caixa Econômica, o Banco do Brasil e o BNDES), como também o caso do BNB e do BANCO da Amazônia, que efetuam políticas macrorregionais (além de bancos públicos estaduais).

No entanto, o que se percebe é que, desde o final da década de 1990 os mais importantes Bancos Públicos componentes do Sistema Bancário 1 (captadores de depósitos à vista) se mimetizaram à forma de atuação dos bancos privados, perdendo sua especificidade, reduziram seus empréstimos.

De certa forma, é como se o desenho institucional da estrutura de financiamento nacional tivesse se rompido, na medida em que a atuação dos mesmos foi fortemente reduzida e sem que nada tivesse, efetivamente, sido colocado no lugar⁷.

De outra parte, a questão que queremos analisar na presente tese é que depois de 2003 esses bancos voltam a operar de forma importante, inclusive influenciando no perfil do modelo de crescimento que opera especialmente entre 2003 e 2011, mas que permanece atuando em suas linhas gerais até 2013 na economia brasileira.

A proposta de trabalho que apresentamos se refere ao estudo da atuação da Caixa Econômica Federal nos anos 2000, considerando especialmente o interregno 2003 a 2013, que se refere à uma fase de crescimento importante da Economia Brasileira, em que os Bancos Públicos tiveram uma ação central.

1.4. Indicação da atuação central de Bancos Públicos no modelo de crescimento que opera no país entre 2003 e 2013 e seu papel da Formação Bruta de Capital Fixo

Nosso propósito nessa parte inicial da Tese não é a de descrever em detalhes a operação do “modelo de crescimento do período”, mas sim a de apresentar a importância da atuação dos Bancos Públicos, na dinâmica da Formação Bruta de Capital Fixo, sendo que os mesmos foram uma importante alavanca de crescimento. A análise abaixo se baseia em Corrêa e dos Santos (2013) e dos Santos (2013).

Para entender a especificidade do regime de crescimento, destacamos que sua forma de maior operacionalidade se deu entre 2003 e 2011. Em primeiro lugar, destacamos que a taxa de crescimento média do país entre 2004 e 2011 foi de 4,3% aa, representando duas vezes a média do crescimento observada nas duas décadas anteriores no país. Ademais, destaca-se o papel do investimento para esse crescimento.

Conforme mencionado, nosso propósito nessa parte do trabalho não é o de analisar em detalhes a dinâmica do crescimento verificado entre 2003 e 2011 e que se estende basicamente até 2013, mas sim o de indicar o papel da demanda interna de investimentos nessa dinâmica. A partir de 2006, é possível observar que os fatores internos de demanda foram cruciais para explicar o crescimento do país.

Analisando-se a Tabela 1.2 nota-se a contribuição do Consumo e do Investimento para esse movimento. Mas, mais do que isto, a indicação é a de que o Investimento teve um papel crucial no crescimento e, em especial, o Investimento Público.

A partir da análise dos componentes da demanda agregada pode-se observar que no período em consideração, a taxa de crescimento dos Investimentos foi maior do que a taxa de

⁷ Retomaremos essa discussão no Capítulo 2.

crescimento do Consumo (Gráfico 1.1). Este crescimento da taxa de investimento esteve fortemente relacionado à aceleração dos investimentos em infraestrutura puxado pelo Setor Público e pelo investimento em Construção Civil, também puxado por ações do Setor Público, especialmente depois de 2009. Destaque-se ainda o investimento privado, induzido pelo próprio crescimento da demanda e pelas ações de financiamento do BNDES.

Tabela 1.1. Brasil: Taxas de crescimento anuais do PIB (em índices de volume e % dos seus componentes)

Ano	PIB	Consumo das famílias	Consumo do Governo	Investimento	Exportação	Importação
2002	2.66	1.93	6.77	-5.23	7.42	-11.82
2003	1.15	-0.78	-4.70	-4.59	10.40	-1.62
2004	5.71	3.82	4.75	9.12	15.29	13.30
2005	3.16	4.47	6.81	3.63	9.33	8.47
2006	3.96	5.20	4.61	9.77	5.04	18.45
2007	6.09	6.07	7.46	13.85	6.20	19.88
2008	5.17	5.67	4.68	13.57	0.55	15.36
2009	-0.33	4.44	4.76	-6.72	-9.12	-7.60
2010	7.53	6.94	7.16	21.33	11.52	35.84
2011	2.73	4.09	0.48	4.72	4.49	9.75
2004/2011*	4.30	5.10	5.10	8.40	5.20	13.5

Fonte: (IBGE) * Média anual.

Tabela 1.2 . Taxa de crescimento do PIB e contribuições dos componentes da demanda para a referida taxa

	Consumo	Exportações líquidas	FBKF	Estoques	PIB
2002	2,16	2,58	-0,89	0,81	2,66
2003	-0,24	1,67	-0,75	0,47	1,15
2004	3,16	0,68	1,39	0,47	5,71
2005	3,11	0,47	0,58	-0,9	3,16
2006	3,65	-1,37	1,56	0,12	3,96
2007	4,69	1,39	2,28	0,5	6,10
2008	4,04	1,75	2,37	0,5	5,20
2009	3,24	-0,23	-1,29	-2,1	-0,30

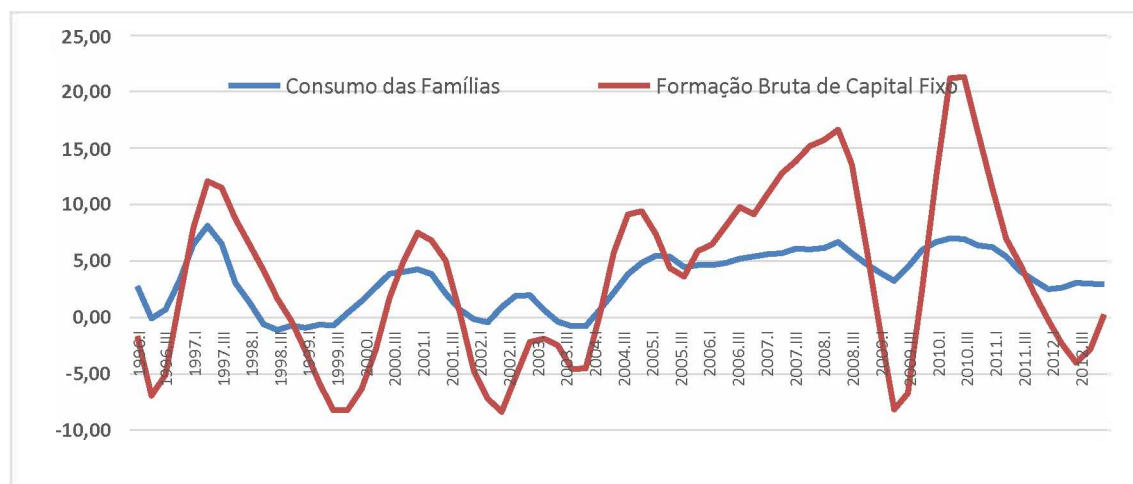
2010	5,15	-2,73	3,85	1,3	7,50
2011	2,85	-0,67	0,92	-1,2	2,70
2012	2,51	0,03	-0,77	-0,9	0,90

Fonte: Ipeadata.

Nesta dinâmica de crescimento que se observou entre 2003 e 2011 o Setor Público teve 5 atuações essenciais para a explicação da taxa de investimento (Corrêa 2012): (i) através do investimento da administração pública (especialmente via investimento em infra estrutura); (ii) através do financiamento do investimento privado, pelos créditos ofertados pelo BNDES; (iii) através dos gastos públicos em geral, que afetaram o crescimento; (iv) através do incentivo para a formação de consórcios público privados, responsáveis por grandes investimentos em infra estrutura⁸ (v) através do financiamento imobiliário via Caixa Econômica Federal e, mais especificamente, pela implantação do Programa Minha Casa Minha Vida.

A interpretação que seguimos (Corrêa & Santos, 2013) é a de que a ação do Estado no incentivo ao investimento foi uma das importantes alavancas explicadoras do crescimento que se observou no país entre 2003 e 2011, mas mais especialmente após 2006, com a implantação do PAC (Programa de Aceleração do Crescimento) e 2009, com a implantação do Programa Minha Casa Minha Vida.

Gráfico 1.1. Taxa de crescimento dos índices de volume: consumo das famílias e FBKF



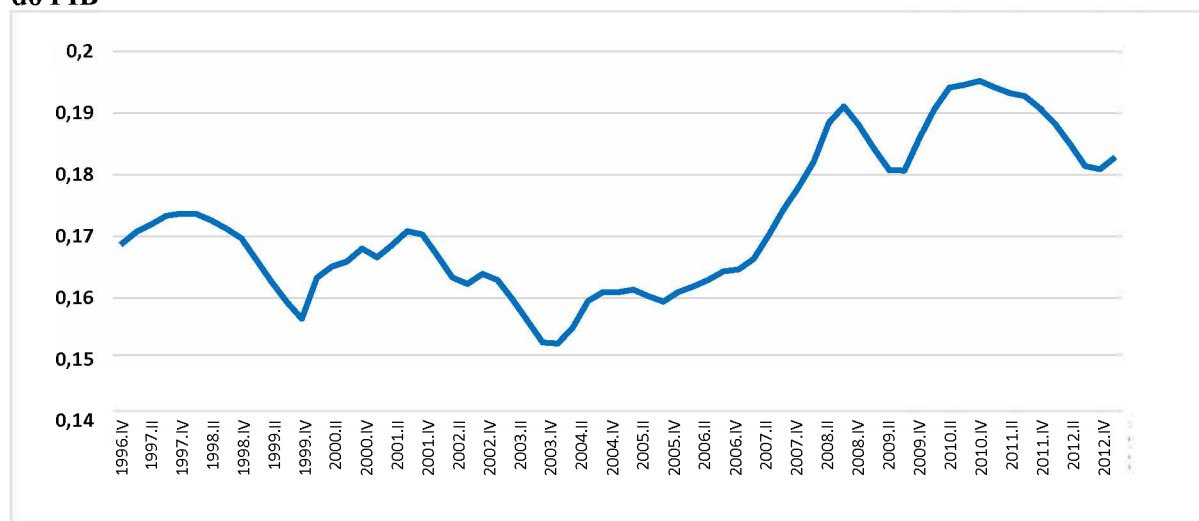
Fonte: Dos Santos (2013).

No Gráfico 1.2 podemos observar a evolução da Formação Bruta de Capital Fixo (e pode-se notar sua forte expansão entre 2003 e o final de 2010 e início de 2011 (contrarrestado apenas pela crise de subprime), quando considera-se que o Regime de Crescimento implantado a partir de 2003 operou mais fortemente. Depois de 2012 há uma mudança de dinâmica, quando

⁸ Para essa discussão veja-se ORAIR (2012)

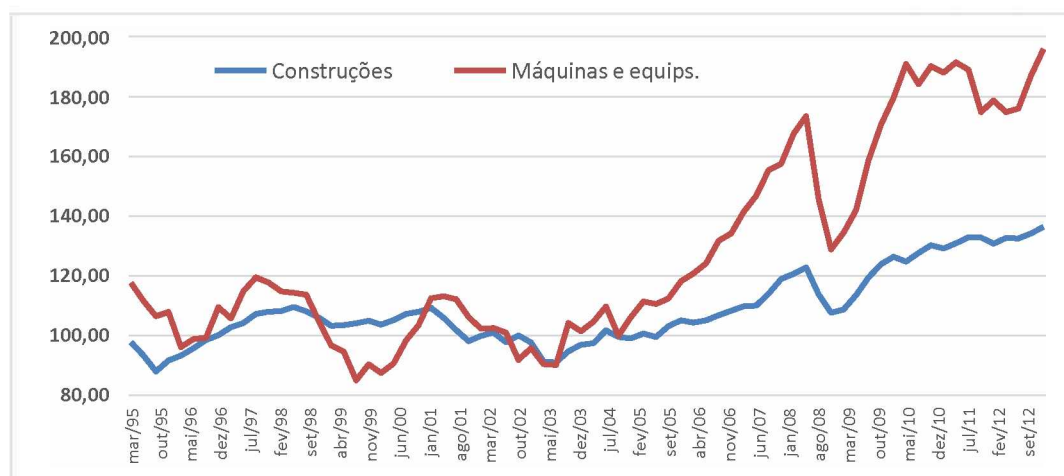
o Governo Brasileiro opta por reduzir a dinâmica do crescimento dos Investimentos Públicos em Máquinas e Equipamentos e aí considera-se que há uma mudança no Regime de Crescimento, buscando que o Setor Privado atuasse relativamente mais no crescimento do Investimento em Máquinas e Equipamentos e aumentando a operação do Estado no Investimento em Construção Civil, pela via da Caixa Econômica Federal.

Gráfico 1.2. Evolução da FBKF (GFCF em inglês) – acumulada em 4 trimestres como % do PIB



Fonte: Dos Santos (2013).

Gráfico 1.3. FBKF em Construção Civil e em Máquinas e Equipamentos (1995 = 100) – dados trimestrais



Fonte: Dos Santos (2013).

No Gráfico 1.3 podemos notar que os principais componentes da FBKF no Brasil são os setores de Máquinas e Equipamentos, como também o setor de Construção Civil, sendo que eles foram responsáveis por mais de 90% dos investimentos brasileiros no período

No que se refere ao setor de máquinas e equipamentos, comparando-se os Gráficos 1.2 e 1.3 podemos ver que, entre 2003 e 2011, a aceleração do investimento na economia brasileira foi, em grande parte, resultante do forte crescimento desse setor. De fato, a trajetória do setor define o movimento da própria Formação Bruta de Capital Fixo no período. Ainda assim, de forma paralela também se observa o contínuo crescimento da FBKF em Construção Civil e mais fortemente a partir de 2009. Nesse caso cabe o comentário que quando a FBKF em máquinas e equipamentos se desacelerou no início de 2011, a FBKF em Construção Civil continuou sua trajetória de Crescimento. A interpretação de Corrêa e dos Santos é a de que aí o Governo tentou implementar uma mudança no regime de crescimento.

A expansão inicial do investimento nesse setor (entre 2003 e 2005) esteve ligada ao crescimento do setor externo e seus impactos sobre a própria demanda doméstica (pela via do crescimento da renda, de seus impactos sobre os gastos públicos e o consumo), que induziram a decisões de investimentos. O que esta interpretação indica é que a alavanca do setor exportador, as políticas sociais internas e o consumo interno puxaram as decisões de investimentos no setor de máquinas e equipamentos. Mas, para além disso, destaca-se o papel do Estado no Investimento. O argumento é o de que o Estado teve um papel chave na dinâmica de crescimento do setor de máquinas e equipamentos, e no setor de construção civil influenciando decisivamente na dinâmica da FBKF.

Já a partir de 2006, é possível observar uma aceleração do crescimento do setor de Máquinas e Equipamentos e essa aceleração foi induzida pelo PAC (Programa de Aceleração do Crescimento), destacando-se ainda o papel do BNDES, no financiamento do Investimento. A partir dessa ano, há um forte crescimento da FBKF em máquinas e equipamentos.

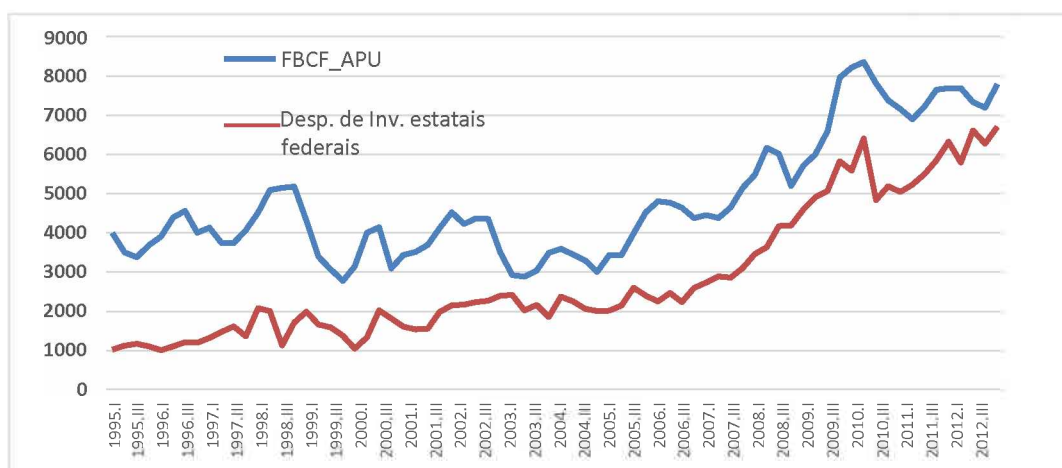
A este respeito há importantes fatores que devem ser destacados. Primeiro; o de que 90% da FBKF em máquinas e equipamentos esteve ligado a companhias não financeiras. As empresas do governo estão dentro dessa classificação, sendo que, depois de 2006, elas começaram a apresentar forte aceleração em seus investimentos, como pode ser observado pelo Gráfico 1.4, e o destaque especial vai para o papel da Petrobrás. Segundo: o de que este crescimento ocorreu em paralelo com o crescimento dos Investimentos da Administração Pública (PA), relacionados ao avanço do PAC. Esses últimos investimentos foram responsáveis por 9,86% da Formação Bruta de Capital Fixo em 2003 e avançaram para 12,84% em 2008.

O ponto que se levanta é o de que o investimento das companhias estatais (que fazem parte do setor não financeiro), em conjunto com o investimento do setor público, foram fatores essenciais para explicar o avanço do crescimento do investimento no setor de máquinas e equipamentos: por seu próprio investimento e pela indução que geraram no investimento do setor privado.

Terceiro; o de que a isto se somou o papel do BNDES ofertando crédito para o investimento privado, destacando-se o expressivo crescimento desses créditos após 2006.

Ou seja, o que queremos destacar é que os Bancos Públicos agiram ativamente enquanto financiadores, tanto de máquinas e equipamentos, quanto da Construção Civil, participando ativamente na ação do Estado enquanto ator de ações em prol do avanço do Investimento, com destaque ao período 2003 e 2013.

Gráfico 1.4. FBKF (GFCF em inglês) da Administração Pública e Investimento das Empresas Estatais (nível federal) - em R\$ milhões de 1995



Fonte: Dos Santos (2013).

Especialmente após 2015 observamos uma mudança de trajetória da Política Econômica, sendo que o ajuste fiscal passa a ser o centro das discussões. O diagnóstico dominante passou a ser o de que a desaceleração pós 2013 havia sido provocada por excesso de gastos públicos e que os desequilíbrios das contas do Governo explicavam a queda das decisões de Gasto dos Empresários (especialmente dos gastos em investimento), por falta de credibilidade.

A entrada de Michel Temer ao Poder marca, de forma mais estrutural, o retorno do viés liberalizante no Estado e suas ações vão no sentido de reduzir o papel do Estado na Economia, voltando-se aos diagnósticos do início da década de 1990 de ataque a Bancos Públicos. Esse é o pano de fundo da análise da atuação desses bancos nos anos 2000, sendo que a Caixa Econômica Federal – foco de nosso estudo – foi um importante ator.

CAPÍTULO 2

OFERTA DE CRÉDITO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL ENTRE 2000 E 2013: A DINÂMICA DE AJUSTE DE PORTFÓLIO DE BANCOS PÚBLICOS E PRIVADOS.

Introdução

Esse capítulo tem o intuito de indicar a dinâmica do Sistema Financeiro Brasileiro entre 2000 e 2013, com o intuito de destacar a especificidade do ajuste de portfólio de Bancos Públicos, que são o principal foco de nossa análise. A perspectiva que trabalhamos levanta o fato de que não se pode analisar a atuação específica de um determinado banco (inclusive de um banco público), sem considerar o contexto e a dinâmica do Sistema como um todo.

A lógica de atuação dos bancos incorpora os aspectos desenvolvidos no primeiro capítulo da tese, destacando a contínua busca de valorização e considerando o contexto institucional existente. Nesses termos, queremos analisar as decisões de aplicação dos bancos, que envolvem ativos mais ou menos líquidos; mais ou menos rentáveis, levando em conta as condições conjunturais existentes (dentre elas o movimento dos juros e do câmbio) e as características da dinâmica de negociação dos títulos públicos no país. Essas questões envolvem fatores externos, como os referentes à dinâmica do financiamento e da liquidez em nível dos mercados financeiros externos ao país, que geram impactos sobre os juros e sobre o câmbio domésticos. Levam em conta, também, fatores domésticos, ligados ao perfil da política macroeconômica e fatores institucionais, próprios ao funcionamento dos mercados de crédito e financeiro do país.

O trabalho segue as hipóteses de Corrêa (1996), quanto à análise da dinâmica do Sistema Financeiro Nacional e trabalhos posteriores Corrêa (...) mostrando a constante capacidade de o sistema se ajustar frente a conjunturas adversas, especialmente, na direção das aplicações em Títulos e Valores Mobiliários, que permitam rentabilidade considerável, mesmo sendo altamente líquidas. Essa discussão está articulada também a diferentes trabalhos de autores brasileiros que partem da abordagem de Minsky quanto ao ajuste de portfólio dos bancos e analisando a especificidade do caso brasileiro, especialmente após o controle inflacionário da década de 1990.

A análise desse ajuste passa pela verificação da expansão das operações de crédito depois dessa ocorrência, mas também, destaca a fragilização do Sistema e a modificação estrutural do Sistema Financeiro, considerando a abordagem minskyana. Nesse sentido, destacam-se os trabalhos de Corrêa (1999); Paula (1997); Barros e Almeida Jr. (1997); Cardim de Carvalho (1998); Paula (1998); Puga (1999); Cardim de Carvalho (2000); Freitas (2000); Corrêa e Adati (2004). Esses trabalhos destacam a lógica da reestruturação do Sistema Financeiro nacional e abordam também o ajuste de operações de ativos e passivos dos balancetes bancários.

No que se refere ao ajuste de portfólio dos bancos, desde meados da década de 1990, o argumento (CORRÊA & ADATI, 2004; LIMA & CORRÊA, 2009a) é o de que a redução da inflação provocou mudanças na dinâmica de atuação dos bancos que operam no Brasil. A participação dos “Empréstimos” sobre o total do ativo voltou a ganhar protagonismo, ainda que as aplicações em Títulos e Valores Mobiliários tenham permanecido importantes, tendo em vista o perfil dos títulos públicos brasileiros: geradores de rentabilidade considerável, mesmo quando são de curto prazo e altamente líquidos.

Após o ajuste inicial via expansão dos créditos, destaca-se a problematização do Sistema, que ocorre mais profundamente depois de 1997, ainda que não tenha havido uma crise bancária mais profunda (CARDIM DE CARVALHO, 1998). As dificuldades enfrentadas geraram um amplo processo de reestruturação, que ocorreu em conjunto com modificações institucionais e com a atuação do PROER e do PROES. Como resultado, ocorreu um forte ajuste no conjunto dos bancos privados, um importante ingresso de bancos estrangeiros no sistema, o fechamento de bancos, a reestruturação e a privatização de Bancos Públicos.

A consideração é a de que houve uma mudança estrutural importante, relativa à modificações no perfil da propriedade da estrutura de financiamento brasileira. No entanto, tais mudanças ainda mudaram efetivamente a lógica do Sistema, na medida em que permanece a lógica de altos ganhos com operações em aplicações de títulos públicos, mesmo nos momentos de instabilidade, tendo em vista o perfil de os mesmos ofertarem uma considerável rentabilidade.

Paralelamente, a indicação é a de que após 2003, o processo de maior estabilidade do país (não apenas inflacionária) e de taxas de crescimento maiores do que a média dos 20 anos anteriores, em conjunto com uma forte dinâmica da liquidez internacional, provocam um ajuste de portfólio nos bancos, aumentando-se mais explicitamente as decisões de oferta de crédito.

Dentre os trabalhos um pouco mais recentes, destacamos os desenvolvidos por Cintra (2006), Oliveira (2007), Freitas (2007b), Cintra (2009), Cintra (2006) e Freitas (2007b), Lima & Corrêa (2009a), Oliveira (2009), que mostram o movimento de importante expansão do crédito ocorrido entre 2003 e o início da Crise de *Subprime*, mostrando o ajuste de portfólio dos bancos na direção da expansão creditícia em momento de crescimento do país, de liquidez internacional.

A partir daí, nosso foco no presente capítulo é o de retomar a análise da expansão do crédito pós 2003, mas destacar mais especificamente o que ocorreu depois da crise de *subprime*.

O objetivo dos estudos a serem desenvolvidos nesse capítulo é o de retomar essa discussão, explicitando a comparação da atuação de bancos públicos e bancos privados.

As hipóteses que queremos confirmar são:

- (i) Os bancos privados continuam atuando a partir da lógica que envolve a possibilidade de rápido ajuste de portfólio nos momentos de mudanças conjunturais, sem que se sacrifique a lucratividade. Isso basicamente se deve ao perfil dos títulos públicos no Brasil, questionando-se se teria havido uma mudança institucional mais profunda na lógica de operação do sistema.
- (ii) A atuação dos bancos públicos se mimetizou àquela dos bancos privados no início dos anos 2000, mas foi mudando paulatinamente a partir de 2003. Depois de 2008, mudaram efetivamente sua forma de atuação, voltando a agir mais explicitamente como bancos públicos, atuando de forma anti-cíclica.
- (iii) A atuação dos bancos públicos tem dependido dos perfis de Governo, estando continuamente sob ataque, na medida em que o Governo em questão não explicita a sua especificidade. Nesse sentido, a possibilidade de reversão de sua atuação pode ocorrer rapidamente.

Para desenvolver esses aspectos, iniciamos o capítulo apresentando a periodicidade que utilizaremos em nosso estudo, uma vez que as decisões de aplicação dos bancos envolvem aspectos conjunturais e da dinâmica econômica do país, bem como, do exterior. A seguir, apresentamos brevemente o desenho institucional do mercado de crédito, destacando a diferenciação entre crédito livre e crédito direcionado, bem como, as captações compulsórias existentes. A partir dessas explicações iniciais, passamos à terceira parte desse capítulo, que apresenta a evolução da oferta de crédito no país entre 2002 e 2013, quando o país apresenta taxas de crescimento relacionadas à adoção do que chamamos de “modelo de crescimento distributivo”, e que teve uma importante atuação do Estado. A parte central da discussão está nessa fase, mas, para encerrar a análise, também apresentamos dados da expansão do crédito entre 2010 e 2017.

Na quarta parte desse capítulo passamos, por fim, à análise do ajuste das operações de Ativo dos balancetes de bancos públicos e privados. Para tal, apresentamos dois estudos. O primeiro analisa os balancetes de Bancos Privados Nacionais, Bancos Privados Estrangeiros e Bancos Públicos de forma agregada, segundo classificação do Banco Central do Brasil. O segundo estudo analisa os balancetes individuais do Bradesco, do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal.

O intuito dessas comparações entre Bancos Públicos e Privados é o de buscar a existência (ou não) da especificidade da atuação dos Bancos Públicos no período considerado. Esse é um elemento importante, que abre o espaço para os demais capítulos que irão aprofundar a questão da distribuição dos recursos da Caixa Econômica Federal pelo país, incorporando a lógica territorial e a dos agentes em maior dificuldade de acesso a recursos – elementos importantes quando se analisa a atuação de Bancos Públicos.

2.1. Dinâmica macroeconômica e periodização da análise

Durante os anos 2000 o arranjo macroeconômico adotado pelo país envolveu o combate à inflação como centro do movimento, articulando-se tríade: (i) Política de Metas inflacionárias, (ii) câmbio flutuante (ainda que sujo) e (iii) metas de superávit primário.

Nesse arranjo, teoricamente, os juros se ajustam para controlar a inflação, que é considerada de demanda⁹ e o câmbio flutua, recebendo os eventuais impactos da instabilidade internacional.

No entanto, conforme indicamos no início da tese, partimos de uma perspectiva teórica distinta, que destaca a questão da instabilidade como sendo intrínseca ao sistema capitalista, destacando o fato de que, para o caso de países periféricos, a exigência dos capitais para se dirigirem a eles é a de que recebem um adicional de rentabilidade – o chamado “risco país”.

⁹ O intuito desse trabalho não é o de enfrentar essa discussão. No entanto, nosso destaque vai para o fato de que seguimos a interpretação de que a inflação brasileira é resultante de um conjunto complexo de fatores. Nesse sentido, o diagnóstico de inflação de demanda no período considerado é limitado e não condizente com a complexidade do fenômeno. Destaca-se, por exemplo, a questão de que os momentos em que a inflação apresentou uma variação abrupta, tiveram a ver com choques de câmbio. Ademais, também houve importante impacto de “inflação importada”, referente a variações de preços internacionais (como de alimentos e combustíveis), além de impactos de custos vinculados ao aumento real do salário mínimo (conflito distributivo), a elementos de indexação. Para essa discussão, vide por exemplo Summa e Braga (2013 e 2014).

Ademais, outra consideração importante é a de que, a partir do processo de liberalização financeira, os países periféricos, que têm mercados financeiros mais diversificados e complexos, passaram a receber vultosos montantes de fluxos de Investimentos em Carteira, comprando ações e títulos de renda fixa nos momentos de liquidez internacional. O ponto que salientamos é o de que a dinâmica do câmbio passa a ficar fortemente relacionada aos movimentos conjunturais da liquidez internacional e a fatores especulativos. No caso de países, como o Brasil, que têm mercado futuro de câmbio, essa dinâmica é ainda mais exacerbada (ROSSI, 2012). Nesses termos, a volatilidade do câmbio é considerável, especialmente nos momentos de maior instabilidade.

Paralelamente, no que se refere à dinâmica dos juros, a nossa consideração é a de que a mesma não se desprende da conjuntura mundial, mais especificamente dos movimentos da liquidez e da política monetária norte-americana.

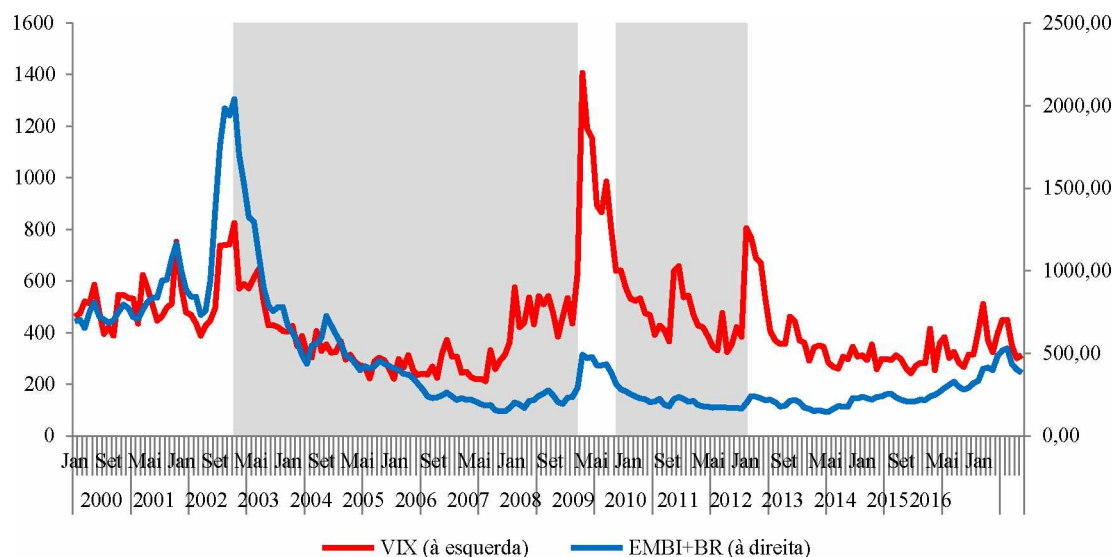
No caso específico do Brasil, um fator importante de compreensão é o de que parte expressiva dos capitais que ingressam no país nos anos 2000 está vinculada a Investimentos em Carteira que, como destacamos, podem reverter muito rapidamente, a partir de mudanças conjunturais. Nesse processo, nos momentos de queda da liquidez internacional se observam vendas de papéis, tanto de títulos de renda fixa quanto de ações. Isso provoca impactos sobre os preços desses títulos e, no caso dos títulos de renda fixa, o significado paralelo da queda de preços é o de que se exigem juros mais altos para comprar papéis com esse perfil. A taxa de juros doméstica não fica de fora desses movimentos, sendo que a mesma tende a sofrer impactos, mesmo com defasagem (BIAGE, CORRÊA & NEDER, 2006).

O contexto da discussão é o de que a dinâmica dos juros e do câmbio afeta as decisões de ajuste de portfólio dos bancos, que são grandes compradores de títulos de renda fixa, além de operarem com câmbio. Ademais, conforme vimos, suas decisões de aplicação envolvem a relação “Rentabilidade X Segurança” e a decisão de ofertar empréstimos está profundamente ligada à perspectiva dos Ganhos com Títulos e Valores Mobiliários, sendo que esses últimos também podem significar uma decisão de manter ativos com maior grau de liquidez. Os Ganhos com Câmbio também são uma perspectiva importante a ser levada em conta, sendo que a dinâmica macroeconômica afeta profundamente o ajuste de portfólio dos bancos. A partir daí, consideraremos uma periodização para a nossa análise, tomando como pano de fundo a dinâmica da liquidez mundial, articulada à dinâmica macroeconômica doméstica.

No que se refere à liquidez mundial, um indicador conjuntural importante é o “Índice VIX”, que é continuamente considerado como um dos que expressa os “humores de mercado”. Pelo Gráfico 2.1 é então possível perceber: (i) a queda contínua do mesmo após 2002 e até 2007, quando os primeiros sinais da Crise de Subprime começam a se explicitar; (ii) o forte crescimento do índice no segundo semestre de 2008, marcando a mudança da liquidez mundial; (iii) a melhora expressiva do indicador a partir do segundo semestre de 2009 e uma dinâmica de queda do mesmo até o primeiro semestre de 2011 (a não ser por um pico em 2010); (iv) outro aumento expressivo do índice em 2011 e, a partir daí, o índice deixa de apresentar uma trajetória de queda contínua como viera apresentando inicialmente.

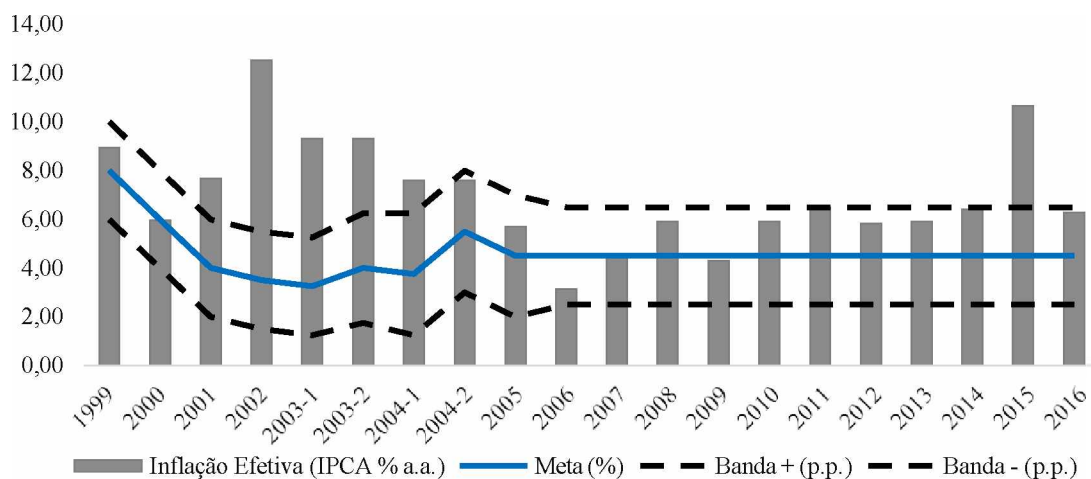
Considerando os movimentos acima, vejamos então a periodicidade proposta para o nosso estudo, que leva em conta o comportamento da liquidez mundial, agregado à dinâmica macroeconômica doméstica, destacando-se os movimentos da inflação, dos juros e do câmbio, dados que estão apresentados abaixo nos Gráficos 2.2 a 2.6.

Gráfico 2.1. Índice de volatilidade (VIX) e Índice de Risco EMBI+Brasil (dados mensais de 2000 a 2016)



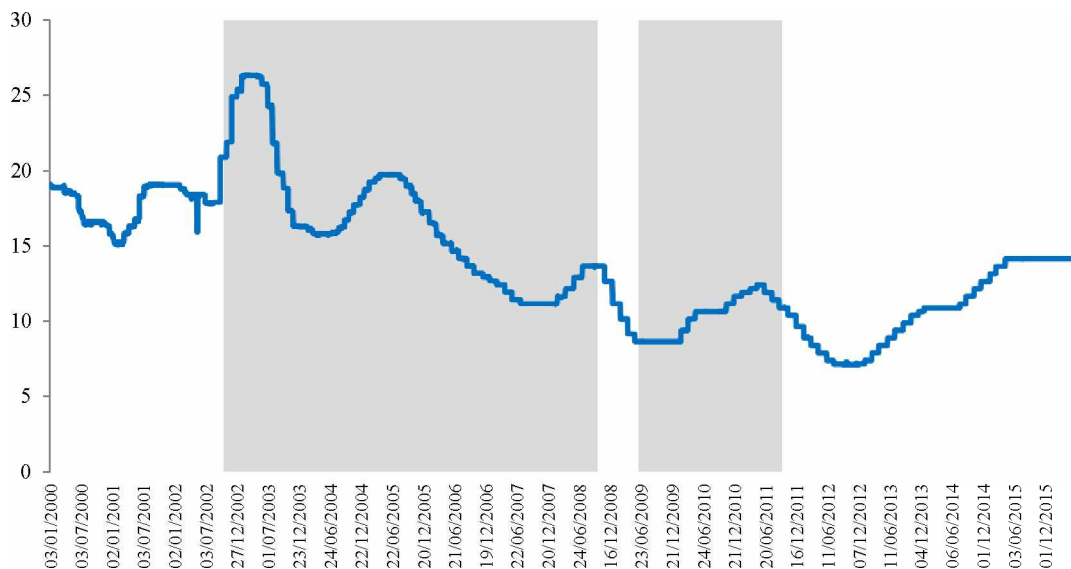
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IPEA e CBOE.

Gráfico 2.2. Taxa de inflação efetiva, meta e bandas (IPCA)¹⁰ – Brasil – p.p.



Fonte: Elaboração própria a partir do Bacen.

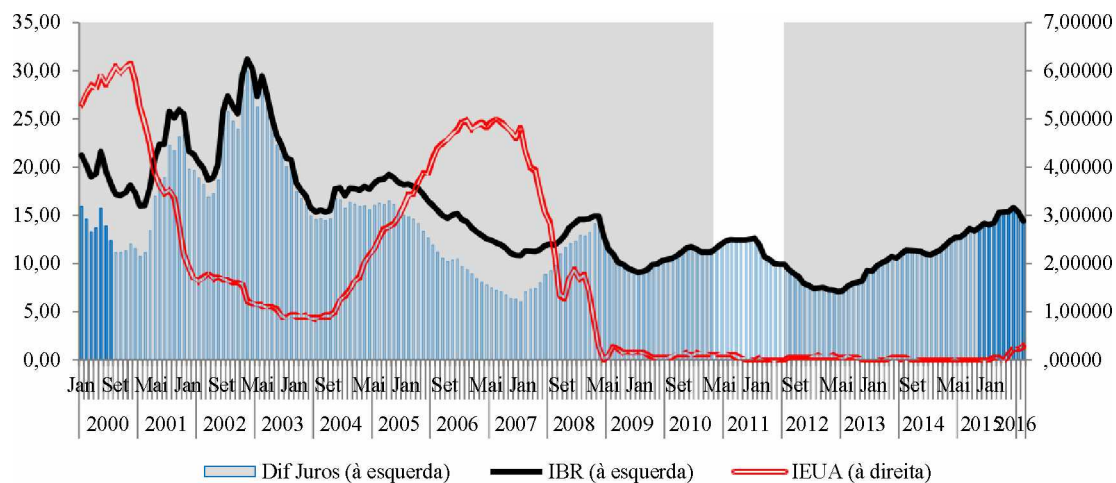
Gráfico 2.3. Brasil – Taxa de juros – Over / Selic – (diária – % a.a.)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IPEA.

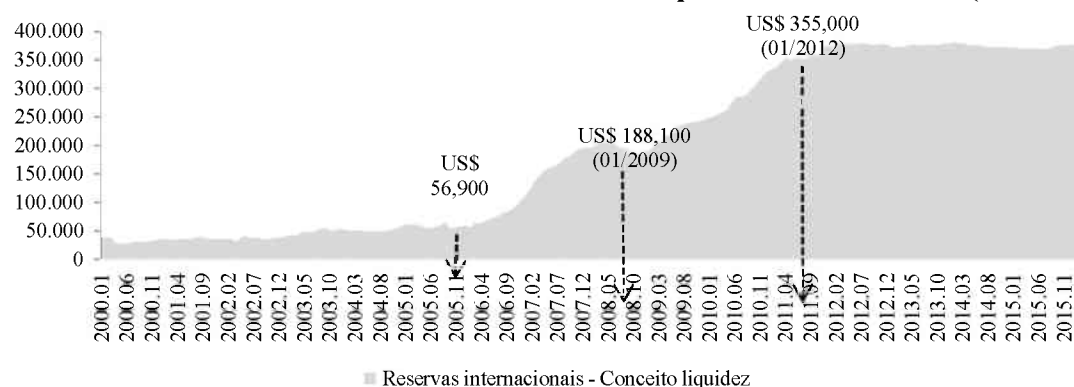
¹⁰ Os valores duplos para a inflação nos anos de 2003 e 2004 refere-se a mudanças de resoluções.

Gráfico 2.4. Taxa de juros brasileira (taxa swap DI pré 360), Taxa de juros norte-americana (1 year Treasury) e Diferencial de juros – taxa anualizada e dados mensais



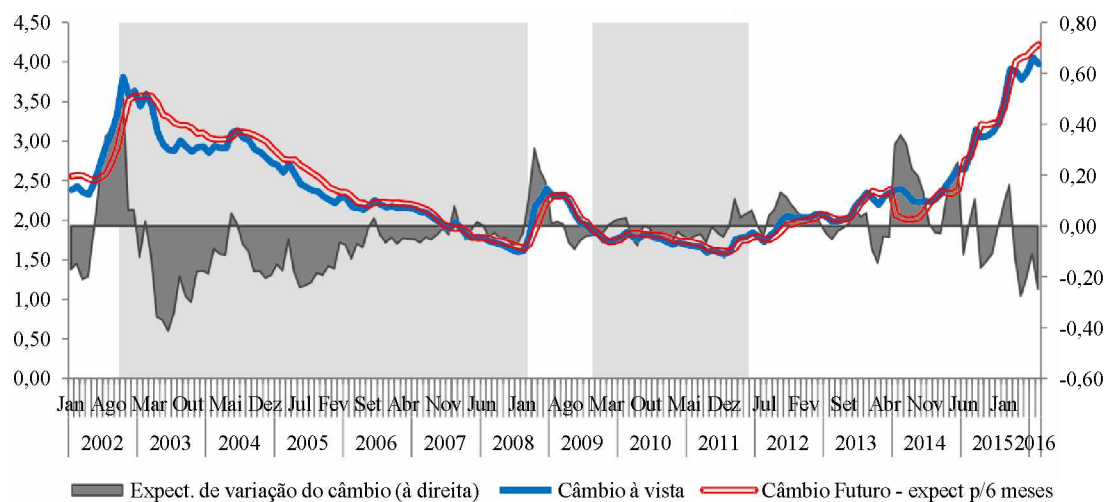
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IPEA.

Gráfico 2.5. Reservas internacionais – Conceito liquidez – Brasil – US\$ (milhões)



Fonte Elaboração própria a partir de dados do IPEA.

Gráfico 2.6. Taxa de câmbio *spot*, Expectativa de câmbio para seis meses e Expectativa de variação cambial (câmbio R\$/US – dados mensais de 2000 a 2016)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IPEA e BCB.

Isto posto, abaixo apresentamos a periodicidade proposta, que segue as indicações de Prates & Farhi (2004), de Corrêa (2006) e de Corrêa & Pereira (2016).

(i) Década de 1990 a 2002

O início da década de 1990 caracteriza-se pela problematização das dívidas externas dos países emergentes, mas também, marca o processo de renegociação das mesmas, através do Plano Brady. Paralelamente, se observa o processo de abertura comercial e financeira de grande parte dos países emergentes, respondendo às indicações do Consenso de Washington. Ademais, esses países também adotaram políticas macroeconômicas de controle da inflação, de redução dos gastos públicos, de privatizações, sendo que grande parte dos países adotou o regime de câmbio administrado.

No caso do Brasil, ao longo da década se processa o Plano Real de combate à inflação, bem como, o processo paulatino de abertura, adotando-se o regime de câmbio administrado.

Entre o início da década e basicamente até 1997, pode-se dizer que é uma fase de forte liquidez internacional, observando-se forte direcionamento de capitais aos países emergentes, num momento em que a taxa de juros básica dos Estados Unidos apresentava um patamar baixo e relativamente estável. No caso específico do Brasil, se observa forte afluxo de capitais para o país e uma importante valorização do câmbio, sendo que o câmbio passa a ser administrado após uma forte valorização da moeda nacional frente ao dólar.

A crise do México marca o início da problematização e de crise cambial dos países emergentes que haviam recebido capitais massivos de curto prazo. Essa crise é seguida pelas crises da Ásia (em 1997), da Rússia (em 1998), do Brasil (em 1999) e da Argentina (em 2001).

No que se refere à liquidez internacional, pode-se dizer que até a crise da Ásia, não chegou a ocorrer uma reversão mais profunda de recursos. Ainda assim, tanto na crise do México, como na da Coreia, houve um forte efeito contágio sobre os países emergentes, observando-se importante fuga de capitais.

Nesses momentos, para os países que adotaram o regime de câmbio administrado, os juros são os que se ajustam aos requerimentos dos capitais. O efeito contágio gera

impactos de vendas de títulos Soberanos¹¹ dos países periféricos nos mercados globais, provocando um aumento do Risco País¹² e provocando impactos importantes sobre as taxas de juros domésticas.

Dessa forma temos que:

$$i^* = i + \text{Risco país}$$

sendo:

i = juros do Título Treasury

i^* = juros do título Soberano do país emergente em questão

Paralelamente, no caso dos juros ofertados por títulos de governo, lançados no mercado doméstico do país periférico (títulos da dívida interna), teríamos:

$$i^{**} = i + \text{Risco País} + \textit{Forward Premium}$$

sendo:

i^{**} = juro do título do país periférico lançado no mercado doméstico

Forward Premium = variação do câmbio indicada no mercado futuro

Ou seja; nos momentos de instabilidade e em condições de forte abertura financeira com câmbio administrado, os juros se ajustam para atrair de volta os capitais e tendem a subir sobremaneira, por conta do crescimento forte do Risco País e da desvalorização esperada do câmbio, medida no mercado futuro.

Nessa situação, o que se observou nesses países emergentes, dentre os quais o Brasil, foi um forte aumento dos juros na ocorrência do efeito contágio.

Após a Crise da Rússia em 1998, mais uma vez ocorre importante fuga de capitais dos países emergentes (fuga para a qualidade). No caso do Brasil, mais uma vez, se observou grande aumento dos juros domésticos para tentar retomar os capitais que saíssem do país.

Em termos de periodicidade, pode-se dizer que depois de 1998, a liquidez internacional reduz-se mais profundamente e os fluxos financeiros que se movem

¹¹ Títulos Soberanos são títulos lançados por Governos em mercados financeiros.

¹² Uma das formas de “medir” o que se convencionou chamar de Risco País é o “spread over treasury”. O risco país, assim, seria o diferencial de juros pago por um título soberano de um país emergente em comparação com o juro pago pelo Título Treasury do Governo norte-americano, de mesmo prazo. Nos momentos de instabilidade, os títulos de países emergentes são rapidamente vendidos quando há efeito contágio, de forma que o preço dos títulos caem e paralelamente a rentabilidade paga pelo título aumenta. Nessa situação, o diferencial de rentabilidade entre o título do Tesouro norte americano e o título soberano do país periférico aumenta. Seria uma situação de aumento do “Risco País”, sendo que o “mercado” estaria indicando que considera o título que foi vendido mais arriscado que no período anterior.

internacionalmente entram em uma fase de expansão e retração contínua de recursos (*feastorfamine*), até basicamente 2002.

A fase que vai até 1999 é de juros altíssimos, conjugados à manutenção de um câmbio sobrevalorizado, sendo que foram os juros domésticos que sofreram forte ajuste nos momentos de maior instabilidade. A crise do Brasil, em 1999, marca o fim do regime de câmbio administrado e a adoção do regime de câmbio flutuante, marcando uma mudança da dinâmica macroeconômica. O próximo passo foi a adoção do Regime de Metas de Inflação, conjugado à definição de Regras de superávit primário, fechando o chamado “tripé macroeconômico”.

Nessa nova dinâmica, nos momentos de instabilidade o câmbio passa a volatilizar, enquanto que os juros passam a ser mais baixos e estáveis, respondendo mais explicitamente ao objetivo de atingir a meta de inflação, considerada de demanda.

(ii) O período 2002-primeiro semestre de 2008

O que nos interessa destacar, em termos da conjuntura do período é que, entre 2002 e 2007, se observa uma nova fase de liquidez internacional. No caso do Brasil, ocorre forte entrada de capitais e resultados favoráveis da Balança Comercial. É uma fase de expressiva entrada de recursos externos e contínua valorização do câmbio. Paralelamente, essa situação é funcional para o combate da inflação e a melhora da mesma (Gráfico 2.2) “permite” a queda paralela da taxa de juros, que decresce constantemente (Gráfico 2.4). Note-se, que o nível dos juros é substancialmente menor do que o observado na fase anterior. No entanto, cabe observar que a queda dos juros permanece fortemente controlada e os mesmos continuam em patamares altos, se comparados aos juros internacionais.

No que se refere à dinâmica do câmbio, o processo é de manutenção da valorização (Gráfico 2.5), tendo em vista a situação favorável da Balança Comercial e, especialmente, o forte ingresso de fluxos financeiros.

A pressão para valorização é tão forte que o Governo atua no sentido de retirar parte do excesso de dólares, comprando reservas (Gráfico 2.6), o que tem impactos paralelos sobre a dívida pública.

Ademais, conforme já foi explanado no início da tese, essa é uma fase de crescimento do país, com importante crescimento dos componentes de demanda: Exportações, Consumo e Investimento, destacando-se que os dois últimos têm um importante componente de ação do Estado.

Ou seja: essa é uma fase de redução dos juros, de câmbio valorizado, de altas Reservas Internacionais e de crescimento.

(iii) Segundo semestre de 2008 – primeiro semestre de 2009

Refere-se à fase de impacto mais imediato da Crise de *Subprime*, quando se observa reversão de recursos e um choque cambial (desvalorização), gerador de impactos inflacionários (choque de custos). É um período de queda de liquidez mundial, destacando-se o movimento de “fuga para a qualidade”. Internamente, a primazia do controle da inflação, provoca um aumento da taxa Selic, como se o impacto inflacionário fosse de demanda, uma anomalia, quando as taxas de juros mundiais decaem. É uma fase de importante volatilidade do câmbio, de especulação cambial, de impactos inflacionários resultantes do choque de custos provocado pela desvalorização cambial (SUMMA& BRAGA, 2014a e 2014b). Do lado dos juros domésticos, nota-se um crescimento dos mesmos, sob a alegação de que o crescimento da inflação apresentava um perfil de demanda.

Note-se, no entanto que, no caso do Brasil, o choque sobre os juros não é forte e a fase de retração internacional de recursos é temporalmente limitada. Ademais, não se observa uma queda expressiva das reservas internacionais, que permaneceram em altos patamares, sendo que o próprio crescimento do país apresenta uma retomada já no segundo semestre de 2009.

(iv) Segundo semestre de 2009 em diante

Ao final de 2009, ocorre uma retomada da captação de recursos internacionais, observando-se forte ingresso de capitais, o que ocorre após a queda da taxa de juros dos Estados Unidos (Gráfico 2.4) e a Política de *Quantitative Easing*. Ou seja; observa-se uma retomada da liquidez mundial e do direcionamento de recursos para os países emergentes.

O ponto que destacamos é que, após a crise de *Subprime*, há um retorno dos capitais, mas, ao mesmo tempo, há uma mudança da dinâmica internacional: queda do preço das *commodities*, menor dinamismo do crescimento Chinês e do comércio mundial.

Ademais, outra novidade é que a retomada dos capitais que se dirigem aos países periféricos se dá, fortemente, pela conta de Investimentos em Carteira, que são rapidamente impactadas por mudanças conjunturais. Nesses termos, indicações de modificações da política monetária norte americana ou nos bancos europeus, geram impactos de reversão de recursos. Destacam-se dois momentos importantes de reversão:

em 2012, quando os bancos europeus apresentam dificuldades de reciclar seus créditos e em 2013, com a política de *Tapering* dos Estados Unidos. Nesses termos, a liquidez internacional sofre reversão nessas duas ocasiões, ocorrendo, mais uma vez, o que se convencionou chamar de “fuga para a qualidade”, o que provoca a saída de recursos dos países periféricos.

Após 2013, a novidade é a contínua notícia do aumento da taxa de juros norte americana, que provoca vários movimentos de reversão de liquidez. Ademais, o cenário político da África e, mais especificamente, do Oriente médio, com impactos sobre os preços de petróleo, têm provocado contínua preocupação, o que se agrega ainda a situação desfavorável que os países da América Latina passam a apresentar. Pode-se assim dizer que, após 2013, o cenário é de liquidez, mas de maior instabilidade.

Internamente, nota-se que a retomada do ingresso de capitais para o Brasil a partir do segundo semestre de 2009, é rápida e forte, mas a Balança Comercial e de Serviços sofre progressiva deterioração. Do lado da Conta Financeira do Balanço de Pagamentos, o ingresso de recursos se dá fortemente por Investimentos em Carteira, mas também, pela conta de Investimentos Diretos. Ainda que não tenha se observado, efetivamente, um movimento de fuga de capitais em nenhum dos acontecimentos dessa última fase, o que destacamos é que os mercados futuros de câmbio e os mercados secundários de câmbio a vista, provocam movimentos de desvalorização do câmbio doméstico nesses momentos de impactos conjunturais internacionais.

A questão a ser salientada, em termos do período pós 2010, é que a dinâmica do câmbio dos países periféricos receptores desses capitais é muito mais volátil do que no período anterior (CORRÊA & PEREIRA, 2016), especialmente, no caso do Brasil, que tem um mercado futuro de câmbio que afeta rapidamente o mercado à vista. A tendência do câmbio, a partir daí, é essencialmente de desvalorização (Gráfico 2.5).

No que se refere à dinâmica macroeconômica, de movimentos de juros e câmbio, que afetam a lógica de operação dos bancos, podemos destacar três sub períodos dessa última fase:

a) Segundo semestre de 2009 a julho de 2011

É um período de forte retorno de capitais, com importante pressão sobre o câmbio. Ocorre expressivo movimento de compra de Reservas (Gráfico 2.6) para limitar a valorização do câmbio (Gráfico 2.5), o que provocava uma paralela colocação de operações compromissadas, geradoras de impactos sobre a Dívida Pública.

Quadro 2.1. Histórico Taxa de Juros (SELIC) entre 08/12/2010 à 31/08/2011

Reunião		Período de vigência	Meta SELIC % a.a.
Numero	Data		
155 ^a	08/12/2010	09/12/2010 - 19/01/2011	10,75
156 ^a	19/01/2011	20/01/2011 - 02/03/2011	11,25
157 ^a	02/03/2011	03/03/2011 - 20/04/2011	11,75
158 ^a	20/04/2011	21/04/2011 - 08/06/2011	12,00
159 ^a	08/06/2011	09/06/2011 - 20/07/2011	12,25
160 ^a	20/07/2011	21/07/2011 - 31/08/2011	12,50

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BACEN.

Conforme comentamos anteriormente, logo após à crise de *subprime*, a taxa básica de juros se ajustou para cima, dinâmica que permaneceu até julho de 2011.

Então, a característica dessa fase é a continuidade da política de elevação dos juros, em conjunto com a adoção de medidas macroprudenciais. Essas últimas estavam articuladas a instrumentos adicionais de contenção da demanda agregada, como a contenção do crédito. A elevação dos compulsórios foi um dos instrumentos utilizados: a partir da Circular 3.520, por exemplo, gerava-se a obrigatoriedade de um Compulsório de 60% na posição vendidas dos Bancos Comerciais perante operações acima da casa de 3 Bilhões. Outra medida foi a cobrança de IOF sobre o crédito ao consumo.

