



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CURSO DE MESTRADO EM ECONOMIA**

ARTHUR GUALBERTO BACELAR DA CRUZ URPIA

**UMA ANÁLISE DA OFERTA DE CRÉDITO NO BRASIL DIANTE DA PREFERÊNCIA
PELA LIQUIDEZ DOS GRANDES BANCOS BRASILEIROS (1997- JUNHO/2008)**

SALVADOR

2010

ARTHUR GUALBERTO BACELAR DA CRUZ URPIA

**UMA ANÁLISE DA OFERTA DE CRÉDITO NO BRASIL DIANTE DA PREFERÊNCIA
PELA LIQUIDEZ DOS GRANDES BANCOS BRASILEIROS (1997- JUNHO/2008)**

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado em
Economia da Universidade Federal da Bahia, como
requisito parcial à obtenção do título de Mestre em
Economia.

Área de Concentração: Economia do Trabalho e da
Empresa

Orientador: Prof. Dr. Bouzid Izerrougene.

**SALVADOR
2010**

Ficha catalográfica elaborada por Vânia Magalhães CRB5-960

Urpia, Arthur Gualberto Bacelar da Cruz

U78 Uma análise da oferta de crédito no Brasil diante da preferência pela liquidez dos grandes bancos brasileiros (1997 – junho/2008)./ Arthur Gualberto Bacelar da Cruz Urpia. - Salvador, 2010.

153 f. il. ; graf.; tab.

Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal da Bahia, Faculdade de Ciências Econômicas, 2010.

Orientador: Prof. Dr. Bouzid Izerrougene.

1. Bancos. 2. Crédito. 3. Sistema Financeiro Nacional. I. Izerrougene, Bouzid. II. Título. III. Universidade Federal da Bahia.

CDD – 332.10981



UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
FUNDADA EM 07.02.1905



CURSO DE MESTRADO EM ECONOMIA



TERMO DE APROVAÇÃO

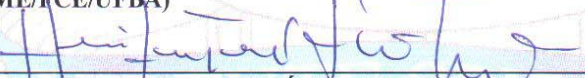
ARTHUR GUALBERTO BACELAR DA CRUZ URPIA

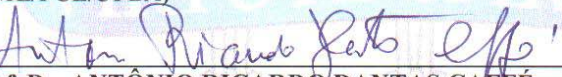
“UMA ANÁLISE DA OFERTA DE CRÉDITO NO BRASIL DIANTE
DA PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS GRANDES BANCOS
BRASILEIROS (1997-JUNHO/2008)”

Dissertação de Mestrado aprovada como requisito parcial para
obtenção do Grau de Mestre em Economia pela seguinte Banca
Examinadora:

Aprovada em 13 de dezembro de 2010.


Prof. Dr. BOUZID ZERROUGENE (ORIENTADOR)
(CME/FCE/UFBA)


Prof. Dr. HENRIQUE TOMÉ DA COSTA MATA
(CME/FCE/UFBA)


Prof. Dr. ANTÔNIO RICARDO DANTAS CAFFÉ
(DEPART. DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLIC./UEFS)

Dedico à minha querida família, especialmente à minha mãe e a minha avó (*In Memoriam*), sem a qual eu jamais teria conquistado minhas vitórias.
Eu os amo mais que tudo!

AGRADECIMENTOS

Gostaria de iniciar os agradecimentos agradecendo a Deus pela família que me deu. Minha mãe, avó, irmãos, pai, avô, afilhado, primos, tios. Todos foram, são e continuaram sendo extremamente importantes em tudo o que faço. Gostaria de agradecer a Taís, que é uma pessoa muito especial em minha vida e que também mora no meu coração, por todo o carinho que tem por mim.

Gostaria de agradecer ao meu amigo e orientador Bouzid, por todo o ensinamento durante a minha vida acadêmica, pelo incentivo e por ter sacrificado parte de suas férias para se dedicar a esta dissertação. Eu tenho certeza que sem a sua colaboração eu não só não conseguiria defender esta dissertação como também não realizaria o sonho de um doutorado.

Quero agradecer a todo o corpo docente da Universidade, especialmente aos professores Carlos Alberto Gentil, Henrique Tomé, Hamilton Ferreira, Luiz Filgueiras, João Damásio, por todo o conhecimento que eles me proporcionaram. Quero agradecer aos funcionários da faculdade, principalmente a Rui, por toda a presteza de sempre.

Aos Professores Henrique Tomé da Costa Mata e Antônio Ricardo Dantas Caffé, pela participação da Banca Examinadora desta dissertação.

Também quero agradecer aos meus colegas, que me proporcionaram momentos inesquecíveis e fizeram com que esses anos passassem mais depressa. Principalmente, a Ronaldo, Castro, Gustavo, Giminiano, Anderson, Magila, Ludi, Bruno. Vocês sempre farão parte da minha vida!

Por fim, quero agradecer a todos que sempre me apoiaram e sempre me deram carinho. O que realmente importa na vida não são as coisas materiais, e sim o amor que se recebe!

RESUMO

O crédito é visto como elemento essencial para promover o crescimento econômico. Entretanto, análises comparativas, entre o saldo de operações de crédito como percentual do PIB do Brasil com o de outros países, demonstram que o crédito no Brasil é historicamente escasso. Para o período anterior ao Plano Real (anos de 1980 e início de 1990), diversos estudos demonstraram que esta escassez é explicada pela alta rentabilidade que os bancos obtinham com a receita inflacionária, o que estimulava os bancos a recorrerem às operações de tesouraria e, conseqüentemente, desestimulava-os a ofertar crédito. Após a implantação do Plano Real, os bancos tiveram que mudar de estratégia para a formação do seu portfólio de aplicações haja vista a eliminação da receita inflacionária. Assim, os bancos foram impulsionados a expandir a oferta de crédito, algo que se deu em resposta à expansão da sua demanda e pelo estímulo dado pela expansão dos depósitos bancários. Entretanto, o sistema financeiro brasileiro passou por profundas transformações, as quais foram condicionadas por um amplo conjunto de fatores de natureza macroeconômica, estrutural e regulatória. Dadas essas transformações, a principal questão que este trabalho pretendeu examinar é se houve mudança no comportamento dos bancos em relação à formação do seu portfólio de aplicações (privilegiando-se as operações de crédito). Para tal, foi realizado um estudo de caso, em que foram analisados os seis maiores bancos por ativo para o período de 1997 a junho de 2008 – que foi dividido em duas fases: de 1997 a 2002 e de 2003 a junho de 2008. Como principal conclusão, observou-se que a instabilidade macroeconômica e o processo de reestruturação do sistema bancário brasileiro, verificados na primeira fase de análise, continuaram a estimular os bancos a compor seus ativos com as operações de Títulos e Valores Mobiliários. Entretanto, o melhor ambiente macroeconômico e a consolidação bancária apresentadas para a segunda fase estimularam os bancos a expandir as suas operações de crédito.

Palavras-chave: Banco. Crédito. Sistema Financeiro Nacional. Preferência pela liquidez das firmas bancárias.