Ademais, essa é uma fase de valorização do câmbio e também foram importantes as medidas macroprudenciais de controle ao ingresso de capitais. Destaca-se a elevação do Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF), para Investimento Estrangeiro de Portfólio, além de imposto para Posições Vendidas em Derivativos Cambiais acima de 10 Milhões, que passa a ser de 1%.

b) Agosto de 2011 até Abril de 2013

Nesse interregno, permanece a dinâmica de forte ingresso de capitais e de compra de Reservas, com impactos sobre o crescimento da Dívida Pública. No entanto, ocorrem mudanças, na política macroeconômica: passa a ocorrer uma sistemática queda da taxa básica de juros entre Agosto de 2011 e Outubro de 2012 (Gráfico 2.3 e Quadro

2.2) e observa-se uma atuação do Governo no mercado de câmbio para pressionar pela desvalorização do mesmo (Gráfico 2.5).

Quadro 2.2. Taxa Selic de 20 de julho de 2011 a 06 de março de 2013

Numero da Reunião	Data da Reunião do COPOM	Selic
160 ^a	20/07/2011	12,50
161 ^a	31/08/2011	12,00
162 ^a	19/10/2011	11,50
163 ^a	30/11/2011	11,00
164 ^a	18/01/2012	10,50
165 ^a	07/03/2012	9,75
166 ^a	18/04/2012	9,00
167 ^a	30/05/2012	8,50
168 ^a	11/07/2012	8,00
169 ^a	29/08/2012	7,50
170 ^a	10/10/2012	7,25
171 ^a	28/11/2012	7,25
172 ^a	16/01/2013	7,25
172 ^a	16/01/2013	7,25

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BACEN.

Também no ano de 2011 é possível ver **o relaxamento das Medidas Macroeconômicas**, com a queda do IOF sobre Operações de Crédito ao Consumo da taxa de 3,0% para 2,5%.

O destaque especial dessa sub fase é a queda da taxa de juros Selic que, em setembro de 2012, atinge o nível de 7,25% aa, a taxa mais baixa desde a implantação do Regime de Metas de Inflação. Observe-se, ademais, que nessa fase os bancos públicos, como **Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal**, tiveram papel fundamental na redução dos juros de ponta e na expansão creditícia que se verificou, na medida em que exacerbaram a concorrência.

c) Maio de 2013-2015

O terceiro período teve como característica o retorno da política de ajuste dos juros para cima, como instrumento do combate a inflação – diagnosticada como sendo de demanda. É uma fase em que há pressão para a valorização do câmbio e importante instabilidade do mesmo (Gráfico 2.5). Ademais, observa-se uma queda no dinamismo na captação de recursos externos, sendo que se inicia uma deterioração do crescimento do país. Ainda assim, é importante notar a manutenção do alto nível das Reservas Internacionais (Gráfico 2.6). É uma fase de crescimento da instabilidade.

2.2. Organização institucional do Sistema Financeiro Nacional: crédito livre X crédito direcionado

No que se refere à organização do mercado de crédito no país, destacamos a existência de bancos públicos e privados (nacionais e estrangeiros ou com participação estrangeira). Para os propósitos de nosso trabalho, importa salientar que, a partir da Reforma Financeira efetuada na década de 1960, se estabelecem o desenho básico do Sistema Financeiro Nacional que perdura até hoje (CORRÊA, 1996).

Se estabeleceu, a partir daí, um sistema de captações compulsórias que definiram direcionamentos de recursos com prazos mais longos e a agentes e regiões com maior dificuldade de acesso a financiamentos. Isso conformou o chamado “crédito direcionado” e fortemente ligado e capitaneado por bancos públicos. Nesses termos, o Sistema Financeiro Nacional trabalha com dois segmentos: (i) crédito livre e (ii) crédito direcionado.

Nesses termos, a Reforma financeira implementada ao final da década de 1960 e seus ajustes posteriores estabeleceram:

- 1-** Que o financiamento agrícola seria efetuado dirigindo recursos de parte dos depósitos à vista captados (as chamadas exigibilidades sobre depósitos à vista), sendo que, o Banco do Brasil, passou a ser o principal operador desses créditos, englobando o crédito a custo, comercialização e investimento. A partir dos anos 1990, foi estabelecida a criação de Novas Fontes de Recursos dirigidos para o crédito rural, mas o mesmo continuou ainda fortemente centrado no crédito bancário e puxado pelo Banco do Brasil.
- 2-** Que o financiamento imobiliário seria efetivado pelo Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), conformado pelo BNH e, também, posteriormente, pelas cadernetas de poupança, que deveriam dirigir seus recursos à construção civil. Os recursos do FGTS e do direcionamento das

cadernetas de poupança seriam a base dos recursos para o setor. Depois dessa conformação inicial, o BNH foi extinto e a Caixa Econômica Federal passou a operar nesse segmento, sendo o oferecedor central de crédito à construção civil. Mais recentemente, nos anos 2000, foram estabelecidas regulações no mercado de capitais que geraram avanço para o financiamento à construção civil, não bancária.

- 3- Que o financiamento ao investimento seria efetuado pelo BNDES, que fora criado anteriormente à Reforma e que operava pela via de captações advindas da cobrança de “adicionais do imposto de renda” e que, posteriormente, se efetivou de forma mais estável pela transferência do PIS/PASEP ao banco. Depois disso, a fonte básica de recursos passou a ser a transferência do FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador) ao Banco.

Note-se que, na proposta de Reforma, o financiamento de médio prazo às empresas deveria ser efetuado essencialmente pela via de Bancos de Investimento, sendo que, deveria ser efetuada uma articulação com o mercado de capitais. Isso, no entanto, não ocorreu de fato, e o financiamento às empresas ficou fortemente centrado no BNDES. De outra parte, as financeiras assumiram o crédito aos bens duráveis de consumo¹³.

A fonte primária do crédito direcionado aos setores indústria, comércio e serviços, além de parte dos recursos destinados à agropecuária, encontram-se nos seguintes dispositivos da Constituição Federal:

a) Artigo 159, I, C, que determina a destinação de 3% dos Impostos sobre a Renda (IR) e do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para aplicação nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, e

b) Artigo 239, que dispõe sobre os recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) destinados ao BNDES e a Programas de Geração de Emprego e Renda (Proger).

Parte do crédito agrícola, habitacional e microcrédito é proveniente dos percentuais obrigatórios dos depósitos que os bancos devem aplicar nessas áreas. Em relação ao repasse desses recursos, os bancos públicos, entre eles, BNDES, a Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil, além dos bancos regionais, como Banco da

¹³ Para uma discussão sobre a reforma financeira da década de 1960 e seus desdobramentos até a década de 1990, veja-se Corrêa (1996).

Amazônia (BASA) e Banco do Nordeste (BNB), desempenham papel importante como agentes financeiros que participam da intermediação dos recursos direcionados. As instituições privadas podem participar como agentes financeiros da intermediação dos recursos do BNDES, no entanto, no caso dos Fundos Constitucionais de Financiamento e do Proger, somente participam as instituições públicas federais.

Nesses termos, nessa estrutura, os bancos privados se concentraram fortemente no segmento de crédito livre e, fundamentalmente, de curto prazo, enquanto que os bancos públicos assumiram o direcionamento do crédito de prazo mais longo: para a agricultura, para a construção civil, para o investimento.

As ofertas de crédito livre estão relacionadas, por exemplo, ao crédito à compra de veículos e a bens de consumo duráveis, ao segmento de cartão de crédito, ao crédito à pessoa física mais geral, ao crédito para capital de giro e, ao chamado “cheque especial”. Um comentário adicional é o de que o crédito nesse segmento geralmente apresenta taxas de juros de ponta extremamente altas e descoladas da taxa básica de juros.

Paralelamente, o crédito direcionado, tem por detrás alguma política pública e uma regulação estatal. A ele estão relacionadas fontes específicas que devem ser direcionadas a créditos a segmentos definidos e com taxas de juros controladas. Como se observa pela explicação acima, são essencialmente os bancos públicos que operam no segmento de crédito direcionado e de prazos mais longos, destacando-se: o Banco do Brasil, para o crédito rural; a Caixa Econômica, para a construção civil; o BNDES, para o financiamento do investimento.

Outro comentário importante, relativamente ao crédito direcionado, é o de que o mesmo também envolve a busca de alcançar espaços regionais com maior dificuldade de acesso a recursos e também agentes com esse perfil. Cite-se, nesse caso, a conformação dos Fundos Constitucionais (do Norte, Nordeste e Centro-Oeste), que têm como foco o direcionamento de recursos às regiões consideradas mais frágeis e também a agentes de menor porte. Nesse caso, os recursos vêm, essencialmente, de participações do Imposto de Renda, que conformam esses fundos.

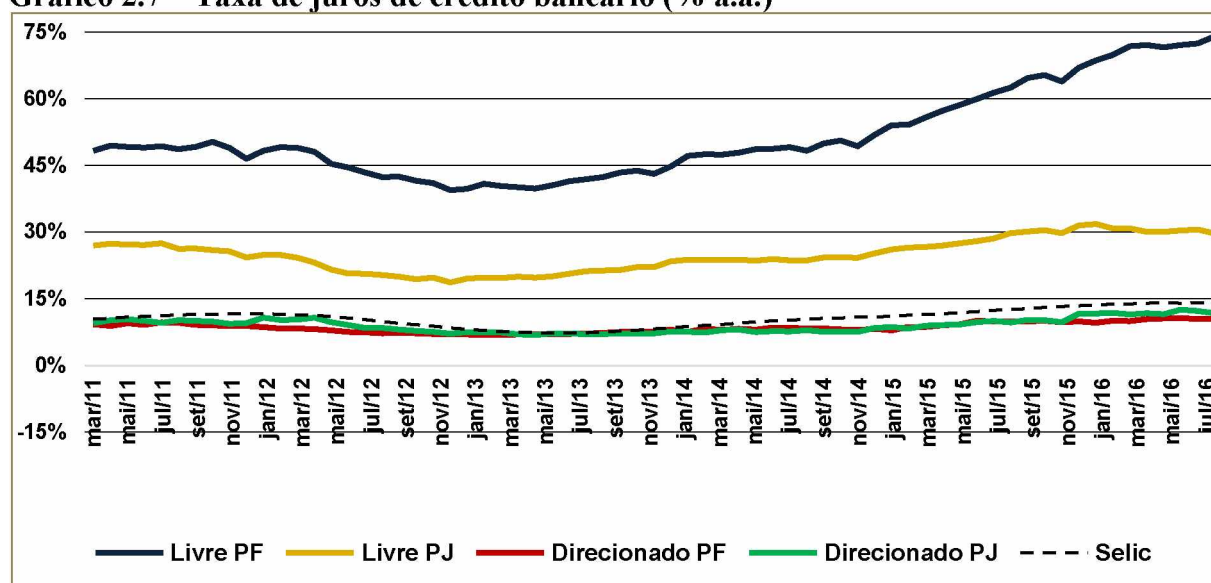
Para o caso do direcionamento de recursos a essas regiões, destacam-se especialmente do BNB (Banco do Nordeste) e o BASA (Banco da Amazônia)¹⁴. Outra

¹⁴ Os chamados “bancos regionais”, também foram estabelecidos ao longo do território brasileiro e relacionados aos governos estaduais. No entanto, grande parte deles foi extinto ou privatizado ou

citação é o crédito dirigido aos agentes de menor porte, que tem presença nos direcionamentos do BNDES e em programas específicos como o PRONAF (Programa Nacional de Agricultura Familiar), notando-se ainda que os Fundos Constitucionais também têm como foco agentes desse perfil. Nesse contexto geral, o crédito direcionado possui prazos maiores e taxas de juros mais baixas que o livre.

Para se ter idéia dessas magnitudes, o Gráfico 2.7 nos mostra as taxas de juros de crédito bancário (% aa). As discrepâncias são expressivas, especialmente se compararmos com os valores da taxa Selic. Em setembro de 2015, enquanto que a taxa de juros média anual do crédito direcionado era de 10,4% para pessoas físicas (PFs) e 12,0% para pessoas jurídicas (PJs)– Selic acumulada nos últimos 12 meses, 14,2% –, para o crédito livre a taxa média ligada à pessoa física era de 73,3% ao ano e para pessoa jurídica, de 29,8%.

Gráfico 2.7 – Taxa de juros de crédito bancário (% a.a.)



Fonte: Bianchini, 2016.

Quanto à dinâmica do *funding* dos recursos direcionados, é importante destacar que os saldos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e da caderneta de poupança, dependem do comportamento da massa salarial. Na medida em que a desaceleração afeta fortemente essa variável, a ação anticíclica do Estado pela via da atuação dos bancos públicos pode ficar comprometida. Se a isso somarmos uma menor atração da caderneta de poupança,

incorporado por outros bancos. Essa é uma discussão específica e complexa, que não será aqui desenvolvida.

por conta da dinâmica de aumentos da SELIC (como o corrido entre 2013 e 2016), veremos a dificuldade apresentada pela continuidade da expansão de recursos direcionados, com fontes compulsórias. Destaque-se, ainda, que a taxa Selic mais alta torna as captações via Letras de Crédito Agrícola (LCA), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e debêntures mais onerosas (BIANCHINI, 2016).

Nesses termos, a análise é a de que as fontes de *funding* do crédito direcionado são compulsórias, mas pró-cíclicas, gerando-se o desafio de os bancos públicos operarem de maneira anticíclica, em momentos de desaceleração.

Nessa mesma direção é que se faz ainda mais necessário a presença de bancos públicos, conforme cita DEOS, MENDONÇA (2010):

... bancos públicos podem e devem ser utilizados com o intuito de reduzirem o comportamento inerentemente cíclico dos mercados, atuando no sentido de suavizar movimentos tanto de contração quanto de expansão, ao imprimirem uma lógica alternativa à dos agentes de mercado. (DEOS, MENDONÇA, 2010, p. 70).

2.3. O movimento do crédito entre 2003 e 2013 e indicações de mudanças a partir daí

Nessa parte do trabalho apresentamos a evolução da oferta de crédito do Sistema Financeiro Nacional entre 2003 e 2013, com o intuito de destacar suas características principais, considerando a periodização indicada acima. São dados das liberações de crédito. Queremos destacar na análise o movimento do crédito, que ocorre especialmente na fase em que o país apresenta importante movimento de crescimento, vinculado ao que chamamos inicialmente de “modelo de crescimento distributivo”. Depois de 2013, observamos uma desaceleração do crescimento, sendo que, como destacamos antes, desde 2011, já se verificava uma mudança na dinâmica do “modelo”. A nossa perspectiva é a de que, depois de 2013, a própria dinâmica do crédito indicará essa mudança. Nesses termos, ainda que o foco da análise seja o período 2003-2013, apresentamos no final dessa parte, dados agregados que vão até 2017

2.3.1- Expansão da oferta de crédito no interregno 2003-2007

Nesse sub-ítem analisaremos a expansão do crédito no período 2003-2007, que se refere a uma fase de importante expansão da liquidez mundial, de acordo com a

periodização apresentada acima. Nessa fase, observa-se no país um movimento de forte valorização do câmbio e de queda da taxa de juros doméstica. Ademais, é uma fase de crescimento do Brasil, sendo que, em 2006, é implementado o PAC (Programa de Aceleração do Crescimento).

No que se refere à dinâmica do crédito, é importante retomar brevemente o ajuste do sistema financeiro doméstico, que havia ocorrido após o controle da inflação, para melhor compreensão dos anos que pretendemos analisar.

Conforme já comentamos anteriormente, diferentes trabalhos têm destacado a especificidade da dinâmica bancária no Brasil, a partir das mudanças provocadas pelo controle da inflação. A redução do nível da inflação gerou a perda de uma importante fonte de receita dos bancos, o *floating*, provocando ampla mudança na forma de operação do setor. Para se ter idéia, a estimativa é a de que essas receitas representavam R\$ 9,538 bilhões para os grandes bancos brasileiros em 1994, caindo para R\$ 903 milhões no ano seguinte (DIEESE, 2006).

Por um lado, o ajuste bancário envolveu uma reconfiguração patrimonial no setor, com o virtual desaparecimento de bancos públicos estaduais, com o fim e incorporação de bancos privados, com a maior flexibilização para o ingresso de bancos estrangeiros. Por outro lado, provocou um ajuste na própria forma de operação, gerando um movimento de expansão dos empréstimos em comparação ao período de maior inflação. Ademais, outro ajuste importante foi o de que os bancos desenvolveram uma série de novas estratégias com vistas a manter seus lucros. Pode-se destacar (DIEESE, 2006) a diversificação de produtos e serviços ofertados e a expansão de tarifas bancárias (cobranças por serviços até então gratuitos), mas mantendo-se ainda as aplicações em Títulos e Valores Mobiliários como uma importante fonte de rentabilidade.

Após o controle inflacionário se observou uma expansão do crédito no Brasil e o aumento do endividamento de pessoas físicas e jurídicas. No entanto, um fato importante a observar é que as crises que atingiram os países periféricos na segunda metade da década de 1990 provocaram importante efeito contágio sobre o Brasil e geraram uma reversão dos recursos de estrangeiros dirigidos ao país, problematizando o Balanço de Pagamentos e produzindo efeitos sobre os endividados em dólares.

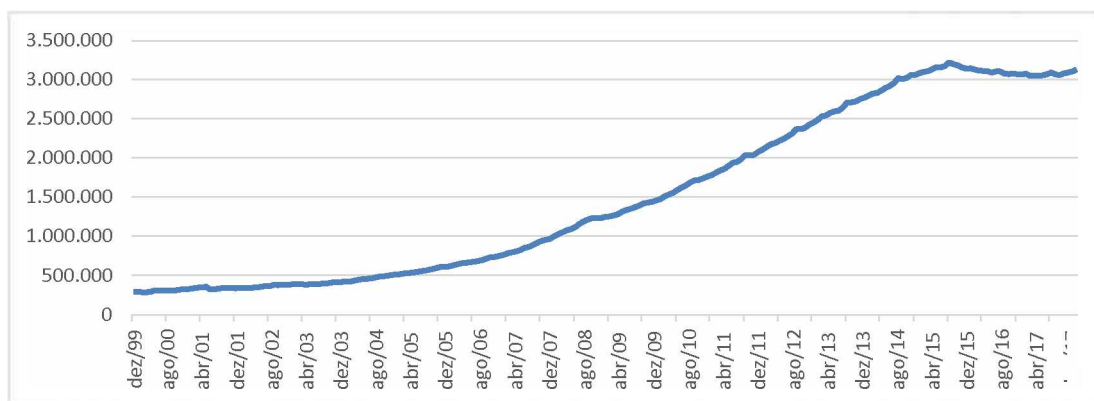
Como resultado dessa instabilidade, os bancos brasileiros também reduziam rapidamente seus créditos e ajustaram seus portfólios, aumentando a participação de Títulos e Valores Mobiliários em detrimento das operações de crédito (CORRÊA & ADATI, 2004).

No final da década destaca-se ainda a crise cambial brasileira em 1999 e a crise da Argentina no início dos anos 2000, como também, os acontecimentos dos ataques terroristas contra os Estados Unidos, fatos que geraram importante instabilidade da liquidez internacional entre 2001 e 2002. A expansão das operações de crédito perde dinamismo nessa fase e observa-se uma queda no endividamento de famílias e empresas, o que permanece até basicamente 2003 para pessoas físicas e 2004, para pessoas jurídicas.

Conforme mencionado anteriormente, a economia brasileira apresenta uma retomada de crescimento após 2003, o que permanece basicamente até 2013, ainda que entre 2008 e 2009 tenhamos observado uma queda da expansão provocada pela crise de *subprime* (CORREIA & SANTOS, 2014). Isto posto, é importante destacar que o período 2003-2007 se caracteriza como aquele em que há um crescimento expressivo do crédito no Brasil, sendo que os bancos públicos fazem parte dessa dinâmica, ainda que não se possa dizer que eles a liderem, nessa fase.

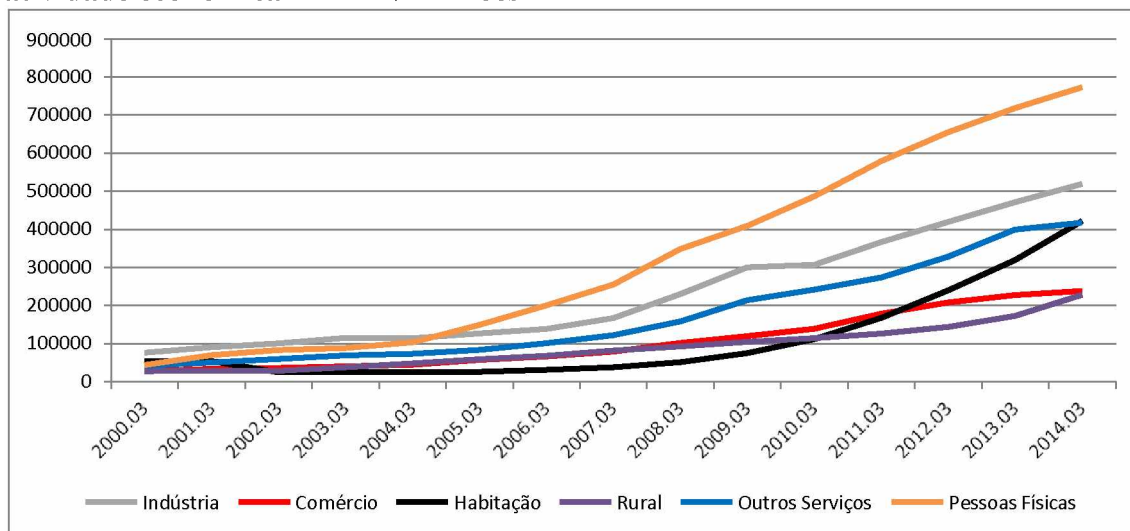
Um elemento importante da discussão é o de que o crédito teve um importante papel no modelo de crescimento que ocorreu entre 2003 e 2013. No que se refere à dinâmica do Consumo, destaque-se a expansão do crédito às pessoas físicas, facilitado pela existência institucional do crédito consignado, mas fortemente explicado pela própria expansão do país. O Gráfico 2.8 nos mostra essa expansão ocorrida entre 2003 e 2013. É possível observar a trajetória de maior crescimento após 2005 e com mais força após 2009. Ademais, destacamos ainda que, após 2013, há expansão contínua em 2014, mas já é possível observar uma queda de dinamismo.

Gráfico 2.8. Evolução do crédito total do Sistema Financeiro Brasileiro - saldos em R\$ milhões



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Gráfico 2.9. Evolução do crédito do Sistema Financeiro Brasileiro - Destino por atividade econômica - Em R\$ Milhões



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

No que se refere ao interregno 2003-2007 podemos observar a forte participação do crédito às pessoas físicas durante todo o período (Gráfico 2.9), resultante da oferta de crédito, tanto de bancos públicos, quanto de privados.

Quanto à expansão geral, cabe mencionar a existência de mudanças institucionais relevantes que influenciaram na trajetória do crédito, tais como: a configuração do crédito consignado em folha de pagamentos e INSS (Lei 10.820/03); a implantação da nova lei de falências (Lei 11.101/05), que tornou a execução de garantias creditícia mais ágil, o que afetou positivamente o arrendamento mercantil e financiamento de bens (com o destaque para o financiamento de veículos); a regulação referente ao patrimônio de afetação em incorporações imobiliárias e instrumentos de captação de recursos para o mercado imobiliário (Lei 10.931/04), o que afetou o saldo de crédito imobiliário.

Ao observarmos a evolução do crédito à pessoa física, podemos notar que, entre 2003 e 2007, a participação dos mesmos sobre o total de crédito ofertado no mercado financeiro, apresentava uma tendência de crescimento, chegando a apresentar um nível próximo a 30%. Então, o aumento da população ocupada, da ocupação formal, do rendimento real médio e da massa salarial, bem como, mudanças institucionais, tais como o crédito consignado, contribuíram para a expressiva participação do crédito às pessoas físicas no total de crédito ofertado no Sistema Financeiro Nacional, sendo que tal oferta de crédito é fortemente expandida, tanto por bancos públicos, quanto privados.

Assim sendo, no interregno 2003-2007 destaca-se o segmento do crédito livre, além das operações de aquisição de veículos, que oferecem a garantia de alienação fiduciária. Considerando que esses tipos de operações propiciam uma recuperação relativamente rápida dos bens, ocorre uma redução do risco de crédito e do prêmio de risco cobrado pelas instituições financeiras.

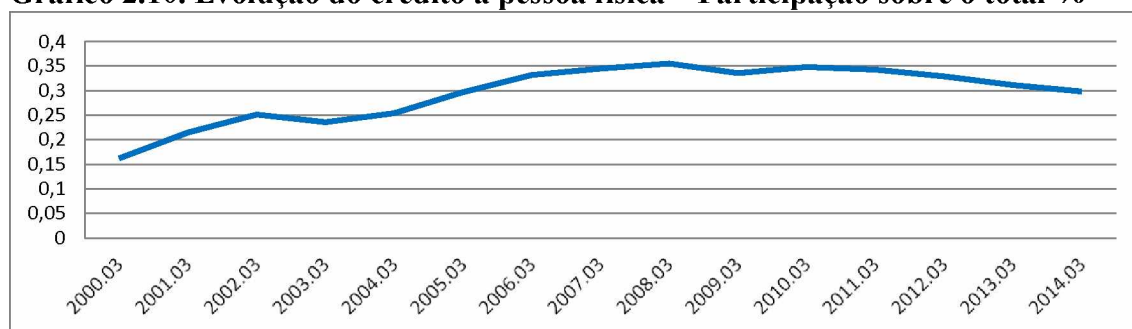
Dessa forma, pode-se perceber que o acesso ao emprego e a redução da pobreza levaram a um rápido aumento da demanda por bens duráveis, até mesmo para aqueles que já dispunham destes bens e buscavam sua reposição. No âmbito da queda do desemprego e da melhora da distribuição de renda e do crédito consignado, é possível perceber a maior disponibilização ao endividamento, junto com a melhoria das condições de oferta de crédito via segmento do crédito livre.

Além disso, ocorreu também a expansão do crédito direcionado, ofertado principalmente pela Caixa Econômica Federal; pelo Banco do Brasil, com destaque para o crédito rural; e pelo BNDES, sendo relevante a evolução a partir de 2006, no âmbito da implantação do PAC.

2.3.2- Expansão do crédito pós 2008 e o papel dos Bancos Públicos

O que podemos notar é o movimento ascendente da curva de crédito do Sistema Financeiro Nacional no interregno 2003 e 2014. O crescimento do país e a estabilidade de preços deste período contribuíram, de forma relevante, para essa dinâmica até 2007. Depois da crise de *subprime*, o papel anticíclico dos bancos públicos foi crucial, não se observando uma queda na trajetória do crescimento do crédito durante o período de redução de liquidez e maior instabilidade, vinculado à crise de *subprime*.

Gráfico 2.10. Evolução do crédito à pessoa física – Participação sobre o total %



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

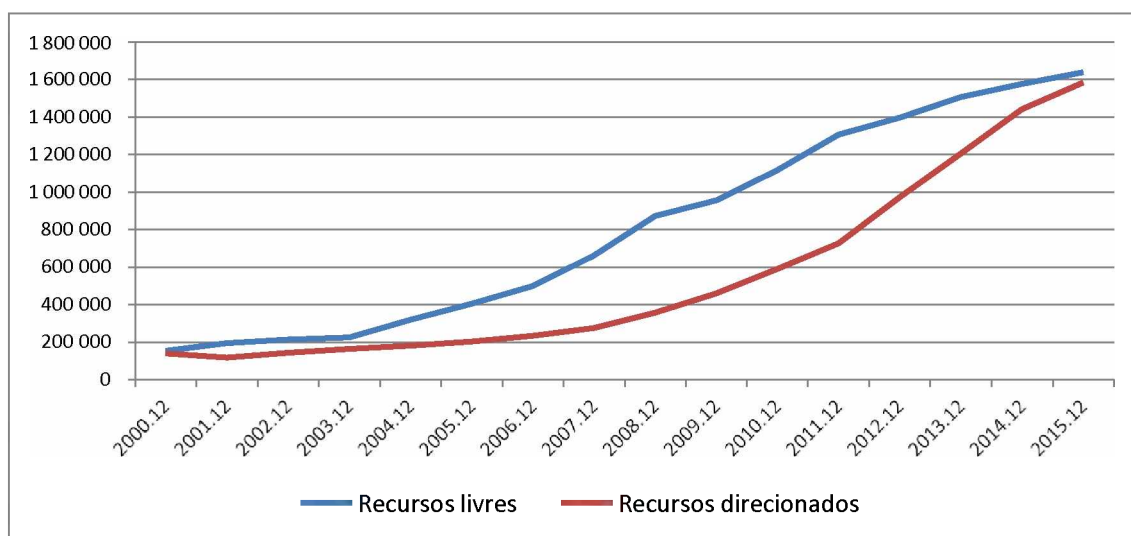
Após a crise de *subprime* a análise das liberações de financiamentos via bancos permite observar a forte expansão do crédito observada a partir daí e até 2013. Há um salto de patamar e uma mudança no perfil do crédito que se expande.

Em primeiro lugar nota-se a perda de participação do crédito às pessoas físicas, que permanece importante, mas indicando-se uma nova performance.

O fato que queremos destacar é que ocorre uma expansão considerável do crédito direcionado (Gráfico 2.11), havendo um aumento de sua participação no total das liberações, dada a atuação anticíclica dos bancos públicos, ressaltando-se os créditos liberados pelo BNDES, pelo Banco do Brasil e pela Caixa Econômica Federal.

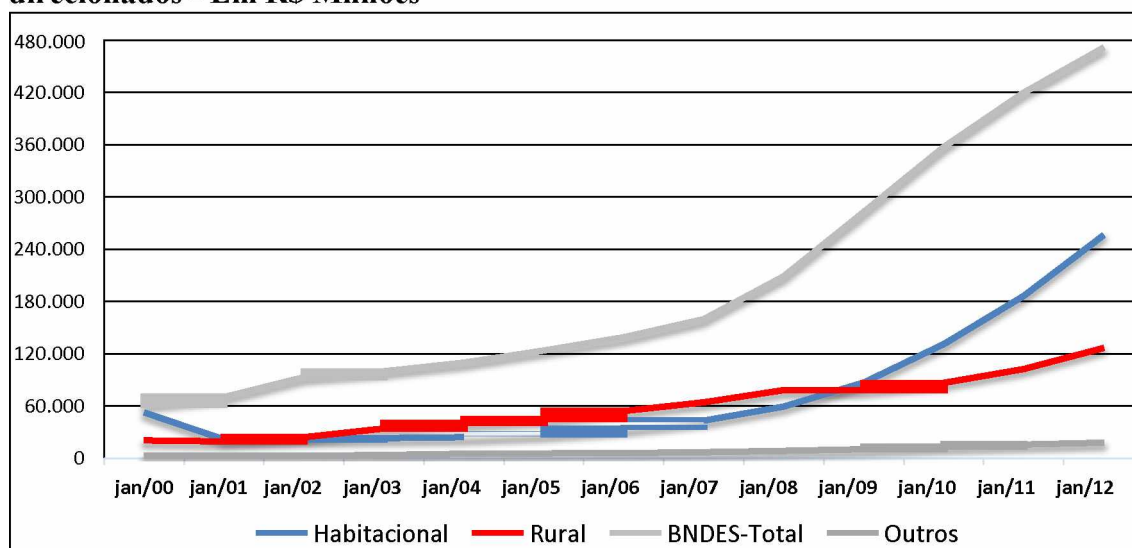
O principal destaque é o de que as instituições financeiras privadas deixaram sua oferta de crédito relativamente estável logo após a crise, enquanto que os bancos públicos expandiram a sua, mas observando-se também a diminuição da inadimplência da sua carteira de crédito. Observa-se então uma maior expansão do crédito direcionado em relação ao crédito livre, o que pode ser observado no Gráfico 2.11.

Gráfico 2.11. Evolução do crédito do SFN - Recursos livres e direcionados
Em R\$ Milhões



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Gráficos 2.12. Evolução do Crédito Sistema Financeiro Brasileiro - Recursos direcionados - Em R\$ Milhões



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Com respeito a esses créditos, queremos destacar três especificidades:

(i) A expansão do crédito à indústria, ofertado principalmente pelo BNDES, sendo observado um crescimento expressivo do mesmo após 2006, dada a implantação do PAC (Programa de Aceleração do Crescimento).

(ii) O crescimento do crédito à habitação, especialmente após 2009, quando é implantado o programa Minha Casa Minha Vida. A partir desse ano houve um crescimento claro da participação do crédito à habitação, tendo a mesma chegado a 16,6% no crédito total, em 2014.

(v) O crescimento menos dinâmico do crédito rural após 2010, fortemente relacionado ao crédito do Banco do Brasil.

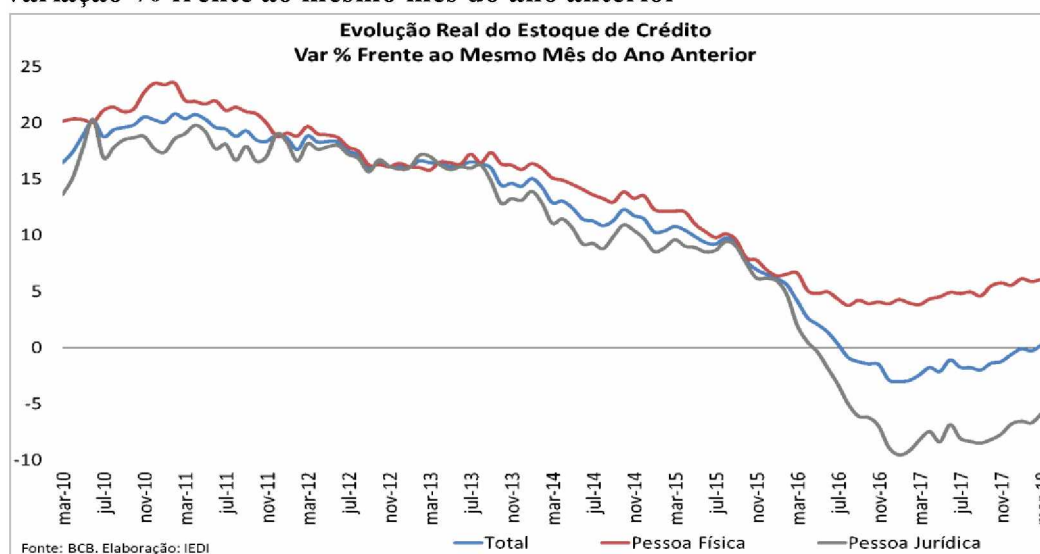
(vi) O forte papel anti-cíclico dos bancos públicos, no período de aprofundamento da crise de sub-prime, quando se observa uma forte expansão das operações de crédito desses bancos (Gráfico 2.11).

Após 2012 ocorre um enfraquecimento do ritmo de crescimento do crédito direcionado, período em que os bancos públicos começam a apresentar menores taxas de crescimento de suas operações de crédito. Quem inicialmente passa a apresentar uma taxa de crescimento menor é o crédito do BNDES, já o crédito à habitação, vinculado à Caixa Econômica Federal, cresce até 2014.

Nesses termos, considerando os dados acima, pudemos ver que entre 2003 e 2007, tanto bancos privados quanto públicos expandiram seus empréstimos e o crédito livre à pessoa física foi o principal protagonista. Após 2008, a expansão do crédito

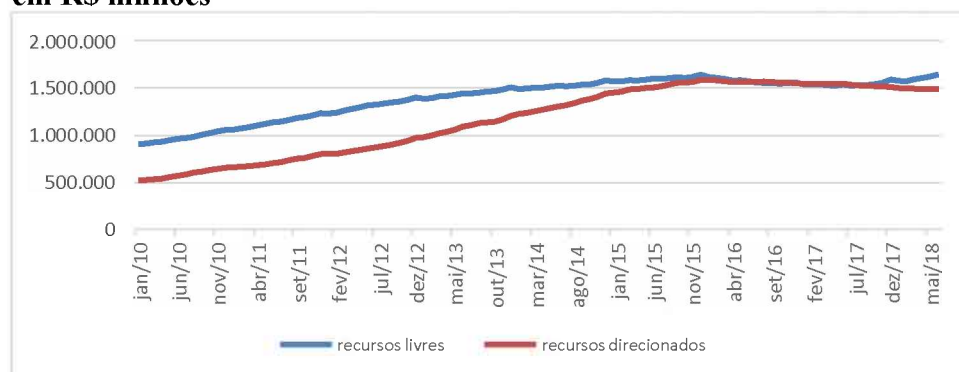
direcionado destacou-se, sendo que se observa um salto nas liberações. A expansão começa a arrefecer após 2013 e esse movimento permanece até 2016, puxado, tanto pelo segmento de pessoa jurídica, quanto de pessoa física, o que pode ser observado pelo Gráfico 2.13.

**Gráfico 2.13. Crédito total, pessoa física e jurídica – evolução real
variação % frente ao mesmo mês do ano anterior**



Fonte: Banco Central.

**Gráfico 2.14. Créditos Recursos Livres e Direcionados – saldos
em R\$ milhões**



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Um comentário final, referente à evolução do crédito é o de que, desde 2017, se observa uma pequena recuperação, mas isso se deve essencialmente ao segmento do crédito livre. No período recente a performance do crédito direcionado tem sido insuficiente. As concessões reais acumuladas de janeiro a abril de 2018 registraram queda de 5,8% na comparação interanual, enquanto que, no segmento do crédito livre, se observou uma alta de 14,7% em jan-abr/18 (IEDI, 2018).

Isso demonstra a mudança da Política de Governo, especialmente após 2015, em que a política anticíclica dos bancos públicos passa a ser profundamente criticada.

Dessa forma, o próximo passo é o de analisar a dinâmica de ajuste de portfólio dos bancos nos diferentes períodos considerados, na medida em que já observamos que após 2008, os bancos públicos provavelmente mudaram a sua lógica de atuação, para agirem em seu papel anti-cíclico.

Esse é o foco de nosso estudo na próxima parte desse capítulo, em que efetuamos a análise de balancete dos dois principais bancos públicos brasileiros (Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal), comparando-os ao balancete de um grande banco privado: Bradesco.

2.4- Estudo sobre a dinâmica de ajuste de portfólio dos bancos públicos e privados no Brasil

Nessa parte do trabalho, objetiva-se analisar se a forma de atuação dos bancos, principalmente, no que tange às suas decisões de aplicação, vis a vis as mudanças conjunturais indicadas na periodização que foi construída como pano de fundo da análise. O estudo do ajuste de portfólio que aqui efetuaremos se centrará na observação do comportamento dos Ativos bancários, ainda que a análise de Passivos também indique mudanças importantes em termos das estratégias bancárias.

Efetuiremos dois estudos:

- (i) O que analisa a dinâmica consolidada de ativos de bancos públicos em comparação a apresentada por bancos privados no interregno 1995-2013.
- (ii) O que analisa a dinâmica dos ativos de bancos públicos e privados selecionados, considerando o balancete de cada um individualmente no interregno 2000-2016.

Para o primeiro estudo, que é agregado, levamos em conta os dados referentes aos 50 maiores bancos do Consolidado Bancário I¹⁵ disponibilizados pelo Banco Central, que se refere aos bancos captadores de depósitos à vista para os dados até 2013. A partir daí, essa base de dados foi descontinuada. Ainda que nosso estudo se centre na análise dos anos 2000, os dados apresentados para esse estudo se iniciarão em 1995, para melhor visualização do ajuste dos bancos que ocorrerá na segunda metade da década de 1990 e que definirá o perfil da atuação dos bancos no início dos anos 2000.

¹⁵Segundo o Banco Central, o Consolidado Bancário I consiste no “aglutinado das posições contábeis de instituições financeiras independentes, do tipo banco comercial e banco múltiplo com carteira comercial, conglomerados bancários com pelo menos uma instituição do tipo banco comercial ou banco múltiplo com carteira comercial, e Caixa Econômica.”

Cabe ainda observar que neste trabalho, estamos considerando como "bancos estrangeiros" a categoria de bancos com controle estrangeiro, enquanto que os bancos com "participação estrangeira" foram somados aos bancos privados nacionais.

A base alternativa de dados contábeis disponibilizada pelo Banco Central dá acesso aos dados dos balancetes individuais dos bancos para anos mais recentes, mas para vários bancos há lacunas de valores, o que inviabiliza efetuar o estudo agregado, mas permite o estudo de bancos selecionados, que é o foco de nosso segundo estudo.

Para o segundo estudo, utilizamos a base de dados do Banco Central do Brasil, “balancetes” (código documento 4010), que dá acesso aos balancetes patrimoniais das Instituições financeiras residentes, encaminhados à Autoridade Monetária mensalmente. Além dos dados serem disponibilizados até anos mais recentes, há também um maior detalhamento. É possível, por exemplo, “abrir” a conta de Operações de Crédito, permitindo uma melhor visualização do perfil das mesmas, o que será importante para o estudo dos balancetes dos bancos selecionados, nos permitindo uma análise mais acurada dos principais bancos públicos que têm carteira de depósitos à vista (Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal) e podendo tecer comparações de atuação e ajuste às diferentes conjunturas com o mais importante bancos privado brasileiro, que tem ampla rede de agências e forte capilaridade: o Banco Bradesco.

Por fim, ainda no âmbito desse segundo estudo, levantaremos também os dados relativos às “Contas de Resultado”, considerando os “Ganhos”. Mais especificamente, analisaremos: (i) os “ganhos com intermediação financeira”, destacando os “Ganhos com Operações de Crédito” e os “Ganhos com Títulos e Valores Mobiliários”; (ii) os ganhos com serviços; (iii) os ganhos com câmbio; (iv) os ganhos com tarifas bancárias.

No caso dos dados referentes às Contas de Resultados, consultamos o trabalho desenvolvido por Oliveira (2017), que faz uma análise detalhada dos mesmos a partir do ano de 2007. Esses dados são interessantes para fechar a análise, pois apresentam os valores após a Crise de *Subprime*.

Um ponto a ser destacado é a expansão do crédito observada vis a vis a evolução dos “ganhos com operações de crédito”, “ganhos com títulos e valores mobiliários” e “ganhos com operações cambiais”.

Um esclarecimento metodológico adicional deve ser feito. Os dois estudos que agora apresentamos apresentam, conforme destacado acima, dados de balancetes contábeis. Nesse sentido, as “operações de crédito” que estaremos nos referindo nesses estudos são aquelas que se referem a uma conta do ATIVO dos bancos. Não são os

dados de “liberação” de crédito que foram a base dos dados anteriores que apresentamos acima.

2.4.1-A organização dos balancetes bancários no Brasil – Contas do Ativo

A análise do ajuste de portfólio dos bancos requer o entendimento sobre as contas de “Ativo” e de “Passivo” dos balancetes bancários. Assim sendo, iniciamos nosso estudo apresentando uma breve descrição de tais contas, sabendo-se que o Banco Central registra as contas de ativo e de passivo dos balancetes bancários no Brasil de acordo com as normas do Cosif (Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional).

Quadro 2.3. Balancete dos bancos no Brasil segundo o Cosif

Ativos	Passivos
<u>Circulante e Realizável a Longo Prazo</u>	<u>Circulante e Exigível a Longo Prazo</u>
Disponibilidades	Depósitos (À vista; Caderneta de Poupança, à prazo; interfinanceiros; outros)
Aplic. Interfinanceiras de Liquidez	Captações no Mercado Aberto
Títulos e Valores Mobiliários	Recursos de Aceites e Emissões de Títulos
Relações Interfinanceiras e Interdependências	Relações Interfinanceiras e Interdependências
Operações de Crédito	Obrigações por Empréstimos e Repasses
Outros Créditos	Instrumentos Financeiros Derivativos
Outros Valores e Bens	Outras Obrigações
<u>Permanente</u>	<u>Patrimônio Líquido</u>

Fonte: elaborado pelo autor

Contas de ativo:

i) Disponibilidades: consistem na conta mais líquida dos bancos, sendo constituídas pelo Caixa (recursos que estão disponíveis para saques), pelas Reservas Livres (recolhimento compulsório em espécie feito junto ao Banco Central), pelas Disponibilidades em Moeda Estrangeira e pelas Aplicações em Ouro.

ii) Aplicações Interfinanceiras de Liquidez: são recursos aplicados com o intuito de cobrir deficiências de disponibilidades que possam vir a existir. Por meio dessas aplicações, os bancos geram receita utilizando seus ativos sem abrir mão de liquidez. São constituídas pelas Aplicações em Operações Compromissadas, em que um banco

compra um título de outro por determinado prazo e assume o compromisso de revendê-lo ao fim do prazo estabelecido, a um preço em pouco maior do que o inicial.

Assim sendo, tais operações podem ser consideradas como uma modalidade de empréstimos entre bancos e ocorrem no mercado aberto. As operações de *overnight* são operações compromissadas com prazo de vencimento de apenas um dia útil. Ademais, as Aplicações Interfinanceiras de Liquidez são compostas também pelas Operações em Depósitos Interfinanceiros (aplicações entre bancos por meio de Certificados de Depósito Interbancário), pelos Depósitos Voluntários (depósitos feitos junto ao Banco Central) e pelas Aplicações em Moeda Estrangeira no Exterior.

Dessa forma, para os propósitos de nosso trabalho, são aplicações líquidas, e pode-se dizer que integram as operações com Títulos e Valores Mobiliários, funcionando como uma dinâmica de “quase caixa”. Na análise que efetuaremos para os balancetes individuais de nosso segundo estudo, manteremos essa conta em separado, pois ela indica uma dinâmica de liquidez mais profunda do que as demais aplicações em Títulos e Valores Mobiliários (TVM).

iii) Títulos, Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos: essa conta refere-se aos diversos títulos em posse do banco. Inclui também os derivativos financeiros (contratos a termo, opções e swaps), além de registrar também operações compromissadas. Essa conta apresenta uma liquidez menor que a conta Aplicações Interfinanceiras de Liquidez.

iv) Relações Interfinanceiras: nessa conta são registradas as relações entre instituições financeiras diferentes (exemplo: sistema de compensação de cheques).

v) Relações de Interdependência: essa conta registra as transferências de recursos que ocorrem internamente a uma mesma instituição bancária (exemplo: a direção central de um banco autoriza um empréstimo, cuja realização ocorre em uma agência mais próxima ao tomador).

vi) Operações de Crédito: nessa conta são registrados os Empréstimos e Títulos Descontados, os Financiamentos, os Financiamentos Rurais e Agroindustriais, os Financiamentos Imobiliários, os Financiamentos de Infra-estrutura e Desenvolvimento. Dentre as contas do Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo, essa é a conta que apresenta menor liquidez. Nela estão registrados os empréstimos (não é necessário haver uma destinação pré-definida para o crédito) e os financiamentos (é necessário haver uma destinação pré-definida para o crédito) feitos pelo banco. O risco de

inadimplência que essa conta envolve consiste na principal fonte de risco de crédito do banco.

vii) Outros Créditos: essa conta não é apenas “residual”, ou seja, não é apenas uma conta que registra créditos não contabilizados na conta Operações de Crédito. A conta Outros Créditos **registra também a Carteira de Câmbio** do banco, na qual são contabilizadas as compras de moeda estrangeira a liquidar, os cambiais e os instrumentos a prazo em moeda estrangeira negociados pela instituição. Os empréstimos em moeda estrangeira, como os Adiantamentos de Contrato de Câmbio (ACC- o banco adianta o equivalente em reais dos dólares que serão conseguidos com a exportação) e outros empréstimos similares, também são contabilizados na Carteira de Câmbio. A conta Outros Créditos contabiliza também as Rendas a Receber por operações de negociação e intermediação de valores, havendo lucros para os bancos lucram resultantes de comissões e de corretagens.

Assim sendo, percebe-se que as operações registradas em Outros Créditos são diferentes das registradas na conta Operações de Crédito, pois apresentam uma **dinâmica diferente, vinculada ao câmbio**. Portanto, quando fizermos referência, em nosso trabalho, ao “crédito”, estaremos nos referindo à conta Operações de Crédito. A diferença de performance das duas contas indica então que elas sejam apresentadas em separado.

viii) Ativo Permanente: essa conta registra ações, ou seja, participações de caráter permanente em sociedades coligadas e controladas. A sociedade coligada de um banco com uma empresa ocorre este não é acionista majoritário na empresa em que ele possui ações. A sociedade controlada ocorre quando o banco é o acionista majoritário na empresa em que ele possui ações. Ademais, o ativo permanente contabiliza também os bens materiais do banco (máquinas, equipamentos, bens de consumo, edificações, etc).

2.4.2-Estudo 1 - O ajuste de portfólio dos bancos públicos e privados no Brasil

Para a análise de ajuste de portfólio dos bancos retomamos a discussão apresentada quando explicitamos a perspectiva teórica do trabalho, especialmente, quando destacamos a abordagem de Minsky (1986). Conforme já comentado, os bancos buscam uma articulação entre rentabilidade e liquidez. A ideia é a de que, nos momentos de expansão, há o movimento na direção de operações mais arriscadas, no

sentido de serem mais ilíquidas, mas com maior potencial de rentabilidade financeira. Já nos períodos de desaceleração, prevalece a busca por maior liquidez e segurança.

Ou seja; nos momentos de maior instabilidade, o esperado é que os bancos reduzam suas operações em oferta de crédito e se dirijam para uma maior participação em TVMs.

É este o sentido inicial da análise que faremos sobre da lógica de operação dos bancos que estamos analisando. Com respeito a este ajuste, Paula (1997) mostra que esta é a dinâmica encontrada nos bancos que operam no país. Para além disso, as considerações de Corrêa (2001) são as de que, no caso do Brasil, se deve destacar uma especificidade: a de que as aplicações em Títulos e Valores Mobiliários apresentam a perspectiva de liquidez, mas também, de rentabilidade. Isso por que essas aplicações estão centradas na compra de títulos da dívida pública interna, que apresentam alta liquidez e segurança, mas ao mesmo tempo, geram rentabilidade alta. Outro destaque vai para as aplicações interfinanceiras de liquidez que, como vimos, incorporam operações compromissadas com títulos, que também tendem a crescer nos momentos de maior instabilidade.

Ora, a possibilidade de ganhos consideráveis, mantendo-se forte segurança nas aplicações com títulos poderá ser um fator para a não priorização da expansão do crédito, na medida em que isto só será feito se as taxas de ponta forem muito maiores do que a rentabilidade advinda da aplicação em títulos. A decisão de abrir mão da liquidez e rentabilidade propiciada pelo título público vai envolver uma exigência de altas taxas de juros de ponta que, ademais, devem ainda compensar os custos operacionais.

Note-se que esta facilidade de ganhos com títulos se apresentava mais expressiva quando era possível operar através de operações de *floating*. É claro que o fim desta possibilidade provocou a necessidade de ajuste por parte dos bancos, conforme já comentamos quando apresentamos o ajuste dos mesmos após o controle inflacionário. O ponto é o de que a possibilidade de altos ganhos, com risco baixo permanece nos anos 2000, na medida em que, nos momentos de instabilidade, as aplicações com títulos são rapidamente expandidas, dirigindo-se para a compra de títulos públicos.

Ou seja, no que se refere ao Sistema Financeiro Brasileiro, uma de suas características importante é que, desde a década de 1970, existe a possibilidade de se gerar forte rentabilidade sem risco por meio, principalmente, de aplicações em títulos públicos, dadas as elevadas taxas de juros que estes oferecem. Em conjunturas adversas,

ocorre uma rápida redução da oferta de empréstimos em direção às aplicações em títulos. É importante ressaltar, de acordo com Corrêa e Adati (2004), que tanto bancos privados nacionais quanto bancos privados estrangeiros atuam sob esta lógica.

O ponto a ser avançado é o de que os bancos não seguiam diretamente esta dinâmica, mas vão passar a ter basicamente a mesma lógica no início dos anos 2000, situação que permanecerá até 2008. O argumento é o de que tal fator mantém subpotencializado o crédito no Sistema Financeiro Brasileiro, até mesmo quando se trata de bancos públicos. Após 2008 e até 2013 procuraremos mostrar a mudança da lógica de operação dos bancos públicos que operam com carteira de Depósitos à Vista, no sentido de que passarão a priorizar mais fortemente as operações de crédito, mostrando seu caráter anti-cíclico e diferindo de sua atuação entre o final da década de 1990 e até 2007.

Como já foi mencionado, a análise do ajuste de portfólio dos bancos será feita considerando-se a periodicidade indicada no início do capítulo:

- i- Segunda metade da década de 1990 a 2002
- ii- 2003 – 2007
- iii- 2008 - primeiro semestre de 2009
- iv- Segundo semestre de 2009 – 2010
- v- Período de queda dos juros
- vi- Segundo semestre de 2013-2016

Ajuste de portfólio: operações de Ativo

Para esse estudo, conforme já observado, consideramos três grupos de bancos: os Bancos Privados Nacionais; os Bancos Privados Estrangeiros e os Bancos Públicos. A análise se baseia na evolução das aplicações, considerando as contas de Ativo dos Balancetes Bancários no período 1995 a 2013. Ademais, apresentamos também a evolução da participação de cada uma das contas consideradas sobre o total do ativo no período 1995 a 2010. No caso dos gráficos referentes à participação das contas, o intuito é o de mostrar a mudança de performance, com principal destaque para os bancos públicos, que mudaram essencialmente sua performance depois de 2008, permanecendo em seu papel anti-cíclico até 2013.

Um comentário importante é o de que estamos considerando dados de balancete. Nesse sentido, os valores referem-se aos estoques de cada uma das contas na data considerada. Quando estamos considerando as “operações de crédito”, elas se referem

então ao estoque de crédito a receber, que são uma conta de Ativo do banco em estudo. Não se referem ao “crédito liberado na data”, que é um fluxo. Nesse sentido, os dados da primeira parte desse capítulo são dados de fluxo e os dados que agora consideramos são de estoque.

Isto posto, passamos agora a analisar os dados dos balancetes. Um primeiro destaque vai para o fato de que os dados apresentados da evolução das contas em valores nominais (Gráficos 2.15 a 2.21) nos mostram a expressiva evolução desses valores após 2003, em comparação com os períodos imediatamente anteriores. Destaca-se o expressivo avanço das operações de crédito, mas também, de outras contas, como as operações com Títulos e Valores Mobiliários.

Esses dados explicitam o que já foi apresentado na primeira parte desse capítulo, referente à evolução do crédito no país no interregno 2003-2007 e posteriormente de forma mais expressiva entre 2008 e 2013.

No caso dos **Bancos Privados Nacionais** podemos observar que, na segunda metade da década de 1990, houve um crescimento moderado do crédito, sendo que antes da crise da Ásia, as “operações de crédito” correspondiam a cerca de 30% do total do ativo destes bancos (Gráfico 2.16). Após a Crise da Ásia essa participação cai e só retorna ao nível de 30% no ano de 2000, depois da adoção do regime de câmbio flutuante articulado ao sistema de Metas de Inflação.

Note-se ainda que a participação das operações de crédito sobre o total do ativo aumenta depois de 2003, indicando a expansão do crédito observada a partir daí.

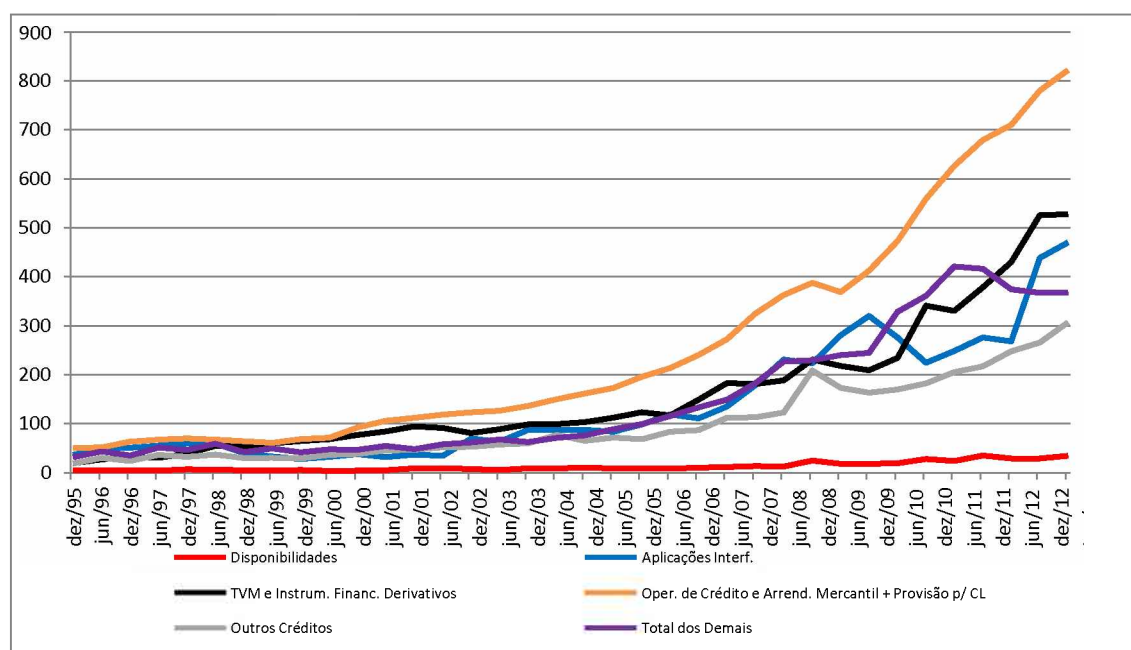
Ainda assim, a análise das aplicações em Títulos e Valores Mobiliários e em “aplicações interfinanceiras de liquidez” nos dá informações adicionais. No período de forte instabilidade, referente à fase pós crise da Ásia e até 2002, observou-se importante expansão dos juros para atrair de volta o capital que fugira: na crise da Ásia, na crise da Rússia e na crise do Brasil. A opção dos bancos foi então a de reduzir a participação dos empréstimos e aumentar rapidamente as aplicações em TVMs. Essas foram mais importantes que as aplicações interfinanceiras de liquidez nessa fase, retratando a busca de ganhos com os altos juros adotados para reverter as crises. Se somarmos as operações em TVM e as Aplicações Interfinanceiras de Liquidez, veremos que as mesmas atingem 41% do ativo em dezembro de 1999. Nesse mês as aplicações com TVM correspondem a 29% do Ativo e as aplicações interfinanceiras, a 12%.

Assim, no que se refere ao ajuste destes bancos à dinâmica conjuntural observada entre 1997 e 2002, o principal movimento deu-se na lógica das aplicações

com títulos. De fato, no período de maior estabilidade, quando as taxas de juros domésticas estavam caindo, a opção foi a de concentrar mais as compras de títulos da modalidade de Aplicações Interfinanceiras de Liquidez, que são mais líquidas. É como se a expansão dos empréstimos estivesse sendo compensada pelo aumento deste colchão de liquidez. Paralelamente, quando eclodiu a crise da Ásia, a estratégia mudou. De fato, o ajuste dos juros domésticos se deu em níveis muito altos, no intuito de atrair de volta o capital que havia saído do país. Tendo em vista a magnitude dos juros que foi necessária para cobrir os níveis especulativos do Risco País e do Risco de Câmbio, a opção dos bancos privados nacionais foi a de aplicar mais em TVM do que em Aplicações Interfinanceiras.

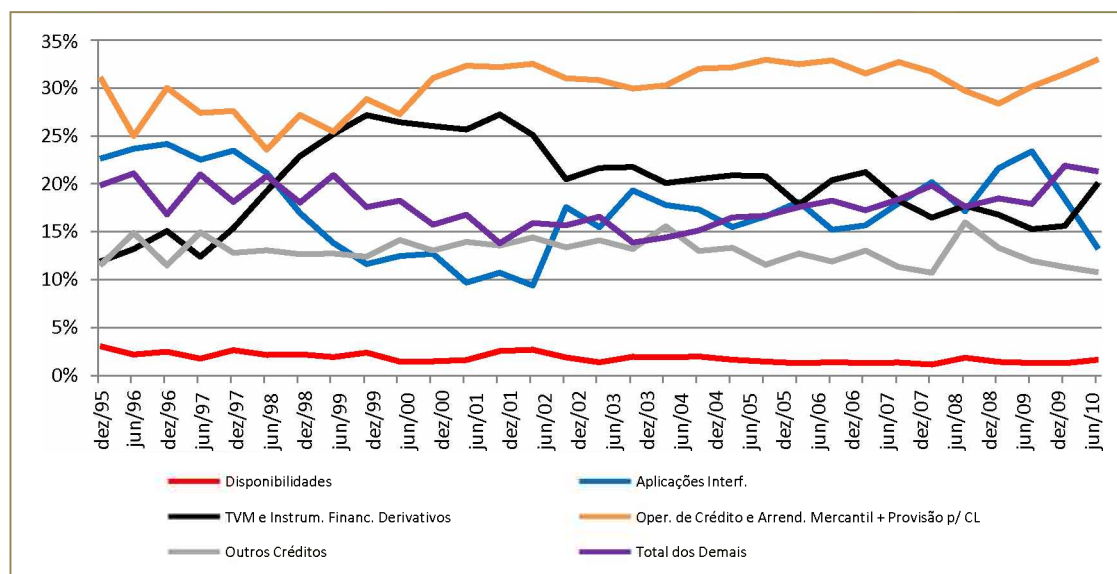
Ou seja, o ganho com juros era tão grande, que compensava o direcionamento para operações que garantiam a manutenção dos títulos na carteira dos bancos no final do período, mesmo que isto fosse um pouco menos líquido do que a outra opção. Isto, ademais, se dava porque, a partir daí, passam a dominar os títulos pós-fixados Selic no perfil da dívida mobiliária e na carteira dos bancos (Lima & Corrêa, 2009).

Gráfico 2.15. Bancos Privados Nacionais – Principais contas de ativo – Em R\$ bilhões



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Gráfico 2.16. Bancos Privados Nacionais – principais contas de Ativo - participação percentual sobre o total do Ativo.



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Após 2003 as operações de crédito passam a crescer e o fazem com maior força depois de 2004. Nestas mesmas fases as operações de crédito sempre estiveram acima de 30% do ativo e as operações de TVM estiveram abaixo dela.

Um comentário importante, relativo à dinâmica macroeconômica é a de que, como vimos, depois da adoção do regime de metas agregado ao câmbio flutuante, não ocorrem mais ajustes expressivos dos juros, como os dos que se observavam no período anterior. Os desajustes externos passam a ser impactados, principalmente, sobre o câmbio. Ainda que os juros não se descolem dessa dinâmica, a variação dos mesmos se dá em patamares muito menores do que os observados no período anterior.

Nesse sentido, os momentos de choques internacionais não geram impactos expressivos sobre os juros. No caso da Crise de *Subprime*, por exemplo, os juros param de cair e seguem uma trajetória de crescimento, mas sem grandes picos, fato já comentado na análise da periodicidade que estamos considerando.

Nesses termos, a opção dos bancos privados nacionais nos momentos de instabilidade foi a de aumentar a participação das Aplicações Interfinanceiras de Liquidez nos momentos de maior instabilidade, como na fase de aprofundamento da

Crise de *Subprime* em 2008. No caso dessa fase, observa-se a desaceleração das operações de crédito no final de 2008.¹⁶

Com o retorno dos capitais no segundo semestre de 2009 a dinâmica se reverte de novo e volta a aumentar a participação das Operações de Crédito e das operações com Títulos e Valores Mobiliários. Outro interregno importante é o relativo à fase de queda da taxa de juros básica: entre 2010 e abril de 2013, conforma detalhado na análise da periodicidade que desenvolvemos. Nessa fase ocorre um aumento da participação dos Títulos e Valores Mobiliários e entre 2011 e o início de 2013 a taxa de crescimento das Operações de Crédito se reduz, no período de redução das taxas de juros domésticas.

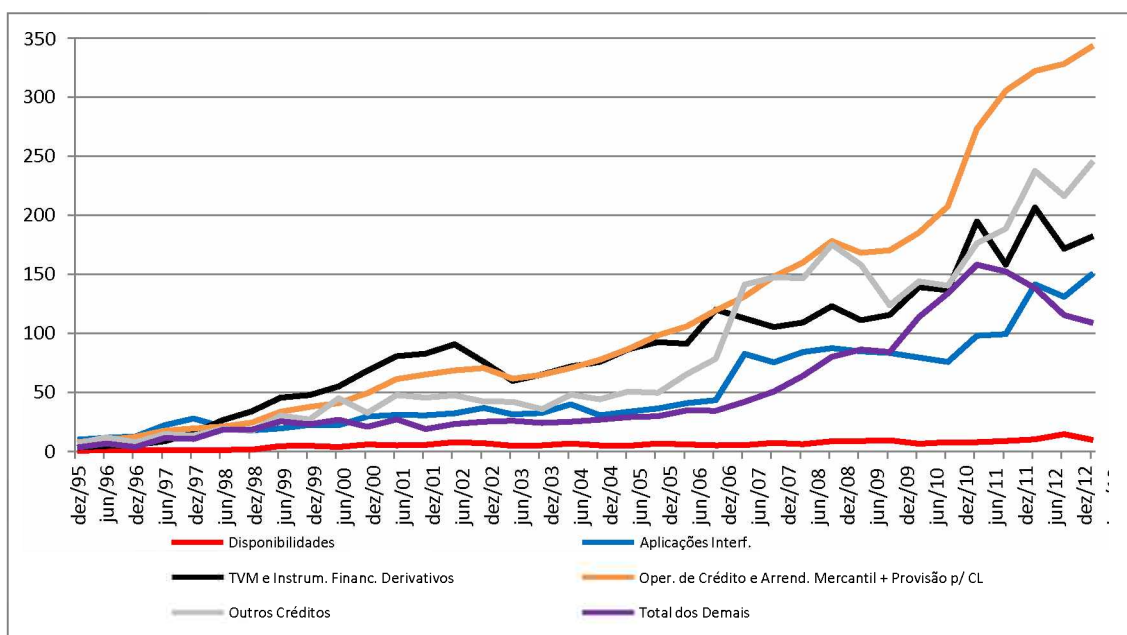
A dinâmica de ajuste de portfólio dos **Bancos Estrangeiros** nos mesmos períodos apresenta certa particularidade quando comparada com a dos bancos privados nacionais (Gráficos 2.17 e 2.18). Para os primeiros, também se observa uma expansão lenta do crédito até 1996 nestes primeiros anos da análise, a dinâmica das aplicações em títulos é semelhante à observada para os bancos privados nacionais. Após 1997 e até os anos 2000, as operações de TVM também superam as Aplicações Interfinanceiras, ao mesmo tempo em que as Operações de Crédito passam a apresentar uma participação inferior a 25% do total dos Ativos. Essa é uma especificidade, na medida em que a participação das Operações de Crédito foi menor no caso dos Bancos Estrangeiros durante todos os períodos sob análise, quando comparada à performance dos Bancos Privados Nacionais. Note-se que essa participação fica abaixo de 30% até 2004 e também após 2008.

Outro destaque vai para o fato de que as operações de TVM superam as Operações de Crédito entre 1997 e 2002, sendo que as Aplicações Interfinanceiras de Liquidez não foram privilegiadas no período de aprofundamento da Crise de *Subprime*. Nessa fase observamos a queda das Operações de Crédito no final de 2008¹⁷, como havia ocorrido no caso dos Bancos Privados Nacionais.

16

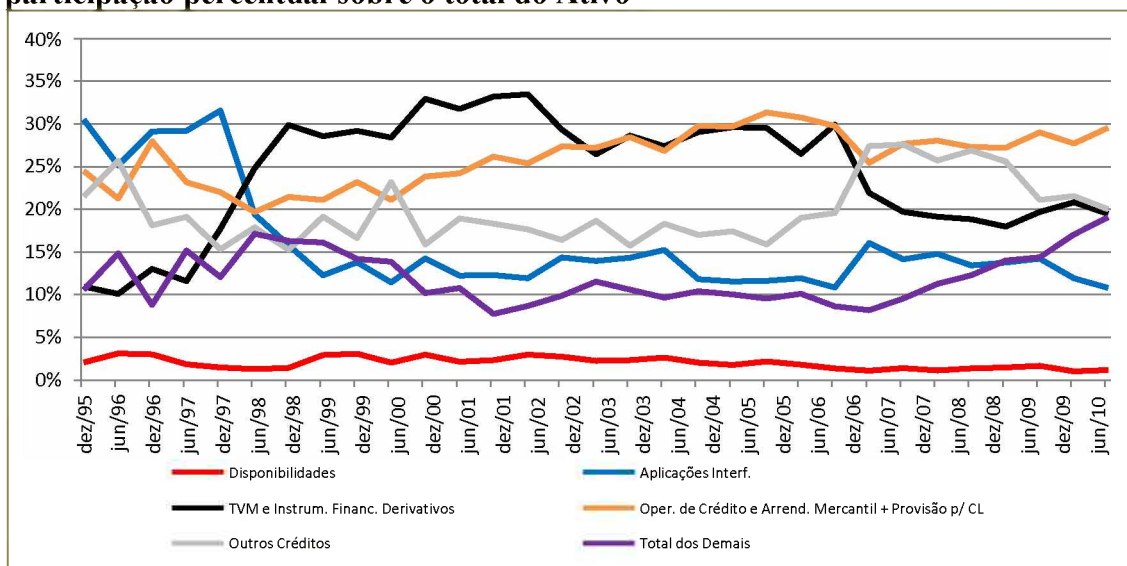
¹⁷No final de 2007 os Bancos Estrangeiros introduziram uma inovação financeira que foram os contratos de financiamento vinculados a operações com derivativos de câmbio. Isso permitiu a redução do custo do crédito em momentos de valorização do câmbio. Isso permitiu a manutenção do crescimento das operações de crédito até o final de 2008. Isso por que reduzia-se o custo do crédito em situação de queda da taxa de juros. O contexto da valorização do câmbio levou várias empresas brasileiras, sobretudo exportadoras, a firmarem complexos contratos de derivativos de balcão pelos quais assumiam uma posição vendida em dólar, que realiza lucros com a apreciação do real (contratos também introduzidos no Brasil pelas filiais dos bancos estrangeiros). No último trimestre de 2008 observa-se forte retração do crédito, sendo que o gatilho foi a crise de confiança gerada pelos prejuízos das empresas

Gráfico 2.17. Bancos Privados Estrangeiros – Principais contas de Ativo - Em R\$ Bilhões



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Gráfico 2.18. Bancos Privados Estrangeiros – principais contas de ativo – participação percentual sobre o total do Ativo



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil

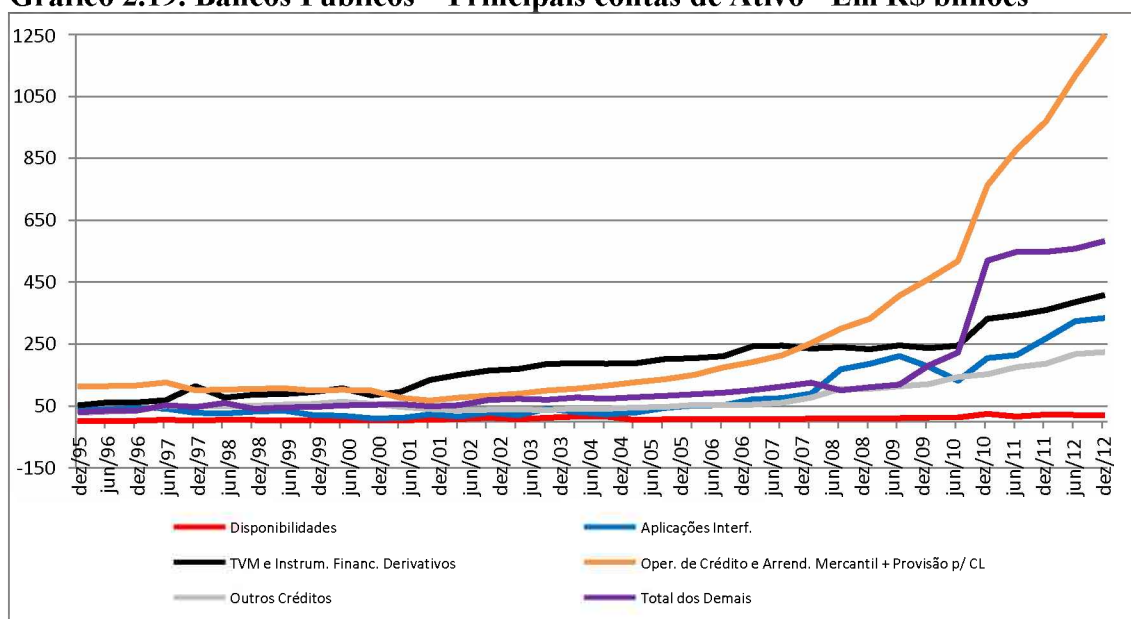
nos contratos de derivativos cambiais, quando houve a reversão do câmbio (Oliveira, 2009). A evolução do estoque de créditos não apresenta essa queda por conta: (i) do efeito da depreciação do real sobre o estoque das modalidades de crédito com funding externo.; (ii) das concessões de créditos novas que bancos fizeram a clientes para melhorar sua situação nesse momento de instabilidade; (iii) da ação dos Bancos Públicos.

Ou seja, os bancos estrangeiros foram mais agressivos do que os bancos privados nacionais na lógica de aplicações com títulos. Outra diferença importante é que os Bancos Estrangeiros aumentam a participação de “Outros Créditos” a partir de 2005, sendo que as mesmas chegam a ter a mesma magnitude das Operações de Crédito.

Lembremo-nos que nos “Outros Créditos” está incluída Carteira de Câmbio do banco, que registra as compras de moeda estrangeira a liquidar efetuadas pela instituição, os cambiais e os instrumentos a prazo em moeda estrangeira negociados pelo banco. Estão aí os ACCs (Adiantamento sobre Contrato de Câmbio), que foram muito utilizados neste período de forte crescimento das exportações, mostrando o papel dos bancos estrangeiros neste tipo de operação. O ACC consiste em uma antecipação de recursos em moeda nacional (R\$) ao exportador, por conta de uma exportação a ser realizada no futuro. Quanto ao perfil das Operações de Crédito (Gráfico 2.17), ele é basicamente o mesmo observado para o caso dos bancos privados nacionais, mas os “Financiamentos” têm uma participação um pouco maior. Para encerrar, cabe ainda comentar que, no último período, as Operações de Crédito caem em 2008 e, em 2010, isto se reverte de novo.

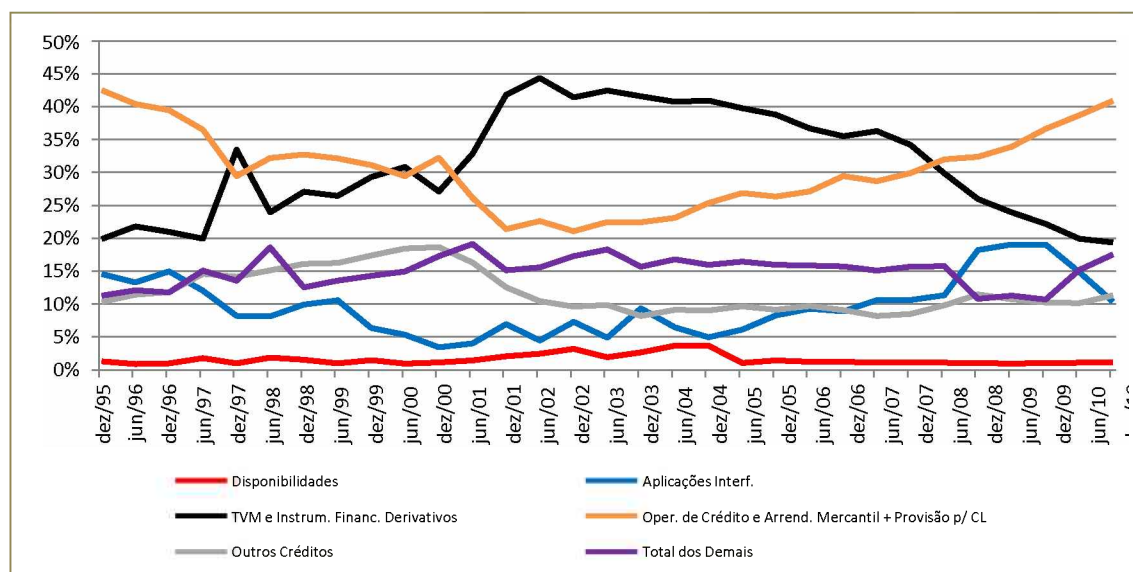
Isto posto, passemos à análise do ajuste dos **Bancos Públicos** (Gráficos 2.19 e 2.20). O ponto fundamental a ser chamado à atenção é o de que detectamos uma mudança na forma histórica de ação destes bancos.

Gráfico 2.19. Bancos Públicos – Principais contas de Ativo - Em R\$ bilhões



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Gráfico 2.20. Bancos Públicos – principais contas de Ativo - participação percentual sobre o total do Ativo



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil

Assim como no caso dos Bancos Privados (nacionais e estrangeiros), as Operações de Crédito dos Bancos Públicos apresentaram uma expansão discreta até 1997, mas, anteriormente a isto, elas dominavam claramente as operações de ativo, sendo que, em junho de 1996, elas correspondiam a 46% desse último.

No entanto, depois de 1995 a participação destas aplicações vai caindo considerando-se os balancetes do consolidado de bancos públicos.

Para se ter ideia, elas atingem 29% do ativo em 1997. Neste interregno, paralelamente, as operações em títulos (TVM e operações interfinanceiras) crescem expressivamente, superando, em muito, os valores das Operações de Crédito.

Pode-se dizer que esse ajuste tem a ver com a redução da inflação, pois a perda do *floating* atingiu fortemente os Bancos Públicos. Esses bancos haviam priorizado, historicamente, as Operações de Crédito, sendo que as Aplicações em Títulos e Valores Mobiliários tinham um peso mais baixo na composição do Ativo, se comparadas às efetuadas pelos Bancos Privados. Como eram fortes captadores de depósitos à vista (não remunerados) e como tinham ampla rede de agências que aprofundava essa dinâmica, o ganho inflacionário advindo da oferta de empréstimos remunerados e incorporando a variação inflacionária era considerável.

O que se observou foi que, no caso dos Bancos Privados, a queda da receita de *floating* foi compensada, num primeiro momento, pela rápida reestruturação dos seus ativos, na direção do crescimento das aplicações com Títulos e Valores Mobiliários. No caso dos Bancos Públicos federais, esta estratégia foi menos robusta, pois a participação anterior da conta de TVM sobre o total do Ativo era substancialmente menor do que a observada para os Bancos Privados. Os Bancos Públicos aumentaram rapidamente sua aplicação em Títulos, mas, mesmo com esse movimento, a participação dessa conta não chegou ao nível da participação da mesma no Ativo do balancete dos Bancos Privados.

Nesse sentido, no caso dos Bancos Públicos, a perda da receita de *floating* não foi rapidamente compensada por esse ajuste. Ademais, o que se observou foi que esses bancos não atingiram as exigências de capital e as normas de provisionamento criadas pelo Banco Central para cumprir o acordo de Basileia. A opção do Governo, à época, foi a de adequar rapidamente o patrimônio e a capitalização dos Bancos Públicos Federais às regras de provisionamento estabelecidas. Para tal, foi criado o PROEF (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais). A lógica fundamental do Programa foi a de aportar recursos para adequar o ajuste de portfólio dos bancos públicos aos mesmos preceitos adotados pelos bancos privados. Por um lado, no caso das operações de Ativos, buscaram ampliar a fonte de receitas. No que se refere às operações de crédito, houve uma diversificação, aliando a oferta dos mesmos à “venda” de produtos financeiros alternativos, bem como, de serviços bancários. Ainda do lado do ativo, houve uma ação de maior direcionamento de recursos às aplicações em títulos e valores mobiliários e às operações interfinanceiras de liquidez, de forma que a performance passou a se assemelhar mais à observada para os bancos privados. Por outro lado, houve também um movimento ativo de busca de novos clientes e de fidelização, além de ter havido um movimento de redução de despesas

Ou seja, após o controle da inflação e especialmente após 1997, nos momentos de maior instabilidade em que as taxas de juros domésticas atingiram altos patamares, observou-se uma mudança na lógica de aplicações dos bancos públicos, que se aprofundou após 1999, quando o câmbio passou a ser flutuante.

Esse comportamento foi fortalecido pela regulação que estabeleceu o chamado PROER 2 (Medida Provisória 2155/2001 - reeditada depois com o número 2196-3) , sendo que várias ações estão ligadas à adequação dos bancos públicos às regras da Basileia. Para esta adequação, o Programa realizou uma engenharia financeira de mais

de R\$ 100 bilhões, além de outros R\$ 20 bilhões de ajuda direta (LIMA, 2009). O objetivo era o de enquadrar os bancos federais nos termos do Acordo de Basiléia, que estabelece um percentual mínimo entre o patrimônio líquido e as operações de crédito.

Além disso, o programa substituiu os empréstimos inadimplentes - chamados de empréstimos podres - por títulos públicos. A MP 2155/2001 também criou a Emgea (Empresa Gestora de Ativos), com a função de abrigar e de administrar parte desses empréstimos podres vindos dos bancos federais. Indiretamente, a MP orientava os bancos a ter uma postura muito mais precavida quanto às operações de crédito, atuando com uma grande folga em relação aos limites impostos pelo Acordo de Basiléia. Note-se que tal instrumento agiu diretamente sobre os portfólios dos bancos federais envolvidos (Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Banco do Nordeste e Banco da Amazônia) e que são aqueles que dominam o setor.

Para se ter ideia do ajuste, as operações de crédito da Caixa Econômica ficaram em torno de R\$ 20 bilhões. Mesmo se essas operações aumentassem em mais R\$ 17 bilhões, ainda assim, a Caixa estaria dentro dos limites do acordo.

Uma informação importante é a de que, grande parte dos “empréstimos podres” trocados por títulos, foi de crédito rural (caso do Banco do Brasil) e de crédito para habitação (caso da Caixa Econômica), que são setores em que o sistema bancário privado, por decisão estratégica própria, não cobre, cabendo historicamente ao sistema público suprir essa deficiência.

Após o ajuste de performance, a menor participação relativa das Operações de Crédito sobre o total do Ativo continuou ocorrendo até 2002. A trajetória de agressividade na aplicação com títulos se aproximou mais da dos bancos estrangeiros e é até mais forte do que a deles. Em dezembro de 2001, as aplicações em TVM já representavam 42% do ativo, enquanto que a participação das Operações de Crédito havia decrescido para apenas 21%.

Entre 2003 e 2007 a participação das Operações com Títulos e Valores Mobiliários sobre o total do Ativo vai decrescendo, ao mesmo tempo em que a participação das operações de crédito vai crescendo. Ainda assim, as aplicações em TVM continuam dominando e superando as Operações de Crédito dos Bancos Públicos. Ou seja, após 2003 há uma mudança paulatina de performance, mas as aplicações em títulos dominam o Ativo do balancete dos Bancos Públicos.

Após 2008 e até 2013, o privilegiamento dos empréstimos e o avanço das Operações de Crédito no Ativo dos Bancos Públicos são expressivos, sendo que

aumenta a participação dessa conta no total do Ativo. Nota-se a expansão dos valores das Operações de Crédito, com o paralelo aumento da sua participação sobre o total do Ativo.

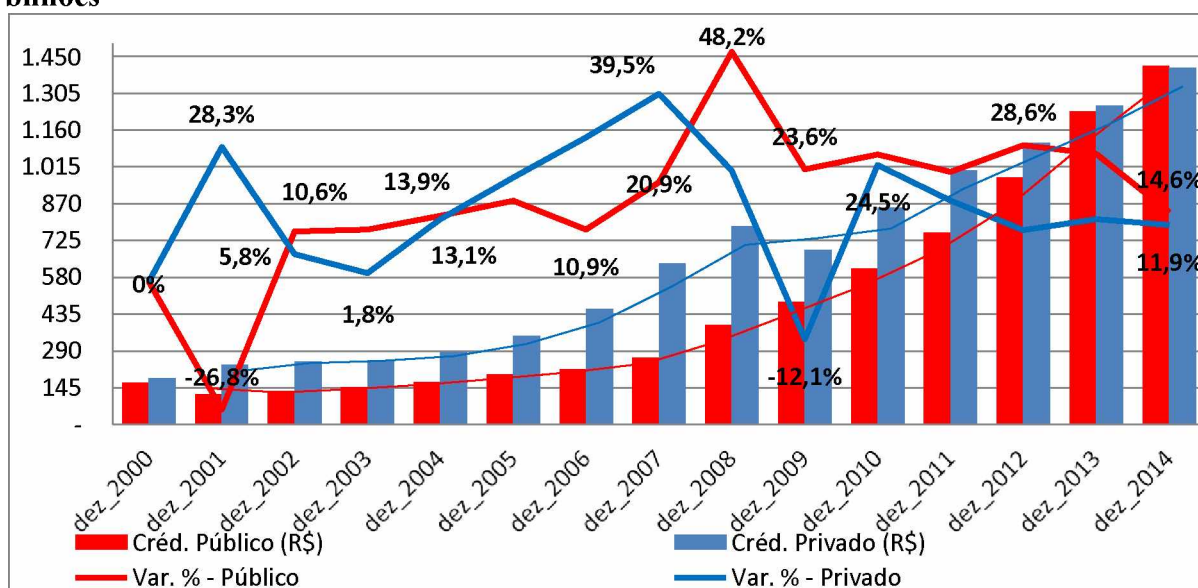
No que se refere às aplicações líquidas que oferecem remuneração, é possível notar a manutenção dos valores nominais das aplicações em TVMs entre 2008 e 2010, provocando a perda paulatina dessa última conta sobre o total do Ativo. Paralelamente, percebe-se o movimento de crescimento dos valores nominais da conta de Aplicações Interfinanceiras de Liquidez em 2008, indicando um ajuste na crise de *supprime*. No final desse ano a participação das Operações de Crédito havia crescido (32% do total do Ativo), mas as aplicações em títulos totais (considerando o somatório de TVMs e Operações Interfinanceiras de Liquidez) ainda dominavam, representando 44% do total.

Após o final de 2009, as Operações de Crédito passam a dominar, acima da aplicação em títulos totais e, em dezembro de 2010, as Operações de Crédito atingiram 41% dos Ativos dos Bancos Públicos. Então, o caráter anti-cíclico dos bancos públicos

fica claro quando se observa o crescimento contínuo das operações de crédito no balancete desses bancos após 2008, com o aumento contínuo de sua participação sobre o total do ativo, chegando a 40% desse último. Ou seja; a consideração é a de que, após

2008, os Bancos Públicos, vistos em conjunto, retomam sua lógica histórica: de privilegiar mais explicitamente as Operações de Crédito em sua decisão de aplicação, situação que permanece até 2013.

Gráfico 2.21. Operações de crédito - bancos públicos e bancos privados em R\$ bilhões



Fonte: elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil - ESTBAN - Estatística Bancária Mensal por município.

De qualquer forma, em termos de comparação é importante destacar a manutenção do ritmo de crescimento das Operações de Crédito nos balancetes dos Bancos Públicos na fase em que a taxa de juros básica decresce entre 2010 e 2013, período em que a taxa de crescimento das Operações de Crédito dos Bancos Privados cai (Gráfico 2.21). Só a partir do retorno do crescimento das taxas de juros em 2013 é que os Bancos Privados vão retomar a taxa de crescimento das Operações de Crédito (ainda que não retomando o período anterior). No entanto, para o caso dos Bancos Públicos destacamos que as taxas de crescimento caem a partir dessa data (Gráfico 2.21).

2.4.3- Estudo 2: Dinâmica do ajuste dos Ativos do Bradesco, do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal, perfil das operações de crédito e contas de resultado.

Conforme comentamos, passaremos agora para uma análise individualizada das contas de Ativo do balancete de bancos Públicos e Privados selecionados, sendo que analisaremos os casos do Banco Bradesco, o maior banco privado brasileiro, do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal.

Com esse estudo pretendemos comparar mais diretamente a performance de ajuste desses bancos à conjuntura econômica brasileira. Mas, mais do que isso, o intuito é o de detalhar a performance do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal que, em conjunto com o BNDES, foram importantes como instrumentos anti-cíclicos. Ademais, essa análise também detalha o ajuste da Caixa Econômica Federal, que será o foco dos estudos realizados no Capítulo III da presente tese.

(i) Banco Bradesco

No caso do Banco Bradesco se observa a expansão contínua das operações de crédito a partir do ano de 2003 e mais fortemente entre 2006 e o início de 2008, na fase que consideramos de maior liquidez internacional e de crescimento do país. Nessa fase, a taxa de crescimento das operações mais líquidas e rentáveis como TVM e Operações Interfinanceiras de Liquidez é menor do que a das Operações de Crédito.

No período da Crise de *Subprime* se observa um arrefecimento da expansão das Operações de Crédito e um rápido aumento das Aplicações Interfinanceiras de Liquidez, já no final de 2007, quando aparecem as primeiras indicações da Crise de *Subprime*,

indicando a busca de maior liquidez. Depois de 2009, as Operações de Crédito voltam a se expandir.

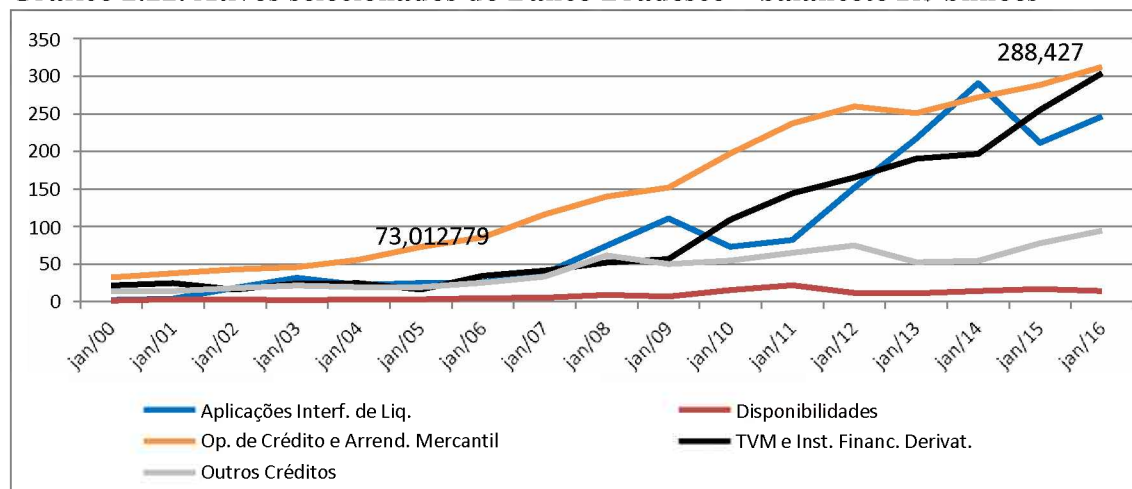
No entanto, paralelamente, vemos o rápido aumento das operações interfinanceiras de liquidez, quando o Governo reduz as taxas de juros entre 2011 e o início de 2013, sendo que, também se observa uma queda das Operações de Crédito nesse interregno específico.

Quando os juros voltam a crescer, a partir de abril de 2013, a opção é a de retomar a expansão do crédito só que, ao mesmo tempo, aumentam rapidamente as aplicações em TVMs. A taxa de crescimento dessas últimas é maior do que a taxa de crescimento dos empréstimos, de forma que as aplicações em Títulos e Valores Mobiliários voltam a aumentar substancialmente sua participação sobre o total do Ativo.

Ou seja, o caso específico do Bradesco nos mostrou a queda da expansão do crédito no período da Crise de Suprime, no período da queda mais profunda da taxa de juros brasileira entre 2011 e o início de 2013 e a retomada do crescimento do crédito que permanece até 2016. Paralelamente, observa-se que, nos períodos de menor expansão, indicando uma piora das condições conjunturais, há uma resposta rápida e é dada via operações interfinanceiras de liquidez.

Quanto à análise dos anos 2000 como um todo, o destaque é a expansão do Crédito. Abrindo-se essa conta (Gráfico 2.23), pode-se ver que ela foi puxada pelos “Empréstimos e Títulos Descontados”. Ainda que as magnitudes de “empréstimos rurais” e “financiamento imobiliários” sejam substancialmente menores, eles estão presentes na carteira, observando-se uma expansão dos últimos após 2008.

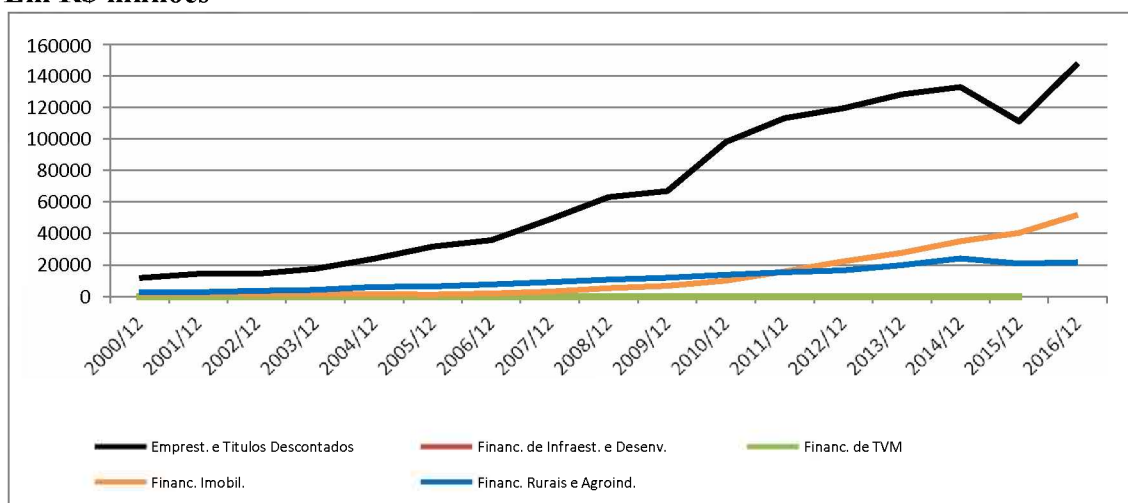
Gráfico 2.22. Ativos selecionados do Banco Bradesco – balancete R\$ bilhões



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

*rótulo de dados referente às Operações de Crédito e AM em dezembro de 2005 e dezembro de 2015

Gráfico 2.23. BRADESCO: Detalhamento das Operações de Crédito – Em R\$ milhões



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Essa dinâmica reflete-se nas contas de resultado do Banco. Oliveira (2017), desenvolve estudo analisando essas contas, tanto do lado das despesas, quanto do lado das receitas, organizando os dados disponibilizados pelo Banco Central do Brasil depois de 2007 e verificando a evolução em valores reais de 2013. O estudo é bastante detalhado e, para os nossos propósitos, compilamos os dados apresentados pelo autor, referentes aos resultados de “receitas”, na medida em que nossa análise se centrou na dinâmica de ajuste dos ativos dos bancos.

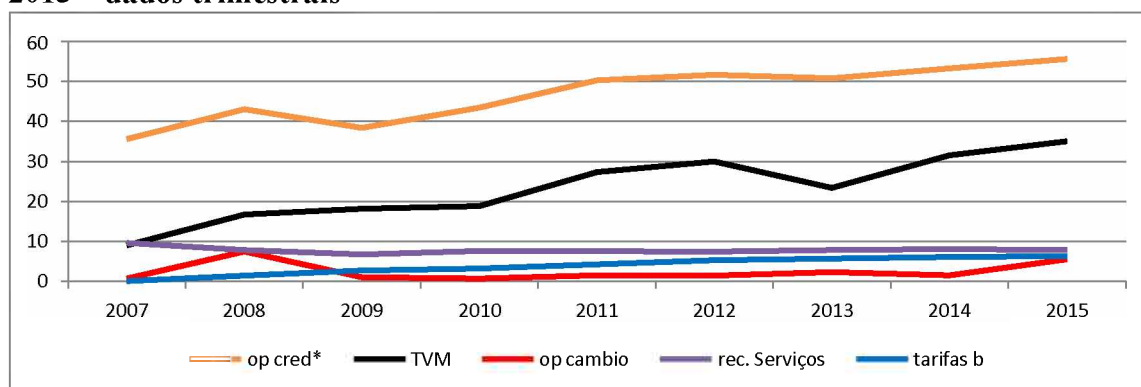
Essa parte final do estudo está considerando os dados após 2007, para verificar o que ocorreu após a crise de *Subprime*, quando há uma maior expansão das operações de crédito, tanto dos Bancos Privados, quanto dos Bancos Públicos.

No caso específico do Bradesco, há uma expansão expressiva das Receitas Operacionais, dentre as quais estão as “Receitas de Operações de Crédito” e os “ganhos com Títulos e Valores Mobiliários”. Destaque especial vai para a dinâmica existente entre essas duas contas. No aprofundamento da Crise de *Subprime* em 2008, observa-se o crescimento dos “Ganhos com Títulos e Valores Mobiliários” e a queda das “receitas de Operações de Crédito”. Já entre 2009 e 2011, há forte expansão dos créditos do Banco, sendo que os ganhos com TVMs também seguem a mesma direção. Entre 2012 e 2013 há uma queda das receitas operacionais, puxadas pela queda das receitas de operações de crédito, em uma fase em que cai o spread bancário e em que as operações

de crédito desaceleram. Após 2013 as receitas Operacionais voltam a se expandir, mas a maior expansão se dá pelos Ganhos com Títulos e Valores Mobiliários.

Um comentário importante é o de que em 2015 se observa uma queda do Resultado Bruto Operacional (RBF), que incorpora as Despesas Operacionais. Segundo Oliveira (2017), isso teria ocorrido por conta do aumento das despesas de captação, especialmente nesse ano, numa trajetória em que as taxas de juros vinham aumentando desde 2013, destacando-se ainda que em 2015 há um movimento de desvalorização do câmbio, piorando as condições de captação no exterior.

Gráfico 2.24. Bradesco: Principais contas de resultados - ganhos Em R\$ bilhões de 2013 – dados trimestrais



Fonte: elaboração própria a partir de Oliveira (2017).

Ou seja, observa-se a redução da expansão das receitas de intermediação de crédito e uma tendência de expansão das despesas de captação, numa situação em que o crédito vem crescendo menos no caso dos Bancos Privados, dentre eles o Bradesco.

De qualquer forma, o que os dados das receitas nos mostram é a grande expansão das Receitas Operacionais, no interregno estudado. Ademais, também cabe destaque, no caso do Bradesco, a contínua expansão das Receitas com Tarifas Bancárias depois de 2009 e manutenção dos patamares das Receitas de Serviços.

(ii) Banco do Brasil

No caso do **Banco do Brasil**, observando o Gráfico 2.25, podemos detectar que,

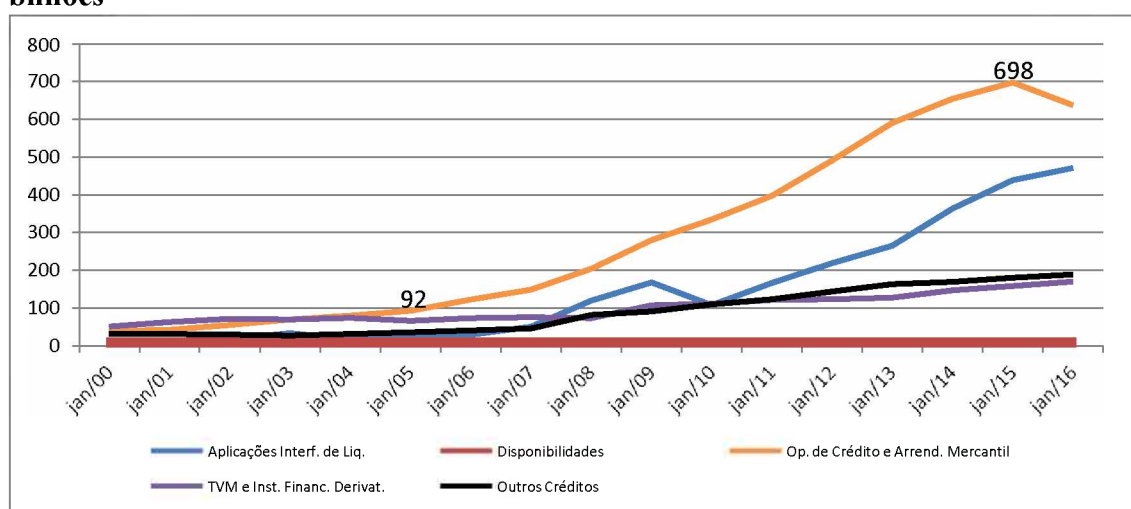
(a) até 2003, permaneceu a lógica de ajuste em que as aplicações em Títulos e Valores Mobiliários tem um peso maior do que as Operações de Crédito no total do Ativo. A partir de 2004 essa performance começa a mudar e, mesmo antes da Crise de *Subprime*, as Operações de Crédito passam a ter uma expansão mais substantiva;

(b) Nota-se a expansão entre 2008 e 2009, continuando no período posterior.

- (c) Destaca-se a manutenção da expansão no período de queda mais expressiva da taxa de juros básica, observado entre 2011 e início de 2013;
- (d) Após 2013 ocorre uma queda na taxa de crescimento das operações de Crédito, mas elas ainda se expandem;
- (e) Após 2015 há um processo de desaceleração das Operações de Crédito.

Abrindo-se a conta de Operações de Crédito, é possível observar a importância dos financiamentos rurais e agro industriais (Gráfico 2.26), mas queremos também destacar que há uma maior diversificação na carteira de empréstimos do banco ao longo dos anos 2000.

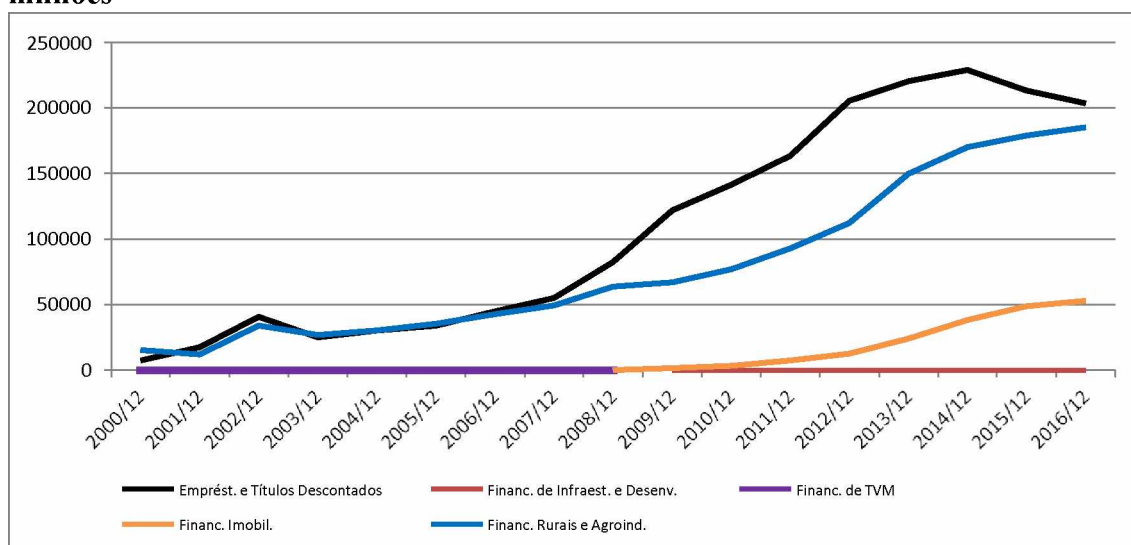
Gráfico 2.25. Ativos selecionados do Banco do Brasil (BB) – balancete em R\$ bilhões



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

*rótulo de dados referente às Operações de Crédito e AM em dezembro de 2005 e dezembro de 2015

Gráfico 2.26. Banco do Brasil: Detalhamento das Operações de Crédito - Em R\$ milhões



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

No início dos anos 2000 destacava-se o papel dos Financiamentos Rurais e Agroindustriais, tendo em vista o papel do BB nessa modalidade de crédito no Brasil e, também, destacavam-se os Empréstimos Títulos Descontados (Gráfico 2.26).

Note-se que a expansão do Crédito Rural continuou importante, mas os demais créditos cresceram proporcionalmente mais. O que queremos comentar é que o Financiamento Imobiliário foi ganhando participação, na medida em que a instituição entrou nesse ramo em 2008. A expansão desse tipo de crédito foi constante, sendo que, mesmo depois de 2013 e em 2015, quando há um movimento de retração de diversas modalidades das Operações de Crédito no BB, tal movimento não ocorre para o Crédito Imobiliário do mesmo banco.

Cabe observar que Feil et alii (2017) comentam o fato de que uma modalidade que deve ser destacada para o caso do Banco do Brasil é o da rubrica “financiamentos”, que estão relacionados às operações de repasse de recursos do BNDES¹⁸ e que não estão discriminados na abertura das principais sub conta das Operações de Crédito que elegemos mostrar. Segundo os autores, essas operações cresceram especialmente entre 2005 e 2007, lembrando que nessa fase começam a ocorrer as operações do PAC.

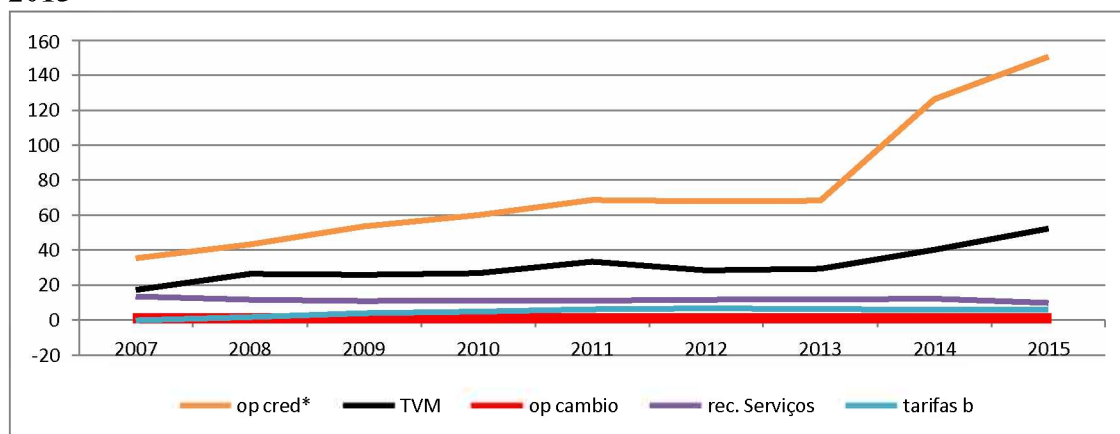
No caso da conta “Empréstimos e Títulos Descontados”, destaca-se a sua expansão substantiva no período da ação anticíclica do Banco do Brasil, entre 2008 e 2009. Esse é um comentário importante, pois a manutenção do crédito durante o aprofundamento da crise se deu pela via dessa conta (o que vai ocorrer também com a Caixa Econômica Federal), que incorpora os créditos pessoais e consignado, que podem ser de expansão rápida, quando facilitados e em situação de alto nível de emprego, como foi observado durante o período da Crise de *subprime*.

No que tange às outras operações do Ativo do BB, outra mudança importante refere-se à lógica da busca de maior liquidez, mantendo-se a rentabilidade nos momentos de instabilidade. A opção do Banco do Brasil, a partir de 2007, foi a de privilegiar as Aplicações Interfinanceiras de Liquidez, que cresceram expressivamente. Essa trajetória foi especialmente importante na Crise de *subprime*, mas continuou ocorrendo após a mesma. Nesses termos, enquanto que entre o início dos anos 2000 e 2007 a conta de aplicações com Títulos e Valores Mobiliários era a mais importante em termos de aplicações líquidas, a partir de 2007 há uma mudança de trajetória e as

¹⁸Feil et alii (2017) analisam a evolução da atuação do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal no mesmo período que estamos considerando. A perspectiva do trabalho é basicamente a que estamos desenvolvendo, envolvendo a análise da dinâmica dos balancetes desses bancos e o ajuste das contas componentes nas diferentes conjunturas.

aplicações interfinanceiras de liquidez crescem rapidamente e ultrapassam as aplicações em TVMs. Assim, buscou-se maior liquidez nos momentos de instabilidade e as Aplicações Interfinanceiras de Liquidez cresceram nominalmente, mas em menor proporção do que a expansão das Operações de Crédito.

Gráfico 2.27. Banco do Brasil: contas de resultado – ganhos - Em R\$ bilhões de 2013



Fonte: Elaboração própria a partir de Oliveira (2017).

Refletindo essa dinâmica, observamos o crescimento contínuo dos ganhos com Operações de Crédito entre 2007 e 2011. Mas entre 2011 e 2013 há uma estagnação nesses ganhos, como também, se observa a queda das aplicações em TVMs. Ou seja, há uma queda dos Ganhos Operacionais, quando as taxas de juros básicas se reduzem. Entre 2014 e 2015 os Ganhos Operacionais voltam a se expandir, mas cabe observar que, em 2015, a Receita Bruta Operacional cai também para o caso do Banco do Brasil, assim como, havia ocorrido para o Banco Bradesco. Esse resultado tem a ver com o fato de que nesse ano cresceram muito as despesas operacionais, referentes às despesas de captação em mercados, entre eles empréstimos e repasses no Brasil e no exterior, por conta do aumento da data de juros e da desvalorização do câmbio.

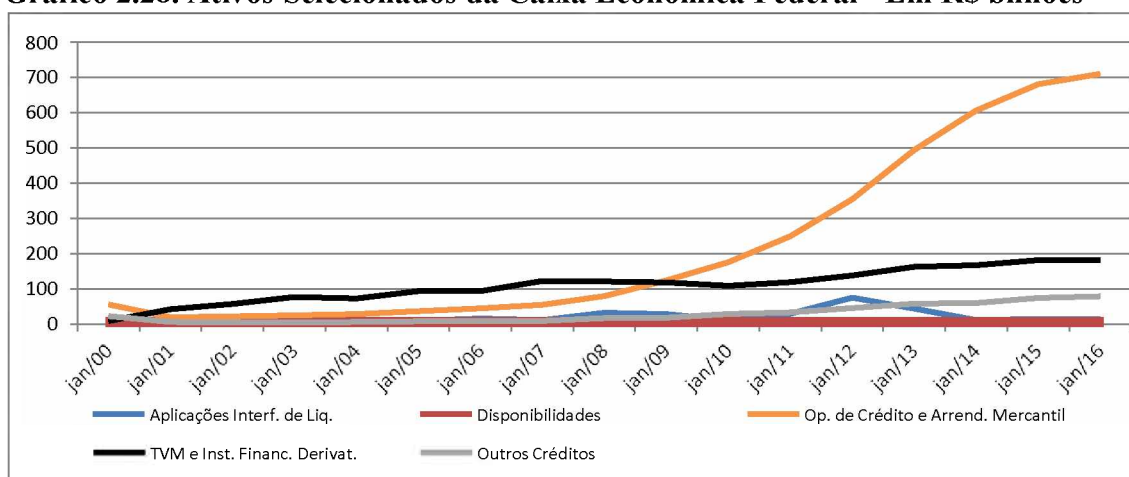
De qualquer forma, a dinâmica fundamental é a trajetória de crescimento das receitas de crédito entre 2007 e 2015 (mesmo com a estagnação entre 2011 e 2013). Tanto é verdade que pode-se observar o crescimento da diferença entre os ganhos com TVM e os ganhos com Créditos, sendo que essa diferença é muito maior no caso do Banco do Brasil, em comparação com o Banco Bradesco

(iii) Caixa Econômica Federal

Considerando os dados da Caixa Econômica Federal, o Gráfico 2.28 nos mostra que o ajuste do início dos anos 2000 definiu uma expansão das aplicações em Títulos e Valores Mobiliários, enquanto, que a expansão das Operações de Crédito, foi bastante

inferior. Aliás, no início dos anos 2000 há uma queda dessas operações, como resultado do Programa de Reestruturação Patrimonial da Caixa. Os créditos habitacionais problemáticos foram transferidos para a EMGEA, empresa não financeira vinculada ao Ministério da Fazenda, observando-se aí uma forte queda das Operações de Crédito (COSTA, 2015).