ABSTRACT

The credit is seen as essential for promoting economic growth. However, comparative analysis between the balance of loans as a percentage of GDP of Brazil and other countries show that the credit in Brazil has been historically scarce. For the period before the Real Plan, several studies showed that this shortage is explained by the high profits that the banks obtained with the inflationary income, which encouraged banks to turn to treasury operations and thus discouraged them to offer credit. After the Real Plan, banks had to change strategy for the formation of its portfolio of applications considering the elimination of inflationary income. Thus, banks were driven to expand the supply of credit, something that was in response to expansion of their demand and the stimulus given by the expansion of bank deposits. However, the Brazilian financial system has undergone profound changes, which were conditioned by a broad set of factors for macroeconomic, structural and regulatory. Given these changes, the main question that this work is intended to examine whether there were changes in banks' behavior in relation to the formation of its portfolio of applications (with preference being given credit operations). To this end, we performed a case study in which we analyzed the six largest banks by assets for the period 1997 to June 2008 - which was divided into two phases: from 1997 to 2002 and from 2003 to June 2008. As main conclusion, we found that macroeconomic instability and the restructuring of the Brazilian banking system, tested in the first phase of analysis, continued to encourage banks to make their assets to the operations of Securities. However, the best macroeconomic environment and bank consolidation presented for the second phase encouraged banks to expand their lending operations.

Key words: Bank. Credit. National Financial System. Liquidity preference of banking firms.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 01	– Portfólio de Aplicações.....	23
Quadro 02	– Estrutura agregada de balanço bancário.....	29
Quadro 03	– Rendas e Lucros Financeiros dos Bancos Privados no Brasil (1979 – 1984). Em Bilhões de Cruzados.....	38
Quadro 04	– Receitas de Serviços Bancários dos Bancos Privados no Brasil (1979 1984). Em Bilhões de Cruzados.....	38
Gráfico 01	– Operações de Crédito do Sistema Financeiro em Proporção do PIB (1988 a 2004). Segundo o Controle de Capital.....	39
Gráfico 02	– Proporção dos saldos das operações de crédito em atraso e em liquidação em relação ao crédito total (jul/1994 a jan/1997).....	43
Gráfico 03	– Taxa média de juros, Selic (jul/1996 a jan/2000).....	46
Gráfico 04	– Reservas Internacionais brasileiras (US\$ Milhões).....	47
Gráfico 05	– Taxa média de juros ao ano, Selic (jan/2000 a dez/2007).....	50
Gráfico 06	– Operações de Crédito do Sistema Financeiro em Proporção do PIB.....	51
Gráfico 07	– Reservas Internacionais brasileiras (US\$ Milhões).....	52
Quadro 05	– Operações realizadas com financiamento do Proer (jul/94 a maio 97).....	72
Quadro 06	– Resumo do Proes – Posição em setembro de 2002.....	76
Gráfico 08	– Evolução da Distribuição do Total de Ativos por origem de Capital (em %).....	82
Gráfico 09	– Composição das Captações do Banco do Brasil em % (97-02).....	96
Gráfico 10	– Composição dos Ativos do Banco do Brasil em % (97-02).....	97
Gráfico 11	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02).....	98
Gráfico 12	– Composição das Captações do Banco do Itaú em % (97-02).....	100
Gráfico 13	– Composição dos Ativos do Banco Itaú em % (97-02).....	101
Gráfico 14	– Composição dos Ativos do Banco Bradesco em % (97-02).....	103

Gráfico 15	– Composição dos Ativos da CEF em % (97-02).....	105
Gráfico 16	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02).....	106
Gráfico 17	– Composição das Captações do ABN-Amro em % (97-02).....	107
Gráfico 18	– Composição das Captações do Unibanco em % (97-02).....	110
Gráfico 19	– Composição dos Ativos do Unibanco em % (97-02).....	111
Gráfico 20	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02).....	112
Gráfico 21	– Composição dos Ativos do Banco do Brasil em % (97-jun/08).....	114
Gráfico 22	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira do BB em % (97-jun/08).....	115
Gráfico 23	– Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil do BB (em R\$ bilhões).....	116
Gráfico 24	– Evolução do Lucro Líquido do BB (em R\$ bilhões).....	117
Gráfico 25	– Composição dos Ativos do Itaú em % (97-jun/08).....	119
Gráfico 26	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira do Itaú em % (97-jun/08).....	120
Gráfico 27	– Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil do Itaú (em R\$ bilhões).....	120
Gráfico 28	– Evolução do Lucro Líquido do Itaú (em R\$ bilhões).....	121
Gráfico 29	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira do Bradesco em % (97-jun/08).....	124
Gráfico 30	– Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil do Bradesco (em R\$ bilhões).....	124
Gráfico 31	– Evolução do Lucro Líquido do Bradesco (em R\$ bilhões).....	125
Gráfico 32	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira da CEF em % (97-jun/08).....	128
Gráfico 33	– Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil da CEF (em R\$ bilhões).....	129

Gráfico 34	– Evolução do Lucro Líquido da CEF (em R\$ milhões).....	129
Gráfico 35	– Composição das Captações do ABN-Amro em % (97-jun/08).....	131
Gráfico 36	– Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil do ABN (em R\$ bilhões).....	132
Gráfico 37	– Evolução do Lucro Líquido do ABN (em R\$ bilhões).....	133
Gráfico 38	– Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil do Unibanco (em R\$ bilhões).....	136
Gráfico 39	– Evolução do Lucro Líquido do ABN (em R\$ milhões).....	137

LISTA DE TABELAS

Tabela 01	– Receitas Inflacionárias dos Bancos Brasileiros.....	37
Tabela 02	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02).....	101
Tabela 03	– Composição das Captações do Banco Bradesco em % (97-02).....	102
Tabela 04	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02).....	103
Tabela 05	– Composição das Captações da CEF em % (97-02).....	104
Tabela 06	– Composição dos Ativos do ABN-Amro em % (97-02).....	108
Tabela 07	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02).....	108
Tabela 08	– Composição das Captações do Banco do Brasil em % (2003-jun/2008).....	113
Tabela 09	– Composição das Captações do Banco Itaú em % (2003-jun/2008).....	118
Tabela 10	– Composição das Captações do Banco Bradesco em % (2003-jun/2008).....	122
Tabela 11	– Composição dos Ativos do Banco Bradesco em % (2003-jun/2008).....	123
Tabela 12	– Composição das Captações da CEF em % (2003-jun/2008).....	126
Tabela 13	– Composição dos Ativos da CEF em % (2003-jun/2008).....	127
Tabela 14	– Composição dos Ativos do ABN em % (2003-jun/2008).....	131
Tabela 15	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira do ABN em % (2003-jun/2008).....	132
Tabela 16	– Composição das Captações do Unibanco em % (2003-jun/2008).....	134
Tabela 17	– Composição dos Ativos do Unibanco em % (2003-jun/2008).....	135
Tabela 18	– Composição das Receitas de Intermediação Financeira do Unibanco em % (2003-jun/2008).....	136
Tabela 19	– Brasil: Indicadores Macroeconômicos.....	151
Tabela 20	– Brasil: Indicadores de Preços, Juros e Câmbio após o Plano Real.....	152
Tabela 21	– Saldo das Operações de Crédito como Percentual do PIB em Diversos Países – 2005(%).....	153