Gráfico 2.28. Ativos Seleccionados da Caixa Econômica Federal - Em R\$ bilhões



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

*rótulo de dados referente às Operações de Crédito e AM em dezembro de 2005 e dezembro de 2015

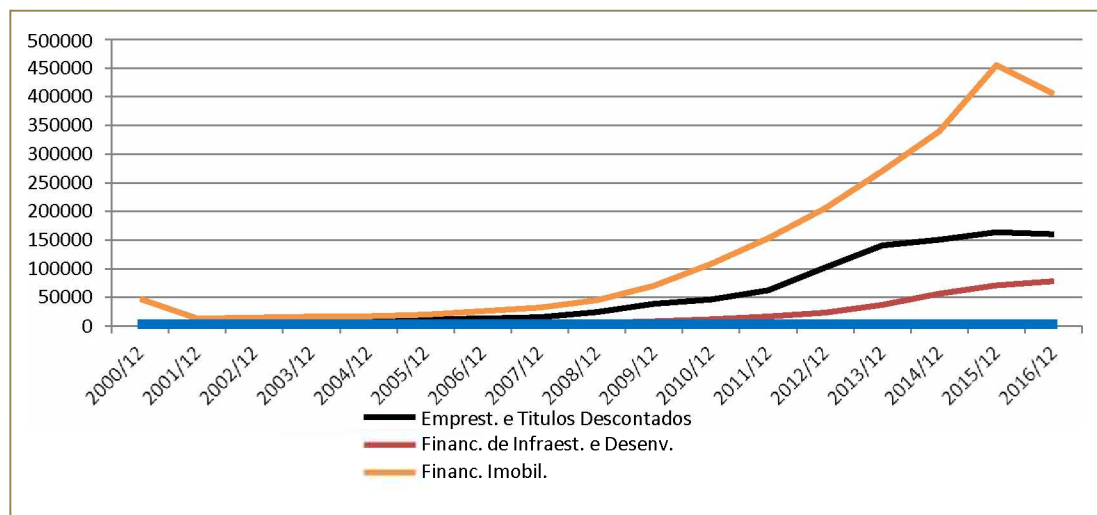
Paralelamente, observa-se forte expansão das aplicações em Títulos e Valores Mobiliários, de forma que essa conta chega a representar 51,5% das contas ativas da Caixa Econômica Federal. Ou seja; isso determinou uma performance em que a participação das operações com TVMs superavam as aplicações em Operações de Crédito, o que permaneceu até meados de 2008. Ainda assim, note-se que a partir de 2006 os valores nominais das Operações de Crédito já haviam começado a crescer. Depois de 2008, nota-se a mudança de performance e o caráter anti-cíclico das operações de crédito da Caixa Econômica Federal e, com maior expansão, a partir de 2009, quando é implantado o programa “Minha Casa Minha Vida”.

Ou seja; em termos da dinâmica das Operações de Crédito, vemos que a expansão de recursos da Caixa Econômica Federal é mais agressiva do que a que se observou para o caso do Banco do Brasil, especialmente após 2008.

No que se refere à periodicidade que construímos, a dinâmica do crescimento do crédito permanece entre 2009 e 2010 e entre 2011 e 2013 apresenta, inclusive, uma expansão mais acelerada, demonstrando a ação de Bancos Públicos no período em que houve a queda expressiva da taxa de juros básica brasileira. Lembremo-nos que essa

performance foi observada também para o caso do Banco do Brasil. Mantém-se a expansão até 2014, mas depois de 2015 há uma queda da taxa de crescimento das Operações de Crédito.

Gráfico 2.29. CAIXA: Detalhamento das Operações de Crédito - Em R\$ bilhões



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Abrindo-se a conta Operações de Crédito (Gráfico 2.29), nota-se, claramente, a expansão dos Créditos Imobiliários, responsáveis principais pelo crescimento dos recursos.

No início dos anos 2000 vemos a queda desses recursos e a manutenção dessa dinâmica até 2003. A partir daí, começa a haver uma recuperação tímida desses recursos. Só começa a haver uma maior expansão após 2006, mostrando que a expansão desse crédito começa a se dar antes da implantação do Programa Minha Casa Minha vida.

Assim, na primeira metade da década, as operações de Empréstimos e Títulos Descontados são tão importantes quanto os Empréstimos Imobiliários para explicar a composição da conta de Operações de Créditos, sendo que a expansão dos primeiros apresentou taxas superiores às da segunda modalidade. Nessa fase de ajuste, a reestruturação da Caixa Econômica lhe retira o dinamismo de Banco Público e as operações em Títulos e Valores Mobiliários são privilegiadas.

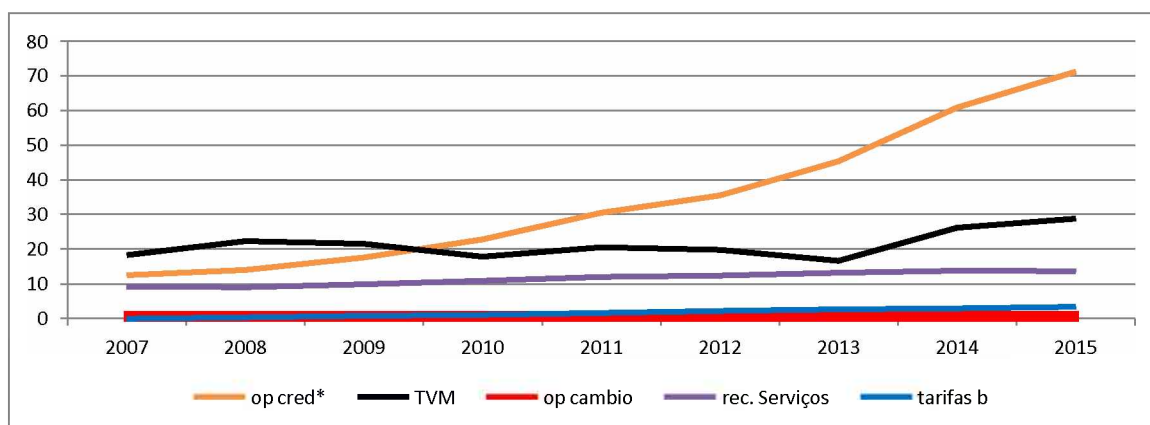
No período do aprofundamento da Crise de *Subprime* há uma resposta rápida do Crédito Imobiliário, mas também, de “Empréstimos e Títulos Descontados”, que é uma conta importante na composição das Operações de Crédito. Essa última conta é a que

apresenta maior expansão nessa fase, tal como o ocorrido com o caso do Banco do Brasil. Ou seja, a resposta rápida se dá, em grande parte, pela via dos créditos à pessoa física e, dentro dele, a do crédito consignado.

De qualquer forma, o que essa composição nos mostra é que, após a implantação do Programa Minha Casa Minha Vida, em 2009, a expansão dos Financiamentos Imobiliários é muito forte e permanece até 2015. Ainda assim, é preciso comentar que, após o forte crescimento de 2009, a taxa de crescimento desses empréstimos passa a ser menor e, em 2015, ocorre uma queda dos valores nominais desses créditos. No caso dos “Empréstimos e Títulos Descontados”, nota-se sua forte expansão no período de queda mais profunda da taxa de juros, entre 2011 e o início de 2013, mas, depois disso, esses recursos pouco se expandem, enquanto que os financiamentos imobiliários permanecem em sua trajetória de crescimento até 2015.

Ainda quanto à composição das Operações de Crédito, devemos comentar a expansão da modalidade “financiamentos de infraestrutura e desenvolvimento”¹⁹, sendo que essa modalidade está relacionada ao acesso da Caixa aos recursos do FGTS, como também, aos créditos imobiliários. Em termos gerais, o que se destacou na análise dos balancetes da Caixa Econômica Federal, foi a operação agressiva da expansão das Operações de Crédito, sendo que, esse banco retomou sua performance de Banco Público, retomando sua lógica histórica de atuação que se havia perdido no início dos anos 2000. A operação fica mais agressiva depois de 2008, e mais forte depois de 2009, quando se inicia o programa Minha Casa Minha vida.

Gráfico 2.30. CAIXA: Contas de Resultado – ganhos - R\$ bilhões de 2013



Fonte: elaboração própria a partir de dados de Oliveira (2017).

¹⁹ Os financiamentos rurais e agroindustriais, não eram realizados pela Caixa no início dos anos 2000, tendo sido iniciados apenas no ano de 2012.

Um outro ponto importante é o de que houve uma maior diversificação da carteira de crédito, ainda que a importância do crédito imobiliário tenha permanecido. Os principais movimentos das Operações de Crédito foram os referentes ao “crédito imobiliários” e os de “infra estrutura e desenvolvimento”, sendo que ambos têm relação com os recursos do FGTS.

A análise das contas de Resultado desse banco nos mostra essa dramática mudança de performance que vai ocorrer após a Crise de *Subprime*. Como se pode observar pelo Gráfico 2.30, até 2009 os Ganhos com Títulos e Valores Mobiliários se sobrepujam aos Ganhos com Operações de Crédito, dinâmica essa que muda a partir daí. Um comentário importante é o de que os Ganhos com Títulos e Valores Mobiliários arrefecem no período de queda dos juros (entre 2011 e 2013), mas são contrabalançados pelos Ganhos com Créditos e outro destaque importante são as Receitas de Serviços.

2.5. Considerações importantes referentes ao capítulo

O nosso destaque vai para o fato de que após o controle inflacionário foi possível observar um mini-ciclo de expansão de crédito entre 1994 e 1996. No entanto, o estudo nos mostrou que entre o final dos anos 1990 e até 2002 a dinâmica do crédito esteve problematizada, fato já destacado por diferentes trabalhos (OLIVEIRA, 2009 e 2017; CINTRA, 2007 e 2006; FREITAS, 2007b; LIMA & CORRÊA, 2009a e 2009b).

O estudo dos balancetes que desenvolvemos (Estudo 1), nos mostrou o ajuste de portfólio dos bancos na fase pós 1997, destacando-se que o ajuste dos bancos às instabilidades observadas deu-se pela via da menor expansão do crédito e do privilegiamento às aplicações com Títulos e Valores Mobiliários, sendo que os bancos estrangeiros foram os mais agressivos nessa performance, seguidos pelos Bancos Públicos. Ou seja; a lógica de atuação dos Bancos Públicos se mimetizou àquela observada nos Bancos Privados, sendo que os primeiros dirigiram sua atuação essencialmente buscando a máxima valorização, não tendo papel anti-cíclico nos momentos de instabilidade.

Após 2003 foi possível perceber que os bancos que operam no Brasil continuaram ajustando rapidamente suas operações nos momentos de maior instabilidade e da mudança nas dinâmicas de juros e câmbio. As Operações de Crédito continuaram tendo impactos nos momentos de instabilidade, mas num nível muito inferior ao que se observara no período anterior a 2003.

A característica da fase 2003-2013 é de forte expansão das Operações de Crédito, o que está relacionado ao próprio regime de crescimento do país, à expansão do PIB e ao nível dos juros ofertados pelas aplicações em títulos públicos. De qualquer forma, o que continua ficando claro é que nos momentos de maior instabilidade e de expectativas negativas a reversão do crédito pode ser rápida. A novidade, no entanto foi a atuação dos Bancos Públicos, que voltaram a atuar como agentes anti-cíclicos e como operadores de importantes políticas públicas.

No caso dos Bancos públicos e Privados, se pode destacar a facilidade que eles têm em mudar rapidamente suas posições de Ativos em seus balanços, alternando rápidas mudanças nas aplicações em TVMs e Operações interfinanceiras de liquidez com as Operações de Crédito.

Essa possibilidade tem a ver com a alta participação das Aplicações em Títulos continuamente em seus balanços. Vimos que, no caso dos Bancos Públicos, na década de 1990, a baixa participação das Aplicações em Títulos não limitaram o resultado de uma rápida reestruturação de portfólio quando houve a perda de *floating*. De fato, os Bancos Públicos quadruplicaram suas aplicações em TVMs e, mesmo assim, esse movimento foi ainda insuficiente para efetuar a compensação da perda do *floating*.

Além desse aspecto, outra questão deve ser comentada para explicar a possibilidade da rápida configuração de portfólio: refere-se ao fato de que as Operações de Crédito dos bancos privados apresentam reduzidos prazos de maturação. Essa última questão é destacada por Oliveira (2009), quando faz um estudo de diferentes bancos privados.

O autor destaca que o Ativo e o Passivo Circulante refletem as operações inferiores a um ano, enquanto o Ativo Realizável e o Passivo Exigível, as operações com prazos superiores a um ano. A partir daí, Oliveira (2009) construiu um indicador definido pela razão entre Ativo Circulante/Ativo circulante +Realizável. O resultado foi o de que, para o junho de 2008 os bancos Bradesco, Itaú e Unibanco apresentaram, respectivamente, um indicador de 78,0%, 77,9% e 74,5%. Isso significa que mais de 2/3 das operações Ativas desses bancos correspondiam a aplicações com prazos inferiores a um ano. Destaque-se que no caso do Bradesco e do Unibanco se observou que a participação das aplicações em TVM e Interfinanceiras de Liquidez no Ativo Total foi muito superior a das Operações de Crédito entre o início dos anos 2000 e 2008.

Assim, Oliveira (2009) destaca que a facilidade de ajuste de portfólio (entre ativos de maior e menor liquidez) também decorre do reduzido prazo das Operações de

Crédito, o que pode também ser confirmado pelos dados que levantamos, ao observar-se o alto peso dos empréstimos à Pessoa Física (empréstimos e títulos descontados).

Ou seja; se parte importante das Operações de Crédito são de prazos maiores, o ajuste não ocorre tão rapidamente. De outra parte, o ajuste para a rápida expansão das Operações de Crédito nos momentos de conjuntura favorável também podem ocorrer por que a redução das Aplicações em Títulos e em Operações Interfinanceiras de Liquidez também pode ser rápida.

Foi o que ocorreu, por exemplo, no período que se iniciou em 2003 e que se estendeu basicamente até 2013, em que os Bancos Privados e Públicos mudaram rapidamente sua performance, a favor da expansão do crédito, que pode gerar uma elevada rentabilidade, tendo-se em vista os altos *spreads* cobrados, gerando juros de ponta elevadíssimos no país. Os Ganhos com Operações de Crédito mostram a dinâmica de ganhos advinda desse movimento de expansão, mas vimos também os ganhos expressivos vinculados às aplicações Títulos e Valores Mobiliários.

Nesses termos, a forte expansão das Operações de Crédito não significou, de fato, uma mudança na lógica de atuação dos bancos, pois foi resultado de uma conjuntura de crescimento do país, conjugada a juros de ponta ainda muito altos. Na verdade, manteve-se o ajuste de portfólio que envolve o a desaceleração das Operações de Crédito e o aumento paralelo das aplicações em Títulos e Valores Mobiliários ou em Aplicações Interfinanceiras nos momentos de maior instabilidade ou de queda mais abrupta da taxa de juros (como a ocorrida entre o final de 2011 e o início de 2013). No caso dos Bancos Privados as Operações de Crédito se desaceleraram e destacamos a queda de seu crescimento durante a Crise de *Subprime*, como também no período que vai de 2011 a 2013.

No caso dos Bancos Públicos, ainda que tenha se verificado essencialmente o mesmo movimento de ajuste antes de 2008, depois disso podemos ver uma performance diferenciada. De fato, no período da Crise de *Subprime* há uma importante aceleração do crédito desses bancos, e vimos especificamente os casos do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal. Na verdade, entre 2008 e o primeiro semestre de 2009 a taxa de crescimento das Operações de Crédito dos Bancos Públicos é maior do que a taxa de crescimento da observada nos Bancos Privados.

Depois disso, a expansão das Operações de Crédito privadas passou a ser maior do que a observada no conjunto dos Bancos Públicos até o ano de 2010. No entanto, mais uma vez, entre 2011 e 2012 nota-se a expansão mais forte dos últimos, puxando as

Operações de Crédito, quando caíram os *spreads*. Aliás, para além da queda da taxa básica de juros esses bancos tiveram um papel importante na queda das taxas de juros de ponta, justamente induzindo uma maior concorrência e mantendo a expansão do crédito.

Dessa forma, vimos que após 2008, os Bancos Públicos passaram a ter um movimento mais explícito de ação anticíclica e de atuação como braços da Política Pública do Governo, tendo havido uma queda da participação das aplicações em títulos no total do Ativo desses bancos. Isso, não quer dizer, no entanto, que esses bancos não tenham ajustado também o seu portfólio nos momentos de instabilidade. Vimos que nesses momentos observou-se expansão dos valores das aplicações em Títulos e Valores Mobiliários ou em Aplicações Interfinanceiras de liquidez. A novidade foi a de que após 2008 o movimento de busca de liquidez com rentabilidade se deu prioritariamente através das operações Interfinanceiras de Liquidez.

A consideração importante é a de que não se pode dizer que tenha havido uma mudança na lógica de atuação do Sistema Bancário, na medida em que a facilidade de ajuste de portfólio permanece, por não ter havido qualquer mudança institucional mais importante na negociação de títulos públicos (inclusive nas operações compromissadas) e por ainda permanecer uma taxa básica de juros extremamente alta.

Ainda assim, o estudo realizado nos destacou que os Bancos Públicos tiveram um papel central na expansão anticíclica do crédito, sendo que, ao mudar sua forma de atuação, puxaram fortemente a oferta de crédito e geraram impactos positivos.

O destaque especial é o da Caixa Econômica, que mais mudou a sua lógica de aplicação, se comparada ao ajuste do início dos anos 2000.

No entanto, já vimos também que após 2013 a dinâmica de expansão desses créditos começara a arrefecer e que em 2015 se observa uma desaceleração dos créditos imobiliários nos balanços da Caixa Econômica.

De qualquer forma a característica fundamental do período que vai de 2003 a 2013 foi a expansão das Operações de Crédito, por conta do crescimento do país, da melhora do ambiente macroeconômico, conjugado a uma fase de menor aversão ao risco e importante liquidez internacional, ainda que obstados temporariamente pelo período de aprofundamento da Crise de *Subprime*. O movimento de valorização do câmbio, de queda do risco país, de altos níveis de Reservas e de relativo controle inflacionário (em parte influenciado pela própria valorização do câmbio) dá o pano de fundo de um ambiente de maior estabilidade, favorável à expansão do crédito, conjugado ao fato de

que a queda paulatina da taxa de juros doméstica ainda a mantém em níveis reais consideráveis se comparados com a dinâmica internacional. É então nessa conjuntura que os Bancos definem sua estratégia operacional de ampliação do crédito, e especialmente do crédito às famílias (componentes das operações de crédito e títulos descontados) e ainda no contexto das expectativas positivas ligadas à ampliação do Emprego e à ampliação das transferências de assistência e Previdência, que permitem o aumento da renda pessoal disponível e do Consumo, como uma função da renda.

De outra parte, como vimos, os Bancos Públicos atuaram influenciando também a dinâmica do crescimento. No caso do Banco do Brasil, a lógica da expansão do crédito foi semelhante à do Setor privado, no que se refere à composição, com um alto peso de Empréstimos e Títulos Descontados, mas destacando sua ação no crédito agrícola. No caso da Caixa Econômica Federal, sua ação foi importante na expansão do crédito à Construção Civil, uma importante alavanca do crescimento do Investimento, especialmente depois de 2009.

De qualquer forma, se é verdade que as condições que permitem o rápido ajuste de liquidez permanecem, o que se observa é que a ação mais explícita pró-crédito dos Bancos Públicos pós 2008 se deu por conta de uma ação de Governo. Nesses termos, uma mudança de condução política, como a observada pós 2015 está direcionando a ação dos Bancos Públicos a uma possível nova mimetização com a operação dos Bancos Privados.

CAPÍTULO 3

**DISTRIBUIÇÃO TERRITORIAL DO CRÉDITOIMOBILIÁRIO: SEGUE
A LÓGICA BANCÁRIA DA CONCENTRAÇÃO EM LOCALIDADES DE
MAIOR DINAMISMO?**

Introdução

No capítulo anterior analisamos a dinâmica do ajuste bancário de Bancos Públicos e Privados, considerando diferentes conjunturas e destacamos o papel anti-cíclico dos Bancos Públicos brasileiro no período pós 2008 e a forte expansão de suas operações de crédito na mesma fase.

Paralelamente, a análise particular da Caixa Econômica Federal nos mostrou o fato de que, dentre as principais Operações de Crédito dela destacam-se os Créditos Imobiliários. Conforme comentamos ao descrever a institucionalidade do sistema financeiro brasileiro, os Bancos Públicos são responsáveis pelos créditos mais complexos e a Caixa Econômica Federal concentra o crédito imobiliário no país, a partir de captações compulsórias.

Após estudar a dinâmica de ajuste dos bancos, públicos e, dentre eles, a Caixa Econômica Federal, o próximo passo de nossa Tese é a de efetuar um estudo sobre a distribuição do Crédito Imobiliário no Território Nacional, destacando que ele é essencialmente capitaneado pela Caixa Econômica Federal.

O intuito, como destacado no início da Tese, é o de questionar se a Caixa Econômica, como um Banco Público, ao distribuir o crédito imobiliário teria uma efetiva ação de reduzir as disparidades regionais do país ao atuar com esse crédito que é principalmente direcionado por eles. Então a questão que se apresenta para ser respondida quanto à análise do crédito imobiliário no âmbito de nossa discussão é a de se a distribuição desses créditos rompe com a “lógica bancária tradicional” ?

A partir daí, nesse Capítulo 3 apresentamos, brevemente, a perspectiva teórica de fundo do estudo, referente à “lógica bancária da distribuição regional de recursos”, seguindo a discussão que apresentamos no início da tese, no que tange à filiação a Keynes e aos Pós-Keynesianos, sendo que no âmbito dessa discussão apresentamos nossa hipótese de trabalho quanto ao estudo a ser desenvolvido nessa Capítulo III e no Capítulo IV. Depois disso, passamos a descrever a metodologia do estudo que apresentamos nesse capítulo, indicando o que é a análise de Correspondências Múltiplas e quais são as variáveis que foram utilizadas no estudo. A terceira parte do Capítulo apresenta o estudo que efetuamos: primeiramente descrevemos os resultados de estudo desenvolvido por Tornizello (2017) sobre a distribuição dos recursos no território brasileiro (por município) das Operações de Crédito Totais, nos diferentes períodos analisados, para confrontar com o estudo que foi desenvolvido, que será apresentado na

sequência, referente à análise da distribuição dos recursos das Operações de Crédito Imobiliário nos mesmos períodos.

3.1. Perspectiva teórica de fundo e hipóteses do trabalho

Essa parte da indicação do pano de fundo teórico se articula com a discussão apresentada no início da tese: referente ao papel do Sistema Bancário em uma Economia Monetária da Produção e de sua lógica de operação. A extensão da discussão incorpora agora o debate da especificidade da distribuição do crédito em termos territoriais nessas economias, incorporando-se a chamada “questão regional”.

Ora, esta é uma discussão importante pois, de acordo com Dow e Fuentes (2006), a economia regional tradicional subestima a influência da moeda sobre as disparidades regionais de renda, visto que pressupõe a neutralidade da moeda, ou seja, que a oferta de moeda não exerce efeito sobre nenhuma variável real. Neste sentido, a moeda também não tem papel de determinar variáveis a nível regional, o que evidentemente difere do argumento que é construído a partir da perspectiva pós-keynesiana que estamos tratando.

Dow & Fuentes (1997) explicitam quais seriam as principais razões para desconsiderar os efeitos de variáveis monetárias. A primeira razão seria a hipótese ortodoxa²⁰ sobre neutralidade da moeda no longo prazo, o que resultaria na inexistência de impactos sobre variáveis reais em nível regional. A segunda razão seria a não utilização de instrumentos de política monetária por parte das regiões. A terceira razão, seria a existência de economias extremamente abertas e com perfeita mobilidade de capital. Ou seja, seguindo a concepção ortodoxa, os capitais movimentam-se livremente entre regiões e são somente resultados dos fluxos reais, a menos que o comportamento acomodativo seja interrompido por alguma falha de mercado.

Dessa forma, para a maioria dos economistas regionais a moeda é neutra no longo prazo. Porém, a partir da década de 1980, destacaram-se trabalhos que começaram a analisar o funcionamento do sistema financeiro e seus impactos espaciais.

²⁰ Não é nosso propósito nessa tese, de apresentar o debate entre o que consideramos “modelos ortodoxos” e “heterodoxos” quanto ao tratamento dos modelos econômicos e mais especificamente, do papel da moeda. Tanto é verdade que, desde o capítulo 1 explicitamos a concepção keynesiana e pós-keynesiana de moeda, que é aquela adotada por essa tese. De qualquer forma aqui apenas indicamos que nos modelos “ortodoxos”, a questão das disparidades regionais a partir de questões monetárias pouco avançou. Apenas para qualificar essa observação, consideramos nessa tese a conceituação de “modelos ortodoxos” X “modelos heterodoxos”, partir da discussão apresentada por Mollo (...). A discussão principal é a de que nos primeiros trabalha-se com a separação do “lado real” com o “lado monetário”, considerando-se a Teoria Quantitativa da Moeda. Já para os modelos heterodoxos é impossível separar as variáveis financeiras e monetárias das variáveis reais. Os dois “lados” estão intrinsecamente ligados e a caracterização da Economia Monetária da Produção explicita essa questão.

Começam a ser abordados trabalhos que destacam o fato de que a lógica capitalista das instituições financeiras faz com que o empréstimo às áreas menos dinâmicas e a agentes de baixa renda seja uma atividade de maior risco, o que provoca uma “exclusão financeira”. Ou seja, tais áreas e agentes têm acesso aos serviços financeiros limitados ou negados. Assim, a forma de operação do sistema financeiro estaria contribuindo para aprofundar as desigualdades regionais e sociais, dada a existência de uma grande parcela da população excluída do acesso ao crédito, à conta bancária, etc.

Dow (1993a;1993b) é uma autora que avança nessa discussão na abordagem keynesiana, destacando a diferença de atuação dos bancos em Regiões Centrais X Regiões Periféricas. No entanto, antes de detalhar essa discussão, consideramos importante apresentar a discussão proposta por Christaller(1966), bem anterior à década de 1980 e que já discutia a importância de se considerar as características das localidades quando se analisa a localização de bancos e sua atuação na oferta de empréstimos. O destaque é o de que há comportamentos bastante diferentes em termos da localização da localidade que se está estudando.

No que se refere às referidas diversidades, ainda que não pertencente à mesma matriz teórica keynesiana, o trabalho de Christaller (1966) traz elementos importantes para as ideias desenvolvidas ao longo do presente trabalho, já consideradas em diferentes estudos de viés keynesiano.

O referido autor, a partir de uma análise essencialmente intuitiva, desenvolve a ideia de que existem “lugares centrais” aonde há concentração populacional e produtiva e aonde são ofertados serviços, que respondem a uma demanda que ultrapassa as fronteiras da própria localidade. Esta densidade produtiva e de pessoas leva ao oferecimento de serviços especializados, por vezes não encontrados em centros urbanos menores²¹.

Ademais, a tendência é a de que haja forte concentração de atividades de serviços nessas localidades, sendo que o entorno das mesmas utiliza-se desses serviços, levando a que a população circunvizinha se dirija ao “lugar central” para várias atividades e não ao seu próprio município. Ou seja, a ideia é a de que estas localidades que se conformam como “lugares centrais” polarizam atividades de áreas de seu entorno. Ademais dessa questão, outro conceito desenvolvido por Christaller é o de que

²¹ A urbanização considerada para o conceito de “lugar central” envolve dois movimentos, o de concentração e também o de centralização (CROCCO *et al* ,2005), no sentido de que existe diferença entre centros urbanos, havendo hierarquias quanto ao oferecimento de serviços especializados

é possível construir um “sistema de lugares centrais hierárquicos”, estabelecendo-se uma gradação quanto à centralidade de determinado espaço.

Dessa forma, um aspecto importante dessa discussão consiste na agregação do sistema urbano à análise, no sentido de explicar a localização de atividades, de acordo com as urbanidades inerentes a cada lugar central de maior ou menor hierarquia, partindo-se de um modelo hierárquico, podendo-se incorporar a discussão do Sistema Bancário.

Ainda que existam várias críticas à forma como o autor em foco utilizou esses conceitos e do modelo deles derivado (PARR,2002), o que interessa, no presente momento, é levantar esses aspectos intuitivos mais gerais, que destacam a diferença na dinâmica financeira e na lógica de oferta de créditos existente entre municípios de diferentes condições em diferentes localidades.

Neste sentido, faz-se a extensão dessa análise e considera-se que as atividades financeiras são um dos serviços especiais articulados a estes “lugares centrais”. Esta perspectiva inicial leva a duas considerações:

- i) a de que as atividades financeiras tendem a se concentrar nessas localidades mais dinâmicas, tanto em termos produtivos, quanto populacionais, quanto de concentração de serviços, estando relacionada à presença de economias urbanas;
- ii) a de que é possível levantar a importância de municípios de médio porte, enquanto “lugares centrais” num nível de hierarquia mais baixo.

Estes conceitos são importantes, porque o estudo proposto visa analisar a distribuição de recursos no Brasil, mas no próximo capítulos buscaremos mais detalhes, estado a distribuição dos recursos do Programa Minha Casa Minha Vida em Minas Gerais, buscando detectar possíveis relações entre a distribuição dos recursos e o dinamismo econômico de municípios. A nossa indicação é a de que a diversidade entre os municípios define diferentes acessos a recursos, uma vez que é nos municípios de maior dinâmica econômica que se concentram os serviços financeiros e os créditos.

O que se destaca é que estes conceitos mais gerais de CHRISTALLER são compatíveis²² com a análise apresentada por Dow (1993b) e de autores pós-keynesianos que trabalham com a discussão da distribuição regional de crédito, foco do presente capítulo. A perspectiva levantada por esses autores é importante para o presente

²² O conceito geral de “lugar central” e de hierarquia de lugares centrais são compatíveis, ainda que o modelo desenvolvido por CHRISTALLER não o seja.

trabalho, pois vão construir o conceito de qual seria a “lógica bancária” “de mercado”, para essa distribuição regional.

Considerando a dinâmica de ajuste de portfólio bancário abordada teoricamente no início da tese analisada no capítulo anterior, inicialmente Dow (1993a; 1993b) considera que os bancos tendem a ter comportamentos diferentes, a depender da localidade que estão. Nos espaços que se constrói um cenário de menor informação engendrando uma percepção de “maior incerteza”, a tendência é a de que os agentes tenham uma maior “preferência pela liquidez”. Os bancos, por exemplo, tenderão a apresentar uma menor participação da oferta de créditos sobre o total dos seus Ativos nessas localidades. As empresas, também tenderão a ter este comportamento defensivo e buscarão aplicações mais líquidas, que podem estar fora da própria localidade, como a aplicação em títulos. Paralelamente, em espaços aonde é possível construir um cenário mais favorável, os agentes estarão dispostos a se arriscar mais, em busca do aumento da valorização de seu capital e, no caso dos bancos, eles estarão mais dispostos a ofertar empréstimos.

Estendendo esta análise para a discussão regional, a autora une a abordagem Keynesiana com conceitos caros à teoria da dependência, como a relação Centro X Periferia. Ademais, Dow utiliza-se também da ideia de causação cumulativa de Myrdal.

Segundo a concepção de Dow, amplamente utilizada por estudos pós-keynesianos que envolvem a análise da distribuição do crédito, as “Regiões Centrais”, são prioritárias no recebimento de empréstimos bancários. Elas são aquelas consideradas mais dinâmicas, aonde se concentra a atividade produtiva e os serviços e aonde se constroem mais facilmente cenários de expectativas favoráveis, tendo em vista que as mesmas provavelmente têm uma trajetória de crescimento mais estável (AMADO, 1999). Nesses espaços, a economia será mais diversificada, a estrutura industrial mais desenvolvida, as importações de outras localidades serão menores, as condições de escoamento e transporte serão mais articuladas e haverá maior grau de informações. São também espaços aonde a própria demanda de empréstimos deve ser maior. Como se vê, existe certa compatibilidade com o conceito de “lugar central” abordado anteriormente²³.

Paralelamente, as regiões Periféricas são aquelas consideradas menos dinâmicas e que acabam subordinadas à lógica das Regiões Centrais, na medida que têm uma

²³ Segundo Croccoet *al* (2005), a discussão da diversificação e desenvolvimento da estrutura industrial regional é importante, pois esta discussão nos permite a definição de quais são as regiões Centrais (de centralidade espacial) e as periféricas.

economia menos diversificada e que parte importante de sua produção deve se dirigir para as regiões centrais. Nessas regiões subordinadas, a construção de cenários favoráveis é menos direta, na medida em que elas sofrem influências que não dependem apenas delas.

Ademais, considera-se que as oportunidades de negócios nas mesmas são potencialmente menores e que podem existir custos maiores envolvidos nas decisões (dentre eles o de transporte, por exemplo). Também é possível caracterizar diferenciações quando à lógica de operação do sistema bancário, quando inserido em uma região “periférica” ou “central”. Seguindo essa discussão, Amado (1999) caracteriza as “economias centrais” como apresentando trajetórias de crescimento mais estáveis e com dinâmica mais endógena, além de concentrarem sua produção nos setores secundário e terciário e de apresentarem “menor grau de incerteza”, no sentido que apresentam melhor difusão de informações, instituições e mercados mais desenvolvidos, menor propensão a importar e, geralmente, são espaços em que é possível ter acesso a ativos mais líquidos, que não seja a moeda, com maior facilidade.

No caso da operação do sistema bancário, as economias centrais também apresentam facilidades relativa, em comparação às periféricas. A concepção é a de que, em regiões periféricas há uma maior preferência pela liquidez por parte dos agentes, dentre eles os bancos. Esses últimos se defrontam com dois problemas particulares na periferia: a perda de reservas para o centro e a perda de reservas para o público em geral, em proporção maior do que a que ocorre com os bancos do centro, devido à maior preferência pela liquidez por parte do público.

Os bancos que têm centros decisórios em regiões centrais teriam menor acesso às informações regionais e considerariam os projetos da periferia menos confiáveis e com menos potencial de rentabilidade, de forma que o crédito a tais projetos fica mais restrito. Por isso a oferta de empréstimo se dá preferencialmente nas “regiões centrais”. Essa discussão abre a importância de se implantar bancos específicos de regiões periféricas que têm maior proximidade e conseguem obter maiores informações sobre projetos regionais. Poderiam, assim, dirigir recursos de crédito em maiores magnitudes a essas regiões.

A partir daí, em termos comparativos, a preferência pela liquidez dos agentes seria relativamente maior nas Regiões Periféricas e os bancos teriam maior preferência para emprestar nas regiões Centrais. Observe-se que na abordagem de Dow (1993a; 1993b),

considera-se a existência de Bancos Nacionais e de Bancos Regionais, existindo todo um debate acerca da diferença de comportamento entre eles.

Esta discussão se aprofunda com as considerações presentes em Chick & Dow (1988), na medida em que se considera o grau de avanço institucional do Sistema Bancário recente. Segue-se o argumento de que no presente estágio do desenvolvimento bancário²⁴, os bancos têm grande autonomia na oferta de empréstimos, não dependendo dos depósitos e, cada vez menos, da base de reservas. Na verdade, eles livram-se da necessidade de coordenar seus empréstimos segundo uma fração de suas reservas e o papel do Banco Central de Emprestador de última instância é uma garantia a mais na flexibilização das possibilidades de os bancos conseguirem liquidez quando necessitam.

A análise apontada por Dow (1993a; 1993b) considera o estágio atual do Sistema Bancário, apresentando a ideia do crédito como criador dos depósitos. O argumento importante neste contexto é o de que esta maior autonomia do Sistema Bancário quando às decisões de criação de moeda e oferta de empréstimos tem reflexos regionais (AMADO, 1999).

De fato, conforme comentado, nas Regiões Periféricas a tendência é de que haja uma maior preferência pela liquidez, tanto do público, quanto do Sistema Bancário. Na medida em que o público pode decidir aplicar recursos em outros espaços, que não o regional, isto poderia afetar a oferta de recursos, caso os créditos dependessem do montante de depósitos efetuado pelo público. Como os bancos podem criar moeda (e gerar depósitos novos ao criar empréstimos) e como suas condições de acesso à liquidez se multiplicaram, eles terão um papel central no oferecimento do crédito, independentemente da base de depósitos inicial. Na verdade, o vazamento de recursos da região realizado pelo público poderá ter um efeito indireto, ao influenciar nas expectativas do Sistema Bancário. Ou seja, quanto maior a habilidade do banco em expandir crédito, independente de sua base de depósitos e quanto menor o efeito das saídas de recursos financeiros na preferência pela liquidez dos próprios bancos, menor será a perturbação na disponibilidade de crédito da região.

Na verdade, a oferta dos créditos depende da expectativa que os bancos têm quanto às condições do local que vão emprestar e quanto às condições do demandador do crédito. Vida de regra, “(...) *quanto mais remota a base de informações, mais relutantes serão em estender crédito: bancos que têm sedes em regiões centrais*

²⁴ Cujas características gerais já foram citadas anteriormente

tenderão a ser mais relutantes em estender créditos a projetos das regiões periféricas, dada a base mais remota de informações”. (AMADO, 1999, p.216).

Até agora apresentamos perspectivas que tratam da questão da concentração de crédito em regiões mais dinâmicas economicamente, em detrimento das menos dinâmicas. Mas, é importante ressaltar também a concentração de crédito em agentes de maior porte, mais integrados economicamente, em detrimento dos agentes de menor porte. Estes últimos apresentam maiores dificuldades de acesso à crédito, por possuírem menor riqueza e por não oferecerem as garantias requeridas pelo sistema bancário.

Para a literatura convencional, os produtores de menor porte não apresentam declarações financeiras confiáveis, monitoramento de agências públicas de regulação, entre outros elementos, o que faria com que eles estivessem mais sujeitos a cometerem atos ilícitos e à falência. Segundo a abordagem pós-keynesiana, entretanto, há maiores dificuldades na liberação de recursos para os produtores de menor porte, porque o sistema bancário, ao buscar maximizar lucros e reduzir riscos, limita a oferta de crédito para esses agentes, por haver a expectativa de que o problema que estes possam vir a gerar seja maior. Assim sendo, a lógica de funcionamento do sistema bancário capitalista resultaria na concentração de recursos em regiões mais dinâmicas e integradas economicamente, bem como, em agentes econômicos de maior porte, com maior integração econômica.

Ainda que se considere que o caso brasileiro teve historicamente especificidades, especialmente no que se refere ao ganho financeiro oriundo da inflação, consideramos que basicamente este arcabouço teórico esclarece aspectos essenciais que queremos levantar. Em nível da análise do Sistema Financeiro no Brasil e a distribuição territorial do crédito, vários são os trabalhos que têm tratado desta questão, considerando a abordagem Keynesiana e Pós-Keynesiana. Citamos por exemplo: Nogueira, Figueiredo e Crocco (2008), Amado (1997, 1998), Crocco e Jayme Jr. (2006), Corrêa, 2006, Crocco, Ruiz e Cavalcante (2008), Nogueira, Crocco e Figueiredo (2008), Sicsú e Crocco (2003), Cavalcante, Crocco e Jayme Jr. (2004), Corrêa e Muniz (2010).

Em primeiro lugar, o ponto de partida é a compreensão que o Brasil trabalha com grande número de bancos que trabalham considerando a totalidade do território nacional, sendo eles que dão a lógica do Sistema. Destaca-se a concentração das operações de crédito em um pequeno número de grandes bancos, que são Públicos (Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal) e Privados (Bradesco, Itaú). Mesmo havendo bancos mais especificamente regionais (como o Banco do Nordeste) e havendo

ainda um pequeno número de bancos de desenvolvimento regionais (como o BDMG), a lógica do crédito é dada pelos bancos Comerciais e Múltiplos, que captam recursos em suas diferentes agências no território nacional. Paralelamente, as ofertas de crédito, não necessariamente seguem a proporcionalidade das captações.

A conclusão comum é a de que o Sistema Bancário brasileiro atua de forma diferenciada no espaço, o que tem intensificado as disparidades regionais. A tendência histórica tem sido a de que nas regiões centrais haja uma dinâmica mais forte de oferta de recursos, havendo uma “migração” dos depósitos captados nas regiões periféricas para as centrais. Nas primeiras, se considerarmos os balancetes bancários, a “preferência pela liquidez” é mais forte, se comparada aos balancetes dos bancos nas regiões centrais.

A nossa consideração é a de que a abordagem teórica levantada contribui para o entendimento dessa dinâmica financeira, local e regional, visto que considera a moeda como integrante do processo econômico. Nesse sentido, é importante ressaltar que as desigualdades regionais e a concentração industrial no “nos lugares centrais” são intensificadas pela lógica de operação do sistema bancário brasileiro, que, como vimos no capítulo anterior, tem grande facilidade de ajuste em conjunturas adversas.

Ainda no que se refere à questão da distribuição regional de recursos, é importante ressaltar a substancial concentração de agências bancárias que se observa no Brasil, em especial, nas regiões mais dinâmicas economicamente. No que tange à distribuição dos depósitos e empréstimos, conforme Corrêa (2006) estes se encontram concentrados em São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul, confirmando o já citado “vazamento” dos depósitos para as regiões centrais.

Dessa forma, destaca-se a importância que Bancos Públicos poderiam ter na concessão de crédito para economias periféricas por, potencialmente, poderem impor menores limites à oferta de crédito para tais economias e, por seus créditos ofertados, poderem gerar maiores impactos positivos sobre estas. Os Bancos Públicos poderiam privilegiar o direcionamento de recursos para as economias periféricas, visto que a lógica de valorização não seria seu principal objetivo. Todavia, este não é exatamente o comportamento dos Bancos Públicos no Brasil, sendo que vimos a sua mimetização ao comportamento dos bancos privados no início dos anos 2000.

Seguindo esta abordagem, a seguir destacam-se alguns aspectos do Sistema Financeiro brasileiro que o presente estudo procura considerar. O ponto de partida é a discussão que apresentamos no capítulo anterior: que a lógica da valorização e a busca

da máxima lucratividade está presente, tanto em bancos privados nacionais, quanto estrangeiros, que agem a partir de uma estratégia nacional e não regional. Ou seja; se o banco pode gerar muita rentabilidade, com baixo risco aplicando em Títulos e Valores Mobiliários isto, necessariamente, afetará sua performance de empréstimos. Os principais elementos são:

Em termos da discussão da distribuição territorial das operações de crédito, as hipóteses são:

- (i) A de que os bancos tenderão a concentrar os seus recursos nas localidades mais centrais, sendo que a escolha locacional do sistema bancário está fortemente correlacionada com população, grau de urbanização e renda existente nos municípios. A oferta de serviços bancários, então, depende da centralidade característica a cada localidade, o que por sua vez é um reflexo da concentração das atividades econômicas e a amplitude que essas atividades alcançam dentro de um território.
- (ii) Para além da questão da discussão “Centro” X “Periferia”, levando-se em conta a existência de preferências pela liquidez diferenciadas pela região, a disponibilidade de emprestar muda, estabelecendo-se o uma **hierarquia de localidades com diferentes condições de acesso a recursos**. Neste sentido, em nível de um estado da federação específico, como o de Minas Gerais, a perspectiva é a de que há forte concentração na localidade mais central – Belo Horizonte, fato já constatado por vários trabalhos.

Paralelamente, a hipótese que perseguimos é a de que, provavelmente, será possível constatar que nos municípios de porte médio, polos de microrregiões, provavelmente também haverá uma concentração dos serviços financeiros e dos empréstimos. As carências de recursos devem ocorrer em regiões menos urbanas ou que apresentem níveis de estagnação e que não estejam sendo atendidas por políticas públicas compensatórias. Nesse sentido é que o IDH poderia ser uma boa Proxy da hierarquia das localidades, pois é um indicador múltiplo. Além de considerar a questão da dinâmica econômica (IDE), também considera aspectos educacionais e sociais, que também se concentram nas regiões mais dinâmicas.

- (iii) Que os Bancos Públicos Federais (como o Banco do Brasil, o BNDES e a Caixa econômica) também têm uma estratégia nacional, sendo que basicamente seguem a mesma lógica.

A hipótese é a de que, talvez, a atuação dos mesmos na gestão de fundos especificamente direcionados a agentes com maiores carências no acesso a recursos (como os de menor porte) seja capaz de interferir minimamente nesta dinâmica, daí a importância dos mesmos;

Então, a hipótese de fundo é a de que os bancos residentes no Brasil trabalham com essa lógica de menor direcionamento de recursos a regiões menos dinâmicas. Eles captam recursos nessas regiões, mas pode haver um vazamento dos mesmos para os espaços centrais. Ademais, dentro da ideia de causação cumulativa, esta situação vai se tornando cada vez mais forte, uma vez que o centro vai concentrando cada vez mais as atividades e se diversificando, enquanto que a periferia vai ficando cada vez menos dinâmica e dependente.

No campo do financiamento, apenas Bancos Públicos poderiam romper com essa dinâmica, mas a hipótese é a de que isso não ocorre, a menos que haja um direcionamento explícito dos recursos, a partir de fundos específicos. Isso poderia também ocorrer para bancos públicos com caráter nacional, e não apenas para os regionais.

No caso do financiamento à habitação, capitaneado pela Caixa Econômica Federal, a hipótese é a de que essa dinâmica não necessariamente ocorre.

O nosso trabalho procurará demonstrar três questões, que são desdobramentos dessa hipótese geral:

- (i) Que a Caixa Econômica Federal consegue apresentar uma performance particular quanto à distribuição espacial dos recursos, a partir de 2008, quando expande seus créditos. O destaque é o de que políticas específicas conseguem expandir o crédito pelo território, alcançando regiões não assistidas anteriormente
- (ii) **Que a expansão dos recursos e maior alcance territorial é condição necessária, mas não suficiente para a distribuição mais equânime em termos das diferentes localidades. A hipótese é a de que a expansão dos recursos não rompe com a “lógica bancária” de concentração expressiva nas regiões mais dinâmicas. Nesses termos, persiste a questão da**

difficuldade de maior expansão do crédito em localidades periféricas, mesmo quando o crédito consegue chegar lá.

- (iii) Que apenas políticas efetivamente direcionadas a agentes de menor porte pode, minimamente romper com essa dinâmica, mas isso depende de fundos específicos e não da captação e oferta de crédito tradicional.

Os dois primeiros pontos serão abordados nesse capítulo e o terceiro ponto será abordado no quarto capítulo.

Para abordar a discussão da análise da distribuição de recursos traçaremos estudos que analisam a relação entre operações de crédito tomadas em nível municipal e o nível do IDH municipal.

3.2. Metodologia

Conforme indicado acima, o estudo que desenvolveremos nesse capítulo busca a relação entre as operações de crédito e o perfil de municípios brasileiros. No caso desses últimos o indicador é o IDH municipal.

Para o caso das Operações de Crédito, os dados considerados nesse capítulo são retirados do Banco Central do Brasil (ESTBAN), e referem-se a dados de balancete dos bancos discriminados por município e, no presente caso, estamos considerando os valores vinculados a “Operações de Crédito”. Como vimos no capítulo anterior, dentre os componentes dessa rubrica estão o “o crédito à habitação”, foco do estudo a ser apresentado no presente capítulo. Para a nossa classificação, segundo ESTBAN (Documento 4500) por município do Banco Central do Brasil, o crédito à Habitação refere-se ao verbete 169²⁵.

A partir daí, o estudo desenvolvido relaciona a distribuição das operações de Crédito/PIB, considerada por município, com o IDH, tomado como um indicador de performance; de dinamismo do município. Para efetuar o estudo utilizaremos a técnica de “Análise de Correspondências”, que relaciona as Operações de Crédito/PIB, categorizadas por municípios com os IDHs também categorizados por municípios.

No que se refere à Análise de Correspondência (AC), a escolha dessa metodologia se dá por conta de essa técnica de fácil interpretação e por apresentar versatilidade no tratamento de variáveis categóricas. De fato, o uso da AC utiliza um “mapa geográfico” que demonstra as proximidades entre estímulos propostos no

²⁵Verbetes 169 - FINANCIAMENTOS_IMOBILIARIOS.

trabalho e que tornam a interpretação dos resultados bastante clara. Essa técnica permite, então, que se use ampla base de dados, relacionando diferentes variáveis e apresentando resultados quanto a possíveis relações de proximidade entre elas.

A Análise de Correspondência consiste em uma técnica que busca a redução da quantidade de dados a serem analisados pelo pesquisador, a partir de procedimentos de estatística multivariada, de forma que este possa analisar um número maior de variáveis/categorias simultaneamente a partir de um espaço com dimensões reduzidas, com o mínimo de perda de informação possível.

A forma mais simples da AC, ou seja, a forma bivariada, possibilita a identificação, pelo pesquisador, de como em um mapa, as proximidades/distâncias e relações entre linhas e colunas (estímulos) de uma tabela de contingência (usualmente denominada de tabela cruzada, cruzamentos, tabulação cruzada) em duas ou mais dimensões. (Cunha Jr., 1997)

Ademais, no que se refere à Análise de Correspondências Múltiplas (ACM), a aplicação desta técnica possibilita a criação de medidas de similaridades, ou seja, de proximidades a partir da distância euclidiana entre os indivíduos e, dessa forma, representa graficamente tanto as categorias das variáveis quanto os indivíduos que compõem a amostra. A mencionada distância advém das respostas dadas às diversas categorias das variáveis envolvidas na análise para cada um dos indivíduos. A ACM, apesar de ser desenvolvida para a representação de mais de duas variáveis, permite que o analista explore duas variáveis (como na AC, mas complementada pela representação dos indivíduos), ou, ainda, variáveis do tipo escolha múltipla (escolha n/k).

Explicitando melhor a questão, de acordo com Fávero et al (2009), a Análise de Correspondência consiste em uma técnica exploratória que estuda a distribuição de frequências resultantes de duas (bivariada ou simples) ou mais (multivariada ou múltipla) variáveis qualitativas, ou seja, variáveis categóricas ou mesmo variáveis quantitativas que passaram por um processo de categorização. Tal técnica, fazendo uso de um espaço multidimensional, busca explicitar a associação entre categorias dessas variáveis. Essa técnica utiliza um mapa percentual, que consiste na representação visual das percepções de objetos de um indivíduo em duas ou mais dimensões e, normalmente, esse mapa tem níveis opostos de dimensões nos extremos dos eixos X e Y. Neste mapa percentual são demonstradas as associações entre um conjunto de variáveis categóricas, o que permite a análise visual de qualquer padrão ou estrutura nos dados.

Desta forma, a análise de Correspondências Múltiplas, partindo de uma configuração simples e bidimensional, permite que se observe, conjuntamente e simultaneamente, as relações entre as variáveis. Assim sendo, esta técnica pode ser aplicada em ciências sociais, as quais, muitas vezes, estudam variáveis qualitativas.

A representação gráfica simplifica o conjunto de dados complexos e representa a disposição relativa dos indivíduos ou categorias, bem como, possibilita e facilita a observação das relações entre os dados. Ademais, a Análise de Correspondências Múltiplas analisa dados qualitativos e permite que as variáveis sejam separadas em grupos homogêneos, fazendo uso da transformação de dados não métricos por meio da atribuição de escores (quantificações ótimas).

Em nosso trabalho, manipulamos dados por município e, de acordo com o que foi explicado, a técnica de Análise de Correspondências permitirá que se efetue uma visualização dos resultados das relações entre os dados a serem analisados pelo pesquisador, no sentido de que o mesmo consiga analisar, de forma simultânea, um maior número de variáveis, minimizando, na medida do possível, a perda de informações.

Para construir o indicador, Crédito/PIB, os dados foram organizados e os resultados encontrados para cada uma das variáveis foram ordenados, iniciando pelos municípios SEM CRÉDITO e seguindo-se com os municípios ordenados em ordem crescente do indicador. Retirando-se os municípios SEM CRÉDITO, os demais foram divididos em quartis. O primeiro quartil recebeu a denominação de CRÉDITO MUITO BAIXO; o segundo, de CRÉDITO BAIXO; o terceiro, de CRÉDITO MÉDIO e o quarto, de CRÉDITO ALTO. No caso dos IDHs, a classificação foi feita ordenando-se os resultados, classificando-os em quartis e também definindo a classificação MUITO BAIXO, BAIXO, MÉDIO e ALTO para cada um dos quartis. Os dados foram organizados períodos e a lógica da periodização segue o que foi indicado no Capítulo 2, mas com uma adaptação, para que os períodos não tivessem um conjunto de anos muito díspares. Dessa forma, para o presente estudo consideraremos:

- (2000-2003) Período de menor liquidez e em que os bancos públicos ajustam sua forma de operação na direção de uma maior similitude com os bancos privados
- (2004-2007) Período de crescimento da economia e de maior estabilidade em que a expansão do crédito vai operar

- (2008-2011) Período englobando a Crise de *Subprime* e o retorno dos capitais, mas numa lógica de maior volatilidade – opera a ação anti-cíclica dos bancos públicos
- (2012-2015) – período em que vai aparecer a problematização da liquidez em nível internacional (2012 e 2013) e das Operações de Crédito em nível doméstico (depois de 2013).

Após a realização das categorizações por período, foi aplicada a análise de correspondência entre os dois Grupos de Variáveis e os resultados foram plotados em gráficos, que indicam a “proximidade” entre as variáveis.

Após a realização das categorizações por período, foi aplicada a análise de correspondência entre os dois Grupos de Variáveis e os resultados foram plotados em gráficos, que indicam a “proximidade” entre as variáveis.

Conforme observamos, o foco de nosso estudo será o Crédito à Habitação ofertado pelo Sistema Bancário Nacional (consolidado 1), o mesmo consolidado utilizado no Capítulo 2. Pretendemos observar:

- (i) o perfil da distribuição desses recursos, verificando se é possível detectar a relação entre os níveis dos indicadores: Créditos com níveis mais altos (baixos) X IDHs com níveis mais altos (baixos). Ou seja; verificar se ocorrem correspondências nos níveis dos dois grupos de variáveis, no sentido do que chamamos de “lógica bancária”. **Como vimos, a nossa hipótese é a de que essa relação se efetiva.**
- (ii) Se a distribuição do crédito à habitação difere da lógica da distribuição do total do crédito, indicando que a Caixa Econômica Federal (principal financiadora do crédito à habitação) pudesse imprimir uma performance diferenciada, especialmente após 2008. **Como vimos, a nossa hipótese é a de que a distribuição do Crédito Habitacional não difere da lógica da distribuição do Crédito Total**

Dessa forma, a análise da distribuição dos recursos das Operações de Crédito da habitação fica melhor balizada, se confrontada com a distribuição das Operações de Crédito Totais do Sistema Financeiro Nacional (Consolidado 1). Tornizello (2017) efetuou estudo em que utilizou-se da mesma Técnica de Correspondências e do mesmo critério de classificação que agora utilizamos, mas efetuando a análise para o Crédito Total do Sistema Financeiro Nacional, usando os dados do ESTBAN. A periodização foi a mesma, mas com a diferença de que, no caso do estudo dele, o último período se

encerra em 2014. Assim, para os propósitos da comparação com os dados que desenvolvemos, utilizaremos os resultados de Tornizello (2017) para os dados de Crédito Total.

A partir daí, a seguir, apresentaremos primeiramente os resultados do estudo do Crédito Total e, em seguida, os resultados do estudo do Crédito à habitação, realizado por nós.

3.3. Análise de Correspondências SFN – Operações de Crédito (total)/PIB X IDH

Antes de apresentar os resultados propriamente ditos, referente à análise de Correspondências, é interessante apresentar os mapas dos municípios brasileiros, que construímos a partir da classificação das Operações de Crédito Totais/PIB, em cada um dos períodos considerados (Mapas 3.1 a 3.4).

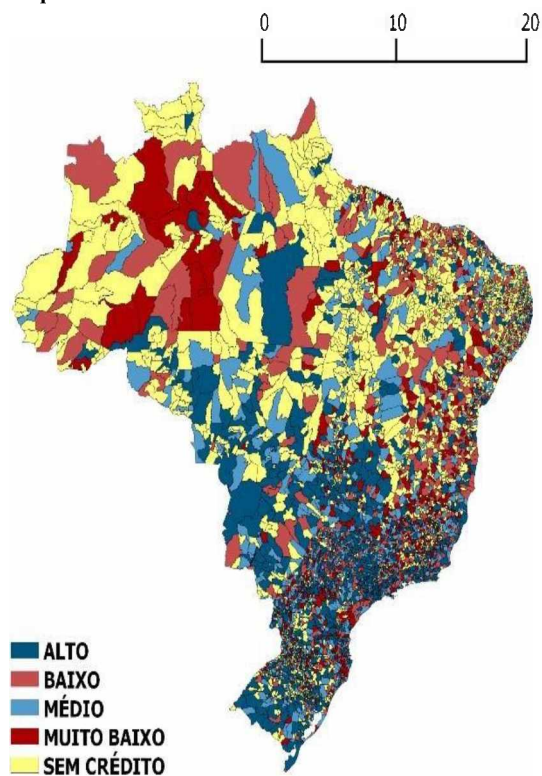
Note-se que a classificação “sem crédito” é obtida pelos dados disponibilizados pela estatística ESTBAN e referem-se a dados de “Operações de Crédito” constante nos balancetes e informadas pelos bancos, conforme comentado na metodologia.

Observando-se os mapas, o que podemos perceber é que os municípios que recebem a relação Crédito/PIB classificada como ALTA e MÉDIA estão fortemente concentrados nas regiões Sudeste e Sul, mas também observamos que a região Centro Oeste apresenta perfil semelhante.

De outra parte, as regiões Nordeste e Norte são aquelas em que grande parte dos municípios recebeu a relação Crédito/PIB classificada como BAIXA E MUITO BAIXA.

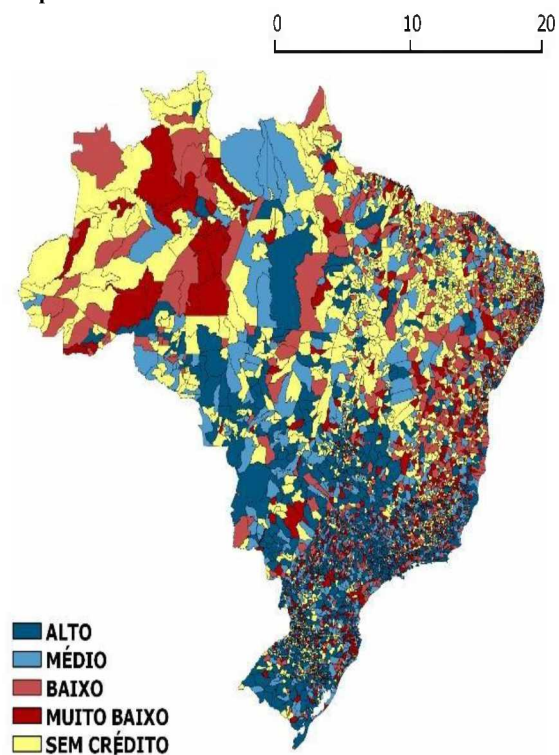
Outra constatação importante é a de que os municípios classificados como “Sem Crédito”, se concentram na região Nordeste e Norte. Ou seja, os mapas indicam a perspectiva levantada de que a distribuição do crédito tem a ver com a dinâmica econômica e de serviços dos municípios, fato que iremos comprovar com a Análise de Correspondência.

Mapa 3.1. Indicador Crédito SFN Total/PIB – 2000-2003



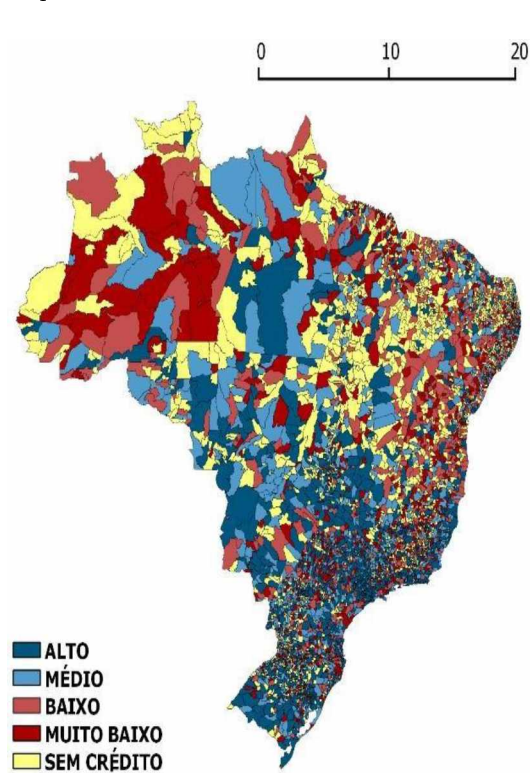
Fonte: ESTBAN

Mapa 3.2. Indicador Crédito SFN Total/PIB – 2004-2007



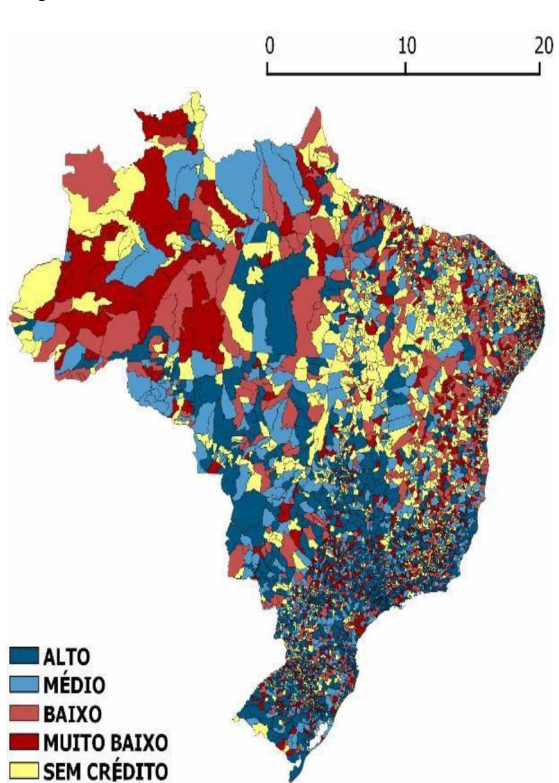
Fonte: ESTBAN

Mapa 3.3. Indicador Crédito SFN Total/PIB – 2008-2011



Fonte: ESTBAN

Mapa 3.4. Indicador Crédito SFN Total/PIB – 2012-2015



Fonte: ESTBAN

Ainda levando em conta a observação dos mapas e confrontando com a Tabela 3.1, podemos indicar que entre 2000 e 2014 houve uma redução do número de municípios que não recebiam diretamente créditos. Pelos mapas podemos ver que essa dinâmica ocorreu especialmente na região Nordeste, indicando a melhora, no sentido do acesso ao crédito.

Tabela 3.1. Frequência de municípios ao índice Crédito/PIB por classificação interquartílica do IDH – SFN (Brasil)

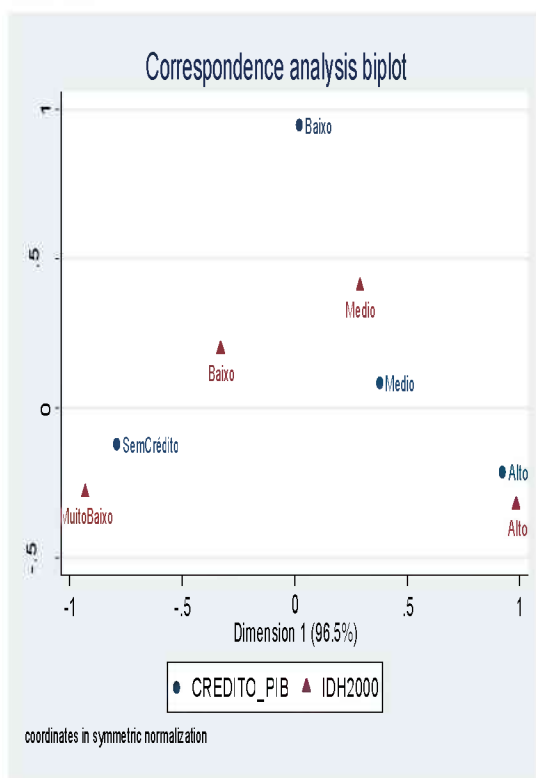
	<i>Brasil</i>					
	<i>Classificação Crédito/PIB</i>					
Período	Sem Crédito	Muito Baixo	Baixo	Médio	Alto	Total
2000-2003	2.301	818	817	817	817	5.570
2004-2007	2.078	873	873	873	873	5.570
2008-2011	1.989	896	895	895	895	5.570
2012-2014	1.911	912	917	913	917	5.570

Fonte: Tornizello (2017), a partir dos dados do Banco Central do Brasil - ESTBAN - Estatística Bancária Mensal por município.

Contudo, não houve a desconcentração regional das maiores importâncias de liberações de recursos, pois continuamos observando que as regiões Sudeste, Sul e, depois delas a Centro-Oeste, são aquelas em que se concentram os municípios de captação ALTA e MÉDIA. De forma geral, podemos dizer que a lógica do sistema bancário continua persistindo, mesmo considerando o alto peso dos créditos direcionados no total dos créditos concedidos, conforme destacado em capítulo anterior.

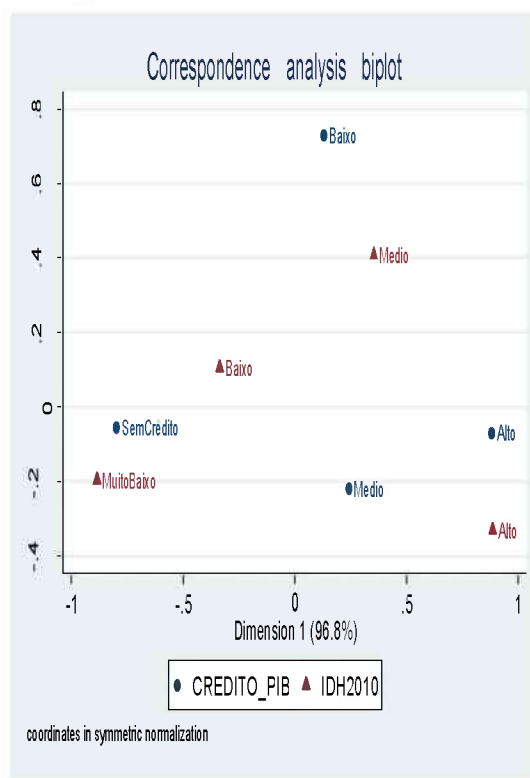
Ou seja, esse perfil de crédito parece estar mantendo a lógica concentradora de recursos. Isto posto, passemos à análise dos resultados de Correspondências Múltiplas referente à distribuição das Operações de Crédito dos bancos por município e comparando-as com o IDH do mesmo município, na periodicidade considerada. Observando os Gráficos 3.1 a 3.4 podemos ver que a lógica de que o direcionamento das operações de crédito está relacionado a municípios mais dinâmicos se mantém em todos os períodos. No entanto, depois de 2003 encontra-se uma modificação interessante.

Gráfico 3.1. Indicador Crédito SFN Total/PIB X IDH 2000-2003



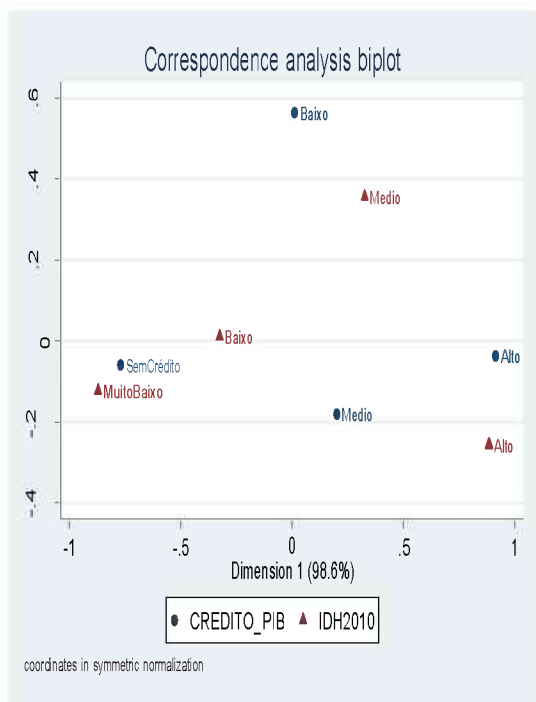
Fonte: ESTBAN

Gráfico 3.2. Indicador Crédito SFN Total/PIB X IDH 2004-2007



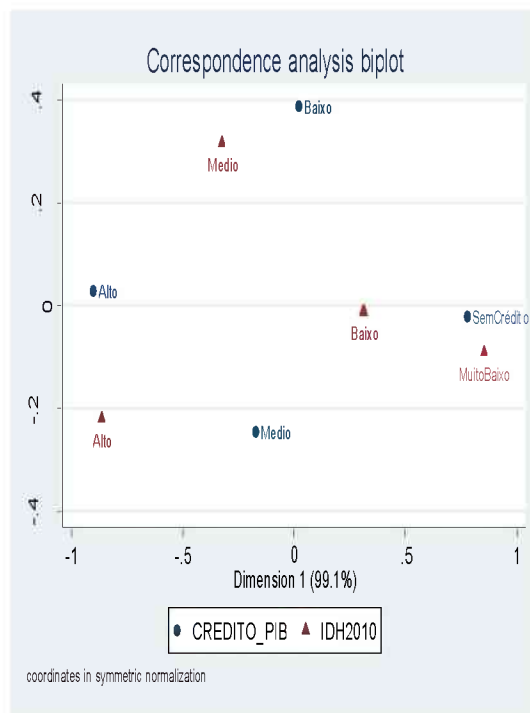
Fonte: ESTBAN

Gráfico 3.3. Indicador Crédito SFN Total/PIB X IDH 2008-2011



Fonte: ESTBAN

Gráfico 3.4. Indicador Crédito SFN Total/PIB X IDH 2012-2015



Fonte: ESTBAN

No primeiro período (**2000-2003**), se destaca a nítida lógica concentradora do Sistema Financeiro: se observada a proximidade entre: “CRÉDITO ALTO²⁶” e “IDH ALTO” e “CRÉDITO MÉDIO” e “IDH MÉDIO” e soma-se a isso a relação entre “IDH MUITO BAIXO” e “SEM CRÉDITO”.

Ou seja, os municípios de maior dinamismo são aqueles que se aproximam da relação de liberações de recursos mais alta. Não à toa, verifica-se a concentração dos municípios que recebem Crédito ALTO e MÉDIO nas regiões Sudeste e Sul.

A partir daí, nos períodos seguintes mantém-se a relação entre “IDH MUITO BAIXO X SEM CRÉDITO” e “IDH ALTO X CRÉDITO ALTO”. No entanto, para as demais relações, as proximidades não se apresentam como antes. O que vai ocorrendo é que os municípios com “IDH BAIXO” vão se aproximando do “CRÉDITO MÉDIO” e os de “IDH MÉDIO se aproximam do CRÉDITO BAIXO. Ou seja, depois de 2003 se apresenta alguma melhora na distribuição, pois não se observa mais a relação entre “IDHs MÉDIO” e “CRÉDITO MÉDIO”. Isso significa que municípios de “IDH BAIXO” podem estar recebendo uma relação de “CRÉDITO MÉDIO”.

3.4. Crédito imobiliário do Sistema Financeiro Nacional

Nesse item iremos analisar a distribuição das Operações de Crédito dos bancos componentes do Sistema Financeiro 1.

O nosso foco é o de, a partir desses dados, apreender o comportamento dos recursos em sua distribuição territorial, relacionando esse comportamento ao da Caixa Econômica Federal, grande ofertadora desses recursos. Conforme podemos perceber pela Tabela 3.2 e Gráfico 3.5, no início dos anos 2000 ocorre forte queda de recursos, conforme salientado no Capítulo 2. Ademais, observa-se que a Caixa Econômica Federal foi responsável, na maior parte dos anos 2000, por cerca de 70% do total das Operações de Crédito Imobiliário, tendo havido uma queda de participação entre 2001 e 2002 e uma paulatina recuperação dessa participação até 2009, quando essa participação volta ao patamar de 70%. O nosso ponto é que a oferta e distribuição das Operações de Crédito Habitacionais Totais refletem, essencialmente, o comportamento da Caixa Econômica Federal.

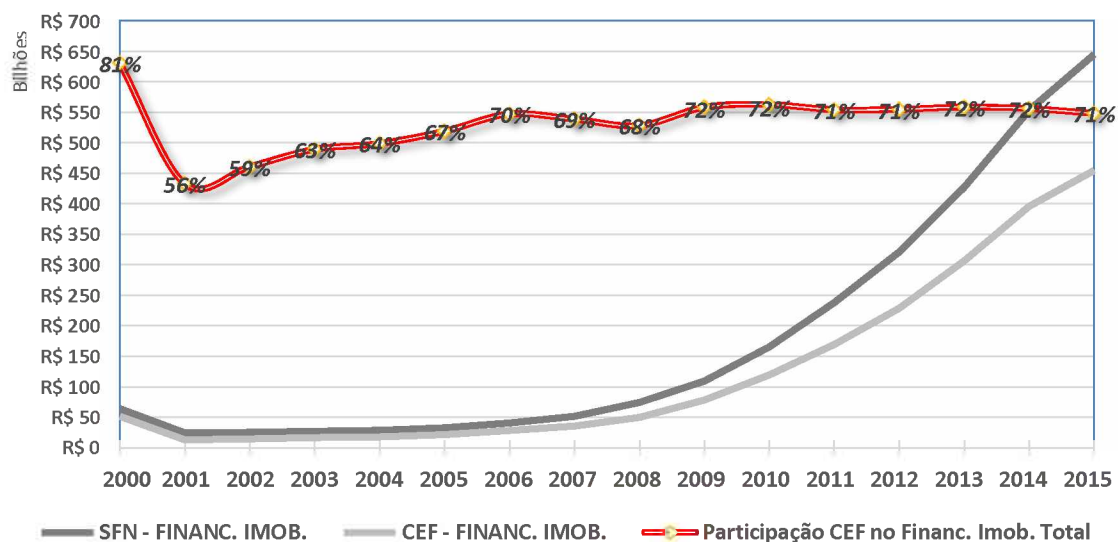
²⁶ Observe-se que nesse capítulo, quando estivermos nos referindo a todos os indicadores de Crédito, estamos nos referindo aos indicadores construídos, a partir da relação Crédito/PIB, conforme destacado na metodologia

Tabela 3.2. Evolução Operações de Crédito Imobiliário SFN e Caixa (CEF) em R\$ bilhões e Participação da CEF no Financiamento Imobiliário em %

Ano	SFN - FINANC. IMOB.	CEF - FINANC. IMOB.	Participação CEF no Financ. Imob. Total
2000	R\$ 64.233.033.349	R\$ 52.134.585.726	81%
2001	R\$ 24.447.512.813	R\$ 13.626.863.310	56%
2002	R\$ 25.704.498.719	R\$ 15.245.481.535	59%
2003	R\$ 27.332.183.676	R\$ 17.213.517.412	63%
2004	R\$ 28.566.558.224	R\$ 18.335.880.542	64%
2005	R\$ 32.728.053.158	R\$ 21.853.730.314	67%
2006	R\$ 40.707.726.754	R\$ 28.668.643.293	70%
2007	R\$ 52.010.595.172	R\$ 36.059.861.927	69%
2008	R\$ 74.315.345.029	R\$ 50.520.293.574	68%
2009	R\$ 109.676.889.407	R\$ 78.793.835.248	72%
2010	R\$ 165.406.795.511	R\$ 119.771.158.491	72%
2011	R\$ 238.080.271.821	R\$ 169.798.482.935	71%
2012	R\$ 321.191.456.976	R\$ 229.316.142.524	71%
2013	R\$ 427.435.365.994	R\$ 307.229.930.508	72%
2014	R\$ 553.763.968.269	R\$ 396.320.554.395	72%
2015	R\$ 644.823.671.533	R\$ 454.834.183.833	71%
Total Geral	R\$ 2.830.423.926.405	R\$ 2.009.723.145.567	71%

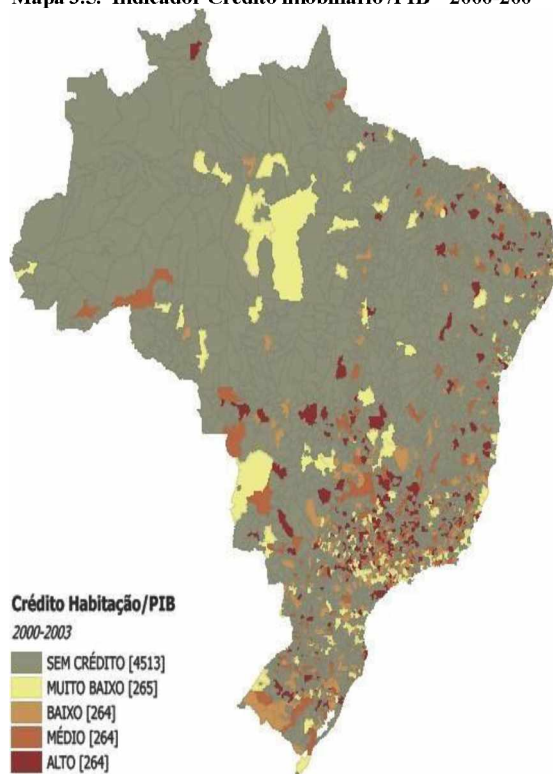
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do ESTBAN (Estatística Bancária Mensal por município) BACEN

Gráfico 3.5. Evolução Operações de Crédito Imobiliário SFN e Caixa (CEF) em R\$ bilhões e Participação da CEF nas operações totais de Financiamento Imobiliário em %



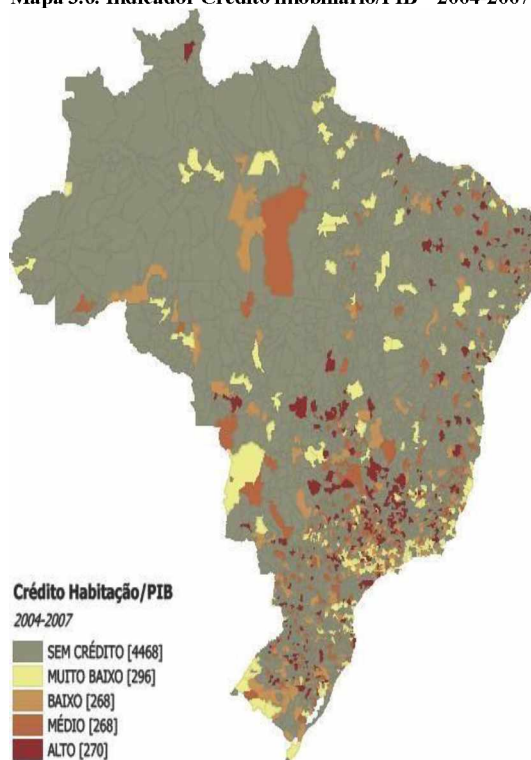
Fonte: Elaboração própria a partir do ESTBAN - BACEN.

Mapa 3.5. Indicador Crédito imobiliário / PIB – 2000-200



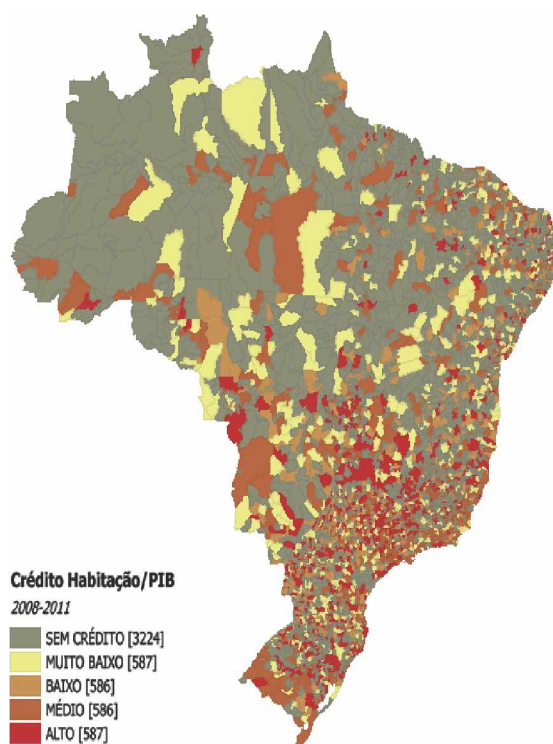
Fonte: ESTBAN

Mapa 3.6. Indicador Crédito imobiliário/PIB – 2004-2007



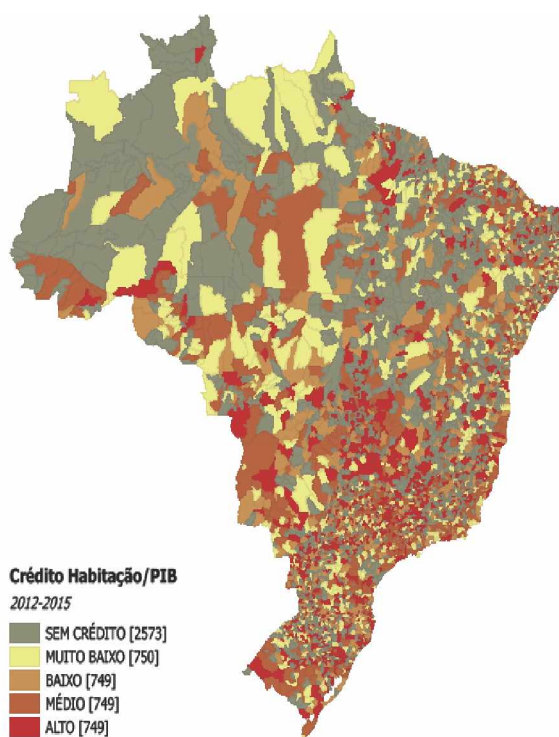
Fonte: ESTBAN

Mapa 3.7. Indicador Crédito imobiliário/PIB – 2008-2015



Fonte: ESTBAN

Mapa 3.8. Indicador Crédito imobiliário/PIB – 2012-2015



Fonte: ESTBAN

Devemos ainda destacar que nos anos mais recentes o Banco do Brasil também cresceu a sua atuação nessa modalidade de crédito, conforme já observado. Isto posto, apresentamos abaixo o estudo da distribuição das Operações de Crédito Imobiliário. Lembremo-nos que as classificações por município referem-se à relação Operações de Crédito Imobiliário/PIB municipal. Assim como no item anterior, apresentamos, inicialmente, os mapas com as classificações dos municípios segundo os níveis das Operações de Crédito: ALTO, MÉDIO, BAIXO E MUITO BAIXO (Mapas 3.5 a 3.8) e um elemento que salta à vista é a mudança radical da distribuição das Operações de Crédito Imobiliário no território.

(i) **Período 2000-2003**

Conforme se nota pelo Mapa 3.5, no interregno que vai de **2000 a 2003** as operações de Crédito Imobiliário eram altamente rarefeitas no Território Nacional. Isso nos indica a situação específica da atuação da Caixa Econômica Federal à época, que é a grande distribuidora desse crédito no país.

Uma das discussões importantes relativas ao final da década de 1990 e o início dos anos 2000 refere-se ao fato de que o diagnóstico que domina as Políticas Públicas é o da menor intervenção do Estado. No caso do financiamento, vimos no capítulo anterior que há uma redução da ação dos Bancos Públicos, tendo sido nítida a mudança em sua forma de operação.

A forma do ajuste desses bancos às Regras da Basileia, de certa forma, explicita essa questão, sendo que, em nenhum momento, houve o destaque à especificidade desses bancos e ao papel dos mesmos, não só como financiadores, mas também como braços de políticas de redução de desigualdades inter sociais e inter regionais.

O contexto era claramente o de redução do papel dos Bancos Públicos, com fortes críticas às captações compulsórias e aos créditos subsidiados. A redução do papel dos mesmos, especialmente nos créditos mais complexos (como os da habitação e o do financiamento do investimento) envolveria um novo desenho de financiamento mais “coberto pelo mercado”. Esse novo desenho defendido pelo Governo previa uma maior participação do mercado de capitais, que seria conseguido pelo ajuste do mesmo às “novas práticas de *corporate governance*” e abrindo-o para receber recursos externos, possível graças ao processo de abertura financeira. De outra parte, como vimos no capítulo anterior, também engendrou-se um processo de incentivo à entrada de bancos estrangeiros para “aumentar a competitividade”. Os bancos públicos perderiam

paulatinamente sua participação e a redução da taxa de juros doméstica seria conseguida pelo ajuste dos Gastos Públicos, tornando os títulos privados de renda fixa de prazos mais longos, atraentes.

No que se refere ao financiamento à habitação, a análise era a de que o Sistema Nacional da Habitação estava falido, sendo necessário encontrar outro desenho para a alavancagem de recursos ao setor. No caso da Caixa Econômica Federal, desde a década de 1980 a incorporação dos passivos do BNH gerara dificuldades, agravadas pelo enfraquecimento do *funding* relativo ao FGTS e à Caderneta de poupança, em situação de baixo crescimento econômico²⁷

O discurso dominante era o de que as captações compulsórias e o direcionamento de recursos via Orçamento Geral de União não se sustentavam, sendo necessário um desenho de financiamento “ditado pelo mercado”. As fontes de recursos para o setor seriam efetuadas, essencialmente, por instrumentos de títulos de dívida direta, lançados no mercado de capitais doméstico e no exterior. Para isso, houve um ajuste na própria regulação, ao se instituírem os instrumentos de alienação fiduciária, permitindo o avanço do sistema de securitização de recebíveis. Foram então criados os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), que são títulos lançados no mercado nacional ou estrangeiro, para captar recursos emitidos por companhias securitizadoras, sendo que o lastro são créditos imobiliários.

O processo se inicia através de instituições bancárias que efetuam financiamento imobiliário. Elas lançam em mercado letras de câmbio ou debêntures para captar recursos (Passivo dos bancos) e o comprador recebe uma renda fixa. Esse fundo de recursos assim captado lastrearia os créditos imobiliários (Ativo dos bancos). Posteriormente ocorre a alienação fiduciária desses créditos, que saem do balanço dos bancos e são transferidos a uma sociedade aberta (Companhia de Securitização Imobiliária – CSI), que lança títulos de dívida (passivos da CSI), dando como garantia os recebimentos dos créditos imobiliários.

Esse sistema avançaria também, pelo fato de que a abertura externa traria investidores institucionais para o mercado de capitais domésticos, aumentando as condições de avanço no lançamento desses papéis. Ademais, o novo desenho também contaria com empréstimos bancários internacionais, contratados com agências internacionais de crédito.

²⁷Sibin (2017) detalha a atuação da Caixa Econômica Federal entre 1995 e 2002, indicando que foi uma fase de redução do papel do Estado na política habitacional.

A Caixa Econômica Federal teria um menor papel no desenho de financiamento da habitação, que seria capitaneado essencialmente pelo setor privado, por instrumentos de mercado. Ademais, caberia à Secretaria de Política Urbana o papel de formular e coordenar as ações da política de habitação.

Apesar do discurso, da ampla discussão e da efetiva abertura financeira que se seguiu, concretamente, a “lógica de mercado” pouco expandiu os recursos para o financiamento à habitação, que continuaram vinculados à captação de poupança (SBPE) e do FGTS. A Caixa Econômica Federal continuou operando com os recursos do FGTS e continuou como agente financeiro do Sistema Financeiro de Habitação.

Quanto ao perfil das operações de crédito para habitação capitaneadas pela Caixa Econômica Federal destacamos:

- o Programa Carta de Crédito, que se vinculada à oferta de financiamento às pessoas físicas com renda mensal de até doze salários-mínimos. É uma modalidade “essencialmente de mercado”, a partir da qual, o demandador de recursos recebia do banco uma “carta”, que lhe garantia um crédito a ser utilizado para financiar construção, reforma ou compra de materiais para habitação, por um mês. Havia uma diferenciação de taxas de juros a depender do nível de renda do demandante, quando os recursos vinham do FGTS, mas sobre todos os financiamentos incidia a TR.
- O Programa Pró-Moradia foi um Programa Federal, financiado também com recursos do FGTS, também prevendo ressarcimento. Foram estabelecidas importantes exigências financeiras sobre os Estados e Municípios (capacidade de pagamento) para aprovação desses financiamentos.
- O Programa Habitar Brasil, financiado com recursos do Orçamento Geral da União.
- O Programa de Arrendamento Residencial (PAR), criado em 2001, com o intuito de dirigir recursos à população de baixa renda, com dificuldade para o acesso à Carta de Crédito, os Recursos vinham do FGTS e do OGU (Orçamento Geral da União). Os recursos do OGU, permitiam um certo subsídio a esses financiamentos (faixas de 3 a 6 salários mínimos). Os municípios cadastravam a demanda, que seria selecionada pela Caixa, a partir de critérios de risco, o que levou a que os financiamentos se concentrassem nas faixas de renda mais alta (6 salários mínimos) (ARAÚJO *et al.*, 2003). Ademais, a inovação importante foi a

criação do Fundo de Arrendamento Residencial (FAR), incorporando as disponibilidades dos fundos de: : a) Programa de Difusão Tecnológica para Construção de Habitação de Baixo Custo (Protech); b) Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Social (FAS); c) Fundo de Desenvolvimento Social (FDS) e d) Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Social (Finsocial)

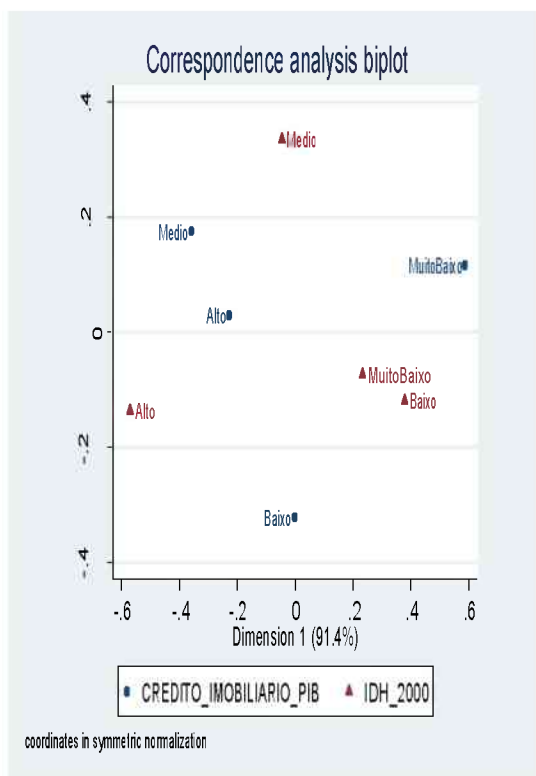
Apesar de institucionalmente terem se estabelecido as modalidades acima ao longo do segundo quartil da década de 1990 e o início dos anos 2000, o que se observou foi uma relativa estagnação real dos recursos do crédito à habitação entre 1995 e 1998 e uma queda entre esse último ano e 2000. De outra parte, a queda em 2001 e 2002 foi substantiva e, nesses dois anos, a participação Caixa Econômica Federal no total do montante liberado caiu para 56% em 2001 e 59% em 2002 (Gráfico 3.5)

Ademais, a forte queda do total do crédito à habitação é essencialmente explicada pela redução das liberações da Caixa Econômica Federal. Lembremo-nos que esses primeiros anos da década de 2000 estão relacionados ao Saneamento da Caixa e à sua adequação às regras da Basileia, e a um período de baixo crescimento, quando se reduz a captação do FGTS.

Quanto ao saneamento da Caixa Econômica, é preciso destacar ainda que, em 2001, é criada a Empresa Gestora de Ativos (EMGEA) (empresa pública federal) que segregou ativos e passivos da CAIXA para si, gerando forte queda nos balancetes do Banco na rubrica Operações de Créditos imobiliários²⁸. Paralelamente a EMGEA assumiu as responsabilidades da CAIXA junto ao FGTS e ao Fundo de Apoio à Produção de Habitações para a População de Baixa Renda (FAHBRE). O cenário descrito acima explica a observância da relação encontrada em nosso estudo de Correspondências, cujos resultados para o período 2000 a 2003 encontram-se no Gráfico 3.6.

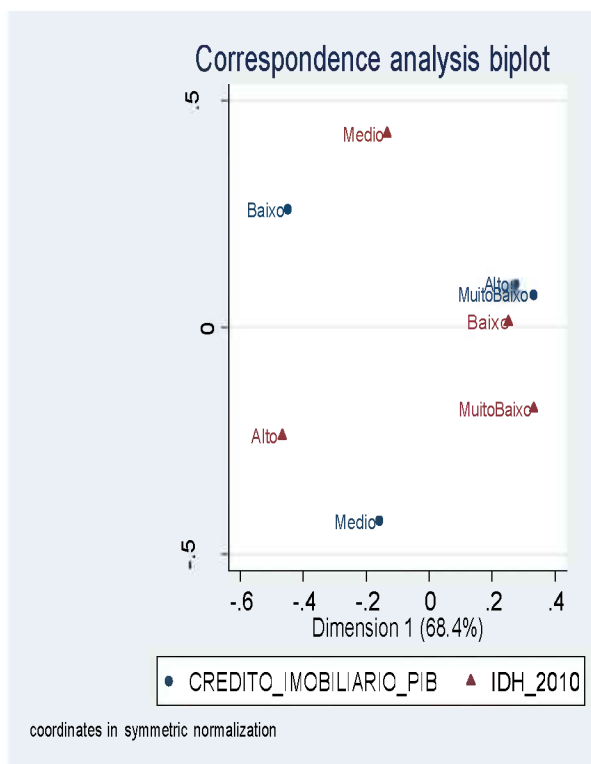
²⁸ Segundo Sibin (2017), a Caixa transferiu cerca de 1.3 milhões de contratos imobiliários oriundos da carteira de crédito de outros agentes.

Gráfico 3.6. Indicador Crédito imobiliário/PIB X IDH 2000-2003



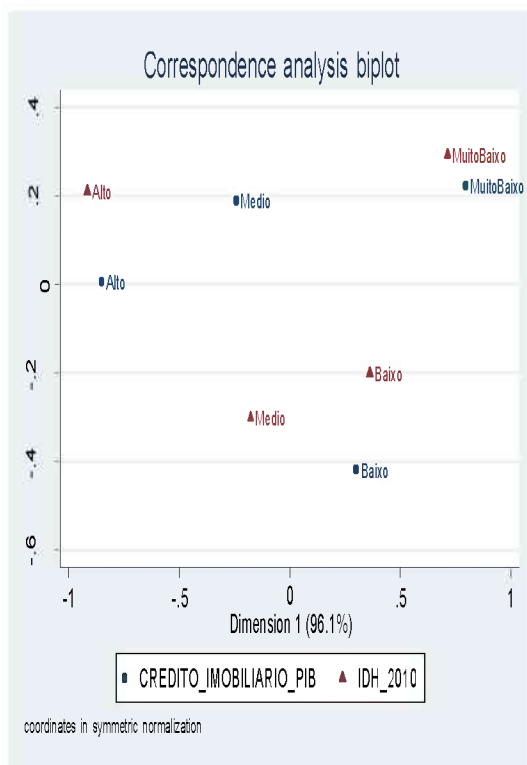
Fonte: ESTBAN

Gráfico 3.7. Indicador Crédito imobiliário/PIB X IDH 2004-2007



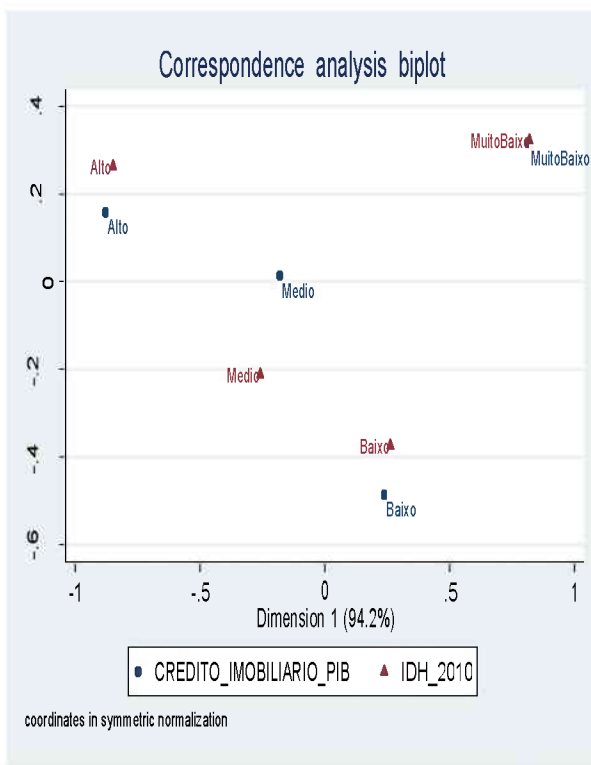
Fonte: ESTBAN

Gráfico 3.8. Indicador Crédito imobiliário/PIB X IDH 2008-2011



Fonte: ESTBAN

Gráfico 3.9. Indicador Crédito imobiliário/PIB X IDH 2012-2015



Fonte: ESTBAN

Entre 2000 e 2003 é possível detectar alguma proximidade entre “IDH ALTO x CRÉDITO imob ALTO” e entre “IDH MÉDIO X CRÉDITO imob MÉDIO”, enquanto que os demais indicadores não apresentam qualquer dinâmica de correspondência verificável. Note-se que as proximidades detectadas estão ocorrendo numa situação em que grande parte dos municípios está “SEM CRÉDITO”. Ou seja; há municípios sem crédito, que têm os mais diferentes perfis de IDH.

Visualizando os resultados da análise de Correspondências e confrontando-a com o Mapa dos municípios, de acordo com a classificação dos Créditos imobiliários no mesmo interregno (Mapa 3.5), o que se infere é que as proximidades observadas entre IDH ALTO X CRÉDITO imob ALTO e IDH MÉDIO X CRÉDITO imob MÉDIO se dá no âmbito da Região Sudeste, que é aonde esses Créditos estão concentrados.

Ora esse resultado está articulado à própria lógica que tomou conta das ações do Banco nesse período. De um lado, conforme já foi salientado no capítulo anterior, o ajuste às regras da Basileia gerou uma operacionalidade da Caixa, privilegiadora das aplicações em Títulos e Valores Mobiliários, em detrimento das operações de crédito, no âmbito de um ambiente fortemente crítico à intervenção do Estado e à ação de Bancos Públicos.

Os dados da distribuição de recursos complementam essa questão. Além da queda de liberações de recursos, não se concretizou qualquer ação mais efetiva desse banco público em disseminar o crédito imobiliário pelo território nacional. Ao contrário, o crédito ficou efetivamente restrito a poucos municípios (se compararmos o tamanho continental do país). Houve forte concentração na Região Sudeste e secundariamente na Região Sul. Isso por que as modalidades de crédito ou eram essencialmente “de mercado” (como as cartas de crédito), ou geravam exigências consideráveis quando vinculadas à política de Governo para direcionar recursos à população de baixa renda. No caso desses recursos, houve forte concentração nos municípios mais dinâmicos.

Em conclusão, o que ocorreu foi que na segunda metade da década de 1990 houve dificuldade de expansão do fluxo de recursos, tendo em vista o próprio baixo crescimento do país e do emprego, o que afetava o FGTS, além da própria política de ajuste dos Gastos públicos, que afetavam os subsídios que poderiam advir do Orçamento Geral da União. A isso se agregou o fato de que, nessa época os critérios para a liberação de recursos na Caixa Econômica Federal passaram a ser mais rígidos,

considerando, inclusive, a capacidade de endividamento dos estados e municípios (Cardoso, 2003).

Assim, a baixa expansão de recursos em conjunto com a lógica de mimetizar a operação dos bancos públicos com similitude à dos bancos privados; os critérios para a liberação de créditos e o formato desses créditos; a concentração de agências em espaços mais dinâmicos, explicam a forte concentração de recursos na Região Sudeste e, secundariamente, na região Sul.

Logo, esse é um período em que as dificuldades enfrentadas pela Caixa Econômica Federal, em função em grande parte da redução do crescimento do país (problematizando as fontes de *funding*) e também da assunção dos passivos do BNH, foram tomados como mote para aprofundar a crítica aos Bancos Públicos, pressionando para que os mesmos se ajustassem e obtivessem uma performance semelhante à dos bancos privados e indicando uma possível alternativa de um novo desenho de financiamento.

Não foi o que ocorreu e, pelo contrário, a consequência foi a queda expressiva dos recursos direcionados ao financiamento à habitação e a manutenção da liberação dos mesmos de forma muito concentrada.

(ii) Período 2004-2007

Com a mudança de Governo, o período que vai de 2003 a 2007 foi marcado pela institucionalização de uma nova Política Nacional da Habitação (PNH), explicitando-se a necessidade de expansão de recursos e o foco na população de baixa renda. Nesse contexto, há uma importante mudança no direcionamento do FGTS e na forma de atuação da Caixa Econômica Federal.

Para essa nova institucionalidade destacamos especialmente diferentes acontecimentos²⁹:

(a) A criação de nova sistemática do Sistema Nacional de Habitação (SNH) que:

- *Definiu a articulação e coordenação entre os entes federativos para a conformação da política habitacional;*
- *estabeleceu uma gestão democrática na construção da política habitacional: são criados Conselhos que, em conjunto com os Governos deveriam definir as diretrizes da política e a lógica do direcionamento de recursos*

²⁹ A descrição da nova institucionalidade montada no interregno que estamos considerando e o destaque para os pontos levantados pode ser encontrada em mais detalhes em Sibin (2017)

- *definiu a retomada do financiamento habitacional para as camadas de rendas médias, no âmbito do SBPE, e determinou a concentração dos recursos do FGTS no financiamento para a renda baixa.*

(b) A criação do Sistema Nacional de Habitação de Interesse Social (SNHIS)

- *Instituído pela Lei 11.124/05 : prevendo a articulação entre os entes da federação e ministérios envolvidos na definição e execução da política de habitação, bem como definindo o modelo participativo*
- *comportava dois sub-sistemas: o sistema de habitação de interesse social (SNHIS) e sistema de habitação de mercado.*

(c) A explicitação do direcionamento de subsídios diretos para a política habitacional de baixa renda no Sistema de Habitação Social.

- *Criação do Fundo Nacional para a Habitação de Interesse Social (FNHIS), envolvendo recursos do Orçamento Geral da União (OGU), que são utilizados para os subsídios³⁰.*

(d) As mudanças no FGTS, dirigindo-o para a Habitação de Interesse Social no Sistema de Habitação Social

- *Priorização do FGTS para a habitação popular: foi estabelecido que 60% dos recursos do FGTS deveriam ser aplicados em habitação, 30% em saneamento básico, 5% em infraestrutura urbana e 5% para operações especiais. Essas operações especiais foram progressivamente reduzidas até sua extinção em 2008, sendo **seus recursos realocados para a área de habitação popular**;*
- *Mudanças institucionais facilitando o uso do FGTS por parte de seus detentores;*
- *Previsão de duas modalidades para o direcionamento de recursos do FGTS: a) para financiamentos, através da cobrança de juros, mas direcionando-os para segmentos de interesse social; b) para subsídios, combinando-os com recursos não onerosos fornecidos pelo FNHIS ou outras fontes de recursos como os do FAR e FDS*

(e) Implantação da lei 10.931/2004, aperfeiçoando o instituto do Patrimônio de afetação(reduzindo o risco de mercado), no sistema de habitação de mercado

- *Objetivo de proteger, tanto o adquirente de imóveis quanto a rede contratual formada entre as empresas que fornecem produtos e serviços habitacionais*
- *Objetivo de reduzir o custo do financiamento de mercado, e viabilizar o SBPE*

³⁰Os recursos podem ser definidos por emendas parlamentares e a União pode ainda contratar empréstimos, tanto no exterior, como através de outras operações para reforçar os aportes

- (f) A implantação do PAC e, no âmbito de sua implantação, a expansão da capacidade de endividamento dos estados e municípios para a contratação de crédito habitacional

A partir daí, podemos dizer que nessa época se constrói uma institucionalidade para direcionar recursos para a “Habitação de Interesse Social”. Vemos que se retoma a Política Pública de direcionamento de recursos à habitação, centrando o foco na habitação popular, mas também gerando melhoria de condições para os financiamentos “de mercado”.

No caso da Caixa Econômica Federal, a nova institucionalidade montada definiu um formato para a sua atuação como agente central no direcionamento dos recursos à população de baixa renda. Isso por que caberia à Caixa a gestão e direcionamento de grande parte dos recursos do FGTS sendo o mesmo dirigido para a habitação de “interesse social”. Essa nova dinâmica pode ser percebida pela expansão da participação da Caixa nos financiamentos com recursos do FGTS (Tabela 3.3).

Tabela 3.3. Financiamento imobiliário com uso dos recursos do FGTS: Caixa Econômica Federal e demais bancos – em%

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Caixa	29,6	37,3	47,5	56,5	62,8	66,8
Demais bancos	70,4	62,7	52,7	43,5	37,2	33,4

Fonte: Relatórios do FGTS

O segundo ponto importante, relativo ao interregno 2003/2007, é o de que inicia-se a expansão dos recursos do financiamento à habitação no país, capitaneado pela Caixa Econômica Federal (Tabela 3.2 e Gráfico 3.5). Note-se, no entanto que, essa expansão ainda não havia sido substantiva, se comparada aos anos posteriores.

No que se refere à análise da distribuição dos recursos, o Mapa 3.6 nos mostra que a disseminação desses créditos pelo território foi muito pequena no período e a cobertura do financiamento à habitação pouco se expandiu para novos municípios.

De qualquer forma, a Análise de Correspondências (Gráfico 3.7) detectou uma certa mudança de dinâmica, ao encontrar-se proximidade entre “CRÉDITO imob MÉDIO” x IDH ALTO” e “CRÉDITO imob BAIXO e IDH MÉDIO”. O CRÉDITO imob ALTO deixou de apresentar proximidade com os municípios de IDH ALTO e MÉDIO. Provavelmente isso estava ocorrendo à medida em que a Caixa Econômica estava iniciando a expansão do crédito.

Nessa situação, municípios de IDH BAIXO, passam a receber uma maior relação Crédito imob/PIB, recebendo a classificação CREDITOImob. ALTO. Note-se, no entanto, que a concentração permanece da Região Sudeste (Mapa 3.6).

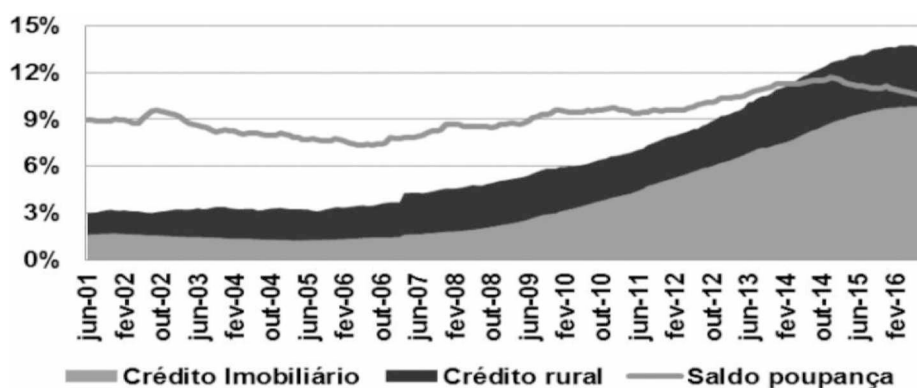
Dessa forma, a caracterização do interregno de 2003-2008 é a da mudança na lógica da Política de Habitação, explicitando-se a incorporação da população mais carente, sendo que as regras do FGTS se adequam a essa dinâmica. A Caixa começa então a operar mais profundamente nessa direção. No entanto, não houve uma maior ocupação do Território Nacional.

(iii) Período 2008-2011 e Período 2012-2015

Nesses dois interregnos se destaca a forte expansão dos montantes liberados pelas Operações de Crédito à Habitação. Elas passaram do patamar de R\$ 74.315 milhões em 2008 para R\$ 238.080 milhões em 2011 e para R\$ 644.823 milhões em 2015. A Caixa Econômica Federal liderou fortemente essa dinâmica, operando entre 2009 e 2015, com uma participação sempre entre 71 e 72 % (Tabela 3.2).

Essa forte expansão, conforme já observado, teve a ver com a implantação do Programa Minha Casa Minha Vida, mas já se observava ao longo de 2008, explicitando-se a ação anti-cíclica dos Bancos Públicos. Quanto à expansão, lembremo-nos da análise desenvolvida no capítulo anterior, que mostrou a ação especial dos bancos públicos, que operaram mantendo a expansão do crédito, mesmo em períodos em que os bancos privados reduziram a dinâmica de expansão, como entre 2011 e o início de 2013. Nesses anos, os Bancos Públicos Federais, dentre eles a Caixa Econômica Federal teve uma importante ação, inclusive para a redução de spreads e para sancionar a queda dos juros básicos definida pelo Governo Federal.

Gráfico 3.10. Saldo da Caderneta de Poupança, Crédito Imobiliário e Rural (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil

Vimos então que esses dois últimos períodos marcam a retomada da Caixa Econômica Federal em sua ação de grande alavancador do crédito habitacional e a novidade é o direcionamento de recursos à Habitação de Interesse Social, sendo possível observar pelo Gráfico 3.10, que o forte crescimento do Crédito imobiliário se dá por fatores outros, que não a Expansão da Caderneta de poupança, que foi muito menor.

No que se refere à distribuição das Operações de Crédito pelo território, conforme já foi destacado, há uma mudança radical, quando consideramos os municípios atendidos por esse tipo de Operação de Crédito. Vemos que a situação começa a mudar no interregno 2008-2011 (Mapa 3.7) e melhora substancialmente entre 2012 e 2015 (Mapa 3.8).

No capítulo anterior vimos a expansão dos recursos do Crédito Imobiliário depois de 2009, por conta essencialmente, da implantação do Programa Minha Casa Minha Vida. É a partir daí que a expansão dos recursos começa também a estar atrelada à expansão das localidades que recebem as Operações de Crédito Imobiliário.

Isto posto, passemos então a apresentar os resultados da Análise de Correspondências nesses dois períodos que se encontram nos Gráficos 3.8 a 3.9. O que se nota é que a lógica da distribuição se volta para o que detectamos ser a “lógica bancária”: a de relacionar os níveis de crédito com o dinamismo do município. No nosso estudo detectou-se a relação entre os níveis de IDH e os CRÉDITO imob de mesma classificação. No último período fica clara a relação entre: “IDH ALTO e CRÉDITO imob ALTO”; “IDH MÉDIO e CRÉDITO imob MÉDIO”; “IDH BAIXO e CRÉDITO imob BAIXO” e “IDH MUITO BAIXO e CRÉDITO imob MUITO BAIXO”.

Por que esse resultado se destaca, em um período em que há expansão do Programa Minha Casa Minha Vida???

O detalhamento do Programa Minha Casa Minha Vida e das FAIXAS de renda vinculadas, bem como das fontes de recursos de cada uma delas será feita no próximo capítulo. Para a análise presente é suficiente destacar que as liberações das Operações de Crédito à Habitação constante no balancete dos Bancos destaca essencialmente os créditos liberados por esse banco para os chamados FAIXA 2 e FAIXA 3 do Programa, com recursos relacionados ao FGTS e que são considerados financiamentos bancários. As operações do FAIXA 2, também são consideradas financiamentos, mesmo considerando que recebem subsídios do OGU.

O que esses dados indicam então é que essas operações seguem “a lógica bancária” de distribuição e estão fortemente concentradas nas regiões Sudeste e Sul. Já as liberações para os mais pobres (FAIXA 1) são subsídios e não são consideradas Operações de Créditos, não sendo enfatizadas nos balanços bancários.

Então, para nós, o que esses resultados estão indicado é que o direcionamento de recursos aos mais pobres, pela forma clássica do financiamento bancário, mesmo com subsídios, não rompe com a lógica bancária da distribuição concentrada nas praças de maior dinamismo econômico.

Considerações sobre o Capítulo

Em primeiro lugar, retomamos a indicação de que a análise das operações de crédito totais para a habitação são essencialmente definidas pela performance da Caixa Econômica Federal, grande alavancadora desses recursos.

Em segundo lugar, destacamos que a análise periodizada das liberações do Crédito Total para as Operações de Crédito à Habitação nos permitiu comprovar as hipóteses de nossa tese no que se refere à “lógica da distribuição dos recursos” dos bancos e, mais especificamente, do crédito imobiliário. Destacamos:

- Que no primeiro período (até 2002), em que a Caixa Econômica se voltou para um forte ajuste e para uma baixa expansão do crédito ocorreu uma expressiva concentração das liberações de recursos na Região Sudeste e secundariamente na Região Sul e observou-se a correspondência entre ALTA e MÉDIA Operação de Crédito com o ALTO e MÉDIO nível do IDH. Ou seja; a operação do Crédito à Habitação não se diferenciou da lógica do Sistema Financeiro e foi muito pior em termos territoriais, dado o baixo acesso do meso no território.
- No segundo período (2003-2007), apesar de ser uma fase de implantação de uma nova e importante institucionalidade para a Habitação de Interesse Social, e o início da expansão desse crédito, não se observa uma disseminação do mesmo pelo território. Isso mostra que a institucionalidade em si mesma não provoca a distribuição, se a política não se volta efetivamente para essa questão. Nesses termos, o crédito imobiliário pouco se expande em termos territoriais. O resultado de que municípios de IDH baixo têm acesso a

um índice de crédito ALTO se dá essencialmente na Região Sudeste, não se podendo dizer que isso seja um rompimento da “lógica bancária”, já que grande parte dos municípios das regiões mais pobres está “sem crédito”.

- No terceiro e quarto períodos (2008-2011 e 2012-2015) ocorre uma mudança importante em termos de acesso a esses recursos, havendo uma forte ocupação do território. Esse é um fato novo e tem a ver com a operação do Programa Minha Casa Minha Vida e com o nível da expansão do mesmo. O fato de o FAIXA 1 do programa exigir a articulação dos municípios, também permite a ação para mobilizar aqueles que querem financiar a casa própria e os empreendedores imobiliários que irão construir e gerar ofertas imobiliárias para as FAIXAS 1 e 2. Nesses termos, essa política efetuou uma mudança importante na operação da Caixa Econômica Federal, que começou a operar de forma mais espalhada. No entanto, mesmo esse programa, não é capaz de romper com a lógica concentradora.

A partir das conclusões acima, indicamos que para compreender, de forma mais ampla, a magnitude do Programa Minha Casa Minha Vida, é preciso buscar a base de dados do próprio programa, que discrimina as liberações de créditos por município, de acordo com as FAIXAS e as fontes alavancadoras.