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	14
2	A TEORIA DA FIRMA BANCÁRIA: UMA ANÁLISE PÓS-KEYNESIANA	17
2.1	A TEORIA DA PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ	20
2.2	A PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS BANCOS: UMA ABORDAGEM PÓS-KEYNESIANA	22
2.3	ESTRATÉGIAS BANCÁRIAS, POSTURAS FINANCEIRAS E OFERTA DE CRÉDITO EM MINSKY	26
2.4	ALGUMAS CONSIDERAÇÕES FINAIS	33
3	OS ASPECTOS MACROECONÔMICOS	35
3.1	UM BREVE RELATO DOS ASPECTOS MACROECONOMICOS NAS DÉCADAS DE 1980 E 90 E A SUA INFLUÊNCIA PARA A TOMADA DE DECISÕES DOS BANCOS BRASILEIROS	35
3.2	UMA BREVE ANÁLISE DOS AGREGADOS MACROECONÔMICOS PARA O PERÍODO DE 1994-2002	40
3.3	UMA BREVE ANÁLISE DOS AGREGADOS MACROECONÔMICOS PARA O PERÍODO DE 2003-JUN/2008	50
3.4	ALGUMAS CONSIDERAÇÕES FINAIS	54
4	AS MUDANÇAS INSTITUCIONAIS E ESTRUTURAIS OCORRIDAS NA ATIVIDADE BANCÁRIA BRASILEIRA PÓS-PLANO REAL	57
4.1	AS MUDANÇAS NA LEGISLAÇÃO BANCÁRIA RELACIONADAS À ATIVIDADE DE CRÉDITO	57
4.2	AS MUDANÇAS NOS PROCEDIMENTOS DA SUPERVISÃO BANCÁRIA	68
4.3	O PROCESSO DE REESTRUTURAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO NO PERÍODO PÓS-PLANO REAL	69
4.3.1	O Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER)	70
4.3.2	O Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES)	73
4.3.3	O Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (PROEF)	77
4.3.4	A Abertura ao Capital Estrangeiro	79
4.4	ALGUMAS CONSIDERAÇÕES	84
5	UMA ANÁLISE DA PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS GRANDES BANCOS BRASILEIROS (1997-JUN/2008)	86
5.1	CONSTITUIÇÃO DA AMOSTRA E METODOLOGIA	86
5.1.1	Seleção da Amostra	86
5.1.2	Base de Dados e Metodologia	87
5.2	A ESTRUTURA BÁSICA DO ATIVO E PASSIVO BANCÁRIO	88
5.2.1	Descrição do Ativo	90
5.2.2	A Descrição do Passivo	93

5.3	ANÁLISE DA PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS SEIS MAIORES BANCOS BRASILEIROS – PRIMEIRA FASE (1997-2002):	95
5.3.1	Banco do Brasil	95
5.3.2	Banco Itaú	98
5.3.3	Banco Bradesco	101
5.3.4	Caixa Econômica Federal (CEF)	104
5.3.5	Banco ABN-Amro	106
5.3.6	Banco Unibanco	109
5.4	ANÁLISE DA PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS SEIS MAIORES BANCOS BRASILEIROS – SEGUNDA FASE (2003-JUN/2008):	112
5.4.1	Banco do Brasil	112
5.4.2	Banco Itaú	117
5.4.3	Banco Bradesco	121
5.4.4	Caixa Econômica Federal (CEF)	125
5.4.5	Banco ABN-Amro	130
5.4.6	Banco Unibanco	133
5.5	ALGUMAS CONSIDERAÇÕES FINAIS	137
6	CONCLUSÃO	141
	REFERÊNCIAS	144
	ANEXOS	150

1 INTRODUÇÃO

É praticamente uma unanimidade entre os economistas a importância do crédito para o desenvolvimento da economia de um país. No Brasil, entretanto, pode-se verificar que o crédito à economia é historicamente escasso, algo que pode ser comprovado através da comparação do saldo de operações de crédito como percentual do PIB do Brasil em relação ao de diversos países (ver anexo).

Para o período anterior à implantação do Plano Real (anos de 1980 e início de 1990), foi observado que as firmas bancárias não tinham o interesse de expandir as Operações de Crédito em suas carteiras de ativo dada a alta rentabilidade obtida com as operações de tesouraria. Pois, durante o período de inflação elevada, as instituições financeiras obtinham um rendimento específico que decorria da perda do valor real dos recursos nelas depositados sem remuneração – os ganhos inflacionários. Como se observava um elevado déficit público, que era financiado pela emissão de títulos da dívida pública (que além de oferecer uma alta rentabilidade devido às altas taxas de juros ainda eram considerados de baixo risco), os bancos eram estimulados a compor seus ativos com as Operações de Títulos e Valores Mobiliários (TVM).

Após a implantação do Plano Real, os bancos tiveram que mudar de estratégia para a formação do seu portfólio de aplicações haja vista que o Plano Real acabou com a inflação alta e crônica, o que eliminou a receita inflacionária. Segundo Soares, essa mudança de estratégia se deu com os bancos expandindo as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil em seus portfólios de aplicações, que também se deu em resposta à expansão da demanda por crédito. A expansão da demanda por crédito foi impulsionada pela ampliação da demanda por bens de consumo duráveis resultado da estabilidade dos preços. A expansão do crédito também foi favorecida pela expansão dos depósitos bancários que ocorreu já nos primeiros meses pós a implantação do Plano Real. Esses depósitos se tornaram atrativos devido à forte redução da taxa de inflação e ao crescimento econômico do período.

Desde a implementação do Plano Real em 1994, o Sistema Financeiro Brasileiro passou por profundas transformações, as quais foram condicionadas por um amplo conjunto de fatores de natureza macroeconômica, estrutural e regulatória. Dentre esses, se destacam a estabilidade dos

preços, a gestão das políticas monetária e cambial, a adesão ao Acordo de Basiléia, a abertura financeira e ampliação da presença estrangeira no SFN, além das privatizações das instituições financeiras estaduais.

Dadas essas mudanças no sistema financeiro, a principal questão que este trabalho pretendeu examinar é se houve mudança no comportamento dos bancos em relação à formação do seu portfólio de aplicações (privilegiando-se as operações de crédito). Para alcançar este objetivo, foi feita uma análise dos balancetes dos seis maiores bancos brasileiros por ativos (tomando como referência a data de junho de 2008), são eles: Banco do Brasil, Itaú, Bradesco, Caixa Econômica Federal, ABN-Amro e Unibanco. Essa análise foi feita para o período que vai de 1997 a junho de 2008, que foi dividido em duas fases. Esta divisão levou em consideração os aspectos macroeconômicos e as principais mudanças institucionais e estruturais ocorridas na atividade bancária.

A primeira fase engloba o período de 1997 a 2002. Essa é a fase das grandes mudanças no sistema bancário, com a sua reestruturação (Proer, Proes, Proef e o processo de Fusões e Aquisições do sistema). A outra característica definidora dessa fase é a grande instabilidade financeira internacional. Além disso, nessa fase também foi observada uma instabilidade interna, que foi identificada, principalmente, através das variáveis macroeconômicas internas, pela crise energética brasileira e pelo processo eleitoral de 2002 (o 'risco Lula').

A segunda fase engloba o período que vai de 2003 a junho de 2008. Esta fase apresentou uma maior estabilidade econômica. Neste período, o sistema bancário também já havia apresentado sua consolidação.

Com o intuito de discutir todas essas questões referentes à formação do portfólio de aplicações desses bancos selecionados, este estudo constará de seis capítulos, incluindo esta introdução.

O segundo capítulo apresentará o referencial teórico do trabalho. Este capítulo está dividido em quatro seções. A primeira seção apresentará a Teoria da Preferência pela Liquidez, utilizando-se da teoria keynesiana e pós-keynesiana. A segunda seção trará a Teoria da Preferência pela Liquidez aplicada à ótica dos bancos; a terceira seção descreverá as Estratégias Bancárias,

Posturas Financeiras e a Oferta de Crédito em Minsky. A quarta seção apresentará algumas considerações sobre o referencial teórico.

O terceiro capítulo fará uma análise descritiva dos aspectos macroeconômicos para as duas fases de análise. O quarto capítulo descreverá as mudanças institucionais e estruturais corridas na atividade bancária brasileira pós o Plano Real. Para tal, serão observadas as mudanças na legislação bancária relacionadas à atividade de crédito, as mudanças nos procedimentos da supervisão bancária e o processo de reestruturação do sistema financeiro brasileiro.

O quinto capítulo trará a análise da Preferência pela Liquidez dos grandes bancos brasileiros para as duas fases de análise. Este capítulo também descreverá a constituição da amostra e a metodologia empregada para a pesquisa. O sexto capítulo apresentará as principais conclusões do trabalho.