Para efetuar esse estudo, optamos por nos centrar em um estado da Federação: Minas Gerais, que tem grande número de municípios com diferentes dinâmicas econômicas: desde aqueles que apresentam IDHs Muito Baixos, até aqueles que apresentam IDH altos. A visualização apenas desse estado nos permitirá detalhar algumas questões que nos interessam quando à distribuição dos recursos. Esse estudo será efetuado no próximo capítulo.

CAPÍTULO 4

DISTRIBUIÇÃO TERRITORIAL DOS RECURSOS CONTRATADOS DO PROGRAMA MINHA CASA MINHA VIDA NO ESTADO DE MINAS GERAIS

Introdução

No caso do estudo específico do Programa Minha Casa Minha Vida Urbano realizado nesse capítulo, conforme comentado, centraremos o estudo no Estado de Minas Gerais, que apresenta grande número de municípios, com diferentes perfis (Minas são Muitas!).

O objetivo é o de observar a dinâmica territorial da distribuição desses recursos, observando se os mesmos estão chegando aos espaços de maiores carências. É claro que a lógica essencial do programa visa atingir as populações pobres nas áreas de forte concentração urbana. No entanto, como veremos, na conformação do Programa, também havia o intuito de atingir as áreas mais remotas, beneficiando populações desassistidas do acesso a recursos e a condições de moradia.

Para nós, essa também deveria ser uma atuação privilegiada pelos Bancos Públicos, e esse capítulo apresentará os estudos desenvolvidos, considerando os dados do Programa Minha Casa Minha Vida por município, discriminado por fonte de recursos e disponibilizados pelo Ministério das Cidades, para mostrar a distribuição dos valores contratados pelo território de Minas Gerais.

Essas considerações iniciais nos permitem, então, retomar a questão da hipótese que está por detrás da tese, no que se refere à distribuição espacial dos recursos: a de que há forte concentração nas praças de maior dinamismo econômico e que os bancos públicos seguem essencialmente essa lógica concentradora.

No que se refere aos recursos liberados pelo Programa Minha Casa Minha vida e efetuados via Caixa Econômica Federal, a **nossa hipótese** a ser desenvolvida nesse capítulo que efetua estudo em maior detalhe da operação do PMCMV em Minas Gerais, é a de que as especificidades do Programa podem ter contribuído para quebrar minimamente essa lógica concentradora dos recursos no caso dos recursos vinculados ao FAIXA 1, mas não nas FAIXAS 2 e 3. Mais especificamente, detalhando essa hipótese geral, temos:

- (i) o Programa Minha Casa Minha Vida difere da lógica "de mercado" da concessão de crédito, ao contar com sistemas de subsídios e garantias, permitindo a incorporação de famílias de menor poder aquisitivo na aquisição de moradia;

- (ii) O Programa tem a capacidade de forte espraio pelo território nacional, o que também o diferencia da forma clássica de financiamento, fato já evidenciado no capítulo anterior quando se analisou a liberação de recursos para a construção civil em diferentes temporalidades;
- (iii) O foco do Programa não é, efetivamente, de redução das disparidades regionais e intrarregionais, mas é preciso qualificar, a depender da modalidade do PMCMV. Os recursos das FAIXAS 2 e 3 - que utiliza recursos do FGTS - é um programa relativamente mais homogêneo, e a expectativa é a de que ele tenha concentrando fortemente as liberações nos espaços de maior dinamismo econômico, com forte relação com a dinâmica do emprego, conformando-se o resultado encontrado no capítulo anterior. No caso da FAIXA 1 espera-se uma performance diferente, no sentido de as contratações não estarem tão coladas “à lógica bancária”. Ainda assim a indicação que perseguimos é a de que, mesmo esse programa que trabalha com cotas a depender do déficit habitacional, tem limites nesse intento de reduzir as disparidades por conta das próprias características do Programa
- (iv) As Faixas 2 e 3 do Programa não têm efetiva articulação com outras políticas e assim, apesar de seu formato permitir o maior espraio das concessões de crédito, não rompe com a lógica concentradora de recurso

Para desenvolver essas questões nesse capítulo, iniciaremos apresentando o histórico de sua implantação. A seguir apresentaremos a institucionalidade do Programa Minha Vida e teceremos considerações sobre o perfil de sua evolução, levando em conta diferentes trabalhos que já se debruçaram sobre o Programa. Na terceira parte apresentaremos dados sobre a evolução do programa, em nível do Brasil, destacando as diferentes faixas do Programa e suas fontes de recursos. Na quarta parte, apresentaremos os estudos que desenvolvemos, referente à distribuição espacial do Programa em Minas Gerais, considerando essencialmente duas modalidades do Programa Urbano do Minha Casa Minha vida: o FAIXA 1 e outro referente aos FAIXAS 2 e 3.

4.1. Programa Minha Casa Minha Vida: Características e implantação inicial

No caso da análise da implantação do Programa e de sua institucionalidade, conforme comentamos, há diferentes trabalhos descrevendo essa questão. Em nosso caso, o que desenvolvemos a seguir se baseou em Virgílio (2010), Cardoso (2012), Maricato (2012), Sibin (2017), além de Cartilhas da Caixa Econômica Federal e informações no site do Ministério das Cidades.

No que tange à análise da implantação do Programa, já destacamos anteriormente que, assim como no caso do financiamento ao Investimento, o financiamento à Construção Civil também foi historicamente capitaneado por Bancos Públicos. Desde a Reforma Financeira da Década de 1960 isso ocorreu de forma explícita. Primeiramente, com a implantação do BNH (Banco Nacional da Habitação), como parte do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo, atuando com a captação de recursos compulsórios. Posteriormente, com a Caixa Econômica Federal, que passou a atuar com esses recursos compulsórios, passando a capitanear o Financiamento da Habitação, como banco público.

Após a extinção do Banco Nacional de Habitação (BNH), a política habitacional passou uma fase em que não estava estabelecida a nova institucionalidade para lidar com a questão do financiamento e da construção de moradias para as classes sociais com maior dificuldade de acesso a recursos, de forma contínua e integrada a outras políticas articuladas à problemática. Entre 1986 e 2000, o que se observou foi que houve forte descontinuidade na política habitacional em nível federal, com baixíssima integração a outras políticas urbanas. Houve ações locais, mas sem diálogo com outras políticas urbanas e com forte descontinuidade, ainda que tenham surgido vários programas e ações inovadoras.

A partir da experiência de diferentes administrações municipais surgiu o chamado "Projeto Moradia", no âmbito da campanha eleitoral de Luiz Inácio Lula da Silva. O perfil do Programa envolvia um desenho institucional que previa um papel estratégico para as administrações locais, o que se articularia com outros níveis de governo, incorporando a questão do planejamento e do financiamento.

Após a vitória de Lula, a Secretaria Nacional de Habitação (vinculada ao Ministério das Cidades) deu sequência a esse projeto, que envolveu a construção de uma política habitacional mais estável, no âmbito do Sistema Nacional de Habitação de Interesse Social (SNHIS).

Nessa nova institucionalidade estava prevista a criação de Fundos, Conselhos e Planos Locais de Habitação de Interesse social (HIS), sendo que os municípios teriam que aderir a essa institucionalidade para participar do processo, fatos já comentados no capítulo anterior, quando comentamos os resultados dos estudos da distribuição do crédito imobiliário por períodos. Nesse momento, cabe detalhar mais a nova institucionalidade que se montou antes da implantação do Programa Minha Casa Minha Vida e que foi, em parte, utilizada pelo Programa.

O Fundo Nacional de Habitação de Interesse Social (FNHIS) estava no centro do Sistema³¹ (SNHIS). No âmbito do mesmo estava permitido o repasse de recursos para estados e municípios a fundo perdido. A ideia foi a de que estes entes da federação seriam os principais executores das políticas habitacionais. Para ter-se noção da magnitude dos recursos envolvidos, entre 2006 e 2009 foram alocados no FNHIS R\$ 4,4 bilhões de reais, beneficiando mais de 4.400 projetos.

Integrando esse processo, o governo Lula passou então a liberar recursos para o investimento habitacional por meio do FNHIS. Um destaque importante é o de que esse movimento se dava de forma vinculada à construção de um plano nacional para a habitação – encomendado pelo próprio governo em 2007: o PLANHAB, que havia sido montado a partir de reuniões técnicas e da realização de mais de 60 atividades participativas, que reuniram governos estaduais e municipais, movimentos populares e profissionais.

Ou seja, o que queremos destacar é que, antes do início do Programa Minha Casa Minha Vida, estava em curso a discussão e montagem de uma política pública destinada à questão da habitação, envolvendo diferentes aspectos e tentando englobar a diversidade dos problemas relacionados a essa temática. O Plano envolvia uma ação integrada, incorporando a chamada "questão urbana" e os problemas da expansão dos municípios, especialmente os de maior porte. Conjugado a esse processo, estudos importantes se destacaram no sentido de se mapear e de se compreender melhor o problema do déficit habitacional no Brasil.

A Fundação João Pinheiro, situada em Minas Gerais, elaborou uma série de estudos anuais, a partir do uso da base de dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD). Em função da grande heterogeneidade brasileira entre os estratos sociais, a Fundação desenvolveu um conceito mais amplo de necessidades

³¹ criado a partir de um projeto de lei de iniciativa popular, sob a liderança do movimento de moradia

habitacionais, observando o nível de “adequação” ou de “inadequação” da habitação. Ou seja, pensou-se a questão, além da necessidade de se construir novas moradias.

Por outro lado, a Caixa Econômica Federal produziu o estudo "Demanda Habitacional no Brasil", tendo por objetivo a análise de metodologias existentes para estimar a carência habitacional e propor um método de quantificação da demanda, alinhado a sua possibilidade de atuação no território nacional, a partir do uso de dados oficiais do IBGE em diferentes níveis, com resultados estratificados por faixa de renda familiar.

Segundo a metodologia definida pela Caixa, a Demanda Habitacional Total no Brasil é formada pela soma de uma Demanda Demográfica - decorrente do aumento do crescimento da população - com uma Demanda Domicilar - associada à necessidade de reposição de unidades habitacionais, o que proporcionou uma medida abrangente de carência de moradias no Brasil. Concluiu-se que o crescimento da demanda habitacional é influenciado por fatores demográficos, como: a concentração populacional nos grandes centros urbanos, a redução do número de integrantes das famílias e o envelhecimento da população.

Ainda além, o destaque desses estudos era o de que não se podia negligenciar o grande passivo social causado pela reduzida efetividade das políticas habitacionais nas décadas anteriores aos mesmos, mas especialmente na década de 1990 que, como vimos encerrou-se com um movimento de queda da expansão das operações de crédito imobiliário.

Isto posto, é importante salientar que a partir de 2007 já se pode detectar uma disjuntiva quanto às políticas de Governo voltadas à construção civil e, no âmbito da mesma, a política relativa à incorporação da população de mais baixa renda.

Essa disjuntiva se dá com a criação e implantação do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), focado nos programas de Investimento em infraestrutura, mas que também previa investimentos em habitação³² e saneamento (o PAC urbano).

O nosso ponto é o de que aí se apresenta um deslocamento da lógica institucional da política habitacional que estava sendo construída até então. Com o avanço do PAC, o FNHIS passa, de certa forma, a estar subordinado ao primeiro. O objetivo central passava a ser a geração de impactos sobre o crescimento econômico.

³² No campo habitacional o principal movimento inicial foi na direção da urbanização de favelas

Nesse contexto, a elaboração foi muito mais centralizada³³ e com uma lógica completamente diversa daquela que definiu o PLANAB.

Então, outra questão central, que importa para a hipótese que estamos analisando na presente tese, é a de **que a alocação de recursos do PAC estava indicada pela Casa Civil da Presidência da República, e não tinha qualquer relação com mecanismos de controle social**. Na medida em que o FNHIS estava subordinado a essa nova lógica, ele deixava de ter como elemento central os critérios de redistribuição.

Outro momento importante deu-se com o espocar da Crise de *Subprime* e com a paralela ação do Governo de atuar via políticas anticíclicas, através da aceleração de Investimentos Públicos (entre eles o das Estatais), além da atuação de Bancos Públicos, especialmente o BNDES e a Caixa Econômica Federal, fato já comentado em capítulo anterior dessa tese.

Nesses termos, o PAC foi um elemento importante da política anti-cíclica, sendo que também deve ser destacado o "pacote" de investimentos para a área de habitação. A estratégia, mais uma vez, foi a de gerar impactos multiplicadores de crescimento da renda e do emprego a partir de Investimentos e de programas de financiamento do investimento.

No que se refere ao "pacote" relativo à habitação, em março de 2009, o Governo anunciou o programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV), também ligado a essa mesma estratégia. Ainda assim, **é preciso destacar que o Programa foi criado, com o intuito de incorporar a população de mais baixa renda, visando ampliar o mercado habitacional para o atendimento das famílias com renda de até 10 salários mínimos (SM)**. A institucionalidade central do Programa visou estabelecer um subsídio direto, proporcional à renda das famílias.

Para a sua implementação, o volume de crédito para habitação ligado ao programa foi substancialmente aumentado, tendo sido também criado o Fundo Garantidor da Habitação (FGH), que será comentado mais adiante, para lidar com os casos de inadimplência que viessem a ocorrer.

Ou seja, deve-se considerar que o Programa tinha o **foco na habitação popular**, sendo que, em meio à existência dos conceitos de déficit e de demanda por habitação e de estudos profundos sobre o tema, o Programa Minha Casa Minha Vida foi

³³ Sequer a estrutura operacional do Ministério das Cidades, foi mobilizada nem o Conselho das Cidades, órgão deliberativo do Ministério, foi consultado.

apresentado, em março de 2009, como um conjunto de soluções para os principais problemas apontados pelos estudos da Política Nacional de Habitação e da Fundação João Pinheiro.

O Programa buscou atingir, principalmente, os aspectos econômicos dos financiamentos habitacionais, por meio da concessão de subsídios dados às famílias das classes sociais mais pobres, permitindo reduzir o grande déficit habitacional existente. No entanto, observe-se que o Programa Minha Casa Minha Vida foi elaborado sob a liderança da Casa Civil e do Ministério da Fazenda, em diálogo direto com representantes da construção e sem participação popular, conforme ficará claro mais adiante com a explicação da institucionalidade do Programa.

De fato, estabelecendo um patamar de subsídio direto, proporcional à renda das famílias, este Programa buscava claramente impactar a economia através dos efeitos multiplicadores gerados pela indústria da construção civil. Além dos subsídios, o PMCMV aumentou o volume de crédito para aquisição e produção de habitações, ao mesmo tempo em que reduziu os juros.

Com a criação do Fundo Garantidor da Habitação (FGH), foram aportados recursos para pagamento das prestações, em caso de inadimplência por desemprego e outras eventualidades. Desta forma, buscou-se manter o desenvolvimento do setor imobiliário e reaquecer as atividades do ramo da construção civil, que experimentara uma fase de intenso crescimento desde 2006, mas que vinha sofrendo impactos da crise econômica.

O programa foi aprovado pela Medida Provisória nº 459, publicada em 25 de março de 2009, posteriormente convertida na Lei nº 11.977, de 7 de julho 2009, e pelo Decreto nº 6962, de 17 de setembro de 2009.

Essa regulação conforma o que chamamos de **PRIMEIRA FASE** do Programa (entre março de 2009 e meados de 2011), que tinha como meta a construção de um milhão de moradias. O Programa se configurava na liberação de recursos, considerando 3 faixas de renda. A primeira delas (**FAIXA 1**) é aquela de maior carência, praticamente toda subsidiada, operando com recursos do Orçamento Geral da União (OGU). A segunda (**FAIXA 2**), refere-se a recursos liberados via financiamentos, mas também apresenta acesso a subsídios, ainda que em menor grau, advindos do FGTS e a terceira faixa (**FAIXA 3**) também é considerada financiamento e não seria subsidiada, mas apresenta facilidades de liberação de recursos, contanto também com recursos do FGTS.

Uma novidade do programa, em termos de financiamento é o de que, para o Programa Minha Casa Minha Vida, a legislação define que a União aloca recursos por área do território nacional com base no estudo de déficit habitacional no Brasil feito pela Fundação João Pinheiro, de 2008, e com base na apresentação de contrapartidas do setor público local (como veremos

adiante), seja na forma de aportes financeiros ao programa ou qualquer tipo de ação que facilite a execução dos projetos. Ademais, são definidos valores máximos para as habitações a serem financiadas em cada uma das faixas e fazendo uma discriminação adicional, referente ao perfil dos municípios: as regiões metropolitanas têm seus valores máximos aumentados em cada uma das faixas. Esse valor representa o valor por unidade que será reembolsado ao empreendedor responsável pela obra.

Em sua **SEGUNDA FASE**, iniciada em meados de 2011 e encerrada no final de 2014, **dobrou-se a meta da primeira fase**, prevendo-se a construção de mais dois milhões de unidades habitacionais, sendo 1,2 milhão de unidades destinadas à FAIXA 1, 600 mil unidades para a FAIXA 2 e 200 mil unidades para a FAIXA 3. Uma importante alteração do programa se refere à faixa de população atendida por ele. O programa deixou de atender às famílias com renda bruta de até 10 salários mínimos e limitou o teto de renda em R\$ 5.000,00. A faixa de prioridade do programa deixou de ser até 3 salários mínimos e ficou limitada ao valor de R\$ 1.600,00 de renda mensal. Nesses termos, mudaram os limites e as faixas deixaram de ser definidas por salários mínimos e passaram a ser por valores nominais. Nessa nova fase foram ainda ajustados os limites máximos do valor das moradias, foram incluídos novos municípios e foram definidas novas regras de pagamento para os usuários do Programa.

Observando-se as duas fases iniciais do Programa, o que se destaca é uma forte expansão da liberação de recursos, lembrando-se que no escopo do programa estava a questão da redução do déficit habitacional e o foco na população de mais baixa renda. Mas, o ponto que queremos destacar é que, ao mesmo tempo, o Programa estava subordinado à política macroeconômica de ação anticíclica e de ação do Estado na política de crescimento e de apoio ao setor de construção civil - mais especificamente das incorporadoras. De certa forma, o foco deixava o de ser a preocupação mais ampla com a habitação popular pensada de uma forma mais includente e multifacetada.

Outra questão fundamental para compreender o Programa e a lógica da distribuição do crédito que se estabelece, é o entendimento de que um dos objetivos subjacentes do Programa foi o de manter o desenvolvimento do setor imobiliário e reaquecer as atividades do ramo da construção civil, que também estava sofrendo com os impactos da crise. Nesse ponto é importante comentar que esse ramo é fortemente empregador (ainda que em trabalho de baixa qualificação) e que a sua expansão traria impactos importantes para o emprego, em consonância com as políticas anti-cíclicas que

estavam sendo implementadas, várias delas com articulação com bancos públicos - como o BNDES e a Caixa Econômica Federal.

A perspectiva do Programa, de apoio ao setor de Construção Civil fica explícita, quando se constata que as empresas do ramo passam a ter um papel protagonista na Política Pública que estava sendo implantada³⁴, conforme poderemos constatar abaixo pela explicitação da institucionalidade do Programa.

Note-se, mais uma vez, a disjuntiva com a lógica do Plano Nacional de Habitação de Interesse Social e da própria criação do Fundo Nacional de Habitação de Interesse social (FNHIS), desenvolvidos antes da implantação do PAC e do PMCMV.

Houve o deslocamento de uma lógica de política distributiva mais geral e incorporadora de diversidades, para uma política mais homogênea, integrando os interesses do setor privado.

4.2- Institucionalidade do Programa Minha Casa Minha Vida

Conforme já comentado, o programa foi aprovado pela Medida Provisória nº 459, publicada em 25 de março de 2009, posteriormente convertida na Lei nº 11.977, de 7 de julho 2009, em que está definida a estrutura e finalidade do programa: **Art.1º** *O Programa Minha Casa, Minha Vida – PMCMV tem por finalidade criar mecanismos de incentivo à produção e aquisição de novas unidades habitacionais pelas famílias com renda mensal de até 10 (dez) salários mínimos, que residam em qualquer dos municípios brasileiros.*

Quadro 4.1. Recursos e Fontes do PMCMV PRIMEIRA FASE - R\$ bilhões

Programa	União	FGTS	BNDES	TOTAL
Subsídio para moradia	16,0	-	-	16,0
Subsídio em financiamento do FGTS	2,5	7,5	-	10,0
Fundo Garantidor FGTS	2,0	-	-	2,0
Financiamento a infraestrutura	5,0	-	-	5,0
Financiamento à cadeia produtiva	-	-	1,0	1,0
TOTAL	25,5	7,5	1,0	34,0

Fonte: Cartilha do Minha Casa Minha Vida (CEF 2009)

³⁴ O Programa Minha Casa Minha Vida foi inspirado na experiência chilena.

Ou seja; em sua conformação inicial a definição da renda limite estava definida em termos de salários mínimos. Tinha como meta a construção de um milhão de moradias, em 2 anos, tendo para isso alocado R\$ 34 bilhões. Desse total, R\$ 25,5 bilhões originavam-se do Orçamento Geral da União e R\$ 7,5 bilhões do FGTS. Foi ainda previsto um investimento de R\$ 1 bilhão para complementação de infraestrutura urbana, a ser distribuído através do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, conforme indicado no **Quadro 4.1**

No que se refere à conformação do Programa, ele compreende dois sub-programas:

- O programa Nacional de Habitação Urbana (PNHU), e
- O Programa Nacional de Habitação Rural (PNHR), que tem como objetivo a concessão de subsídios aos agricultores rurais para a construção de moradia em área rural, por meio da aquisição de material de construção.

Ademais, conforme mencionamos, o Minha Casa Minha Vida também está organizado em faixas de renda, considerando ainda a classificação "famílias" X "entidades" e também levando em conta a especificidade de municípios abaixo de 50 mil habitantes. Vejamos as características de cada uma dessas classificações e a forma de operacionalização do Programa.

4.2.1.O Programa Nacional de Habitação Urbana (PNHU)

No início do PMCMV, a perspectiva foi a de que ele estivesse direcionado às famílias com renda mensal de até 10 Salários Mínimos. A partir daí, as faixas do Programa eram definidas em função do Salário Mínimo, de modo que a FAIXA 1 destinava-se ao atendimento de famílias com renda mensal entre 0 e 3 s.m., a FAIXA 2 entre 3 e 6 s.m., e a FAIXA 3 entre 6 e 10 s.m.

Note-se que as classificações das Faixas se aproximam bastante das faixas utilizadas para a estratificação do déficit habitacional definido pela Fundação João Pinheiro. Ademais, conforme vimos, após 2011 e até 2014 as classificações passaram a ser efetuadas considerando-se de valores de renda nominal: FAIXA 1: até R\$ 1600,00; FAIXA 2: entre R\$ 1600,00 e R\$ 3.100,00; FAIXA 3: entre R\$ 3.100,00 e R\$ 5.000,00.

Relembremo-nos ainda que:

- As Famílias com rendas que as enquadrem na FAIXA 1 e na FAIXA 2 do Programa têm direito aos **subsídios habitacionais** do Programa Minha Casa, Minha Vida, cujo objetivo é complementar a capacidade financeira do

proponente para o pagamento do imóvel ou assegurar o equilíbrio econômico-financeiro das instituições financeiras e agentes financeiros do SFH. O FAIXA 1 não é considerado financiamento, visto que opera quase que totalmente com subsídio.

- As famílias que se enquadram na FAIXA 3 do Programa têm direito a condições especiais de financiamento imobiliário com os recursos do FGTS.

Isto posto, no Quadro 4.2. apresentamos as principais características das Faixas do Programa Nacional de habitação Urbana e, a seguir, apresentamos maiores detalhes de cada uma das FAIXAS componentes do PNHU.

Quadro 4.2 Programa Nacional de Habitação Urbana (PNHU) – Faixas (2011-2014)

FAIXA 1

→ Destinada ao atendimento de famílias com renda mensal de **até R\$ 1.600,00** e atendida com os recursos do FAR e pela Oferta Pública de Recursos (OPR) a instituições financeiras autorizadas pelo BACEN e a agentes financeiros do Sistema Nacional da Habitação (SNH). Opera em duas modalidades: "Família" e "Entidade"

→ No caso do FAR, foram estabelecidas metas físicas de construção até o final de 2014 (portaria Ministério das cidades 465/2011), indicando-se também metas para as unidades da federação³⁵.

→ No caso das OPRs, também foram definidas metas para as grandes regiões brasileiras. Estabelece prioridades para municípios inseridos no Programa Brasil sem Miséria e Territórios da Cidadania (Portaria 587, novembro 2011)

→ Municípios com menos de 50.000 habitantes também fazem parte do FAIXA 1, desde que atendam a requisitos

FAIXA 2 → destinada a famílias com renda mensal entre **R\$ 1.600,00 e R\$ 3.100,00;**

FAIXA 3 → destinada a famílias com renda entre **R\$ 3.100,00 e R\$ 5.000,00**

Fonte: elaboração própria

³⁵³⁵ Tanto o FAR, como os recursos de OPR, definem metas para Estados (o primeiro), quanto para regiões (o segundo). Isso contrasta com o detalhamento indicado pelo PLANHAB, que propõe formas distintas de atendimento habitacional, conforme uma tipologia de municípios (Krause, Balbim & Lima Neto, 2013)

4.2.1.1. Detalhamentos do FAIXA 1 - Urbano

A perspectiva é a de que as famílias com renda mensal de 3 salários mínimos na primeira fase do programa e de até R\$ 1.600,00 na segunda fase do Programa, tinham direito a receber o **subsídio quase integral do programa**. Ou seja, praticamente quase o valor inteiro da unidade seria pago pelo Orçamento Geral da União - OGU. Conforme destacado acima, existem duas modalidades: "Modalidade Família" e "Modalidade Entidades". Ademais, fazem ainda parte do FAIXA 1, os municípios com menos de 50.000 habitantes., desde que tenham condições especiais.

Indicadas as características gerais do Programa Urbano FAIXA 1 do Minha Casa Minha Vida (PMCMV), a seguir destacamos as especificidades das modalidades “família” e “entidades”.

(i) FAIXA 1 - Modalidade "família".

Nessa modalidade, as unidades habitacionais são construídas e depois vendidas às famílias selecionadas. Conforme já destacado, nessa modalidade incorrem subsídios e a contribuição mensal do beneficiário inicialmente foi de 10% da renda, sendo o mínimo de R\$ 50,00, por um período de 10 anos.

Quadro 4.3. Procedimentos para o FAIXA 1 "Famílias"

* o Estado ou Município assina o termo de adesão com a CAIXA, que passa a receber propostas de aquisição de terreno e produção de empreendimentos para a análise junto com a documentação necessária.

* Em seguida, os Estados e Municípios, a partir dos cadastros existentes, indicam à CAIXA as famílias a serem beneficiadas, de acordo com os critérios de elegibilidade e seleção definidos para o Programa.

* As construtoras apresentam projetos às superintendências regionais da CAIXA, podendo fazê-los em parceria com estados e municípios. Após análise simplificada, a CAIXA contrata a operação.

* A execução das obras do empreendimento é realizada pela construtora contratada pela CAIXA, que se responsabiliza pela entrega dos imóveis concluídos e legalizados.

* Após a conclusão da obra os imóveis são adquiridos pelas famílias beneficiadas diretamente na CAIXA.

OBS:O banco também determina que os projetos de condomínios e loteamentos devem possuir características mínimas:

- a) inserção na malha urbana;
- b) existência prévia de infraestrutura básica que permita as ligações domiciliares de abastecimento de água, esgotamento sanitário, energia elétrica, vias de acesso e transportes públicos;
- c) existência de infraestrutura para a coleta de lixo e drenagem urbana;
- d) existência ou ampliação dos equipamentos e serviços relacionados à educação, saúde e lazer

Fonte: elaboração própria

Posteriormente, na segunda fase do Programa a contribuição passou a permitir um mínimo de R\$ 25,00, por 12 anos. Destaca-se ainda que os agentes financeiros dispensam a contratação de seguro habitacional.

Quem define o acesso a essa modalidade são os estados e municípios que estão gerindo o programa na localidade em questão, seguindo critérios bem definidos que irão ser utilizados para formar a listagem de famílias que terão prioridade de participação no Programa. O Quadro 4.3. apresenta os procedimentos utilizados para a gestão da Faixa 1 "Famílias".

Na classificação do FAIXA 1 - Modalidade Famílias, o modelo de financiamento que mais liberou unidades para o PMCMV foi aquele ligado ao Fundo de Arrendamento Residencial (FAR) que, conforme destacado no Quadro 4.2 está vinculado ao FAIXA 1 do Programa.

Para esta faixa de renda, conforme se pode observar pela descrição da operacionalidade do Programa, apresentada no Quadro 4.3, as Unidades Habitacionais (UH) são construídas pelos incorporadores e vendidas às famílias selecionadas, sendo que um aspecto importante é o de que são os recursos do Orçamento Geral da União (OGU) que alavancam esse Programa Modalidade Famílias³⁶. Paralelamente, a parte coberta pelo comprador do imóvel conta com um fundo que cobre possíveis inadimplências. Ademais, municípios arcam com a compra de terreno e com a infra-estrutura básica do entorno.

Nesse sentido, da parte do construtor-incorporador, o risco é baixo e a expansão de construção é expressiva. Ademais, o construtor-incorporador tem um papel central na dinâmica, pois depende dele a proposta e o perfil do projeto.

A perspectiva é a de uma parceria entre o setor da Construção Civil e o poder público local, sendo que esse último entra com a contrapartida do terreno, infra-estrutura ou recursos financeiros. Os projetos são apresentados pelas empresas de construção civil junto ao agente financeiro (a CAIXA ECONÔMICA), que aprova a obra, considerando observadas as diretrizes estabelecidas pelo Ministério das Cidades.

No que tange aos beneficiários, para ter acesso aos imóveis proporcionados pelo FAR, além de se enquadrarem na faixa de renda definida, eles não poderiam possuir nenhum imóvel ou financiamento em qualquer lugar do país e não poderiam ter sido beneficiados anteriormente por qualquer programa de cunho social.

Destaque-se que poucos estados da federação entraram como parceiros do MCMV na Fase I do programa, a fim de atingir as metas estabelecidas. O Rio de Janeiro foi uma exceção.

³⁶ Até 2016, quando os recursos da União não eram repassados para cobrir os custos do subsídio envolvido, os recursos do FGTS cobriam o “rombo”, o que deveria ser regularizado posteriormente. Na medida em que esse tipo de atuação foi considerada uma “pedalada fiscal”, esse tipo de procedimento deixou de ser permitido. Esse procedimento era utilizado também nos subsídios do FAIXA 2.

O governo desse estado, desde o início do Programa na Fase I, juntamente com municípios, doou terrenos e financiou obras de infraestrutura necessárias para implantação dos empreendimentos. Com isso, o valor total máximo das unidades definido pelo programa poderia ser utilizado apenas para pagamento dos custos de obras, excluindo os valores referentes à compra de terreno e obras de infraestrutura necessárias.

(ii) FAIXA 1- modalidade “Entidades”

Ainda considerando os limites de Renda da FAIXA 1 e também considerando subsídios, os recursos dessa modalidade direciona-se ao financiamento às famílias organizadas por entidades sem fins lucrativos - cooperativas, associações, etc. - com as seguintes condições:

- a) contribuição de 10% da renda familiar durante 10 anos, corrigido anualmente pela TR;
- b) ausência de entrada e de pagamento durante a obra.
- c) alocação dos recursos exclusivamente em: i) aquisição de terreno e construção de unidade habitacional; ii) construção em terreno próprio ou de terceiros; iii) aquisição de imóvel novo; e iv) aquisição e requalificação de imóvel.
- d) construções efetuadas por administração direta; empreitada global; mutirão assistido e autoconstrução .

Quadro 4.4. FAIXA 1- Procedimentos modalidade “Entidades”

* Primeiramente, as entidades sem fins lucrativos se habilitam previamente no Ministério das Cidades na sequência, apresentam projetos à CAIXA, podendo fazê-lo em parceria com Estados e Municípios. * Após a conclusão da análise, a CAIXA envia ao Ministério das Cidades a relação de projetos para seleção e este seleciona e comunica o resultado à CAIXA. * As Entidades sem fins lucrativos apresentam a demanda a ser atendida para a CAIXA, seguida da análise para enquadramento da demanda. * Por fim, a CAIXA contrata a operação, libera recursos conforme cronograma e acompanha a execução da obra. Obs1:Entre os requisitos para os empreendimentos, existe um número mínimo de unidades habitacionais (UH) em cada empreendimento, de acordo com o número de habitantes do município . Obs2:Além disso, tem-se outras exigências: a) a situação fundiária e dominial deve ser regular ou em processo de regularização; b) terreno parcelado, loteado ou desmembrado, abertura de vias e logradouros públicos, com matrícula própria e RI, conforme previsto na Lei no. 6.766/79; c) área inserida, contígua ou isolada da malha urbana, desde que definido no plano diretor municipal, e com infraestrutura básica de água, energia elétrica, acesso viário, soluções de esgoto sanitário e serviços públicos essenciais de transporte e coleta de lixo; e d) Infraestrutura externa executada e/ou a ser executada
--

Fonte: elaboração própria

No caso da modalidade "entidades", não são os estados e municípios os definidores dos procedimentos, que seguem uma lógica distinta, apresentada no Quadro 4.4.

Quando o subprograma foi implantado estava prevista a produção e aquisição de unidades com recursos alocados no Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), com distribuição regional pelo déficit existente. Estes recursos envolviam a compra do terreno e a construção. Poderiam ser utilizados ainda para a construção em terreno que já fosse próprio, para a aquisição de imóvel novo ou aquisição e reforma de imóvel usado. Neste caso, os benefícios às famílias se daria por meio de prestações, utilizando no máximo 10% da renda familiar mensal durante 10 anos, corrigidos anualmente pela TR, sem entrada e sem pagamento durante a obra. Além disso, os agentes financeiros poderiam dispensar a contratação do seguro por Morte e Invalidez Permanente (MIP) e por Danos Físicos.

Cabe uma ressalva sobre as entidades organizadoras. Para habilitação na Caixa, as organizações deveriam obedecer uma série de requisitos para propor algum projeto. Era necessário ter situação cadastral regular; legalidade de constituição, dos regimentos, dos estatutos e da representação jurídica perante a Caixa; aportar a contrapartida financeira necessária à complementação do valor do investimento, quando houvesse necessidade; apresentar cadastro de responsabilidade técnica da entidade organizadora ou certidão de registro regular no CREA e formalizar o Termo de Cooperação e Parceria com a Caixa.

iii) FAIXA 1 – municípios com até 50 mil habitantes

Um destaque adicional é para essa modalidade, destinada aos municípios de menor porte, em que a produção de novas habitações se efetua em parceria com estados e municípios. Isso se daria pela oferta pública de recursos do OGU (Orçamento Geral da União), através de agentes financeiros pertencentes ao Sistema Financeiro Habitacional (SFH) interessados em promover a execução dos projetos. Cada caso era avaliado em particular, a fim de atender ao que o projeto e o município necessitavam.

4.2.1.2. Detalhamento dos FAIXAS 2 e 3 – Urbano

No que se refere a estas Faixas, o objetivo do Programa é o de subsidiar a produção e compra de imóvel para esses segmentos populacionais, compreendendo: (i)

requalificação de imóveis já existentes em áreas consolidadas ou (ii) construção ou compra de novas unidades habitacionais em áreas urbanas

No caso de compra de novos imóveis em áreas urbana, os recursos destinam-se ao financiamento de empresas da construção civil do mercado imobiliário para a produção destas habitações e os procedimentos básicos são os indicados no Quadro 4.5.

Conforme se pode observar pelos procedimentos indicados, no caso dos FAIXAS 2 e 3 o empreendedor toma o risco da venda das unidades. Não há requisitos de construção, mas os valores têm que ser compatíveis com a renda dos tomadores de recursos. Foram definidos tetos, considerando-se diversidade a depender do perfil do município.

Outro comentário é o de que, assim como no caso do FAIXA 1 "Famílias", as operações vinculadas às FAIXAS 2 e 3 também partem da proposta das construtoras, que estão intimamente articuladas aos procedimentos. Nesses termos, podemos comprovar o que foi destacado anteriormente: o fato de que a lógica do programa tem também por detrás, a alavancagem do setor de construção civil, via construtoras, de forma bastante homogênea

Quadro 4.5. FAIXAS 2 e 3- Procedimentos

- 1- As construtoras/incorporadoras apresentam projetos de empreendimentos às superintendências regionais da CAIXA,
- 2- O banco realiza pré-análise e autoriza o lançamento e comercialização.
- 3- Após a conclusão da análise e **comprovação da comercialização mínima** exigida, é assinado o Contrato de Financiamento à Produção.
- 4- Para além da comercialização mínima que deve ser comprovada para a assinatura do contrato, O restante das unidades deveria ser vendido pela própria construtora / incorporadora
- 5- Durante a obra, a CAIXA financia o beneficiário e, com a conclusão do empreendimento, a construtora/ incorporadora entrega as unidades aos beneficiários (BRASIL, 2010).

Obs 1: As Faixas 2 e 3 contam com um seguro de crédito concedido pelo Fundo Garantidor da Habitação (FGHab), instituído juntamente com o programa.

Obs 2: Embora as linhas de financiamento concedidas pela CAIXA no âmbito do Programa disponham de condições mais favoráveis do que as de mercado e sejam garantidas por um fundo público, o que caracteriza subsídio indireto, a subvenção concedida a essas faixas é bem inferior à da Faixa 1, em que o valor arcado pelo beneficiário é praticamente simbólico.

Fonte: elaboração própria

Como vimos anteriormente, o FAIXA 2 está direcionado a para famílias com renda entre 3 a 6 Salários Mínimos e, posteriormente (até 2014) entre R\$1.600,00 e R\$ 3.100,00. Para essa Faixa o Programa prevê incentivos à produção e compra de imóveis por meio de benefícios, tanto aos futuros compradores, quanto às empresas do setor da construção civil dispostas a produzir habitações para esse público. No caso dos tomadores, trata-se da concessão de financiamentos, com vantagens e subsídio bancado pelo Governo.

Os financiamentos para compra dos imóveis pelos futuros proprietários seriam efetuados, nessa modalidade, por meio do SFH (Sistema Financeiro da Habitação), podendo chegar ao máximo de 30 anos com comprometimento de renda de até 20%. Nessa modalidade está prevista também a redução dos custos dos seguros obrigatórios e acesso ao Fundo Garantidor da Habitação³⁷. Além disso, a adesão ao FAIXA 2 também prevê a concessão de um subsídio parcial (complementação de renda) nos financiamentos de até R\$ 23.000,00 por unidade, com recursos do Orçamento Geral da União (OGU).

Ou seja, essa modalidade do PMCMV prevê:

Financiamento + subsídio parcial (com recursos do FGTS) + redução dos custos do seguro + acesso ao Fundo Garantidor de Crédito

Já no caso do FAIXA 3, não está previsto o subsídio parcial, mas há a redução dos custos e também o acesso ao Fundo Garantidor de Crédito.

Ou seja; os subprogramas FAIXAs 2 e 3 podem ser considerados, efetivamente, como financiamentos. Já o FAIXA 1 é basicamente um direcionamento de recursos com baixíssima contrapartida para o tomador.

4.2.2.O Programa Nacional de Habitação Rural (PNHR).

Esse programa do Minha Casa Minha Vida está dirigido à área rural e segue a exigência de que os beneficiários sejam agricultores rurais e estejam organizados coletivamente sob Entidade Organizadora (EO), responsável pela divisão dos recursos que lhe são emprestados entre seus participantes.

³⁷ Através de regras esse fundo oferece cobertura em caso de perda de capacidade de pagamento.

O PNHR foi inicialmente destinado a pessoas físicas com renda anual máxima de até R\$ 60.000,00, divididos também em três grupos: Grupo 1 (renda anual de até R\$ 10.000,00), Grupo 2 (renda anual entre R\$ 10.000,00 e R\$ 22.000,00) e Grupo 3 (renda anual de até R\$ 60.000,00).

A renda considerada era a renda cadastrada na Declaração de Aptidão ao PRONAF (Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar). Destacamos aqui o Grupo 1, para o qual a subvenção econômica seria concedida uma única vez, no ato da contratação da operação para produção ou aquisição do imóvel, sendo que as características principais do Programas estão resumidas no Quadro 4.6.

Quadro 4.6. PNHR: características e exigências

Modalidade Grupo1

* Consiste no financiamento aos agricultores e trabalhadores rurais, organizados de forma associativa por entidades sem fins lucrativos ligadas ao meio rural (Cooperativas, Associações, etc) ou às famílias de agricultores familiares com renda bruta anual familiar de até R\$ 10.000, também organizadas de forma associativa por entidades sem fins lucrativos ligadas ao meio rural, contemplando subsídio, assistência técnica e trabalho técnico social.

* As condições de financiamento são caracterizadas por:

- (i) 4% do valor da operação em parcelas anuais, em até 4 anos;
- (ii) sem entrada e sem pagamento durante a obra;
- (iii) sem cobrança de seguro.

* As construções são feitas por administração direta; empreitada global; mutirão assistido e autoconstrução

Fonte: Elaboração própria

Os recursos financeiros para esse programa referentes ao Grupo 1 são oriundos do Orçamento Geral da União (OGU). Conforme se percebe, pelo Quadro 4.6, a lógica dessa modalidade do PNHR é a de oferecer forte subsídio, sendo que o financiamento é dirigido aos agricultores organizados de forma associativa. Note-se que aqui os financiamentos são liberados a partir da análise de projetos, sendo que as construções podem ser feitas de diferentes formas: administração direta; empreitada global; mutirão assistido e autoconstrução. Nesses termos, difere das organizações da “FAIXA 1 famílias” e das FAIXAS 2 e 3, que estão umbilicalmente articuladas às construtoras.

4.3. Evolução dos Recursos do Programa Minha Casa Minha Vida no Brasil

4.3.1. Considerações sobre os recursos do Programa Minha Casa Minha vida

Levando em conta o detalhamento da conformação do PMCMV, no Quadro 4.7 se encontram resumidas as modalidades do Programa em suas primeiras duas edições.

No que se refere aos volumes de capital direcionados ao Programa, o Governo Federal tem aportado recursos do Orçamento Geral da União para a FAIXA 1 do PMCMV e recursos do FGTS também tem se dirigido ao Programa, para os FAIXAS 2 e 3.

Quadro 4.7. Classificações Iniciais - Programa Minha Casa Minha vida

Faixa	Instrumentos	Modalidades	Fonte	Unidades previstas
FAIXA 1	Subsídio quase integral + retorno beneficiário	- Rural Grupo 1 (PNHR) - Municípios até 50 mil hab. -FAR (Fundo de Arrendamento Mercantil - PNHU Grupo 1)	OGU	Primeira Fase: 400 mil Segunda Fase: 1,2 milhões
FAIXA 2	Subsídio + facilidades de financiamento	- PNHU Grupo 2 -Rural Grupos 2 e 3 (PNHR)	OGU + FGTS	Primeira Fase: 400 mil Segunda Fase: 600 mil
FAIXA 3	Facilidades de financiamento	- PNHU Grupo 3	FGTS	Primeira Fase: 200 mil Segunda Fase: 200 mil

Fonte: elaboração própria, considerando pp29

Quadro 4.8. Institucionalidade do direcionamento de valores para o programa Minha Casa Minha vida, com recursos do OGU e FGTS.

(i) **FAR (Fundo de Arrendamento Residencial)**³⁸: É um fundo maleável e desregulado, utilizado para a FAIXA 1 (inicialmente de 0 a 3 salários mínimos). Nesse sentido, acaba sendo dirigido à promoção das construtoras, que direcionam as unidades para uma demanda organizada. Recursos da União foram utilizados, para garantir a concessão dos subsídios envolvidos. A área de atuação compreende, grosso modo, as regiões metropolitanas (RMs) e as cidades com mais de 50 mil habitantes.

Obs: Os municípios com população entre 20.000 e 50.000 habitantes podem integrar a área de atuação do FAR desde que: possuam população urbana igual ou superior a 70% de sua população total e desde que apresentem taxa de crescimento populacional entre 2.000 e 2010 superior à taxa verificada no respectivo estado.

(ii) **FDS (Fundo de Desenvolvimento Social)** são destinados às famílias com renda mensal de até R\$ 1.395,00, desde que elas estejam organizadas coletivamente sobre a forma das EO. Isso por que o **FDS** tem como objetivo reduzir o déficit habitacional e estimular a parceria com os movimentos populares por meio do cooperativismo habitacional e o princípio de ajuda mútua. Também conta com aportes do OGU

(iii) Autorização para que a União transferisse até R\$ 1 bilhão diretamente para os municípios com até 50 mil habitantes (Nas cidades menores, o programa atua por meio da Oferta Pública de Recursos - OPR).

A União também disponibilizou uma série de recursos em outros tipos de programas e fundos, como, por exemplo: **(Fundo Garantidor da Habitação Popular (FGHab))**: de natureza privada e patrimônio próprio dividido em cotas que podem ser adquiridas pelos agentes financeiros do SFH. Por lei, a União poderá alocar R\$ 2 bilhões nesse fundo destinado aos agentes financeiros do SFH para cobrir eventuais inadimplências no pagamento das prestações mensais dos contratos habitacionais, desde que a falta de pagamento decorra de desemprego ou redução da capacidade de pagamento das famílias com renda até dez salários mínimos, reduzindo assim, para as instituições financeiras, o risco de inadimplência.

(v) **Sistema de equalização de juros:** A União também destinou R\$ 5 bilhões ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), com o objetivo de **equalizar os juros**, no montante correspondente ao diferencial entre o custo da fonte de captação do BNDES e o custo da linha para a instituição financeira – uma espécie de subsídio para as construtoras e empreiteiras.

obs: O programa engloba também uma série de aspectos institucionais, em especial relativos ao papel que os governos municipais irão assumir quanto à regularização fundiária dos assentamentos urbanos e a disponibilização elas estejam organizadas coletivamente sobre a forma das EO

Fonte: elaboração própria

³⁸ Em 30 de janeiro de 2012 a área de atuação do FAR abrangia 944 municípios (Krause, Balbim& Lima Neto, 2013).

O volume de subsídios na primeira edição do Programa, envolveu R\$ 34 bilhões³⁹. Foram direcionados Recursos do Orçamento da União (FAIXA 1) e do FGTS (FAIXAS 2 E 3). Para o Fundo de Arrendamento Residencial (FAR) e o Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), a União destinou R\$ 14 bilhões e R\$ 500 milhões, respectivamente

A **União** ainda liberou recursos especificamente para municípios abaixo de 50.000 habitantes; para um Fundo Garantidor de Crédito e para a equalização de juros. Nesses termos, no primeiro pacote foram liberados um total de R\$ 25,5 bilhões distribuídos entre os programas, fundos e agentes do Programa Minha Casa, Minha Vida.

A partir então dos detalhamentos acima, apresentamos o Quadro 4.7, que indica as classificações iniciais do Programa Minha Casa Minha Vida, as fontes de recursos e as unidades previstas e o Quadro 4.8 que explica os Fundos principais do Programa.

Analisando-se mais especificamente os recursos financiados pelo Minha Casa Minha Vida, é preciso destacar que, na definição inicial do primeiro pacote habitacional, a grande maioria do fluxo (97%) era destinada à oferta e produção direta por construtoras privadas e **apenas 3% a entidades sem fins lucrativos**, cooperativas e movimentos sociais, para produção de habitação rural e urbana por autogestão (note-se que as entidades podem contratar empresas).

Esse é um comentário a ser destacado, pois nos mostra que grande parte da liberação prevista tinha por trás a relação direta com as empreiteiras, enquanto que o Minha casa Minha Vida Entidades (MCMV-E) seria mínimo no universo total de liberações. Note-se que, por meio do MCMV-E, as famílias poderiam ter um maior controle sobre a concepção da construção, bem como da própria produção da moradia. Se enquadra mais no que é denominado Produção Social da Moradia e sucede o Programa Crédito Solidário, criado em 2004, atendendo à reivindicação de movimentos sociais de luta pela moradia (KRAUSE,BALBIM & LIMA NETO 2013).

Outro comentário importante é o de que o MCMV não inclui a promoção estatal – projetos e licitações comandados por órgãos públicos – que seguiam dependendo das linhas existentes, com fundos menores e muito concorridos.

³⁹ O volume de subsídios que o pacote ofereceu na sua primeira edição, 34 bilhões de reais, era de fato inédito na história do país: nem mesmo o BNH dirigiu tantos recursos à baixa renda numa única operação.

Esse é um dado a ser destacado, uma vez que, desde 2009, o Programa vem concentrando a maior parte da produção habitacional, tanto de interesse social como para o chamado segmento econômico, no Brasil, destacando-se que o PMCMV intensificou os investimentos na produção de novas unidades habitacionais (UHs), especialmente entre 2011 e 2014.

Em sua **SEGUNDA FASE** (MCMV 2), a partir de 2011, passou a integrar o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) em sua vertente de investimentos em infraestrutura social e urbana, que inclui ações de urbanização de favelas. A **TERCEIRA FASE** do PMCMV tinha como meta, quando de seu lançamento, a produção de mais 3 milhões de UHs, somando com as fases anteriores 6,75 milhões de unidades e algo como US\$ 182 bilhões a serem investidos e a serem comprometidos

4.3.2. Evolução das Contratações e perfil das mesmas

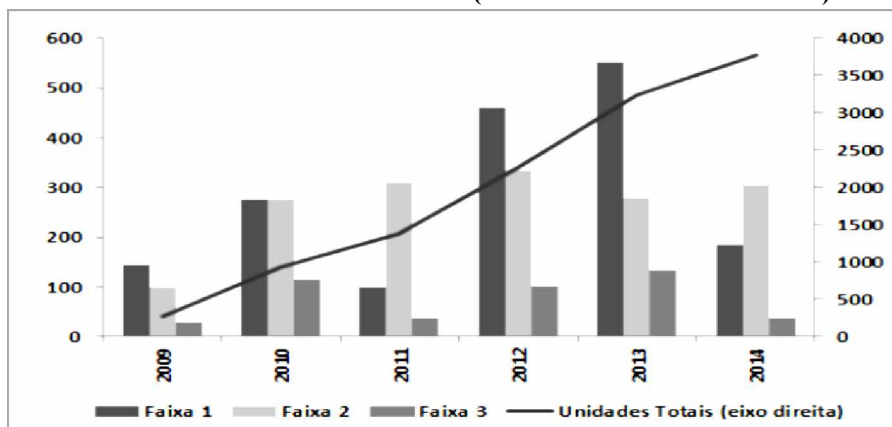
O Gráfico 4.1 apresenta a evolução das Unidades Habitacionais (UH) financiadas pelo Programa Minha Casa Minha (PMCMV) entre 2009 e 2014. É possível observar a evolução das mesmas por faixa de renda do Programa.

Nota-se a forte expansão do Sistema desde a sua implantação em 2009 e até 2014, ainda que, a partir de 2013, se observe uma queda na taxa de crescimento das Unidades Habitacionais produzidas entre 2009 e 2014. Pela evolução do número de UHs destaca-se também que os programas FAIXAS 1 e 2, se tomados em conjunto, foram dominantes, exceto para o ano de 2013. Paralelamente, no caso do FAIXA 1, ocorre uma expansão do número de unidades liberadas pelo Programa em 2013 e 2014, apresentando-se uma queda em 2014.

De forma paralela, o Gráfico 4.2 nos mostra a evolução de recursos dirigidos ao PMCMV, por fonte. Como se pode observar a fonte dominante são os recursos financiados, vinculados aos FAIXAS 1 e 2, que também recebem recursos subsidiados pelo FGTS. Ainda com respeito aos recursos financiados, é importante compreender que a sua fonte de recursos é essencialmente o FGTS.

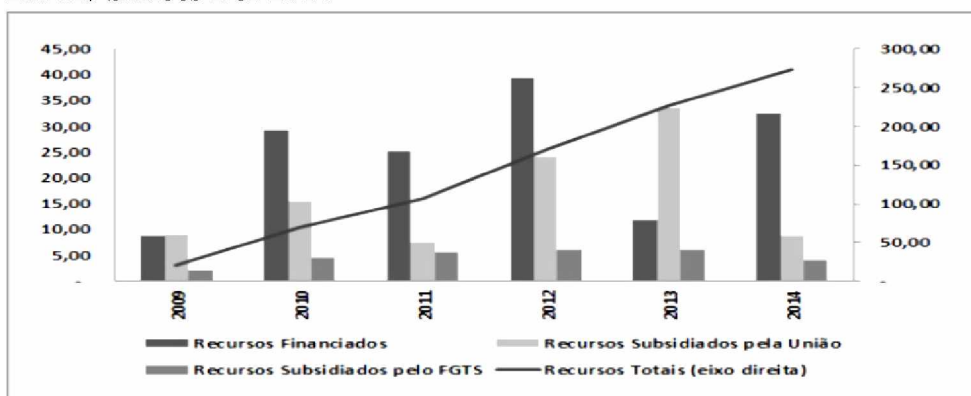
Já os recursos do FAIXA 1 estão relacionados a recursos da OGU, que referem-se aos recursos subsidiados pela União, conforme explicamos no detalhamento do Programa. Apenas em 2013 é que se nota uma maior liberação de recursos subsidiados pela União, sendo que nesse ano as unidades habitacionais do FAIXA 1 superam as demais.

Gráfico 4.1: Minha Casa Minha Vida – Unidades Habitacionais produzidas por faixas de renda e total acumulado (em milhares de unidades)



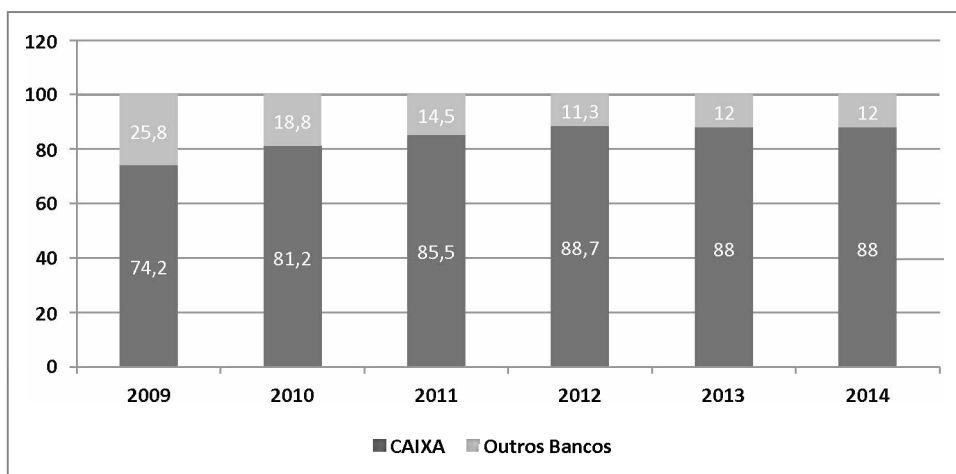
Fonte: Sibin (2017) pp 91, a partir do Portal da transparência.

Gráfico 4.2. PMCMV: Recursos por fonte e total acumulado Em R\$ bilhões Dez 2014



Fonte: Sibin (2017) pp 92, a partir do Portal da Transparência

Gráfico 4.3. Financiamento imobiliário com recursos do FGTS: participação da Caixa Econômica e de Outras Instituições Financeiras (2009/2014) - em %



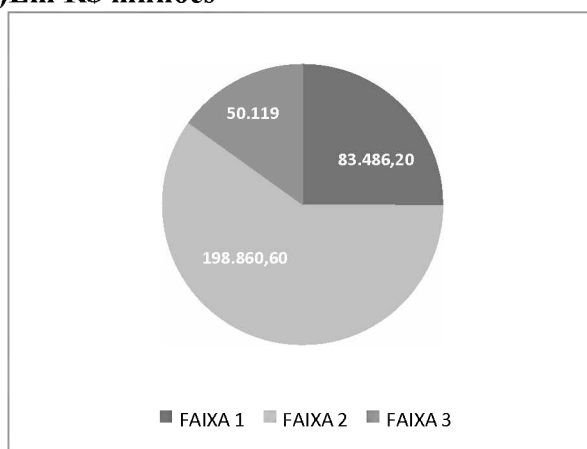
Fonte: Banco Central do Brasil

Pelo Gráfico 4.3 nota-se a participação da Caixa Econômica Federal na operação do FGTS entre 2009 e 2013, quando há a expansão das Operações de Crédito imobiliário, conforme destacado nos capítulos anteriores. Nota-se a participação dominante da Caixa Econômica Federal. À medida em que o PMCMV avançou, mais recursos do FGTS foram alocados para os FAIXA 2 e 3 e, entre 2012 e 2014, a Caixa Econômica Federal passou a ser responsável pela alocação de mais de 88% dos recursos do FGTS. Isso por que, conforme já comentado, uma das ações da Caixa Econômica no PMCMV foi a de canalizar recursos para o Programa, pela via do financiamento dessas duas faixas, utilizando recursos do FGTS, sendo que o Fundo também liberou recursos para subsídios do FAIXA 2.

Então, voltando ao que foi comentado no final do Capítulo 3 da presente tese, os dados de expansão dos recursos das Operações de Crédito Imobiliário da Caixa Econômica Federal refletem a evolução dos financiamentos dos FAIXA 2 e 3, enquanto que, como vimos, o FAIXA 1 está ligado a recursos da União e não são propriamente financiamentos, e sim subsídios.

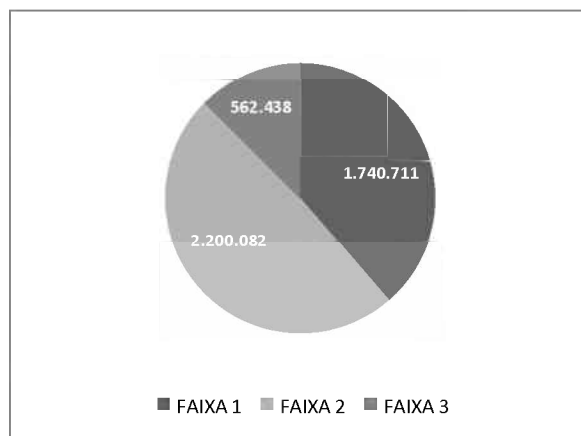
Retomando a análise das liberações dos recursos do PMCMV, nosso estudo estendeu esses dados, levantando-os de forma agregada até 2016. Mais uma vez, pelos Gráficos 4.4 e 4.5 nota-se que, considerando o conjunto de anos de 2009 a 2016, o FAIXA 2 continuou dominante. Ademais, é possível visualizar pelos mesmos gráficos que somando-se as unidades habitacionais contratadas e os volumes contratados para as FAIXA 2 e 3, eles superam consideravelmente os valores financiados pelo FAIXA 1, que é direcionado à população de mais baixa renda

Gráfico 4.4. PMCMV: Volume contratado (2009 e 2016) Em R\$ milhões



Fonte: Elaboração própria a partir de Brasil (2017)

Gráfico 4.5. PMCMV : UH contratadas entre (2009 e 2016)

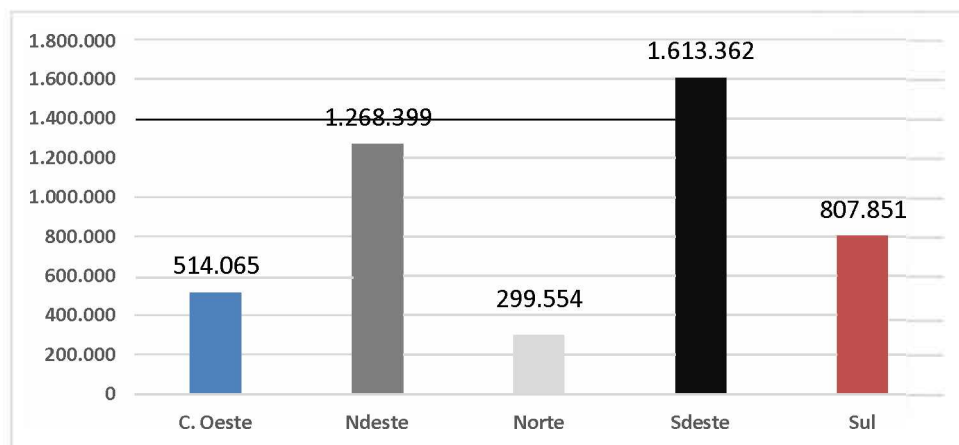


Fonte: Elaboração própria a partir de Brasil (2017)

Dessa forma, se confirma a análise do resultado da distribuição de recursos verificada pela análise da distribuição das operações de crédito habitacional apresentada no capítulo anterior, considerando que a Caixa Econômica Federal dominou a oferta desses créditos e que o Programa Minha Casa Minha Vida FAIXAs 2 e 3 foi aquele que capitaneou os financiamento imobiliários desse banco entre 2009 e 2016.

Em termos da distribuição das contratações por Unidades da Federação, vemos que os maiores valores de Unidades Habitacionais contratadas entre 2009 e 2016 (Gráfico 4.6) estão na Região Sudeste, mas é possível destacar a importância do Programa Minha Casa Minha Vida na Região Nordeste, que é a segunda a contratar o maior volume de Unidades Habitacionais. Esse é um fato importante, que mostra o maior acesso do Programa em comparação com os financiamentos tradicionais ofertados pelo Sistema Financeiro.

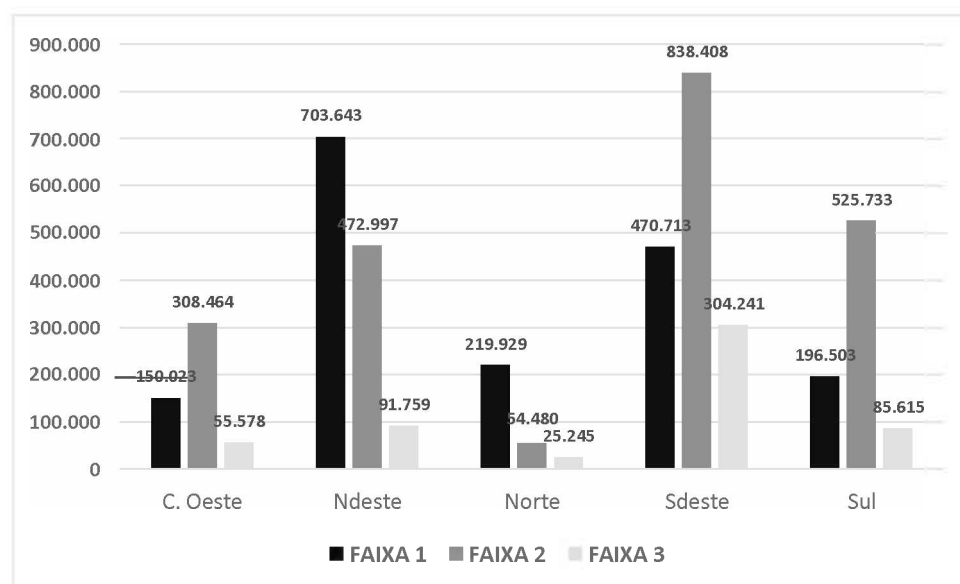
Gráfico 4.6. Unidades Habitacionais contratadas por macrorregião



Fonte: Elaboração própria a partir de Brasil (2017)

Abrindo-se esses dados (Gráfico 4.7) é possível qualificar melhor essa questão. De fato, analisando-se as Unidades Habitacionais contratadas por FAIXA do PMCMV, vemos que a maior liberação das contratações dos FAIXAS 1 e 2 nas Regiões Sudeste e Sul. Já no caso do FAIXA 1, a dinâmica é distinta, sendo que a Região Nordeste é aquela que mais recebe a liberação de unidades habitacionais (703.643). Ainda assim, a região Sudeste fica em segundo lugar, também recebendo grande magnitude de recursos (470.713). Um comentário adicional é a de que a Região Norte fica em terceiro lugar nessa captação de recursos (219.829), sendo que os valores liberados são consideráveis, se considerarmos a população da região, em contraste com a da Região Sudeste.

Gráfico 4.7. PMCMV: volume de UH contratadas em cada região brasileira por faixa e valor total contratado (2009 a 2016)

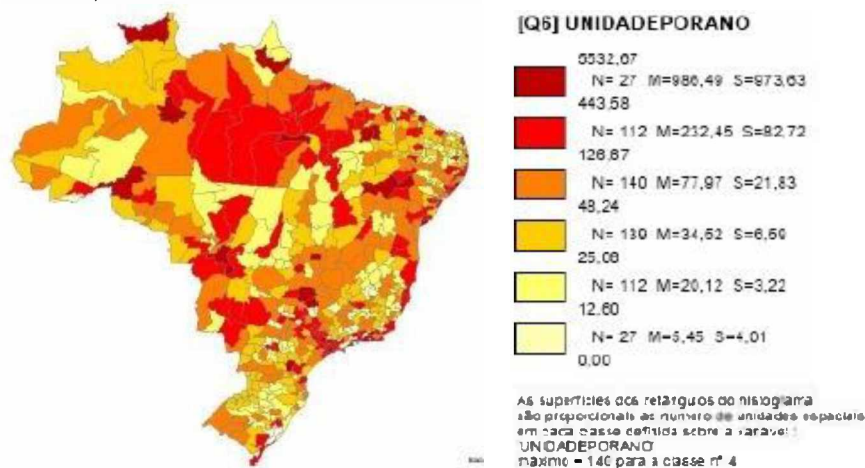


Fonte: Elaboração própria a partir de Brasil (2017)

Ora, isso nos mostra que a dinâmica da distribuição de recursos é distinta se considerarmos as duas FAIXAS que acessam recursos do Programa através de financiamentos, em comparação com aquela, vinculada à população mais pobre, que tem acesso ao programa essencialmente de forma subsidiada, não podendo ser considerada, de fato, um financiamento (FAIXA 1). Essa disjuntiva, é o foco do presente capítulo.

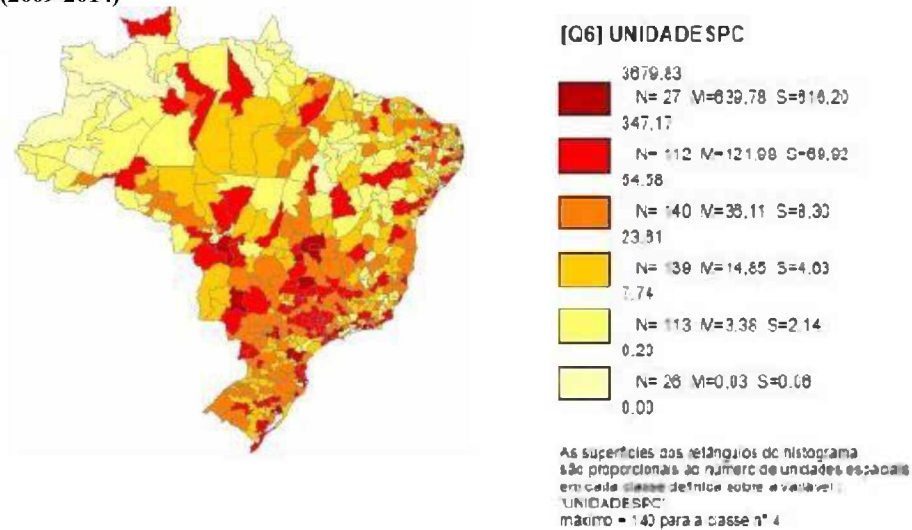
No que se refere ao mapeamento dessa distribuição, Sibin (2017) efetuou estudo considerando a liberação de recursos pelo PMCMV entre 2009 e 2014, agregando-os por microrregião, explicitando a questão acima.

Mapa 4.1. PMCMV – FAIXA 1 – dist. considerando microrregiões segundo Unidades Habitacionais (2009-2014)



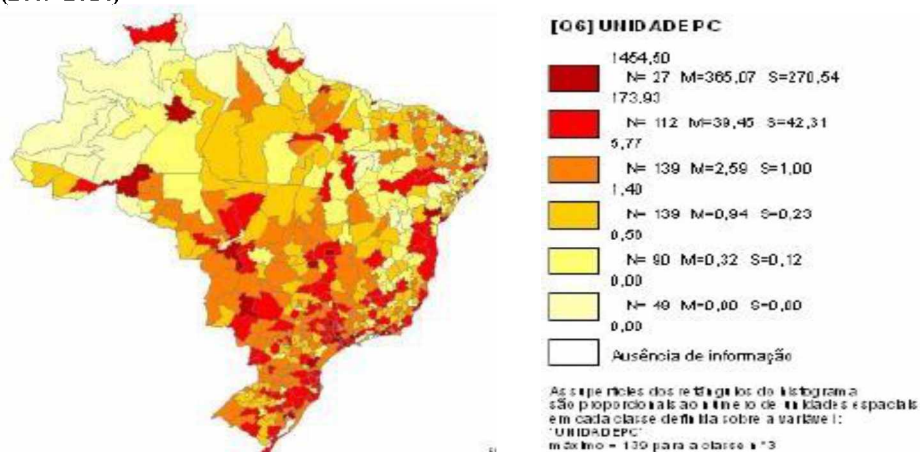
Fonte: Sibin pp 93 a partir do Portal da Transparência

Mapa 4.2. PMCMVFAIXA 2 – dist. Considerando microrregiões segundo Unidades Habitacionais (2009-2014)



Fonte: Sibin pp 94 a partir do Portal da Transparência

Mapa 4.3. PMCMVFAIXA 3 – dist. Considerando microrregiões segundo Unidades Habitacionais (2009-2014)



Fonte: Sibin pp 94, a partir do Portal da Transparência

Pelo Mapa 3.1. é possível visualizar o fato de que, no FAIXA 1, há maior dispersão das Microrregiões que receberam níveis altos de Unidades Habitacionais contratadas nas Regiões Norte e Nordeste. Paralelamente Nos Faixas 2 e 3 a concentração dos níveis mais altos estão nas microrregiões das regiões Sudeste Sul.

Então, se pode perceber que a análise do crédito imobiliário e da própria ação da Caixa Econômica Federal não pode estar completa se não analisarmos a questão, verificando o comportamento do FAIXA 1 do PMCMV, que é considerado subsídio, e não é considerado financiamento.

O capítulo anterior nos mostrou que, analisando-se as Operações de Crédito Imobiliário do Sistema Financeiro Nacional, permanece a “lógica bancária”, quanto a sua distribuição. O que queremos destacar é que, provavelmente o FAIXA 1, se tomado isoladamente, deve ter uma dinâmica diferente. Esse é o foco do estudo aplicado que desenvolvemos no presente capítulo e que foca no estado de Minas Gerais para uma análise mais detalhada. É o que passamos a apresentar a seguir.

4.4. Estudo da distribuição dos recursos do Programa Minha Casa Minha Vida no estado de Minas Gerais (FAIXAS 2 e 3 X FAIXA 1)

4.4.1. Evolução do Programa Minha Casa Minha Vida em Minas Gerais

Efetuada a análise das contratações de Unidades Habitacionais por estados da Federação e por fonte de recursos no PMCMV é possível detectar a importância de Minas Gerais, que será o foco de nosso estudo no presente capítulo.

Quando analisamos as unidades habitacionais contratadas via financiamento, referentes aos FAIXA 1 e FAIXA 2 (Tabela 4.1), vemos que os estados que mais liberaram Unidades Habitacionais Contratadas pelo PMCMV entre 2009 e 2016, em ordem, foram: São Paulo, Minas Gerais, Paraná, Rio Grande do Sul, Goiás, Santa Catarina, Rio de Janeiro, Bahia. Ou seja; Minas Gerais foi o segundo, vindo depois do Estado de São Paulo. Essa classificação mostra a importância do estado de Minas Gerais âmbito do Programa. Ainda quanto a esses dados, consideramos importante destacar a particularidade do estado de Goiás, que é o quinto maior em Unidades de Contratações dos FAIXAS 1 e 2, não fazendo parte das regiões Sul e Sudeste. Isso indica, a nosso ver, o próprio avanço do dinamismo da Região Centro-Oeste. Outro comentário é que o estado da Bahia ocupa a oitava colocação, sendo o único estado das regiões Norte e Nordeste que está entre as 8 primeiras colocações.

Tabela 4.1. Quantidades de unidades habitacionais contratadas por unidade da federação e por fonte – FAIXAS 2 e 3

Região	UF	Faixa II FGTS	Faixa III FGTS	Total U.H
Centro-Oeste	DF	26.254	10.346	36.600
	GO	184.354	29.381	213.735
	MS	51.011	5.885	56.896
	MT	46.845	9.966	56.811
	Total	308.464	55.578	364.042
Nordeste	AL	51.940	7.118	59.058
	BA	74.179	30.315	104.494
	CE	53.293	7.636	60.929
	MA	34.598	7.187	41.785
	PB	67.039	7.380	74.419
	PE	69.495	12.481	81.976
	PI	27.549	5.621	33.170
	RN	66.159	5.857	72.016
	SE	28.745	8.164	36.909
	Total	472.997	91.759	564.756
Norte	AC	1.113	498	1.611
	AM	7.964	6.974	14.938
	AP	47	482	529
	PA	27.033	11.042	38.075
	RO	10.290	4.183	14.473
	RR	976	289	1.265
	TO	7.057	1.777	8.834
	Total	54.480	25.245	79.725
Sudeste	ES	23.472	15.985	39.457
	MG	292.119	40.846	332.965
	RJ	70.314	48.129	118.443
	SP	452.503	199.281	651.784
	Total	838.408	304.241	1.142.649
Sul	PR	228.451	32.439	260.890
	RS	186.513	31.698	218.211
	SC	110.769	21.478	132.247
	Total	525.733	85.615	611.348

Fonte: Brasil (2017)

De outra parte, os dados do FAIXA 1 nos mostram (Tabela 4.2) que a Bahia é o estado que mais recebe recursos, seguido por São Paulo e Minas Gerais. Nesses termos, mesmo considerando essa modalidade do PMCMV, o estado de Minas também tem um papel destacado. Note-se ainda que o quarto, quinto e sexto lugares ficam com Maranhão, Rio de Janeiro e Pará. Isso nos mostra a distribuição distinta do Programa, ainda que os maiores estados da Região Sudeste também dominem essa faixa de Renda. Lembremo-nos, de qualquer forma, que esse resultado tem a ver com a forte densidade populacional desses estados, e mais especificamente de suas capitais.

Tabela 4.2. Quantidades de unidades habitacionais contratadas por unidade da Federação e por fonte – FAIXA 1

Região	UF	Entidades	Rural	FAR	FAR Urbanização	Oferta Pública	Total UH
Centro-Oeste	DF	0	407	16.209	0	0	16.616
	GO	8.553	4.256	33.678	825	5.983	53.295
	MS	2.855	2.485	19.127	2.995	3.573	31.035
	MT	212	1.294	40.758	1.392	5.421	49.077
	Total	11.620	8.442	109.772	5.212	14.977	150.023
Nordeste	AL	275	2.890	54.313	550	4.003	62.031
	BA	3.130	12.226	162.380	4.036	2.3311	205.083
	CE	1.760	4.663	53.208	468	11.469	71.568
	MA	1.887	20.243	98.522	1.656	10.185	132.493
	PB	1.117	3.204	20.990	736	10.985	37.032
	PE	4.588	7.155	51.770	4.852	7.346	75.711
	PI	1.165	9.790	33.061	0	12.090	56.106
	RN	546	4.711	20.498	1.195	9.204	36.154
	SE	3.308	12.772	6.944	0	4.441	27.465
	Total	17.776	77.654	501.686	13.493	93.034	703.643
Norte	AC	0	1.311	5.507	908	0	7.726
	AM	2.010	4.122	20.834	0	3.779	30.745
	AP	0	432	8.820	0	579	9.831
	PA	2.806	8.687	86.215	3.170	7.625	108.503
	RO	441	7.110	21.209	100	2.148	31.008
	RR	635	833	6.209	222	777	8.676
	TO	1.048	717	12.417	550	8.608	23.340
	Total	6.940	23.212	161.211	4.950	23.516	219.829
Sudeste	ES	448	3.579	11.390	758	1.682	17.857
	MG	2.858	16.258	109.775	383	13.274	142.548
	RJ	221	449	108.917	4.002	810	114.399
	SP	20.533	4.627	171.383	14.746	5.153	195.909
	Total	24.060	24.913	401.465	19.889	20.919	470.713
Sul	PR	1.251	18.106	44.717	2.560	7.172	73.806
	RS	9.750	26.712	39.437	5.838	5.561	87.298
	SC	671	16.167	15.350	1.525	1.686	35.399
	Total	11.672	60.985	99.504	9.923	14.419	196.503

Fonte: Brasil (2017)

4.4.2. Estudo da Distribuição de Recursos do PMCMV em Minas Gerais – Análise de Correspondências

4.4.2.1. Metodologia – Variáveis utilizadas e categorização

As variáveis utilizadas referem-se aos valores contratados (fluxos) para o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) e os dados foram disponibilizados pela própria Caixa Econômica Federal, por município.

A disponibilização dos dados discrimina os contratos de acordo com a fonte dos recursos, o que nos permite efetuar um estudo, separando os contratos essencialmente ligados ao chamado FAIXA 1, com forte subsídio e ligado à população mais carente, dos contratos vinculados aos FAIXAS 2 e 3, que tem relação com a fonte do FGTS.

Nesses termos, apresentamos então o resultado dos estudos que foram desenvolvidos, separando a análise. De um lado, o **FAIXA 1** Urbano do PMCMV, com recursos do FAR e, de outro lado, os **FAIXAS 2 e 3** (em conjunto), com recursos do FGTS.

No Caso do FAIXA 2, a hipótese é a de que ele seguiu essencialmente a lógica bancária, tendo se concentrado nos municípios mais dinâmicos e com maior dinâmica de emprego. Paralelamente, espera-se que o FAIXA 1 tenha apresentado uma dinâmica diferenciada, tendo em vista o perfil do Programa, esperando-se que o mesmo possa ter atingido, de forma mais robusta, os municípios de maiores carências

Assim como no caso do estudo desenvolvido no capítulo 3, nos próximos estudos também utilizaremos a análise de Correspondências. As variáveis escolhidas para os dois estudos são:

- Indicador de Crédito (FAIXA 1): A relação Valor Contratado/População em cada município;
- Indicador de Crédito (FAIXAS 2 e 3): A relação Valor Contratado/População em cada município;
- Indicador de Emprego: relação Estoque de Emprego Formal/PEA para cada município
- Indicador de Dinamismo: IDHmunicipal

Para o estudo do FAIXA 1, o Valor Contratado Considerado para o indicador de Crédito é aquele referente à Soma (Oferta Pública + FAR + FAR Urbanização).

Para o estudo dos FAIXA 2 e 3, o Valor Contratado Considerado para o indicador de Crédito é o classificado como CCFGTS.

Cada um dos indicadores será categorizado para proceder à Análise de Correspondências. Em primeiro lugar, foi calculado o indicador por município. Em seguida os municípios foram ordenados do menor para o maior e divididos em quartis. O primeiro quartil é o referente ao indicador MUITO BAIXO; o segundo, BAIXO; o terceiro, MÉDIO e o quarto, ALTO. Como são muitas variáveis, optamos por apresentá-las em Quadros Resumo, para melhor compreensão. Assim, os Quadros 4.9 e 4.10 explicitam as fontes de dados e a construção dos indicadores.

Quadro 4.9. Variáveis utilizadas

<i>Variável</i>	<i>Designação</i>
Soma do Valor Contratado sob modalidade CCFGTS entre os anos de 2009 e 2016 (Estudo FAIXAS 2 e 3)	Crédito CCFGTS (fonte: Ministério das Cidades)
Soma do Valor Contratado sob modalidade: Oferta Pública + FAR + FAR urbanização entre os anos de 2009 e 2016 (Estudo FAIXAS 1)	Crédito Oferta Pública + FAR + FAR urbanização (Fonte: Ministério das Cidades)
Estoque de emprego formal para o ano de 2016	Estoque de Emprego Formal (Fonte: Ministério das Cidades)
População economicamente ativa para o ano de 2016	PEA (Fonte: IBGE)
População municipal segundo Censo 2010	População (Fonte: IBGE)
Índice de desenvolvimento humano municipal segundo Censo 2010, categorizado por quartis	IDHM 2010 quartil (Fonte: Fundação João Pinheiro)

Fonte: Elaboração própria.

Quadro 4.10. Indicadores

<i>Indicador</i>	<i>Designação</i>
Indicador Crédito FAIXAS 2 e 3	Crédito CCFGTS/População
Indicador de Crédito FAIXA 1 Urbano	Crédito Oferta Pública + FAR + FAR urbanização /População
Indicador de Emprego	Estoque de Emprego Formal/ PEA
Indicador de dinamismo	IDHm

Fonte: Elaboração própria.

Para a **Análise de Correspondências**, utilizamos todos os municípios mineiros, seja qual tenha sido sua classificação quanto à existência de crédito. Ou seja, os municípios que não possuíam crédito para a data verificada, também fizeram parte da nossa base de dados ao rodar a metodologia, pois as classificações dos IDHs e do Indicador de Emprego se constrói com todos os municípios.

A classificação dos IDHs e do índice de emprego por quartis foi efetuada considerando todos os municípios. Para a construção dos indicadores de Crédito, em primeiro lugar foram separados os municípios “Sem Crédito” do PMCMV que estava sendo analisado. Em seguida, os municípios que sobraram foram ordenados de acordo com a magnitude do valor “valor contratado/população” e separados em quartis. Isso foi feito em separado para cada um dos dois estudos. Dessa forma, no caso dos indicadores de crédito a hierarquia dos indicadores será: “SEM CRÉDITO”; “CRÉDITO MUITO BAIXO”; “CRÉDITO BAIXO”; “CRÉDITO MÉDIO”; “CRÉDITO ALTO”. Definidas e calculadas as categorizações procedemos às Análises de Correspondências realizando 6 grupos de relações, que estão indicados no Quadro 4.11.

- A primeira, diz respeito à relação entre o indicador de Emprego e o indicador de crédito. O resultado esperado é o de que haja relação entre as classificações de ambos os indicadores.
- Em seguida vêm as análises referentes aos FAIXA 2 e 3 do PMCMV (2a e 2b), estabelecendo-se dois estudos: o da relação entre o “indicador de crédito e o de IDH” e depois entre o “indicador de crédito e o indicador de emprego”
- Por fim, vêm as análises referentes ao FAIXA 1 do PMCMV (3a e 3b), também estabelecendo-se dois estudos: o da relação entre o “indicador de crédito e o de IDH” e depois entre o “indicador de crédito e o indicador de emprego”

Quadro 4.11. Estudos Análise de Correspondências PMCMV MG– indicadores relacionados

<i>Estudo</i>	<i>Indicadores</i>
01	Estoque de Emprego Formal/PEA vs IDH
02a	Crédito CCFGTS/População vs IDH
02b	Crédito CCFGTS/População vs Estoque de Emprego Formal/PEA
03a	Crédito Oferta Pública + FAR + FAR urbanização/População vs IDH
03b	Crédito Oferta Pública + FAR + FAR urbanização/População vs Estoque de Emprego Formal/PEA

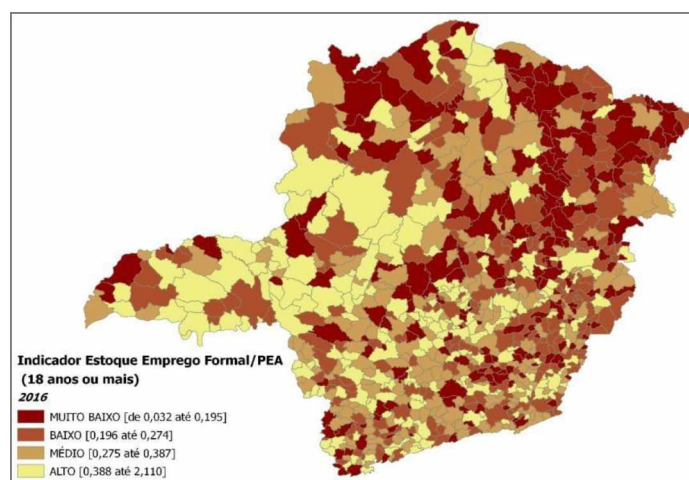
Fonte: Elaboração própria.

4.4.2.1. Relação entre o Indicador de Emprego e a classificação do IDH

Para essa análise primeiramente mostramos os Mapas 4.4 e 4.5, que nos mostram a distribuição da classificação do Indicador do Emprego e o Indicador do IDH em Minas Gerais, que nos permitem uma clara visualização dessa distribuição.

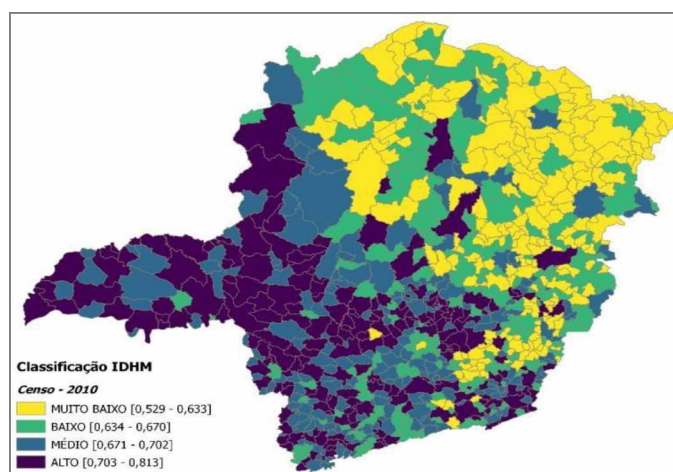
Em seguida, apresentamos o resultado da Análise de Correspondências Entre esses dois indicadores, que se encontra no Gráfico 4.8.

Mapa 4.4. Classificação Estoque de Emprego Formal /PEA por município do estado de Minas Gerais



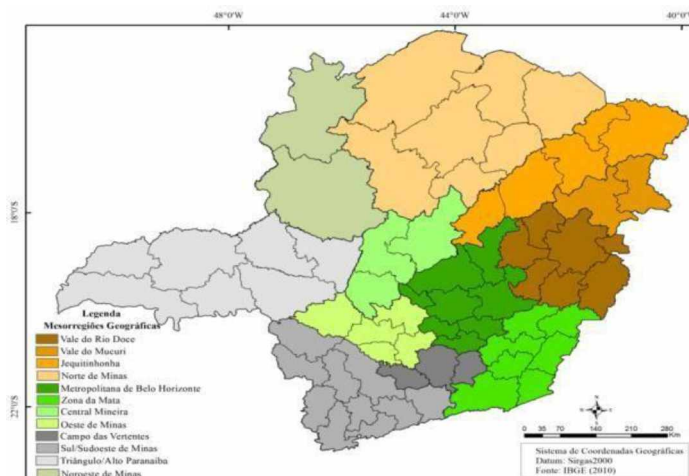
Fontes: Elaboração Própria a partir de Ministério das Cidades, Secretaria Nacional de Habitação – Setor de Autarquias Sul (SAUS). IBGE, Censo Demográfico 2010.

Mapa 4.5. Classificação do IDH por quartis por município do estado de Minas Gerais



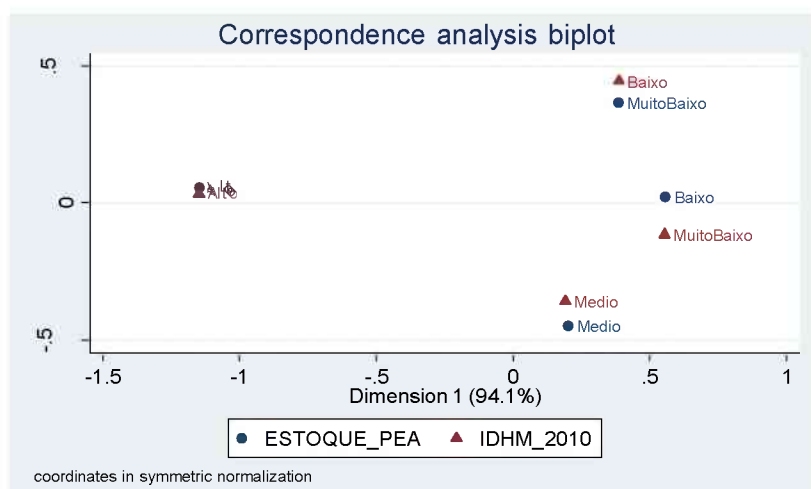
Fonte: Elaboração própria a partir do Atlas do Desenvolvimento Humano no Brasil.

Mapa 4.6. Classificação do IBGE Mesorregiões – Minas Gerais



Fonte: IBGE

Gráfico 4.8 Análise de Correspondências: Indicador Emprego/PEA X Indicador IDH



Fonte: Gerado pelo Stata.

Pela análise de Correspondências (Gráfico 4.8) conforme seria de se esperar, apresenta-se correlação entre o indicador de Emprego e os IDHs para os quartis mais altos: “IDH MÉDIO X Emprego/PEA MÉDIO” e “IDH ALTO X Emprego/PEA ALTO”. Paralelamente, a relação é inversa para os dois quartis mais baixos.

A relação existente entre os níveis mais altos do Indicador de Emprego e do Indicador do IDH são claramente visualizados nos Mapas 4.4 e 4.5. É possível detectar

que dentre as mesorregiões que apresentam os maiores indicadores de IDH se destacam: Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba, parte do Noroeste de Minas, Sul-Sudoeste de Minas, Oeste de Minas. No caso do Indicador de Emprego as mesmas mesorregiões se destacam, especialmente as duas primeiras.

Paralelamente, as regiões Central Mineira, Campo das Vertentes e Metropolitana de BH apresentam uma mistura de IDHs MÉDIO, ALTO e BAIXO de forma mais mesclada.

Por fim, o Norte de Minas, Jequitinhonha, Vale do Mucuri e Vale do Rio Doce concentram os municípios com IDH MUITO BAIXO. No caso desse último grupo também foi possível observar visualmente a relação com o Indicador de Emprego BAIXO e MUITO BAIXO de forma mais mesclada.

Via de regra, quanto mais à Oeste e próximo da região Sudeste, maior o IDH, sendo aí que se concentraram também os maiores índices de emprego. Paralelamente, quanto mais ao Nordeste do Estado e próximo da Região Nordeste, menor o IDH e menores os índices de emprego.

Isto posto, a seguir passamos a apresentar os resultados das análises de correspondências entre os indicadores de crédito dos FAIXA 2 e 3 e depois do FAIXA 1 com os indicadores de IDH e de Emprego.

4.4.2.2. Análises de Correspondências MCMV FAIXAS 1 e 2 com o Indicador de Emprego e de IDH

No Caso do MCMV Faixas 2 e 3 (Gráfico 4.9), podemos ver que o resultado da análise de Correspondências entre o indicador de Crédito dessas duas faixas e o Indicador de IDH apresenta o mesmo resultado que observado quando analisamos a distribuição das operações de crédito imobiliário pelo país todo. Ou seja, a conclusão do estudo é a de que **verifica-se a proximidade entre as classificações dos IDHs e as classificações de crédito de mesmo nível**. Ocorre apenas uma pequena diferença, que deve ser observada. Como nesse presente estudo incluímos os municípios “SEM CRÉDITO” na análise observa-se um resultado um pouco diferente. Explicita-se a proximidade entre os municípios “SEM CRÉDITO x IDH MUITO BAIXO”. Paralelamente as demais proximidades são: “CCFGTS/pob ALTO” x “IDH ALTO”; “CCFGTS/pob MÉDIO x IDH MÉDIO”; “CCFGTS/pob BAIXO x IDH BAIXO”. Por

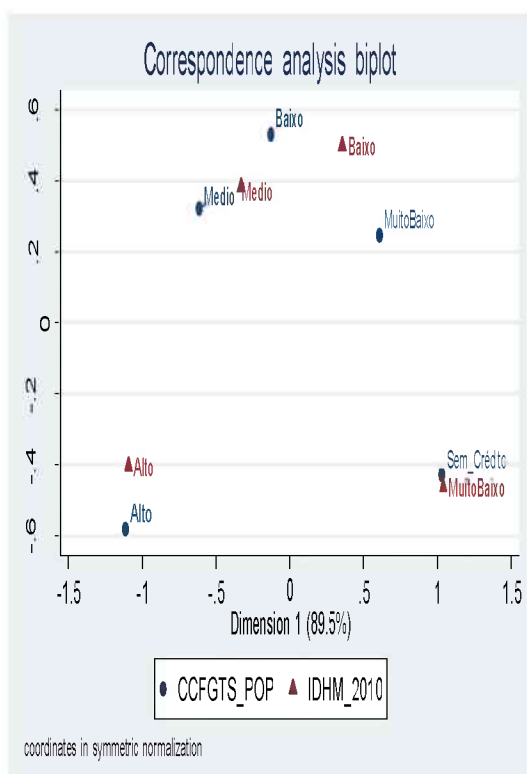
fim há uma proximidade, ainda que menor, entre “CCFGTS/pop MUITO BAIXO x IDH BAIXO”.

Paralelamente, quando relacionamos o indicador de Emprego/PEA com o indicador de Crédito dos FAIXAs 2 e 3 (Gráfico 4.10) vemos a existência de correspondência nas faixas mais altas: “CCFGTS/pop ALTO X Emprego/PEA ALTO” e “CCFGTS/pop MEDIO X Emprego/PEA MEDIO”. E contra-se também proximidade entre “CCFGTS/pop MUITO BAIXO X Emprego/PEA BAIXO” e entre “SEM CRÉDITO X Emprego/PEA MUITO BAIXO”.

Ou seja; destaca-se que, para o caso dos FAIXA 2 e 3, permanece a lógica bancária de distribuir os recursos de forma privilegiada para os espaços mais dinâmicos, destacando-se também a relação entre a distribuição dos recursos e o emprego, já que para os financiamentos há necessidade de comprovar a faixa de renda. Destaque especial vai para a verificação de que os municípios que não receberam esses créditos foram aqueles que apresentaram os IDH MUITO BAIXO.

Gráfico 4.9. Análise de Correspondência

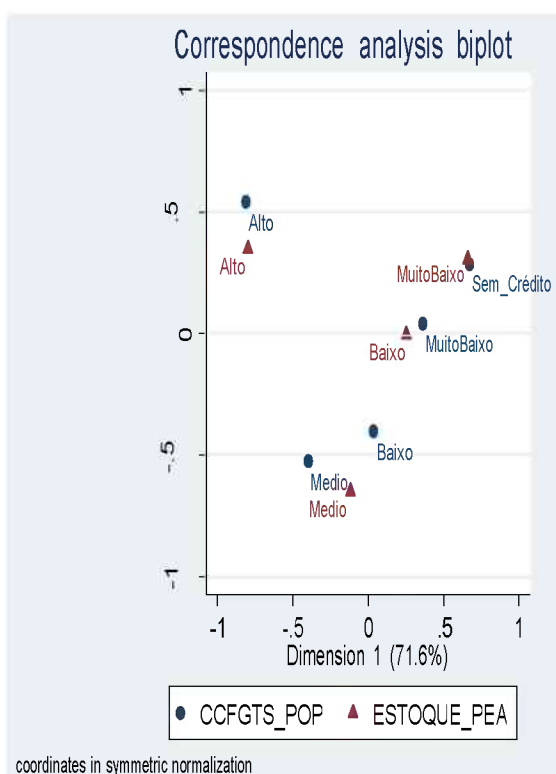
CCFGTS/Pop X IDH



Fonte: Stata

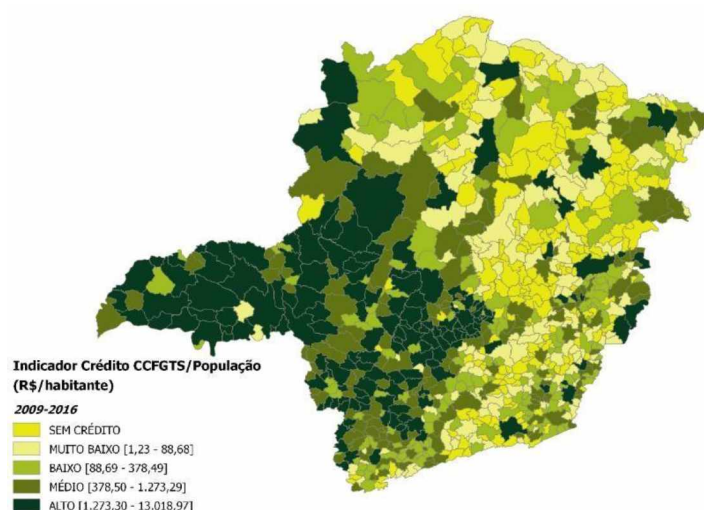
Gráfico 4.10. Análise de Correspondência

CCFGTS/Pop X Emprego/PEA



Fonte: Stata

Mapa 4.7. Liberação do Crédito PMCMV na modalidade CCFGTS dividido pelo número de habitantes por município do estado de Minas Gerais



Fontes: Elaboração própria a partir de dados do Ministério das Cidades, Secretaria Nacional de Habitação e IBGE, Censo Demográfico 2010.

Quanto à distribuição dos municípios pelas Mesorregiões mineiras, se observa que aquelas que se destacam em termos da concessão dos créditos do PMCMV Faixas 2 e 3 foram (Mapa 4.7. e Mapa 4.6): Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba, parte do Noroeste de Minas, Sul-Sudoeste de Minas Oeste de Minas e parte da Central Mineira. Ora, são essencialmente as mesmas regiões que apresentam os maiores IDHs e indicadores de Emprego.

As maiores classificações da liberação desses créditos ficam fortemente relacionadas ao lado Oeste do estado. Paralelamente, a porção Leste, Nordeste, Central e Sul do estado apresentam indicadores de liberação CCFGTS/pop MUITO BAIXO, BAIXO ou SEM CRÉDITO.

4.4.2.2. Análises de Correspondências MCMV FAIXAS 1 e 2 com o Indicador de Emprego e de IDH

No caso da distribuição dos recursos do FAIXA 1 a lógica é bastante distinta da apresentada anteriormente, sendo que os resultados da relação com o IDH encontra-se no Gráfico 4.11 vemos que a Análise de Correspondências encontrou proximidade entre “IDH ALTO X OP FAR/Pop⁴⁰ ALTO”. No entanto, também se observa a proximidade

⁴⁰ Nessa parte da análise, quando estivermos nos referindo a OP FAR/pop estamos nos reportando ao indicador de crédito que construímos: FAR+FAR urb. + OP/pop.

entre “IDH ALTO X OP FAR/Pop⁴¹ MUITO BAIXO”. Isso está significando que alguns municípios de IDH ALTO estão recebendo altos valores do FAIXA 1/Pop. No entanto, também está ocorrendo que municípios com IDHs ALTOS estão sendo pouco atendidos pelo FAIXA 1.

As demais relações são bem diferentes, sendo que os municípios de IDH MUITO BAIXO encontram-se com proximidade com OP FAR/Pop BAIXO E MÉDIO. Ou seja; há um conjunto de municípios de IDH MUITO BAIXO que conseguem efetuar uma captação MÉDIA do PMCMV FAIXA 1, o que é um dado interessante. Já outros Municípios de IDH MUITO BAIXO, tem um nível de captação BAIXA.

Por fim, a classificação SEM CRÉDITO apresenta proximidade com IDHs BAIXO e MÉDIO.

No caso do estudo que relaciona o indicador de Crédito do FAIXA 1 (OP FAR/pop) com o indicador de Emprego (ESTOQUE/PEA) observa-se que se apresenta proximidade entre o Indicador de Emprego ALTO e o indicador de Crédito ALTO (Gráfico 4.12). Outra relação encontrada é a que se dá entre o “ESTOQUE/PEA MUITO BAIXO X OP FAR/pop BAIXO e MÉDIO”. Ou seja, grupos de municípios com os indicadores de emprego dentre os mais baixos do estado estão recebendo indicadores de crédito do FAIXA 1 classificados como MÉDIO, o que é semelhante ao resultado do estudo de correspondência com o IDH. As demais relações são confusas.

O que estaria provocando esses resultados? Na verdade, eles têm, em parte, a ver com as próprias regras do Programa Minha Casa Minha Vida FAIXA 1, que descrevemos no início desse capítulo.

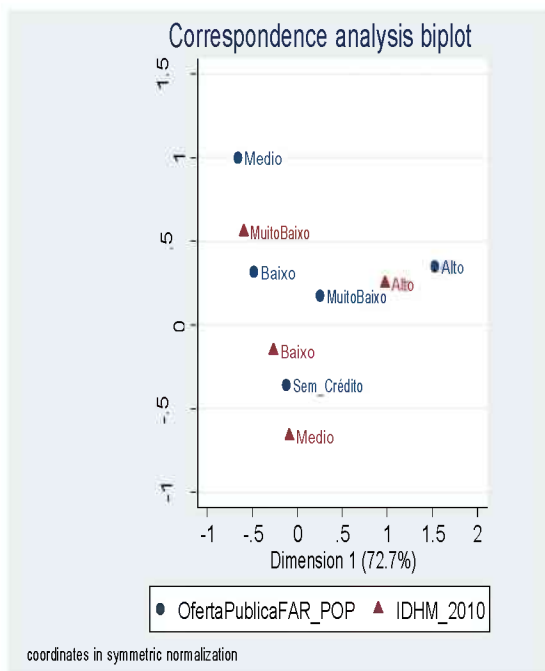
De fato, analisando-se o PMCMV/FAR, vimos que ele é direcionado a capitais estaduais e respectivas regiões metropolitanas (quando existentes) e a municípios com população superior a 50 mil habitantes. Lembremo-nos ainda que municípios com população entre vinte e cinquenta mil habitantes podem ser enquadrados no Programa (Portaria nº 168, de 12 de abril de 2013), desde que se adequem às condições exigidas de dinâmica populacional e de nível de população urbana⁴².

⁴¹ Nessa parte da análise, quando estivermos nos referindo a OP FAR/pop estamos nos reportando ao indicador de crédito que construímos: FAR+FAR urb. + OP/pop.

⁴² As regras são: a) possuírem população urbana igual ou superior a setenta por cento de sua população total; b) apresentarem taxa de crescimento populacional, entre os anos 2000 e 2010, superior à taxa verificada no respectivo Estado; e c) apresentem taxa de crescimento populacional, entre os anos 2007 e 2010, superior a cinco por cento

Gráfico 4.11. Análise de Correspondência

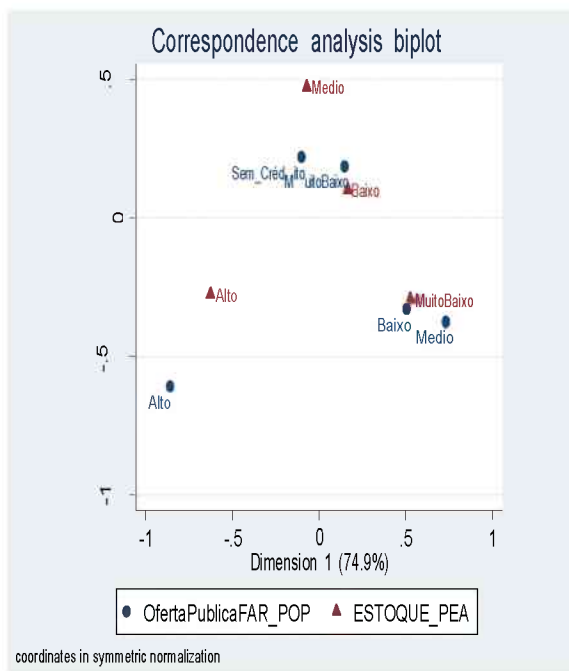
FAR + FAR Urb. + O P /Pop X IDH



Fonte: Stata OP=Oferta Pública

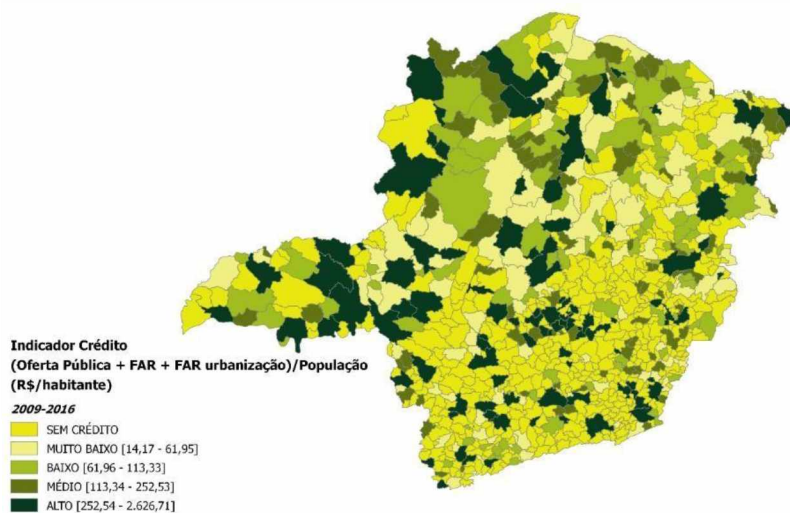
Gráfico 4.12. Análise de Correspondência

FAR + FAR Urb. + O P /Pop X Emprego/PEA



Fonte: Stata OP=Oferta Pública

Mapa 4.8. Liberação do Crédito PMCMV (FAR + FAR Urb. + OP) /Poppor município do estado de Minas Gerais



Fontes: Elaboração própria a partir de dados do Ministério das Cidades, Secretaria Nacional de Habitação e IBGE, Censo Demográfico 2010.

As regras são:

- a) possuírem população urbana igual ou superior a setenta por cento de sua população total;
- b) apresentarem taxa de crescimento populacional, entre os anos 2000 e 2010, superior à taxa verificada no respectivo Estado; e
- c) apresentem taxa de crescimento populacional, entre os anos 2007 e 2010, superior a cinco por cento

Estudo realizado por Moreira (2016) analisou o PMCMV FAIXA 1 em Minas Gerais até 2014. Considerando os critérios acima, 123 municípios eram passíveis de enquadramento no FAIXA 1, sendo que até esse ano 86 municípios haviam aderido ao Programa nessa modalidade, havendo forte dispersão pelo território do Estado. O Mapa 4.8 que construímos, plotando os Indicadores de Crédito do FAIXA 1 mostra essa dispersão. Nele é possível perceber que os municípios SEM CRÉDITO são a maioria. Isso explica o resultado da Análise de Correspondências relativa aos municípios SEM CRÉDITO estarem próximos de municípios de IDH MÉDIO e BAIXO, na medida em que a aderência ao Programa depende da ação pró-ativa da prefeitura e da possibilidade de o município se adequar às regras do PMCMV FAIXA 1.

No caso dos municípios de IDH ALTO, a análise do Mapa 4.8 também nos dá indicações do ocorrido. Uma constatação é a de que os Municípios que apresentam o indicador OP FAR/pop ALTO estão distribuídos pelo território, mas detecta-se certa concentração da Mesorregião do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba, que concentra municípios com IDH Alto e indicador de emprego: ESTOQUE/PE ALTO. A Mesorregião do Noroeste de Minas apresenta Municípios com indicadores de crédito ALTO, ainda que menos municípios do que os que fazem parte do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba.

Um dado importante é o de que todas as mesorregiões do estado tiveram pelo menos um município contemplado pelo Programa, mas ficando clara a diferença de cobertura (Tabela 4.3), a depender da mesorregião.

Segundo estudo desenvolvido por Moreira (2016), na mesorregião do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba o PMCMV FAIXA 1 contemplou todos os municípios aptos, obtendo-se 100% de cobertura do Programa. Já nas demais mesorregiões a cobertura dos municípios aptos foi bem menor (Metropolitana de BH, com 45% e Vale do Rio Doce, com 25%).

Tabela 4.3. Grau de cobertura do PMCMV FAR – Municípios aptos X Municípios contemplados

MESORREGIÃO	Nº DE MUNICÍPIOS APTOS	Nº DE MUNICÍPIOS CONTEMPLADOS	COBERTURA¹
Campo das Vertentes	03	03	100%
Central Mineira	03	03	100%
Jequitinhonha	02	02	100%
Metropolitana	54	26	48%
Noroeste de Minas	03	02	67%
Norte de Minas	05	05	100%
Oeste de Minas	07	07	100%
Sul/Sudoeste de Minas	16	14	88%
Triângulo Mineiro	12	12	100%
Vale do Mucuri	01	01	100%
Vale do Rio Doce	08	02	25%
Zona da Mata	09	09	100%
TOTAL	123	86	70%

Fonte: Moreira (2016) pp 53

Ademais dessa questão, houve concentração nas liberações de recursos monetários. No caso das unidades habitacionais, as maiores representatividades foram: Triângulo Mineiro (33,4%) e Metropolitana de Belo Horizonte (26,6%). As duas juntas foram responsáveis por 60,1% de Unidades Habitacionais contratadas em Minas até 2014. No que se refere ao direcionamento de recursos propriamente ditos, as Mesorregiões do Triângulo Mineiro e Metropolitana de Belo Horizonte mais uma vez se destacaram, captando 58,3% do total de recursos do PMCMV FAIXA 1 FAR direcionado para o estado.

Esses resultados são importantes, mas destacamos que quando se levanta a “liberação de Recursos/População”, como fizemos em nosso estudo e como está plotado no Mapa 4.8, é possível qualificar melhor a distribuição. Belo Horizonte perde participação, nesse caso, mas a Região do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba continua se destacando, mesmo considerando o indicador de crédito ponderado pela população.

De qualquer forma, a análise dos dados absolutos (sem a ponderação da população) também nos esclarece questões adicionais, quanto à especificidade da distribuição dos recursos do FAIXA 1. Mais uma vez recorrendo ao estudo de Moreira (2016), comenta que quando se analisa a distribuição dos recursos por mesorregiões, detecta-se que as regiões do estado que possuem mais famílias com rendimento mensal de 0-3 salários mínimos em situação de Déficit Habitacional foram as que contrataram maior número de Unidades Habitacionais (Tabela 4.4).

Mesmo assim, possível observar as concentrações. As Mesorregiões: Triângulo Mineiro, Campo das Vertentes, Central Mineira e Vale do Rio Doce geraram Unidades

Contratadas pelo PMCMV em níveis próximos ao do déficit habitacional absoluto na faixa entre 0-3 Salários Mínimos.

Tabela 4.4. Relação UH contratadas no PMCMV/FAR X déficit habitacional 0-3 SM(apenas municípios contemplados pelo programa entre 2009 e 2014)

Mesorregião	Déficit Habitacional 0-3 s.m absoluto (un.) (2010)	Unidades contratadas (un.) (2009-2014)
Campo das Vertentes	5.969	4.156
Central Mineira	1.585	1.419
Jequitinhonha	899	545
Metropolitana de BH	83.686	29.289
Noroeste de Minas	1.121	774
Norte de Minas	10.059	9.508
Oeste de Minas	8.753	4.241
Sul/Sudoeste de Minas	17.302	8.494
Triângulo Mineiro	31.969	36.772
Vale do Mucuri	2.674	1.342
Vale do Rio Doce	7.525	5.149
Zona da Mata	20.147	8.319

Fonte: Moreira (2016) pp 55

Vemos assim que, mais uma vez, o Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba destacasse. Isso ocorre, não só por que a mesorregião teve mais municípios contemplados, mas também pelo volume das UHs contratadas e pelo volume de recursos liberados.

Considerações sobre o capítulo

Nessa parte resumiremos alguns dos resultados encontrados no estudo aplicado pelo Programa Minha Casa Minha Vida em Minas Gerais, levando em conta também a própria institucionalidade do Programa.

Vários trabalhos têm se debruçado em analisar a evolução do Programa e há críticas importantes a ele. Para essas críticas destacamos os estudos de Maricato (2012), Cardoso (2012 e 2013), Cardoso Aragão e Araújo (2011) Balbim&Krause (2013).

Esses trabalhos criticam o Programa Minha Casa Minha Vida, a partir de sua própria institucionalidade, que privilegia a relação com as Grandes Empreiteiras, subordinando o Programa e a própria distribuição de Recursos pelo território a ela. Ademais, a lógica central do programa esteve mais vinculada à geração de Emprego e Renda do que, propriamente, seguir uma Política Habitacional mais complexa e construída democraticamente.

Nenhum desses estudos efetuou, mais especificamente, relações entre a distribuição dos recursos, o perfil dos municípios e buscando traçar relações com a

lógica da Caixa Econômica Federal, enquanto Banco Público, o que foi feito por Sabin (2017). Esse autor encontrou relação entre as liberações dos recursos e o emprego no programa FAIXA 1, destacando essa especificidade.

Em nosso caso, consideramos as críticas presentes nesses trabalhos, que vão ao encontro da hipótese que construímos e que estamos testando nos capítulos 3 e 4, mais relacionados à distribuição dos recursos.

Os estudos que construímos nesse capítulo 4 analisam com mais detalhe a distribuição das FAIXA 1 em contraposição às FAIXAS 1 e 2. No caso das duas últimas, tomadas em conjunto, confirma-se a indicação do capítulo anterior, de que a distribuição dos mesmos está estritamente ligada “à lógica bancária” de distribuição de recursos pelo território, privilegiando os espaços mais dinâmicas. A análise dos Mapas do indicador de Crédito dessa FAIXA em comparação com os Indicadores de IDH e de Emprego nos permitem visualizar essa questão, destacando-se a forte posição do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba nessa captação, seguida das Mesorregiões da face Oeste e sudoeste do estado, com algum avanço para a região central. Seguem essencialmente a lógica do IDH.