2 A TEORIA DA FIRMA BANCÁRIA: UMA ANÁLISE PÓS-KEYNESIANA

A firma bancária tem sido o objeto de discussão de diversas correntes teóricas. Como tal, a teoria neoclássica também se preocupou com este problema. Segundo De Paula (1999b), a abordagem convencional neoclássica da firma bancária pode ser dividida em duas visões: a ‘visão velha’ e a ‘visão nova’.

A ‘visão velha’ defende a abordagem do multiplicador bancário, segundo o qual os bancos são vistos como criadores ‘quase-técnicos’ de moeda bancária. Com a criação da moeda bancária sendo resultado de um ajustamento passivo a uma dada razão de reserva. Isto, tendo-se em vista que a expansão dos ativos de um banco, através de empréstimos, gera um retorno automático da moeda bancária criada, que será captada na forma de depósitos. Assim, as obrigações crescem na mesma medida dos ativos bancários, processo que é restringido apenas pelos requerimentos legais de reservas, que são instituídos pelas autoridades monetárias, e pelo volume de depósitos, que antecede os empréstimos.

Esta visão foi alvo de diversas críticas. Um dos principais críticos foi Tobin (1987). Segundo ele, este tipo de abordagem não se aplica em uma economia com um sistema financeiro que apresenta diferentes tipos de intermediários financeiros, pois em um sistema financeiro com tal complexidade a moeda emprestada por um banco individual pode não retornar ao mesmo. Ainda para ele, também não há nenhuma garantia de que as obrigações bancárias devam crescer na mesma magnitude de seus ativos. Isto pelo fato dos recursos gerados pelos empréstimos encontrarem diversas alternativas de aplicações que concorrem com os depósitos. Para Tobin, os bancos também não são constrangidos por qualquer quantidade fixada de reservas, isto pelo fato de poderem obter reservas adicionais (tomando emprestado do banco central ou no interbancário), ou ainda pela possibilidade de venderem títulos de curto prazo.

Já na ‘visão nova’, os bancos comerciais funcionam como uma firma gerenciadora de portfólio, que desenvolvem um comportamento tipicamente otimizador. O banco “(...) deverá reter a moeda até o ponto em que o custo marginal de oportunidade de manter a moeda na forma líquida (medida normalmente pelo rendimento dado por algum ativo que rende juros) for igual aos custos esperados de restaurar a liquidez”. (DE PAULA, 1999b, p. 7). Uma situação de maior

risco, para os bancos, amplia os custos esperados de restaurar a liquidez, algo que exerce impacto negativo para a criação de crédito. Os bancos também são vistos como firmas concorrenciais entre si.

Com base nesta “visão nova” dos bancos comerciais, foram desenvolvidos diversos modelos neoclássicos de firma bancária (...) que caracterizam os bancos como firmas maximizadoras de lucro que procuram, de forma geral, atender às demandas dos tomadores e emprestadores de recursos até o ponto em que a receita marginal dos ativos se iguale ao custo marginal das obrigações. (DE PAULA, 1999a, p. 172).

Para este modelo, a firma bancária se depara com o problema de ter que escolher entre um ativo pagante representativo (empréstimos), que é remunerado pela taxa de juros, e um ativo que tem a liquidez como principal atributo (reservas monetárias). “Mais comumente, esses modelos tomam o volume de depósitos feitos no banco como dados”. (CARVALHO, 2007, p. 9). Desta forma, o volume de depósitos é considerado como exógeno.

A visão neoclássica trata os bancos como entidades eminentemente passivas, pois conformar seus balanços tomando como ‘dado’ os fundos disponíveis, e neutras na intermediação de recursos reais na economia, na medida em que seu comportamento pouco afeta o volume e as condições de financiamento e as variáveis reais da economia. (DE PAULA, 1999a, p. 187).

Segundo Baltensperger (*apud* CARVALHO, 2007, p. 9), “(...) um banco tem de escolher entre reservas, R , e empréstimos, L , que são remunerados pela taxa de juros, r . X é o valor de saídas de depósitos, com probabilidade $f(X)$. O custo de uma eventual deficiência de reservas é a multa p ”. Na tentativa de se evitar o custo por uma deficiência de reservas, o banco constitui reservas, R , ao custo de oportunidade rR .

Assim, se o banco decidir emprestar, suas perdas são dadas por: $\int p(X - R)f(X) dx$

A racionalidade substantiva, algo característico da teoria neoclássica, leva a uma solução otimizada que é dividir os recursos entre empréstimos e reservas. A proporção é dada pela condição: $r = p \int f(X) dx$

As perdas são assim minimizadas quando a perda marginal causada pela manutenção de reservas, dada pela perda de receitas de juros no lado esquerdo, é igual ao valor esperado das perdas por insuficiência de reservas, descrita no lado direito. A escolha de R afeta a probabilidade de uma deficiência de reservas. (CARVALHO, 2007, p. 10).

Segundo Carvalho (2007), as premissas apresentadas até aqui podem ser generalizadas de tal forma que o modelo apresente tanto uma coleção maior de ativos, quanto diferentes tipos de depósitos. Além disso, pode-se considerar que a firma bancária possua elementos monopolísticos, o que lhe possibilita controlar a quantidade de depósitos, e, assim, seu próprio tamanho. Outros tipos de custos também podem ser considerados, tais como os custos operacionais. Mesmo com esta generalização, a firma bancária continua sendo vista através de sua racionalidade maximizadora de lucros, que procura atender às demandas dos tomadores e emprestadores de recursos até o ponto em que a receita marginal dos seus ativos se iguale ao custo marginal das suas obrigações.

Dadas essas questões apresentadas, pode-se afirmar que o traço geral desse modelo é o fato da preferência pela liquidez dos bancos se refletir na demanda por reservas (reservas livres) para cobrir possíveis saídas líquidas de depósitos.

Para Keynes e para os pós-keynesianos¹, a dicotomia entre reservas *versus* empréstimos não parece ser o ponto de partida mais apropriado para se analisar a preferência pela liquidez dos bancos. Segundo Oreiro (2005, p. 102-103):

Para pós-keynesianos, a teoria ortodoxa da firma bancária é um arcabouço teórico insatisfatório para a análise do comportamento dos bancos porque, por um lado, desconsidera o fato de que os diferentes ativos possuem diferentes graus de liquidez. (...) Por outro lado, a preferência pela liquidez não influi apenas na decisão de escolha de ativos por parte do banco, mas também o montante e o tipo de obrigações que a firma bancária emite para financiar a aquisição de seus ativos.

¹ São considerados autores pós-keynesianos os autores que têm como principal objeto de estudo a economia monetária de produção, que é baseada em três princípios fundamentais: o Princípio da Demanda Efetiva, a não neutralidade da moeda e a influência da incerteza fundamental para a formação de expectativas dos agentes. Dentre os principais autores pós-keynesianos destacam-se Davidson e Minsky.

A próxima seção discutirá de forma detalhada a teoria da firma bancária do ponto de vista de Keynes e dos pós-keynesianos. Dentre os autores pós-keynesianos analisados, destacam-se alguns autores brasileiros, tais como: Carvalho, De Paula e Oreiro. Todos esses autores brasileiros são membros da Associação Keynesiana Brasileira (AKB).

2.1 A TEORIA DA PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ

Keynes (1996, p. 174), em sua *Teoria Geral*, formulou sua celebre teoria da preferência pela liquidez², em que a taxa de juros era vista como a “(...) recompensa da renúncia à liquidez por um período determinado, pois a taxa de juros não é, em si, outra coisa senão o inverso da relação existente entre uma soma de dinheiro e o que se pode obter desistindo, por um período determinado, do poder de comando da moeda em troca de uma dívida”. Esta formulação inicial se deu em um modelo em que havia apenas duas classes de ativos: moeda e títulos.