No caso da FAIXA 1, o resultado é mais diferenciado, sendo que o número de municípios que tem acesso a esses recursos é bem mais reduzido, se comparado aos que têm acesso aos FAIXAS 2 e 3. A Análise de Correspondências nos mostrou relações mais díspares, mas é possível detectar relação entre IDH ALTO e Indicador de Crédito ALTO e também é possível ver que municípios de IDH MUITO BAIXO tem melhor acesso a esse tipo de crédito do que o observado na análise dos FAIXA 1 e 2.

Ainda assim, o Mapa de classificação do indicador crédito do FAIXA 1 que construímos nos mostra que o Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba, uma vez mais se destacou na Captação ALTA. Pode-se dizer que a concentração dos recursos do FAIXA 1 nessa mesorregião está ligada ao alto déficit habitacional da população de 0-3 Salários Mínimos que ela apresenta, sendo que a institucionalidade do programa prevê que se privilegiem espaços em que esse déficit habitacional seja alto.

No entanto, a nosso ver, essa não pode ser considerada a questão mais relevante e que explique a forte concentração dos recursos e das unidades habitacionais contratadas nesse município. De fato, várias mesorregiões, não conheceram a relação entre os níveis de liberação de recursos e o déficit habitacional das famílias mais carentes.

Dentre os fatores de atração deve estar o nível de emprego, lembrando que o estudo desenvolvido por nós indicou a Proximidade entre municípios de Alta liberação do FAIXA 1 e o Indicador de Emprego (ambos ponderados) e isso ocorreu no Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba.

Outros fatores que podem ter influenciado nesse resultado é a proximidade de Brasília, o próprio dinamismo econômico da mesorregião, gerador de sinergias positivas de informação, na medida em que o município de Uberlândia é o polo dessa mesorregião, e muito avançado em atividades de serviços, informação. Outro elemento importante é a própria dinâmica bancária desse município, que capitaneia grandes negócios e gera mais empregos do que a média do país. No entanto, provavelmente um elemento importante terá sido o ativismo político existente entre Prefeitura X Deputados X Governo Central e a relação disso com os projetos de construtoras, que se dirigiram ao Triângulo Mineiro, cientes do potencial de crescimento do Programa na Mesorregião.

Assim, o caso do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba é clássico, no sentido de que economias de aglomeração puxam recursos, mesmo no caso de um programa voltado para a população de baixa renda. A relação direta do município com as construtoras e organização do município no cadastramento dos interessados é outro elemento fundamental.

Dessa forma, não se pode, efetivamente, dizer que o PMCMV FAIXA 1 não tivesse, institucionalmente, a intenção de dirigir territorialmente os recursos para os espaços de maior carência de habitação para a população de baixa renda (0-3 Salários Mínimos, inicialmente).

De fato, o Programa estabeleceu cotas de distribuição de recursos, tomando como base a distribuição do déficit habitacional por estado. Para o caso do PMCMV abaixo de 50.000, era considerado o déficit por municípios.

No entanto, como vimos, não basta o município estar “apto” para receber os recursos. Para que o direcionamento se efetive é necessária a ação efetiva do município e dos empreendedores na construção civil. No caso do PMCMV, esses projetos dependem ainda que essas empresas atendam aos requisitos básicos do programa e que estejam em situação regular junto à CEF.

Ora pode ocorrer, como ocorre de fato, que muitos municípios não atraem empresas que queiram realizar empreendimentos naquele espaço e, a partir daí, os recursos são direcionados. De outra parte, no caso de municípios que já tenham uma

forte dinâmica urbana, é provável que empresas de construção civil se dirijam para o mesmo, para oferecer projetos. O caso do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba aqui relatado como grande receptor de recursos do PMCMV em todas as faixas de renda explicita a questão de que O programa tende a ser mais efetivo nos municípios que contarem com uma dinâmica imobiliária mais consolidada ou mesmo em municípios que tenham capacidade de atrair novos projetos de empreendedores que vão se dirigir ao município, ainda que inicialmente pudessem não estar ali.

Ou seja, os resultados indicam que as localidades que já tem uma importante dinâmica econômica e tem uma organização administrativa minimamente operante em nível da prefeitura municipal, atrairão mais recursos. Já os mais pobres têm mais dificuldade de atingir sua cota. Isso pode ser minimamente quebrado se o poder local tiver a capacidade de se articular com construtoras e com a própria Caixa Econômica Federal e desde que faça um sistema eficiente de cadastramento de beneficiários.

De qualquer forma, a indicação é a de que a hegemonia do setor privado na implementação do Programa, gera problemas distributivos e limita a distribuição territorial prevista pela regulação estabelecida. Nesse sentido é que se destaca que a regulação é condição necessária, mas não suficiente para a distribuição dos recursos.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O pano de fundo de nossa tese é o estudo da especificidade da atuação de Bancos Públicos, especialmente em economias periféricas que apresentam grande dificuldade de organizar a oferta de financiamentos mais complexos pela via de bancos privados. Conforme destacamos no início da Tese o objetivo da mesma foi o de mostrar o caráter particular da atuação da Caixa Econômica Federal em sua oferta de créditos nos anos 2000.

A hipótese da tese é a de que a Caixa Econômica Federal voltou a operar como Banco Público, mas sua atuação de redução das disparidades regionais e intrarregionais, atingindo espaços de maior carência com o financiamento imobiliário foi mais restrita.

Nesse sentido, a nossa tese é a de que a Caixa Econômica Federal:

- (i) “rompeu com a lógica bancária” ao agir como agente de política pública de crescimento e como agente anticíclico, privilegiando as Operações de Crédito em suas operações de ATIVO
- (ii) “rompeu com a lógica bancária” ao efetuar uma ação de forte espraiamento de seus créditos e no direcionamento aos mais pobres mas, não rompeu com a “lógica bancária”, no que se refere ao direcionamento de recursos aos espaços mais remotos do país.

Para tratar dessas questões desenvolvemos três estudos, sendo que apresentaremos as principais conclusões de cada um deles.

O primeiro estudo, apresentado no Capítulo 2, tratou da análise do ajuste de portfólio dos bancos públicos e privados entre 1995 e 2013, e observamos, em maior detalhe, a Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil e o Bradesco, considerando dados entre 2000 e 2016.

Pelo estudo do conjunto do Consolidado Bancário 1, por segmentos, foi possível perceber que após 2003 os bancos que operam no Brasil continuaram ajustando rapidamente suas operações de ATIVO nos momentos de maior instabilidade e de mudança nas dinâmicas de juros e câmbio.

No caso dos Bancos Privados as Operações de Crédito continuaram sofrendo impactos nos momentos de instabilidade, mas num nível muito inferior ao que se observara no período anterior a 2003. De qualquer forma, foi possível perceber o ajuste nos momentos conjunturais de instabilidade, destacando-se aí o aumento da participação das aplicações em Títulos e Valores Mobiliários e/ou em Aplicações Interfinanceiras de Liquidez sobre o total do ATIVO.

Ainda assim, foi possível observar que o período que vai de 2003 até 2013 é de forte expansão das Operações de Crédito, o que está relacionado ao próprio regime de crescimento do país e à expansão do PIB. Os Ganhos com Operações de Crédito mostram a dinâmica de ganhos advinda desse movimento de expansão, mas vimos também os ganhos expressivos vinculados às aplicações Títulos e Valores Mobiliários.

A nossa conclusão é de que a expressiva expansão das Operações de Crédito nos bancos privados não significou, de fato, uma mudança na lógica de atuação dos mesmos, por ter sido resultante da conjuntura favorável de crescimento e da possibilidade de continuar cobrando elevados juros de ponta. Ademais, o rápido ajuste de portfólio se manteve nos momentos de mudança de conjuntura, ainda que as Operações de Crédito não tenham caído tanto nos momentos de instabilidade.

No caso dos Bancos Públicos, também se observa a expansão das Operações de Crédito no balancete do conjunto desses bancos, tal como a ocorrida com no segmento de Bancos Privados. Nesses termos, apenas esse resultado não explicaria uma mudança na lógica de atuação dos Bancos Públicos.

A consideração importante é a de que não se pode dizer que tenha havido uma mudança na lógica de atuação do Sistema Bancário, na medida em que a facilidade de ajuste de portfólio permanece, por não ter havido qualquer mudança institucional mais importante na negociação de títulos públicos (inclusive nas operações compromissadas) e por ainda permanecer uma taxa básica de juros extremamente alta.

No entanto, a partir de 2008, é possível observar uma modificação de performance nos Bancos Públicos em comparação à do segmento privado, na medida em que os primeiros vão agir de forma anticíclica em momentos de instabilidade e vão apoiar as políticas macroeconômicas de Governo, como a da queda das taxas de juros básicas ocorrida entre 2011 e 2012. Nessa situação os Bancos Públicos não reduziram seus créditos (contrariamente ao que ocorreu com os Bancos Privados) e também atuaram diminuindo seus *spreads*. O destaque especial vai para a expansão das Operações de Crédito logo após a Crise de *Subprime*, que contrarrestou o movimento das operações de crédito do segmento privado. Na verdade, entre 2008 e o primeiro semestre de 2009 a taxa de crescimento das Operações de Crédito dos Bancos Públicos é maior do que a taxa de crescimento da observada nos Bancos Privados.

O estudo mais detalhado da Caixa Econômica Federal, do Banco do Brasil e do Bradesco nos permitiu observar a especificidade da Caixa Econômica Federal. Os dados

mostram que Banco Bradesco expandiu, rapidamente, suas operações de crédito - puxadas por “empréstimos e títulos descontados”, que incorporam o crédito à pessoa física. Essa é a performance geral dos bancos privados e também do Banco do Brasil, ainda que esse último também seja importante na oferta do crédito agrícola.

Já no caso da Caixa Econômica federal a expansão se deu essencialmente pelas operações de crédito imobiliário, mostrando sua articulação com a Política Pública de Governo que, desde 2003 vinha mudando as regras e ajustando as condições do FGTS para dirigir recursos à população de mais baixa renda.

Ademais, a sua ação de braço da Política Pública de crescimento se fez sentir especialmente depois de 2009, quando foi implantado o Programa Minha Casa Minha Vida, com um perfil que privilegiou a articulação com as grandes construtoras, permitindo o avanço do ramo de Construção Civil no país. Ademais, outra especificidade foi a observação de uma mudança mais profunda em sua forma de sua atuação pró-crédito do que a observada para os outros bancos públicos. A mudança na dinâmica de ajuste foi mais forte na Caixa Econômica Federal, sendo que em 2009 se observa um expressivo salto nas Operações de Crédito Imobiliário, seguida de uma contínua expansão, que só arrefece em 2015, quando elas se reduzem em termos nominais. A análise das contas de Resultado desse banco nos mostra essa dramática mudança de performance que vai ocorrer após a Crise de *Subprime*. De fato, antes de 2008 os Ganhos com Títulos e Valores Mobiliários se sobrepunham aos Ganhos com Operações de Crédito, dinâmica essa que muda a partir daí.

De qualquer forma, o que observamos é que a ação mais explícita pró-crédito dos Bancos Públicos pós 2008 se deu por conta de uma ação de Governo. Nesses termos, uma mudança de condução política, como a observada pós 2015 está direcionando a ação dos Bancos Públicos a uma redução das liberações e a uma possível nova mimetização com a operação dos Bancos Privados.

O segundo estudo, descrito no capítulo 3, Nos capítulos 3 e 4 nos voltamos à análise da distribuição espacial das operações de crédito capitaneadas pela Caixa Econômica Federal, já que nos primeiros capítulos mostramos seu papel central como braço da política pública, tanto em termos de puxar o crescimento, quando de atuar direcionando recursos aos mais pobres.

Os próximos dois estudos se dirigiram então à verificação da ação da Caixa Econômica Federal, enquanto um agente que poderia ter o papel de direcionar recursos

com vistas a reduzir as disparidades regionais e fazer chegar os recursos aos espaços mais remotos do território.

Esse foco da tese se dá por que os Bancos Públicos brasileiros contam com a importante institucionalidade das captações compulsórias e, historicamente, tiveram um papel importante no país, retomado nos anos 2000. No entanto, considerando os Bancos Públicos Federais, a percepção é a de que os mesmos não têm como estratégia central, o objetivo de atuar para reduzir as disparidades regionais e, muito menos, há políticas específicas que vinculem, de fato, o direcionamento de recursos a áreas de dinamismo econômico muito baixo. O Banco do Nordeste, por exemplo (que não é um banco que atue em todo o território nacional) conseguiu chegar de forma diferenciada em espaços de maior pobreza e ofertando montantes de créditos expressivos à população mais pobre, essencialmente através do PRONAF B que, na verdade, não oferece risco de crédito. Em suas operações, contabilizadas em seus balanços os créditos são concentrados.

Para estudar essa questão, no segundo capítulo desenvolvemos estudo que relacionou as operações de crédito imobiliário/população com um indicador de performance do município, o IDH. Consideramos que esse estudo também tem a capacidade de mostrar a ação da Caixa Econômica Federal, na medida em que ela domina a oferta desses créditos e que após 2008, voltou a ser responsável por um patamar acima de 70% do total.

O estudo foi feito a partir da técnica da análise de correspondências e destacam-se dois resultados:

- **O de que houve forte expansão das operações de crédito da Caixa Econômica Federal, expandindo a oferta desse crédito a grande parte do território nacional.** Destaca-se que há uma mudança radical de cobertura.
- **O de que, apesar do aumento da cobertura do território nacional, a lógica de distribuição foi essencialmente a mesma da observada pela distribuição de crédito total do Sistema Financeiro Nacional,** que é capitaneada pelos Empréstimos e Títulos Descontado e que incorporam o crédito à pessoa física. No caso das Operações de Crédito Imobiliário, assim como no caso das Operações de Crédito totais, destaca-se a concentração dos recursos nas regiões Sudeste e Sul. Ademais, a análise da distribuição dos recursos no período 2008-2011 e 2012-2015 nos mostra a relação estreita entre níveis de Crédito/População e níveis de IDH: IDH ALTO e CRÉDITO

imob ALTO”; “IDH MÉDIO e CRÉDITO imob MÉDIO”; “IDH BAIXO e CRÉDITO imob BAIXO” e “IDH MUITO BAIXO e CRÉDITO imob MUITO BAIXO”.

Para nós, esse resultado ocorre por que os financiamentos da Caixa Econômica se dirigem aos FAIXAS 2 e 3 do Programa Minha Casa Minha Vida, seguindo essencialmente a “lógica bancária”, mesmo que os FAIXA 2 tenham acesso a subsídios e sejam dirigidos a população que também é considerada como relativamente carente. Ainda assim, a concentração se dá nas “praças de maior dinamismo econômico” e a maiores níveis municipais de Crédito/PIB se dão nas Regiões Sudeste e Sul.

Para confirmar esse resultado, o terceiro estudo analisou especificamente as contratações do Programa Minha Casa Minha Vida, para separar as operações dos FAIXAS 2 e 3, com recursos do FGTS, daquela relativa à FAIXA 1, que é praticamente totalmente subsidiada e não é considerada como financiamento. O foco do estudo, nesse caso foi o estado de Minas Gerais, com o intuito de podermos fazer uma análise mais pormenorizada. Também foi realizado o estudo de correspondências múltiplas para os dois grupos: FAIXA 1 e FAIXAS 2 e 3 (em conjunto), sendo que para cada um foi efetuada a relação entre: “créditos concedidos/População X IDH X Indicador de emprego/PEA”.

Para desenvolver o estudo analisamos também a própria operacionalidade do programa, para entender suas características e melhor analisar os resultados.

- **Os resultados indicaram que para o caso dos FAIXAS 1 e 2 a lógica bancária de articulação entre altos níveis de crédito e altos níveis de IDH se mantém**, como também ocorre a relação entre os mais baixos níveis de crédito e os mais baixos níveis de IDH. **Essencialmente o mesmo resultado foi encontrado quando relacionamos os níveis de Crédito/Pop e os níveis de Emprego/PEA.** Ademais, a análise espacial, através dos mapas que construímos nos mostram que os níveis mais altos das captações/pop se dão na parte Noroeste do estado, próximo a São Paulo, aonde se concentram os maiores IDHs e índices de emprego.
- **Já para o caso do FAIXA 1 não se encontram relações claras entre os indicadores de Crédito/Pop e os indicadores de desempenho do município (IDH e Emprego/PEA).** Na verdade foi encontrada aproximação entre Altos níveis de Crédito/Pop e Altos níveis de IDH, mas também ocorreu relação entre Altos níveis de IDH e baixos níveis de Crédito/Pop. Ou

seja, grupos de municípios com IDH Alto estão recebendo altos níveis de Crédito/Pop e grupos de municípios com IDH Alto estão recebendo baixos níveis de Crédito/Pop. Nesse sentido, não se pode detectar uma “lógica”. De qualquer forma um resultado importante foi o que se encontrou proximidade entre grupos de municípios com IDH MUITO BAIXO x Crédito/Pop MÉDIO, o que não se verifica para o caso dos FAIXAS 1 e 2

Assim, confirmam-se as nossas hipóteses, tanto no que se refere aos FAIXAS 2 e 3, quanto no que se refere ao FAIXA 1. Nosso destaque vai para o fato de que a liberação de recursos subsidiados, com recursos do Orçamento Geral da União, do FAIXA 1 é capaz de atingir uma população muito pobre e, eventualmente, chegar a espaços de grande pobreza, como demonstrou a relação entre IDH MUITO BAIXO e Crédito/pop MÉDIO.

Um destaque da lógica distinta do programa é que, considerando-se as liberações totais dessas contratações no território nacional, a Região Nordeste tem uma posição importante, o que não ocorre com as liberações do Programa liberadas pela Caixa Econômica Federal, via financiamentos: os FAIXAS 2 e 3.

Mas, é preciso qualificar esse resultado, pois o estudo mais acurado do estado de Minas Gerais também mostrou que espaços com altos IDHs ALTOS receberam altos níveis do FAIXA 1, e a mesorregião do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba foi fortemente privilegiada, sendo uma das Macrorregiões do estado que congrega os maiores IDHS. Foi também essa macrorregião que atingiu os maiores níveis de cobertura do FAIXA 1, que relaciona os municípios elegíveis X municípios que efetivamente efetuaram contratações. Os níveis de Unidades habitacionais contratadas se aproximam dos níveis de carência de habitação para as populações de 0-3 salários mínimo. Note-se, ademais, que foi também essa, a mesorregião que se destacou em termos do recebimento de recursos dos FAIXAS 2 e 3 do Programa Minha Casa Minha Vida no estado.

É bem verdade que, no caso do FAIXA 1, há a previsão de que os recursos se dirijam a municípios com altos déficits habitacionais para a população de Baixa Renda, o que poderia ser um fator desconcentrador caso isso tivesse efetivamente ocorrido de forma mais geral. No caso da Mesorregião do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba o citado déficit habitacional é alto, mas analisando-se a lógica de operação do PMCMV, a nossa conclusão é a de que o alto déficit habitacional da população de 0-3 Salários Mínimos não é o fator que explica o forte direcionamento de recursos para essa

mesorregião e, especialmente, para o município de Uberlândia. Tanto é verdade, que outras mesorregiões do estado não conseguiram aproximar o nível de contratações do PMCMV com o nível do déficit habitacional para a população de 0-3 Salários Mínimos.

No caso do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba, consideramos que dentre os fatores de atração deve estar o nível de emprego, a proximidade de Brasília, o próprio dinamismo econômico da mesorregião, gerador de sinergias positivas de informação.

Outro elemento importante é a própria dinâmica bancária desse município, que capitaneia grandes negócios, sendo ainda uma mesorregião que gera mais empregos do que a média do país. Tanto é verdade que há uma forte operação da Caixa Econômica nos FAIXAS 1 e 2. As sinergias geradas, ademais, se estendem ao ativismo político existente entre Prefeitura X Deputados X Governo Central e a relação disso com os projetos de construtoras, que se dirigiram ao Triângulo Mineiro, tendo em vista o potencial de crescimento do PMCMV na Mesorregião. A relação direta do município com as construtoras e organização do município no cadastramento dos interessados é um elemento fundamental.

Assim, o caso do Triângulo Mineiro e Alto Paranaíba indique economias de aglomeração puxam recursos, mesmo no caso de um programa voltado para a população de baixa renda.

O estudo que efetuamos da distribuição das contratações do FAIXA 1 no estado de Minas Gerais, agregado à análise que relaciona déficit habitacional para a população de baixa renda e às contratações do Programa, nos mostram que pode ocorrer, como ocorre de fato, que muitos municípios não atraem empresas que queiram realizar empreendimentos naquele espaço e, a partir daí, os recursos não são direcionados. De outra parte, no caso de municípios que já tenham uma forte dinâmica urbana, é provável que empresas de construção civil se dirijam para o mesmo, para oferecer projetos.

Ou seja, os resultados indicam que as localidades que já têm uma importante dinâmica econômica e tem uma organização administrativa minimamente operante em nível da prefeitura municipal, atrairão mais recursos. Já os mais pobres têm mais dificuldade de atingir sua cota. A indicação é a de que a hegemonia do setor privado na implementação do Programa, gera problemas distributivos e limita a distribuição territorial prevista pela regulação estabelecida. Nesse sentido é que se destaca que a regulação é condição necessária, mas não

suficiente para a distribuição dos recursos, especialmente se o mesmo programa estabelece regras difíceis de serem cumpridas para os municípios mais pobres.

Essas foram então as principais conclusões dos 3 estudos que realizamos, como forma de visualizar a operação da Caixa Econômica Federal, especialmente como alavancadora do financiamento à habitação.

Analisando esses resultados, se pode observar que há indicação de que as hipóteses iniciais do trabalho se sustentam destacando-se então de forma resumida que:

- (iv) A Caixa Econômica Federal demonstrou ter uma performance particular de ajuste de seus ativos, especialmente após 2008, passando a operar como um Banco Público, tanto em sua operação anticíclica, como atuando como braço da Política Pública de Governo;
- (v) A Caixa Econômica Federal conseguiu apresentar uma performance particular quanto à distribuição espacial dos recursos, a partir de 2008, quando expande seus créditos atingindo quase todo o território nacional. O destaque é o de que políticas específicas conseguem expandir o crédito pelo território, alcançando regiões não assistidas anteriormente
- (vi) **Que a expansão dos recursos e maior alcance territorial é condição necessária, mas não suficiente para a distribuição mais equânime em termos das diferentes localidades. A constatação é a de que expansão dos recursos não rompe com a “lógica bancária” de concentração expressiva nas regiões mais dinâmicas. Nesses termos, persiste a questão da dificuldade de maior expansão do crédito em localidades periféricas, mesmo quando o crédito consegue chegar lá.**
- (vii) Que apenas políticas efetivamente direcionadas a agentes de menor porte poderia e que relacione isso com as localidades mais carentes pode, minimamente, romper com essa dinâmica, mas isso depende de fundos específicos e não da captação e oferta de crédito tradicional. Foi o que vimos com o PMCMV Faixa 1 que teria esse potencial, mas não avançou mais em termos de atingir, de fato, as regiões de maiores déficits habitacionais, pelo fato de que a institucionalidade do programa está excessivamente ligada aos interesses das construtoras, dentre outras questões.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, Bruno D. Castro (2005). **Bancos e concentração de crédito no Brasil: 1995-2004**. Dissertação de mestrado apresentada junto ao Cedeplar/UFGM.

ALVES JR, A. J.; DYMSKI, Gary; PAULA, L. F. R.(2008) . Banking strategy and credit expansion: a post-Keynesian approach. **Journal of Economics**, Cambridge, v. 32, p. 395-420, 2008.

ALVES JR., Antônio José (2001). **A transição do sistema bancário brasileiro da alta inflação para a estabilidade: fragilização, instabilidade e recomposição**. 2001. 181 f. Tese de Doutorado apresentada junto ao Instituto de Economia /UFRJ

AMADO, A. (1997). A questão regional e o sistema financeiro no Brasil: uma interpretação pós-keynesiana. **Estudos econômicos**, v.27, n.3, p.417-40, 1997.

AMADO, A. M. (1998) Moeda, financiamento, sistema financeiro e trajetórias de desenvolvimento regional desigual: a perspectiva pós-keynesiana. **Revista de Economia Política**, vol. 18, nº1 (69), janeiro/março, 1998.

AMADO, A. M. (2006). Impactos regionais do Processo de reestruturação bancária no início dos anos 1990. In: CROCCO, M.; JAYME JR, F. (Orgs). **Moeda e Território – uma interpretação da dinâmica regional brasileira**, 2006.

AMADO, A. M.(1999) Moeda, sistema financeiro e trajetórias de desenvolvimento regional desigual. In: LIMA, G. et. al. (Eds) **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Campus: Rio de Janeiro, 1999.

ANDRADE, R. P. d.; DEOS, S.(2009) A trajetória do Banco do Brasil no período recente, 2001-2006: banco público ou banco estatal "privado"? **Revista de Economia Contemporânea**, scielo, v. 13

ARAÚJO, Victor Leonardo (2012). Preferência pela liquidez dos bancos públicos no ciclo de expansão do crédito no Brasil: 2003-2010. **Texto para Discussão IPEA**, n. 1717, Brasília: Ipea

ARAÚJO, Victor Leonardo de; CINTRA, Marcos Antonio Macedo (2011). O papel dos bancos públicos federais na economia brasileira. **Texto para Discussão IPEA** n. 1604, Brasília: Ipea

ARRETCHE, M. **Aspectos Regionais dos Gastos com Habitação e Saneamento Básico**. São Paulo: FUNDAP, 1996.

ARRETCHE, M. T. da S.(1990) Estado e mercado na provisão habitacional : tres modelos de politica. Tese de Doutorado apresentada junto ao IE/Unicamp

AVALIAÇÃO DOS RESULTADOS DO PROGRAMA “MINHA CASA, MINHA VIDA” EM MINAS GERAIS

BARROS, J. R. M., ALMEIDA Jr., M. F. de.(1997) Análise do ajuste do sistema financeiro do Brasil. **Ministério da Fazenda**, Brasília, maio 1997.

BARROS, José R. M. de; LOYOLA, Gustavo J. L.; BOGDANSKI, Joel.(1998) Reestruturação do setor financeiro. Brasília, DF: **Banco Central do Brasil**, 1998.

BIAGE, Milton ; CORRÊA, V. P. ; NEDER, Henrique Dantas (2006). Risco País, fluxos de capitais e determinação da taxa de juros no Brasil- uma análise por meio da metodologia VAR. **Anais do XI Encontro Nacional de Economia Política**. Vitória: SEP, 2006. v. 1. p. 1-25.

BIANCHINI (2016). Blog, disponível em <https://bianchini.blog/>

BRASIL (2010). Avanços e Desafios: Política Nacional de Habitação. [S.l.], 2010.

BRASIL (2010). Como produzir moradia bem localizada com recursos do Minha Casa, Minha Vida. [S.l.], 2010

BRASIL (2017). BRASIL. Resultados do Programa Minha Casa, Minha Vida (2016). Disponível em: < <http://www.minhacasaminhavidagov.br/>>

BRASIL. Sistema Eletrônico do Serviço de Informação ao Cidadão. Requisição ao Ministério das Cidades (2017). Disponível em: < <http://www.acessoainformacao.gov.br/>>

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL (20013). Cartilha de especificações do PMCMV – Faixa 1. 2013 Disponível em <http://www.caixa.gov.br/site/paginas/downloads.aspx>

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL (2009). Cartilha do PMCMV FAR. – Disponível em <http://www.caixa.gov.br/site/paginas/downloads.aspx>

CARDIM DE CARVALHO (1998). The Real stabilization Plan and the banking sector in Brazil. **Banca Nazionale Del Lavoro** Quarterly Review, Roma, v. LI, n. 206, p. 291-326, september 1998.

CARDIM DE CARVALHO (1999). On banks' liquidity preference. In: DAVIDSON, Paul; KREGEL, Jean (Editors.). **Full Employment and price stability in a global economy**. Cheltenham: Edward Elgar, 1999a.

CARDIM DE CARVALHO (2000). New Competitive Strategies of Foreign Banks in Large Emerging Economies: the case of Brazil. **Banca Nazionale Del Lavoro** Quarterly Review, Roma, v.LIII, n.213, p.135-169, june 2000.

CARDIM DE CARVALHO (2002). The recent expansion of foreign banks in Brazil: first results. **Latin American Business Review**, v. 2, n. 4, pp. 93-119, 2002.

CARDIM DE CARVALHO (2007), F. J. Estrutura de padrões de competição no sistemabancáriobrasileiro: umahipótese para investigação e algumevidênciapreliminar. In: PAULA, L. F. R. de; OREIRO, J. L. (orgs.). **Sistema financeiro: umaanálise do setorbancáriobrasileiro**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007. p.103-123.

CARDOSO, A. L. (Org.) (2013). **O Programa Minha Casa Minha Vida e seus efeitos territoriais**. Rio de Janeiro: Letra Capital, 2013.

CARDOSO, A. L. (2003). Política habitacional no brasil: balanço e perspectivas. Proposta, Fase, n. 95, Disponível em: <<http://fase.org.br/pt/acervo/>

CARDOSO, A. L. ; ARAGÃO, T. ; ARAUJO, F. S.(2011) . Habitação de Interesse Social: política ou Mercado? Reflexos sobre a construção do espaço metropolitano, **Anais do XIII Encontro Nacional da ANPUR**, Rio de Janeiro: ANPUR

CARDOSO, A. L.; ARAGÃO, T. (2012)A reestruturação do setor imobiliário e o Programa Minha Casa Minha Vida. In: MENDONÇA, J. G. de; COSTA, H. de M. (Org.). **Estado e Capital Imobiliário - Convergências atuais na produção do espaço urbano brasileiro**, Belo Horizonte: Letra Capital.

CARDOSO, A. L.; ARAGÃO, T. (2012)A reestruturação do setor imobiliário e o Programa Minha Casa Minha Vida. In: MENDONÇA, J. G. de; COSTA, H. de M. (Org.). **Estado e Capital Imobiliário - Convergências atuais na produção do espaço urbano brasileiro**. Belo Horizonte:Letra Capital Editora

CARVALHO, Carlos Eduardo; OLIVEIRA, Giuliano Contento de (2002) Fragilização de grandesbancos no início do Plano Real. **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 12, n. 1, p.69-84, jan./jun. 2002.

CARVALHO, Carlos Eduardo; STUDART, Rogério; ALVES Jr., Antônio José (2002). Desnacionalização do setorbancário e financiamento das empresas: a experiênciabrasileirarecente. **Texto para Discussão IPEA** n.882, Brasília, 2002. 75 p.

CARVALHO, F. J. C. (2005a). “Inovação financeira e regulação prudencial: da regulação de liquidez aos Acordos de Basileia”, in: SOBREIRA, R. (Org.) Regulação financeira e bancária. São Paulo: Editora Atlas, p. 121-139.

CARVALHO, F. J. C. (2005b). “Basel II: a critical assessment”. Rio de Janeiro: InstituteofEconomics/Federal Universityof Rio de Janeiro (mimeo). CEBS (2006). “Guidelines on Application of the Supervisory Review Process under Pilar 2

CAVALCANTE, A.; CROCCO, M.; JAYME JR., F.(2004) **Preferência pela liquidez, sistema bancário e disponibilidade de crédito regional**.Cedeplar/ UFMG.

CAVALCANTE, M. T. A. (2010) **Financiamento e desenvolvimento Local: um estudo sobre Arranjos Produtivos**. Disponível em: <[http:// WWW.Cedeplar.ufmg.br](http://WWW.Cedeplar.ufmg.br)>. Acesso em 17 de julho de 2010.

CHICK, V. (1994). A evolução do sistema bancário e a teoria da poupança, do investimento e dos juros. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v.15, n.1.

CHICK, V. (2006). Bancos e Regiões: algumas lições da experiência europeia. In: CROCCO, M., JAYME JR, F. (Orgs). **Moeda e Território: Uma interpretação da dinâmica regional brasileira**. São Paulo: Editora Autêntica

CHICK, V. & DOW, S. A. (1988). Post-Keynesian perspective on the relation between banking and regional development. In: ARESTIS, P. (Ed.) *Post-Keynesian monetary economics: new approaches to financial modelling*. Aldershot: E. Elgar, 1988. p.219-250

CHICK, V. (1994) **Evolução do sistema bancário e a teoria da poupança do investimento e dos juros**. Ensaio FEE, ano 15, nº 1, Porto Alegre

CHRISTALLER, W. (1966). **Central places in southern germany**. Englewood Cliffs: Prentice-Hall

CINTRA, M. A. M. (2006). A reestruturação patrimonial do sistema bancário brasileiro e os ciclos de crédito entre 1995-2005. In: CARNEIRO, Ricardo (org.). **A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula**. São Paulo: Editora UNESP, 2006. p.321-346.

CINTRA, M. A. M. A (2006) reestruturação patrimonial do sistema bancário brasileiro e os ciclos de crédito entre 1995 e 2005. In: CARNEIRO, R. (Org.) **A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula**. São Paulo: Editora UNESP, 2006.

CINTRA, M. A. M. (2007) As transformações do sistema financeiro brasileiro entre 1995-2006. **Relatório de Pesquisa**, Campinas, IE/Unicamp, 2007.

CONTI, B. M.; PRATES, D. M. & PLIHON, D. (2013) “ O sistema monetário internacional e seu caráter hierarquizado” in CINTRA, M. A. M & MARTINS, A. R. A. (orgs) **As transformações no Sistema Monetário Internacional**. Brasília: ed IPEA (disponível no site www.ipea.gov.br)

CONTI, B.M.; PRATES, D.M.; PLIHON, D. (2014). A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política econômica dos países periféricos. **Economia e Sociedade**, v. 23, n. 2 (51)

CORRÊA V. P.; MUNIZ, A. L. P.(2010) **Distribuição de crédito na região nordeste – existe alguma mudança na lógica de concentração?** Texto para discussão do Núcleo de Desenvolvimento Econômico-NUDES/UFU

CORRÊA, V. P. & dos SANTOS (2013). Modelo de crescimento brasileiro e mudança estrutural – avanços e limites, in CORRÊA, V.P. (org), **Padrão de acumulação e desenvolvimento brasileiro** – Coleção Projetos Para o Brasil. São Paulo: Fundação Perseu Abramo

CORRÊA, V. P. & PEREIRA, V. P. (2016). Hierarquia das moedas e fluxos de capitais para países periféricos: a vulnerabilidade dessa equação considerando o período pós 2008 in LASTRES, H. & CASSIOLATO, L.(Orgs), **O Futuro do Desenvolvimento - Ensaios em Homenagem a Luciano Coutinho**. Campinas, SP: Ed Unicamp.

CORRÊA, V. P. & XAVIER, Clésio Lourenço (2014) . Modelo de crescimento, dinâmica do Balanço de pagamentos e fragilidades. In: Vanessa Petrelli Corrêa (Org.). **Padrão de Acumulação edesenvolvimento brasileiro**. 1ed.São Paulo: Ed Fundação Perseu Abramo.

CORRÊA, V. P. (1992). O sistema financeiro brasileiro e a sua capacidade de adaptação frente a conjunturas adversas. **Economia Ensaios**, Uberlândia, v. 6-7, n.2-1, p. 51-94, 1992.

CORRÊA, V. P. (1996). **A estrutura de financiamento brasileira e a oferta de financiamento de longo prazo ao investimento**. Campinas/SP. Tese Doutorado em Economia, Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, SP

CORRÊA, V.P. (2002). O Ajuste do sistema bancário e a facilidade de adaptação frente a conjunturas adversas. **Anais da SEP**, 2002

CORRÊA, V. P. (2006). Liberalização financeira e vulnerabilidade externa para os países que não têm moeda forte: uma análise do caso brasileiro pós abertura financeira. **Anaisdo XI Encontro Nacional de Economia Política**. VITÓRIA: SEP, 2006.

CORRÊA, V. P. ; MESSEMBERG, R. P. ; BRAGA, J. M. ; SILVA, R. P. (2012). Instability of capital inflows and financial assets returns in the Brazilian Economy. **Anais do V EncontroInternacional da AKB**. Rio de Janeiro: AKB

CORRÊA, V. P. ; ADATI, Fabiana Mitiko(2003). Mudanças no sistema bancário nacional -uma Análise dos Impactos Sobre a sua Forma de Atuação . In: VIII Encontro de Economia Política, 2003, Florianópolis. **Anais do VIII Congresso da SEP**, 2003. v. 1. p. 1-25.

CORRÊA, V. P. ; ADATI, Fabiana Mitiko (2004). Mudanças fundamentais na Estrutura de Financiamento brasileira nos anos 1990: alteração de propriedade e continuação da lógica especulativa. In: Clésio Lourenço Xavier. (Org.). **Desenvolvimento Desigual**. 1ed.Uberlândia: EDUFU, 2004, v. 1, p.

CORRÊA, V.P. & SILVA, N.B.S. (2013). A análise do ajuste de bancos públicos e bancos privados pós anos 2000 e o caso do BNB. **Anais da SOBER 2013**

CORRÊA, V.P.; BOTELHO, M. A. R.(2010) **Uma característica dos espaços com possíveis carências de direcionamento de recursos em Minas Gerais**. Anais do XIV Seminário sobre a Economia Mineira. Diamantina/MG. Disponível em:< [http // WWW.Cedeplar .ufmg.br](http://WWW.Cedeplar.ufmg.br)>. Acesso em 10 de julho de 2010.

COSIF. Plano contábil das instituições financeiras do Sistema Financeiro Nacional. Banco Central: Brasília, 1987. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 10 abr. 2003

COSTA, F. N. Atuação anticíclica dos bancos públicos brasileiros (2015). **Texto para Discussão IE/Unicamp**, n. 258, Instituto de Economia da Unicamp, set. 2015. Disponível: <[https:// fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2014/02/tdie-258-atuaccca7acc83oanticicc81clica-dos-bancos-pucc81blicos-brasileiros.pdf](https://fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2014/02/tdie-258-atuaccca7acc83oanticicc81clica-dos-bancos-pucc81blicos-brasileiros.pdf)>. Acesso em: 12 out. 2017.

CROCCO, M., CAVALCANTE, A., BARRA, C(2005). The behavior of liquidity preference of banks and public and regional development: the case of Brazil. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.28, n.2, p.217-40, Dec./Jan. 2005.

CROCCO, M., JAYME JR, F. (Orgs). **Moeda e Território: Uma interpretação da dinâmica regional brasileira**. 1ª edição, Editora Autêntica, São Paulo, 2006.

CROCCO, M.; CAVALCANTE, A.; BARRA, C. (2005). **The behavior of liquidity preference of banks and public and regional development: the case of Brazil**. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.28, n.2, p.217-40, Dec./Jan. 2005.

CROCCO, M.; CAVALCANTE, A.; BARRA, C.; VAL (2006), V. Polarização regional e sistema financeiro. In: CROCCO, M., JAYME JR, F. (Orgs.) **Moeda e território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira**. Belo Horizonte: Autêntica, 341p, 2006.

CROCCO, M.; FIGUEIREDO, A. T. L.(2008) **Estratégias bancárias diferenciadas no território: uma análise exploratória**.

CROCCO, M.; JAYME JR, F. (2006) O ressurgimento da geografia da moeda e do sistema financeiro. In: CROCCO, M., JAYME JR, F. (Orgs). **Moeda e Território: Uma interpretação da dinâmica regional brasileira**. São Paulo:Editora Autêntica

CROCCO, M.; JAYME JR, F.(2006). **Moeda e Território – uma interpretação da dinâmica regional brasileira**

CROCCO, M.; RUIZ, R. M.; CAVALCANTE, A. (2008). **Redes e polarização urbana e financeira: Uma exploração inicial para o Brasil**.Cedeplar, UFMG, 2008.

CUNHA, André Moreira; CARVALHO, Carlos Eduardo; PRATES, Daniela Magalhães (2014). Estado atual do Sistema Nacional de Fomento e indicadores de desempenho. In: ABDE. **Sistema nacional de Fomento: financiando o desenvolvimento**. p. 11-58. Rio de Janeiro: ABDE, 2014.

D'OLIVEIRA, E. H.(2014). **Determinantes da lucratividade bancária no Brasil**. Dissertação de Mestrado apresentada junto ao Departamento de Economia Unb. Mestrado em Economia/Unb

DEOS, S. S. de; MENDONÇA, A. R. R. de (2010). Uma proposta de delimitação conceitual de bancos públicos. In: . Bancos Públicos e Desenvolvimento. Brasília :IPEA

DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS – DIESSE (2006). As receitas de prestação de serviços dos bancos. Brasília-DF, Junho.

Dos SANTOS, C.H.M. (2013). Notas sobre as dinâmicas relacionadas do consumo das famílias, da formação bruta de capital fixo e das finanças públicas brasileiras no período 2004-2012, in CORRÊA, V.P. (org), **Padrão de acumulação e desenvolvimento brasileiro** – Coleção Projetos Para o Brasil. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 2013

DOW, S. (1993a)The treatment of money in regional economics. In: DOW, S. (Ed.) **Money and the economic process**. Aldershot: Elgar, 1993a. p.56-72

DOW, S.(1993b) Incorporating money in regional economic models. In: DOW, S. (Ed.) **Money and the economic process**. Aldershot: Elgar, 1993b.

DOW, S.(1996). Horizontalism: a critique. **Cambridge JournalofEconomics**, vol. 20, p. 497-508, 1996

DOW, S., RODRÍGUEZ-FUENTES,(1997) C. Regional Finance: a survey. **Regional Studies**, v.31, n.9, p.903-920, Dec. 1997

DOW, S.; FUENTES, C.(2006). Um “survey” da literatura de finanças regionais. In: CROCCO, M., JAYME JR, F. (Eds.) **Moeda e território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira**. 1ª edição, Editora Autêntica, São Paulo, 2006.

DYMSKI, G. A.(1988) A keynesiantheoryofbankbehavior. **Journal of Post Keynesian Economics**, Taylor and Francis, Ltd., v. 10, n. 4

DYMSKY, Gary. **The Bank Merger Wave: The Economic Causes and Social Consequences of Financial Consolidation**.M. E. Sharp. 1999

FEIL, F; SLIVNIK, A; MARCOJE, B; FRANÇA, R & GAZZETTA, C. (2017). Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e BNDES Notas sobre suas evoluções patrimoniais recentes, in ABDE (org), **Premio ABDE/BID- Edição 2017- Coletânea de trabalhos**, Rio de Janeiro: ABDE Editorial, 2017.

FERRAZ, C.A.(2011). **Crédito, exclusão financeira e acesso à moradia: um estudo sobre financiamento habitacional no Brasil e o programa Minha Casa Minha Vida**. Monografia apresentada à UFRJ.

FERREIRA, A. N.; MENDONÇA, A. R. R.; DEOS, S. S.(2014). The role of brazilian public banks facing inequality: some reflections on the case of bnDES, caixa and the federal regional banks. **IX Global Labour University Conference**, Berlin, Germany. Disponível em: <<http://www.global-labour-university.org/385.html>

FIX, M.A.B.(2011). **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. Tese de doutorado apresentada ao IE-Unicamp.

FORAGI, R. (2012). **Uma Análise do Programa Minha Casa Minha Vida**. Monografia apresentada à Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

FRANÇA, K.C.B. (2015). Os gargalos para a provisão habitacional em municípios de pequeno porte: análise do programa Minha Casa, Minha. **URBE-Revista brasileira de gestão Urbana** 7(3)

FREITAS M. C. (2007b). Evolução e determinantes do crédito bancário no período 2001-2006. **Relatório II do Projeto de Pesquisa – O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento – Subprojeto VIII. Crédito bancário no Brasil: evolução e transformações institucionais**. Campinas: Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica/IE/Unicamp: Rio de Janeiro: BNDES, agosto de 2007

FREITAS, Ana Paula G.(2008). **Concentração regional do crédito no Brasil: uma análise a partir da consolidação bancária pós-real**. Dissertação de mestrado apresentada junto ao IE/UFRJ

FREITAS, M. C. (2000). Política financeira, fragilidade e reestruturação bancária. In: CARNEIRO, Ricardo et al. **Gestão estatal no Brasil: armadilhas da estabilização** 1995-1998. São Paulo: Fundap, 2000. p.237-295

FREITAS, M. Cristina Penido de (2007a) Transformações institucionais do sistema bancário brasileiro. **Relatório I do Projeto de Pesquisa – O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento – Subprojeto VIII. Crédito bancário no Brasil: evolução e transformações institucionais**. Campinas: Cecon/IE/Unicamp; Rio de Janeiro: BNDES, março de 2007a.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. Dinâmica concorrencial e bancos públicos: questões conceituais (2010). In: JAYME JR., Frederico; CROCCO, Marco. **Bancos públicos e desenvolvimento**. Rio de Janeiro: Ipea, 2010.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS (2014) Políticas permanentes de habitação – A importância do Programa Minha Casa Minha Vida. CBIC: 2014 – Disponível em http://www.cbic.org.br/sites/default/files/Estudo%20FGV%20-%20MCMV_0

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO (2007). **Déficit habitacional no Brasil 2007**. Relatório de pesquisa. Belo Horizonte: FJP. Disponível em <http://www.fjp.gov.br>

GONZALEZ, R.B; SAVOIA, J.R.(2006). Uma proposta de segmentação para os bancos no Brasil. **ANAIS, VI Encontro Brasileiro de Finanças**. Vitória, Espírito Santo.

GREGÓRIO, J.(2005) Análise comparativa da rentabilidade do setor bancário privado atuante no Brasil no período de 1997 a 2004. São Paulo, 2005. **Dissertação. USP**, São Paulo.

GRIFFITH-JONES, S. & PERSAUD, A. (2006). Basileia II e Países em Desenvolvimento: O Impacto Potencial dos Efeitos da Diversificação na Natureza Pró-cíclica e no Padrão de Empréstimos Internacionais, in: MENDONÇA, A. R. R. & ANDRADE, R. P. (Orgs.) **Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia**. Campinas: Unicamp, p. 127-143.

HERMANN, J. (2010). “Liberalização e Desenvolvimento Financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006”. Revista Economia e Sociedade, vol. 19, nº 2 (39), ago. 2010, pp. 257-290.

KEYNES, John Maynard (1992a). Teorias alternativas da taxa de juros. **Clássicos da literatura econômica**. Brasília: Ed IPEA Edição original: 1937.

KEYNES, John Maynard (1992b). A teoria ex-ante da taxa de juros. **Clássicos da literatura econômica**. 1988. Brasília: Ed IPEA Edição original: 1937.

KEYNES, John Maynard.(1982). **Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. São Paulo: Editora Atlas.

KRAUSE, C., BALBIM, R., NETO, V.C.L. (2013). Minha Casa Minha Vida, nosso crescimento: onde fica a política habitacional? . **Texto para discussão – IPEA, 1853** . disponível em <http://www.ipea.gov.br>

LAURETO, C & OREIRO J.L. (2010) Rentabilidade e Concentração do Setor Bancário Brasileiro no Período 2002-2009 . **Anais da Anpec**

LIMA, H. S. R. & CORRÊA, V. P. (2009a). O ajuste de portfólio dos bancos no Brasil segundo seu controle patrimonial (1995-2007). In: II Encontro internacional da Associação Keynesiana brasileira, 2009, Porto Alegre. **Anais do II do Encontro internacional da Associação Keynesiana brasileira**. Porto alegre: AKB.

LIMA, H. S. R. & CORRÊA, V. P. (2009b) A dinâmica de ajuste de portfólio dos bancos brasileiros no período recente e a influência na oferta de crédito: uma análise com dados em painel. In: II Encontro internacional da Associação Keynesianabrasileira., 2009, Porto Alegre. **Anais do II Encontro internacional da Associação Keynesiana brasileira**. Porto Alegre: AKB

LIMA, Humberto e Silva R. de (2009) Transformações recentes no sistema bancário nacional: ajustes de portfólio e evidências empíricas. **Dissertação de mestrado**. IE/UFU.

MARICATO, E. (2009). O “Minha Casa” é um avanço, mas segregação urbana fica intocada. **Carta Maior**, maio de 2009 – disponível em www.cartamaior.com.br.

MARICATO, E.(2006). O Ministério das Cidades e a Política Nacional de Desenvolvimento Urbano. **Texto para discussão - IPEA**, 2006 – disponível em www.en.ipea.gov.br.

MENDONÇA, A. R. R. (2002). **Os Acordos da Basileia: uma avaliação do novo formato da regulação bancária**. Tese de doutorado apresentada junto ao IE/Unicamp.

MENDONÇA, A. R. R. (2004). O Acordo de Basileia de 2004: uma revisão em direção às práticas de mercado in **Economia Política Internacional: análise**

estratégica, nº 2. CERI. Campinas: IE/Unicamp, julho a setembro, p. 27-37. Disponível em <http://www.eco.unicamp/ceri>.

MIGUEL, A.C.(2012). Microcrédito no brasil: uma agenda de política pública para o mercado de micro-finanças. **Revista Espaço de Diálogo e Desconexão.**

MINISTÉRIO DAS CIDADES (2010). **Como produzir moradia bem localizada com os recursos do Programa Minha Casa Minha Vida? Implementando os instrumentos do Estatuto da Cidade.** Brasília: Ministério das Cidades.

MINISTÉRIO DAS CIDADES (2012). Programa Minha Casa Minha Vida. Brasília, 2012

MINSKY, H P (1988). **Stabilizing an unstable economy.** New Haven: Yale University Press, 1986.

MINSKY, Hyman. (1986) **Estabilizando uma economia instável.** Rio de Janeiro:Hucitec

MOREIRA, V.S.; SILVERIA, S.F.R; EUCLYDES, F. M.(2017). Minha Casa Minha Vida em números. **Anais do IV Encontro Brasileiro de Administração Pública**

NOGUEIRA, M.; FIGUEIREDO, A. T. L.; CROCCO, M. **Gestão de ativo bancário diferenciada no território: Um estudo para os estados brasileiros.** Cedeplar/UFMG, 2008

OLIVEIRA, Giuliano Contento de (2009). **Estrutura patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil (1979-2008): teoria, evidências e peculiaridades.** Tese de Doutorado - Unicamp /Campinas.

OLIVEIRA, Giuliano Contento de (2017). O desempenho do sistema bancário no Brasil no período recente (2007 – 2015). **Texto Para Discussão IPEA**, n. 2327, Brasília, Rio de Janeiro, IPEA, ago. 2017

OREIRO, J.L. Preferência Pela Liquidez, Racionamento de Crédito e Concentração Bancária. Uma nova teoria pós-keynesiana da firma bancária (2003). **Anais doVIII Encontro da Sociedade Brasileira de Economia Política.** Florianópolis

PARR, J.B. (2002) The location of economic activity: central place theory and the wider urban system. In: McCANN, P. (Ed.) Industrial location economics. Cheltenham,Northampton: Edward Elgar

PAULA, L. F. (1997). **Comportamento dos Bancos em Alta Inflação: Teoria e Experiência Brasileira Recente.** Tese de doutorado apresentada junto ao IE/Unicamp

PAULA, L. F. (1999). Teoria da firma bancária, in LIMA, G.T., SICSÚ, J. & PAULA, L.F. (orgs.). **Macroeconomia Moderna: Keynes e a Economia Contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999, pp. 171-189

PAULA, L.F., ALVES Jr., A. & MARQUES, M.B.L. (2001). Ajuste patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados durante o Plano Real (1994/98). **Estudos Econômicos**, vol. 31, n.2, pp. 285-319.

PAULA, L.F.R, ALVES Jr, A.J.(2003). Comportamento dos bancos e ciclo Minskiano. **Revista Análise Econômica**, ano 21, n. 39, março.

PAULA, L.F.R. Dinâmica da firma bancária: uma abordagem não-convencional. **Revista Brasileira de Economia**, vol. 53, n. 3, p. 136-142, jul./set. 1999.

PAULA, Luiz Fernando de (2006). Bancos e crédito: a abordagem pós keynesiana de preferência pela liquidez. **Revista de Economia**, v. 32, n. 2 (ano 30), p. 81-93, jul./dez. 2006. Curitiba: Editora UFPR.

PAULA, Luiz Fernando de (2013) **Financiamento, Crescimento Econômico e Funcionalidade do Sistema Financeiro: Uma Abordagem Pós-Keynesiana**. Est. Econ., São Paulo, vol. 43, n.2, p. 363-396, abr.-jun. 2013.

PAULA, Luiz Fernando R. de; ALVES JR., Antônio José. Comportamento dos bancos, percepção de risco e margem de segurança no ciclo minskiano. **Análise Econômica**, Rio Grande do Sul, ano 21, n. 39, p. 137-162, mar. (2003).

PAULA, Luiz Fernando R. de; ALVES JR.,(2001) Antonio José; MARQUES, Maria Beatriz Leme. Ajuste patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil durante o Plano Real (1994/98). **Estudos Econômicos**, São Paulo, v.31, n.2, p. 285-310, abr./jul. 2001.

PEREIRA, C.S. & HESPANHOL, A. N. (2015). Região e Regionalizações no estado de Minas Gerais e suas vinculações com as políticas públicas. **Revista Formação**, no 22

PRATES, D. M. & FARHI, M. (2004). Economias emergentes e ciclos de liquidez. **Anais do IV Colóquio de Economia da América Latina**, FGV, SP.

PRATES, D. M. (2005). As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 2, p. 263-288, maio/ago. 2005.

PRATES, D. M. (2006). A inserção externa da economia brasileira no governo Lula. **Política Econômica em foco**, nº 7, Campinas.

PRATES, D. M. ; CUNHA, A. M. (2013). Controles de capitais e o perfil do passivo externo brasileiro: tendências recentes e perspectivas. **Indicadores Econômicos FEE**, Vol. 40, p. 71-82.

PRATES, D. M. e CINTRA, M. (2007). **Keynes e a hierarquia de moedas: possíveis lições para o Brasil**. Campinas: IE/Unicamp.

PRATES, D. M.; CUNHA, A. M. (2014). A dinâmica dos fluxos de capitais em tempos de instabilidade: o desempenho do Brasil no primeiro semestre de 2013. **Indic. Econ. FEE**, Porto Alegre, v. 41, n. 3, p. 9-22.

PRATES, D.M. (2005). As Assimetrias do Sistema Monetário e Financeiro Internacional, **Revista de Economia Contemporânea**, Volume 9, nº 2, Maio-Agosto.

PUGA, F. P. Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. **Texto para Discussão** n.68, BNDES, Rio de Janeiro, mar.1999.

RESENDE, M. F. e AMADO, A. M. (2007). Liquidez Internacional e Ciclo Reflexo: Algumas Observações para a América Latina. **Revista de Economia Política**, v. 27, p. 41-59, 2007.

ROCHA, J.L.L. (2017). **A Evolução do financiamento imobiliário no Brasil e o Minha Casa Minha Vida como alternativa pra reduzir o déficit habitacional**. Monografia apresentada junto ao Dep. Econ. PUC/RJ

ROSSI, Pedro (2012): **Taxa de câmbio no Brasil: dinâmicas da especulação e da arbitragem**. Tese de Doutorado IE Unicamp

SIBIN, B. H. (2017). Bancos Públicos e suas funções: um estudo a partir da experiência recente da Caixa Econômica Federal no financiamento da habitação de interesse social. Dissertação de Mestrado: IE/Unicamp

SICSÚ, J.; CROCCO, M. **Em busca de uma teoria da localização das agências bancárias: algumas evidências do caso brasileiro**. Revista Economia, vol. 4, n.1, pp. 85-112. Niterói, 2003.

SOUTO, I.A. (2015). **A política habitacional no Brasil: O caso do Programa Minha Casa Minha vida**. Monografia apresentada junto ao curso de Gestão Pública – UFMG

SOUZA, M.V. (2016). **Avaliação dos resultados do programa Minha Casa Minha Vida em Minas Gerais**. Dissertação de Mestrado apresentada junto ao Mestrado em Administração, Universidade Federal de Viçosa.

SUMMA & BRAGA J.(2014). Estimação de um modelo desagregado de inflação de custo para o Brasil .**TD IE/UFRJ** 14-2014

SUMMA, R. & BRAGA, J. (2013). Taxa de juros, taxa de câmbio e Inflação no período do Sistema de Metas de Inflação no Brasil In: CORRÊA, V.P. (Org), **Padrão de Acumulação e desenvolvimento brasileiro**.São Paulo: Ed Fundação Perseu Abramo,

TORNIZELLO FILHO W.L. (2017). **Análise do financiamento das empresas de micro, pequeno e médio porte – lógica de atuação e distribuição regional dos recursos creditícios do BNDES**. Dissertação de Mestrado apresentada junto ao IERI/UFU

VIRGILIO, L.M.(2010). **Financiamento para habitações populares no Brasil e no México: uma análise comparada**. Dissertação de mestrado apresentado à POLI – USP. SP – 2010

Disponível em: <http://dx.doi.org/10.14393/ufu.te.2019.907>