“Nesse modelo, a taxa de juros paga aos títulos é uma compensação pelo seu menor grau de liquidez quando comparado com a moeda, que possui o maior prêmio de liquidez entre os ativos³”. (DE PAULA, 1999a, p. 175). Assim, a moeda possui como principal atributo a liquidez por natureza, enquanto os títulos oferecem como principal atributo sua remuneração, que é proveniente da sua taxa de juros.

Keynes (1996, p. 176-177) enumerou os três motivos que levam os agentes, em uma economia monetária, a reter moeda, são eles:

- (i) o motivo transação, isto é, a necessidade de moeda para as operações correntes de trocas pessoais e comerciais;
- (ii) o motivo precaução, ou seja, o desejo de segurança com relação ao equivalente do valor monetário futuro de certa parte dos recursos totais;
- e (iii) o motivo especulação, isto é, o propósito de obter lucros por saber melhor que o mercado o que trará o futuro.

² Keynes (1988, p. 120) denomina preferência pela liquidez como “(...) uma potencialidade ou tendência funcional que fixa a quantidade de moeda que o público reterá quando a taxa de juros for dada”.

³ “A moeda tem o máximo prêmio de liquidez porque pode-se dispor dela rapidamente e ainda sim ser isento de perdas de capital”. (CARVALHO, 2007, p. 6).

Para Carvalho (2007, p. 5), “restringir as escolhas de ativos a apenas duas possibilidades, moeda e bônus pagando juros, no entanto, não é essencial para a teoria, mas resulta da estrutura de agregação adotada na *Teoria Geral*”. Porém, Keynes, no capítulo 17 da *Teoria Geral*, generalizou a teoria da preferência pela liquidez para a teoria de precificação de ativos. Isto fez com que o argumento adotado na teoria da preferência pela liquidez fosse estendido para uma situação em que uma maior variedade de ativos se faz presente.

Segundo De Paula (1999a, p. 176), a teoria da precificação de ativos “(...) não é mais presa na dicotomia entre ativos líquido e ilíquido, mas baseada no princípio geral de que os diferentes graus de liquidez devem ser compensados pelos retornos pecuniários que definem a taxa de retorno obtida pela posse dos diferentes ativos”. Neste sentido, cada classe de ativos existente na economia possui sua própria taxa de juros, que é definida em termos de preços correntes de mercado. Segundo Carvalho (2007), nesta abordagem, os ativos são caracterizados por quatro atributos: a geração de renda para seu possuidor (lucros, juros, dividendos, aluguéis etc.), q ; seu custo de carregamento, c ; seu prêmio de liquidez, l ; e a apreciação ou depreciação de seus valores de mercado, a ⁴. Nas palavras do próprio Keynes (1996, p. 222-223):

Deduz-se que a retribuição total que se espera da propriedade de um bem, durante certo período, é igual ao seu rendimento *menos* o seu custo de manutenção *mais* o seu prêmio de liquidez, ou seja, a $q - c + l$. Por outras palavras, $q - c + l$ é a taxa de juros específica de qualquer bem, onde q , c e l se medem em unidades de si mesmos como padrão. (...) Para determinar as relações entre os rendimentos esperados dos diferentes tipos de bens, compatíveis com o equilíbrio, precisamos também conhecer as variações que se esperam em seus valores relativos durante o ano [sua valorização ou depreciação, a].

Com isto observa-se que, dadas as expectativas, os ativos que possuíssem taxas próprias de juros superiores à média teriam uma maior demanda, o que provocaria um aumento do seu preço corrente, enquanto que os preços dos ativos com retornos menores que a média cairiam. “Em equilíbrio, os preços dos ativos seriam tais que equalizariam aquelas taxas de retorno”. (CARVALHO, 2007, p. 6). Esta abordagem de Keynes implica em uma modificação na estrutura de demanda por ativos, com a preferência pela liquidez sendo refletida em termos do *trade off* entre retornos monetários ($a + q - c$) e o prêmio pela liquidez da moeda (l). O prêmio de liquidez é definido, por Carvalho (2007), como a taxa de retornos monetários da qual alguém estaria

⁴ Segundo Carvalho (2007, p. 5), “todos esses atributos são medidos por um quociente em que o denominador é o preço *spot* corrente do ativo”.

disposto a abrir mão em troca de um ativo que durante um determinado período ofereça conveniência ou segurança potencial ao seu possuidor, pois em uma situação em que a incerteza no ambiente de negócios aumenta, a liquidez é sempre mais valorizada pelos tomadores de decisão.

Carvalho (2007) vê a teoria da precificação de ativos como uma teoria geral de demanda por ativos e observa que uma das suas principais proposições é a de diferenciar os ativos de acordo com as combinações de retorno monetário e prêmios de liquidez que oferecem. Os ativos não são inteiramente líquidos ou ilíquidos, mas cada um apresenta um grau de liquidez.

A teoria da preferência pela liquidez é de grande valia para se entender o comportamento das firmas bancárias. O próprio Keynes, inicialmente, a partir do seu *Treatise on Money*, e, posteriormente, autores pós-keynesianos (destacando-se Minsky), utilizaram-se dela como ferramenta analítica para entender o comportamento das firmas bancárias – algo que será o objeto de discussão da próxima seção.

2.2 A PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS BANCOS: UMA ABORDAGEM PÓS-KEYNESIANA

Para Carvalho (2007), a dicotomia entre reservas *versus* empréstimos, abordagem defendida por economistas neoclássicos, não parece ser o ponto de partida mais apropriado para se analisar como se forma a preferência pela liquidez dos bancos. Evidências empíricas demonstram que a acumulação de reservas não tem sido o modo pelo qual as necessidades de liquidez dos bancos são realmente satisfeitas. Para o autor, Keynes, no seu *Treatise on Money*, já havia observado que apenas em situações excepcionais, como a crise econômica da década de 30, os bancos não usam suas reservas até o limite. Ou seja, os bancos raramente (apenas em situações de ampla incerteza) mantêm reservas ociosas em excesso do que é a proporção legal ou convencional.

Segundo De Paula (1999a), Keynes, também no *Treatise on Money*, já havia defendido que o problema dos bancos, em relação ao gerenciamento do seu ativo, diz respeito à composição do

seu portfólio de aplicações. Para Keynes (*apud* CARVALHO, 2007, p. 12), “o problema enfrentado por um banco não é quanto emprestar (...) mas que proporção de seus empréstimos pode ser feita nas formas relativamente menos líquidas”. Ou seja, a principal decisão do banqueiro consiste em como alocar seu portfólio com os diferentes tipos de aplicações. Keynes dividiu estas aplicações em três amplas categorias: (a) letras de câmbio e *call loans* (empréstimos de curtíssimo prazo no mercado monetário); (b) investimentos (aplicações em títulos de terceiros, público ou privado); (c) adiantamentos para clientes (empréstimos em geral).

As firmas bancárias analisam estes ativos em termos de sua rentabilidade e do seu grau de liquidez. Quanto à rentabilidade, os adiantamentos, em geral, são mais lucrativos do que os investimentos, e estes, por sua vez, são mais lucrativos do que os títulos e os *call loans*, embora esta ordem não seja invariável. Em relação à liquidez, as letras de câmbio e os *call loans* são mais líquidos do que os investimentos (isto pela maior facilidade de serem revendidos no curto prazo sem perdas significativas), enquanto os investimentos são, normalmente, mais líquidos do que os adiantamentos. Para De Paula (1999a, p. 177), os adiantamentos “(...) incluem vários tipos de empréstimos diretos e são, em geral as aplicações mais lucrativas, mas, em contrapartida, mais arriscadas (quanto ao retorno do capital) e ilíquidas (por serem de mais longo termo e não-comercializáveis)”.

O Quadro 1 resume o portfólio de aplicações dos bancos, segundo a rentabilidade e o grau de liquidez, tal como esboçado por Keynes.

Ativos	Rentabilidade	Grau de Liquidez
Letras de câmbio e Call Loans	Pequena	Alta
Investimentos	Pequena	Média
Adiantamentos	Alta	Pequena

Quadro 01 – Portfólio de Aplicações
Fonte: DE PAULA, 1999a

Dentro desta concepção, os bancos são vistos como qualquer outra firma que apresenta uma atividade de caráter especulativo e cuja preferência pela liquidez é determinada por suas expectativas, que são formadas sob condições de incerteza não - probabilística⁵. Desta forma, as

⁵ O fenômeno da incerteza é crucial na análise de Keynes, ela inviabiliza a formação de expectativas através de um processo estocástico (em que se pode atribuir às observações passadas uma distribuição de probabilidades), ou seja,

expectativas dos bancos têm um papel crucial na determinação da composição de seu portfólio de aplicações. Em um ambiente econômico em que a incerteza se faz presente para a formação das expectativas, a moeda e os ativos líquidos representam valiosos instrumentos para se proteger da incerteza e reduzir os riscos provenientes da atividade bancária, pois permitem uma maior flexibilidade para a adaptação de estratégias em face de imprevistos. Com isto, “os bancos demandam aplicações mais líquidas, apesar de menos lucrativas, em função da incerteza sobre as condições que vigoram no futuro, o que pode levar a um aumento da preferência pela liquidez, ocasionando, em consequência, um redirecionamento na estrutura de ativos”. (DE PAULA, 1999a, p. 178).

Portanto, a composição do portfólio de aplicações dos bancos, seja preferindo liquidez ou rentabilidade, é amplamente influenciada pela expectativa dos bancos enquanto o estado de negócios da economia.

Quando as expectativas dos bancos são otimistas, eles formam seus portfólios privilegiando rentabilidade à liquidez, “(...) procurando elevar prazos e diminuir a margem de segurança⁶ nas suas operações, o que resulta no crescimento da participação dos adiantamentos e de ativos de maior risco na composição de sua estrutura ativa, como os empréstimos de mais longo termo”. (DE PAULA; ALVES JR.; MARQUES, 2001, p. 290). Entretanto, nas situações em que os bancos têm expectativas de uma eventual crise econômica e as incertezas são altas, eles irão dar preferência pela liquidez, buscando uma maior segurança para a composição de sua estrutura de ativos (procurando reduzir o prazo médio de seus ativos). Desta forma, sua estratégia será realizar aplicações em ativos menos lucrativos, porém mais líquidos (como a aquisição de títulos públicos), o que trará como consequência a redução da oferta de crédito na economia.

Segundo De Paula (1999a), com isto verifica-se que quando a economia se apresenta em expansão (o que torna as expectativas dos bancos otimistas) os bancos têm um papel central em sancionar as demandas por crédito das firmas, já na fase descendente do ciclo econômico (em que as expectativas dos bancos quanto ao futuro tornam-se pessimistas) os bancos adotam estratégias defensivas e, com isto, reduzem a oferta de crédito na economia. Esta estratégia pode

“(…) não existe a possibilidade de um aprendizado bayesiano por parte dos agentes econômicos”. (BUSATO; PINTO; SILVEIRA, 2006, p. 19).

⁶ A margem de segurança é calculada por: (ativos líquidos/ ativos ilíquidos).

ampliar o quadro de crise que se instala, uma vez que pode inviabilizar a rolagem de dívidas das empresas não-financeiras.

Deste modo, as estratégias bancárias procuram explorar o *trade off* rentabilidade e liquidez: em geral, um banco, ao privilegiar liquidez em detrimento de maior rentabilidade, deverá caminhar na direção de ativos mais líquidos; alternativamente, ao buscar maior rentabilidade, deverá procurar ativos de mais longo termo ou de mais alto risco. (DE PAULA, 1999a, p. 178).

Para Carvalho (2007), esta idéia foi generalizada por autores pós-keynesianos como Minsky, que analisa a troca entre retornos monetários e prêmios de liquidez para as decisões de portfólios dos bancos como um todo, algo que envolve tanto a estrutura de ativos, quanto a decisão de emissão de passivos de diversas formas. Porém, Minsky adaptou o conceito de liquidez para a capacidade de se pagar débitos. Ou melhor, liquidez para Minsky (*apud* CARVALHO, 2007, p. 8-9) é a “(...) habilidade de honrar compromissos de fluxos de caixa contratualmente fixados. Neste caso, o poder de disposição sobre o ativo é apenas uma das formas através das quais a liquidez pode ser provida”. Dentro desta concepção de Minsky, o prêmio de liquidez de um ativo passa a depender muito da natureza das obrigações emitidas para financiar sua compra. “Sendo assim, a liquidez do conjunto de ativos possuídos pelo banco irá depender também da estrutura de passivo da firma bancária. Por exemplo, quanto maior a proporção de depósitos à vista no passivo total do banco, menor será, *ceteris paribus*, a liquidez da sua carteira de ativos”. (OREIRO, 2005, p. 103).

A escolha por parte do banco de quanta liquidez deverá reter (algo que sacrifica sua receita) depende também de sua avaliação do risco de quando os depositantes irão sacar seus depósitos. Os bancos têm quatro possibilidades para atender a demanda dos depositantes, tais são: as receitas dos ativos pagantes, a venda de ativos pagantes, a emissão de novos débitos e pela redução das reservas líquidas. Dentre estas, duas são as alternativas de geração de entradas de caixa: as rendas geradas pelos ativos pagos e as receitas da venda de ativos. É em antecipação da possibilidade dos fluxos de renda gerados pelos ativos não serem suficientes para arcar com os depósitos sacados, que os bancos se dispõem a abrir mão de ganhos em favor de liquidez. “Desse modo, a composição dos ativos no balanço dependerá das expectativas dos banqueiros com relação às possibilidades de que tais contingências realmente ocorram, forçando a venda de ativos”. (CARVALHO, 2007, p. 14).

Para Carvalho (2007, p. 9), mesmo com o conceito de liquidez sendo posto neste sentido mais amplo, a afirmação fundamental da teoria da preferência pela liquidez não é alterada: “(...) A taxa de retorno esperada de um ativo tem que ser tal que compense seu grau de iliquidez, dado o grau de incerteza sentida pelos detentores de ativos que determina seu prêmio de liquidez”.

Sendo assim, pós-keynesianos defendem a tese de que uma teoria geral da firma bancária deve levar em conta a idéia de que a preferência pela liquidez não afeta apenas a escolha da carteira de ativos do banco, mas também a sua estrutura de passivo, de tal forma que a preferência pela liquidez seria o elemento fundamental para determinar a estratégia dos bancos quanto à composição de seus balanços. (OREIRO, 2005, p. 103).

2.3 ESTRATÉGIAS BANCÁRIAS, POSTURAS FINANCEIRAS E OFERTA DE CRÉDITO EM MINSKY

Para Minsky (1986), a partir de meados da década de 60, os bancos passaram a buscar maiores lucros não só gerenciando seu portfólio de aplicações (ativo bancário), mas também através da administração do seu passivo – tomando decisões relativas à participação dos diversos tipos de obrigações e inclusive alterando o seu grau de alavancagem⁷. Para Carvalho (2007), dois fatores estimularam as práticas de administração da estrutura do passivo bancário: as tentativas por parte dos bancos centrais de restringir a expansão de depósitos em períodos inflacionários, e; a criação de substitutos de depósitos à vista por instituições competidoras que atraíram recursos que antes se dirigiam aos bancos.

Essa capacidade da firma bancária de agir de forma dinâmica na sua estrutura de obrigações (seja com medidas ativas na busca de novos depósitos, seja através da administração das necessidades de reservas) faz com que os fundos que financiam seus ativos sejam condicionados pelo seu próprio comportamento.

⁷ A alavancagem é dada pela proporção do patrimônio líquido sobre o total do ativo. Segundo De Paula (1999a), o aumento do grau de alavancagem, que faz com que se busque novas formas de se tomar fundos emprestados, permite ao banco se aproveitar das oportunidades de lucros, sobretudo em períodos de maior otimismo nos negócios

Portanto, mais do que receber de forma passiva os recursos de acordo com as escolhas realizadas pelo público, os bancos procuram interferir nessas escolhas das mais diferenciadas formas, promovendo alterações nas obrigações para que possam aproveitar-se de possíveis oportunidades de lucro. (DE PAULA, 1998, p. 30).

Segundo Minsky (1986), são várias as formas pelas quais os bancos modernos podem gerar mudanças no perfil de suas obrigações. Algo que pode acontecer tanto de forma direta, através do manejo das taxas de juros dos depósitos a prazo, quanto de forma indireta, através de estímulos a um redirecionamento do comportamento do público para o tipo de obrigação que deseja (via publicidade, oferecimento de prêmios e presentes, criação de novos e atrativos tipos de obrigação e etc.). Segundo De Paula (1998), dadas essas possibilidades, a firma bancária pode gerenciar suas obrigações de forma a privilegiar o aumento da participação de componentes do passivo que absorvam menos reservas e, ainda, introduzindo novas fórmulas de captar recursos dos clientes – com as inovações financeiras. Isto, por exemplo, com o intuito de sustentar uma estratégia mais ousada de expansão de ativos mais lucrativos, como adiantamentos a clientes. Algo que só é possível se houver expectativas de obtenção de mais lucros por parte da firma bancária.

Dado isto, observar-se a importância das inovações financeiras para a formação das estratégias bancárias. Estas inovações (entendidas como novos produtos e serviços ou como uma nova forma de ofertar um produto já existente) exercem forte influência sobre o montante e o perfil dos recursos captados pelos bancos, o que pode alavancar a capacidade destas instituições de atender a uma expansão na demanda por crédito. A criação das inovações financeiras “(...) resulta não apenas da reação destes [bancos] procurando contornar regulamentações e restrições estabelecidas pelas autoridades monetárias, mas também da busca de recursos de terceiros para o financiamento de suas operações ativas, aumentando o seu grau de alavancagem”. (DE PAULA, 1999a, p. 180).

Assim, as técnicas de administração do passivo associadas à possibilidade de introdução de inovações financeiras, segundo De Paula (2001, p. 291), fazem com que o sistema bancário tenha a “(...) capacidade de contornar as restrições impostas pelas autoridades monetárias sobre a disponibilidade de reservas por força de uma política monetária restritiva, permitindo que os bancos tornem-se mais responsivos à demanda por crédito do público”. Segundo esta abordagem teórica, as autoridades monetárias afetam o volume de intermediação financeira de forma

indireta pela sua influência nas condições de custo e disponibilidade de reservas dos bancos, sendo que o resultado final sob o volume de oferta de crédito resulta das respostas do sistema bancário às variações nas taxas de rentabilidade das diferentes operações ativas.

Pode-se observar, com isto, que as autoridades monetárias não possuem meios para controlar diretamente a quantidade de moeda disponível na economia. Por isto, esta corrente teórica considera que a oferta de moeda é endógena. “Mudanças na quantidade da moeda ocorrem por intermédio de interações entre as unidades econômicas que desejam realizar gastos (consumo, investimento) e os bancos que podem facilitar, ou não, tais gastos”. (DE PAULA, 1999a, p. 181). Portanto, a administração do passivo faz com que as firmas bancárias tenham a capacidade de responder à demanda por financiamento, através da expansão da oferta de crédito. Assim, observa-se que “bancos são instituições capazes de criar crédito independentemente de depósitos prévios, uma vez que a flexibilidade de suas operações lhes permite emprestar recursos sem ter disponibilidade em caixa: a moeda é criada pelos bancos na forma de obrigações que emitem contra si próprios”. (DE PAULA, 1998, p. 24).

Segundo Minsky (1986), pelo fato das reservas representarem perdas para os bancos por se tratar de recursos que não são aplicados, uma das principais formas pelas quais o banco promoverá o gerenciamento do seu passivo é tentando substituir as obrigações com baixa absorção de reservas por aquelas que consomem mais reservas, até que os custos abertos⁸ compensem as diferenças nos custos encobertos na forma de reservas requeridas. Este mecanismo funciona da seguinte forma: quando, as autoridades monetárias realizam uma política monetária restritiva, o juro se eleva e, conseqüentemente, os custos abertos das obrigações remuneradas sobem. Os bancos, em resposta, substituem as obrigações com baixo grau de absorção de reservas por obrigações com alto grau de absorção de reservas, o que faz com que os custos abertos caiam e os encobertos aumentem. No momento em que ambos os custos se igualem, os bancos procuram criar novas formas de obrigações e pagam taxas mais altas nas obrigações existentes que economizam reservas. Isto, em conseqüência, reduz o custo de oportunidade de manutenção de depósitos ociosos (representado pela taxa de juros de mercado).

⁸ Segundo De Paula (1999), o custo aberto é o custo do pagamento de determinada taxa de juros para uma dada obrigação (CDBs, depósito a prazo e etc.). Já o custo encoberto é o custo de oportunidade do banco em manter reservas ociosas no banco central.

“Desta forma, o banco pode liberar recursos para serem direcionados para oportunidades percebidas de lucro. A habilidade de criar substitutos para reservas e minimizar sua absorção é uma propriedade essencial de um sistema bancário maximizador de lucros”. (DE PAULA, 1999a, p. 182). Para Minsky (1986, p. 237), “os esforços de maximização de lucro dos bancos e a mudança nos custos das reservas quando a taxa de juros se eleva e cai fazem a oferta de financiamento responsiva à demanda”. Além disto, é nas circunstâncias em que há uma forte demanda por crédito que seu valor sobe, algo que induz as firmas bancárias a expandirem ainda mais a sua oferta de crédito.

Dadas estas questões, observa-se que “(...) a administração de passivos é um elemento tão natural da abordagem da preferência pela liquidez da firma bancária quanto a administração de ativos era na descrição original de Keynes”. (CARVALHO, 2007, p. 15). Diante deste arcabouço teórico, pode-se identificar a preferência pela liquidez da firma bancária a partir do balanço dos bancos, tal como no Quadro 2.

Devido à natureza intrinsecamente especulativa dos bancos (os empréstimos bancários representam a troca de ‘moeda-hoje’ por contratos que representam ‘moeda-amanhã’), a segurança se torna um fator essencial – a exigência de garantias era uma das formas de se lidar com a possibilidade de rendimentos incertos. Com isto, “(...) o perfil de débitos emitidos por um agente tem de exercer uma influência crucial na sua decisão quanto a que combinação de retorno esperado e risco comprar”. (CARVALHO, 2007, p. 16).

Ativos	Passivos
Moeda	Depósitos à vista
Letras do Tesouro	Depósitos a prazo
Letras de câmbio/ Empréstimos de Curtíssimo prazo	Endividamento no interbancário
Empréstimos no interbancário	
Títulos de longo termo	
Empréstimos a clientes	

Quadro 02 – Estrutura agregada de balanço bancário
Fonte: CARVALHO, 2007

A análise do ponto de vista da preferência pela liquidez se dá através do *trade off* entre taxa de juros e liquidez (segurança). Em que as taxas de juros, para Carvalho (2007), medem diretamente

o quanto o banco estaria disposto a pagar para diminuir a possibilidade de ser surpreendido por uma demanda inesperada de pagamento por parte de seus credores, incluindo depositantes. Segundo Carvalho (2007, p. 16-17), “os ativos têm de ser avaliados não apenas por seus retornos esperados, como também por seus prêmios de liquidez, este último significando, agora, tanto sua possibilidade de venda quanto seu uso potencial como colateral na emissão de débitos por parte do banco”. Porém, caso as obrigações presentes no passivo forem datadas, a incerteza para os bancos se reduzirá. Isto permite que os bancos invistam mais em ativos lucrativos do que em ativos que possuem a liquidez como principal característica (o efeito é como se fosse de uma redução do ‘valor’ da liquidez como atributo de ativos).

Para Carvalho (2007, p. 17), “(...) o poder de disposição sobre um dado ativo pode variar não apenas por causa de mudanças esperadas nas condições de mercado, mas também por causa de fatores permanentes, estruturais”. Isto se dá pelo fato da liquidez dos ativos ser altamente influenciada pelas características permanentes de seus mercados, de tal forma que determinadas inovações financeiras têm a capacidade de alterar as características de liquidez de determinados ativos. “Liquidez não é uma qualidade natural, mas resulta da criação de instituições de mercado específicas”. (CARVALHO, 2007, p. 17). Um exemplo disso foi a criação da securitização, que alterou a natureza das atividades desempenhadas pelos bancos por ter ampliado o grau de liquidez dos ativos securitizados.

Suas obrigações são reduzidas, de modo que os riscos a que o banco está sujeito são diminuídos. Tudo é tornado possível porque o empréstimo que é securitizado se torna muito líquido; de fato, ele se torna tão líquido que o banco pode simplesmente vendê-lo. Novamente, perfis de balanço deveriam refletir essas mudanças estruturais nos prêmios de liquidez. (CARVALHO, 2007, p. 17).

Um exemplo de mudança estrutural, que afetou as escolhas dos bancos em relação à liquidez e retorno esperado dos ativos, deu-se com o desenvolvimento dos mercados de derivativos. Este mercado satisfaz uma demanda similar por mercados secundários, o que permitiu uma redução dos riscos associados com qualquer posição específica.

Essa abordagem teórica também tem a capacidade de explicar (mais do que como as escolhas entre os ativos e obrigações são individualmente tomadas) a estratégia como um todo do balanço adotada pela firma bancária. Sendo essa estratégia altamente influenciada pela percepção de

risco e oportunidades de lucros das firmas bancárias. Como o lucro bancário é determinado pela diferença entre a taxa média recebida sobre seus ativos e a taxa média paga nas obrigações multiplicada pelo volume total das operações do balanço, mais as receitas com tarifas e menos os custos administrativos. Pode-se observar, com isto, que os banqueiros agem procurando controlar os custos de operação e adquirindo fundos em termos favoráveis, buscando do lado do ativo novas e mais lucrativas aplicações, além de formas adicionais de cobrar taxas pelos serviços.

Um exemplo de aplicação lucrativa por parte de uma firma bancária são os empréstimos aos clientes (expansão da oferta de crédito), algo que não é passivamente determinado pelos tomadores, conforme já se discutiu. Ela depende das expectativas por parte de cada banco dos riscos de crédito específicos de cada tomador, da natureza das obrigações emitidas pelos bancos, pela possibilidade de eventuais saídas contratuais de caixas e pelas taxas próprias de juros das outras classes de ativos.

Para entender a dinâmica das firmas bancárias referente à relação entre os fluxos futuros de receitas esperadas (que se torna fluxo de caixa para estas firmas) e a acumulação de débitos (referente ao financiamento da compra desses ativos e aos riscos financeiros assumidos), pode-se aplicar ao comportamento dos bancos a análise de posturas financeiras desenvolvidas por Minsky, que são: *hedge*, *especulativa* e *Ponzi*.

O *hedge* é a posição financeira em que o devedor, através da conversão das receitas esperadas em fluxo de caixa, consegue arcar com todos os débitos no seu passivo, no presente e no futuro, sem que haja a necessidade de novo endividamento. Isto se dá quando predomina um maior grau de conservadorismo em termos de margem de segurança na administração do ativo por parte das firmas bancárias. Nestes casos, “(...) os bancos dão ênfase ao fluxo de caixa esperado como principal critério para a concessão de fundos e os empréstimos são estruturados de tal forma que os fluxos de caixa antecipados preencham os compromissos financeiros”. (DE PAULA, 1998, p. 34). O risco de crédito, concomitantemente, ainda é diminuído com os bancos aumentando a participação de formas líquidas de aplicações no total do ativo.

Um período de prosperidade da economia pode afetar as expectativas das firmas bancárias (diminuindo ainda mais seu grau de conservadorismo), de tal modo que as induza a uma diminuição da sua preferência pela liquidez e à adoção de práticas financeiras agressivas. Por

exemplo, os bancos podem priorizar a composição de seu portfólio com ativos mais rentáveis e, com isto, flexibilizar ainda mais os critérios para a concessão de crédito (que passam a ser baseados, principalmente, no valor dos ativos penhorados). Isto faz com que o portfólio de aplicações dos bancos apresente um aumento da participação de formas menos líquidas de ativos e que oferecem retornos mais longos. Com isto, os bancos se colocam em uma posição de fragilidade, pois o refinanciamento de suas posições inclui ativos que proporcionam retornos de longo prazo através de dívidas de curto prazo. Esta postura financeira é chamada, por Minsky, de *especulativa*.

Nesta postura financeira, o fluxo de caixa do devedor não é mais capaz de arcar com todas as obrigações financeiras (pagamento de juro e do principal da dívida), sendo possível apenas o pagamento de juros de suas estruturas de passivo, o que obriga os bancos, ao menos no curto prazo, a ‘rolarem’ suas dívidas através de um refinanciamento. Assim, a viabilidade de uma estrutura *especulativa* depende tanto dos fluxos de lucros para o pagamento dos juros sobre as dívidas quanto do funcionamento do mercado financeiro para a renegociação das dívidas.

Com a continuidade da prosperidade econômica, evidenciada por estáveis taxas de retorno sobre o investimento, há uma redução ainda maior na preferência pela liquidez. Aliado a isto, ainda é verificado uma persistente tendência de inflação dos preços dos ativos, o que alimenta ainda mais a demanda especulativa por esses ativos. Segundo De Paula (1998), isto faz com que os bancos afrouxem ainda mais nos critérios para a concessão de fundos, aceitando uma relação de fluxo de caixa especulativo e concedendo empréstimos baseados quase que exclusivamente no valor das colaterais. Ou seja, há uma diminuição das exigências por parte dos bancos para conceder fundos, ao mesmo tempo, que cresce a participação de adiantamentos no total do ativo dos bancos. Para Conceição (2009, p. 310), “na ausência de regulação e políticas contracíclicas uma bolha financeira inevitavelmente acaba se formando”.

Detentores de ativos em apreciação têm agora a opção de refinar suas dívidas ainda que seus fluxos de caixa sejam insuficientes até mesmo para cobrir o pagamento de juros. Minsky classificou a posição financeira em que o devedor adiciona à sua dívida existente o valor de juros vencidos de finanças *Ponzi*. No caso de instituições em situação financeira de *Ponzi* a não obtenção de refinanciamento para as suas dívidas é fator suficiente para que se tornem insolventes. (CONCEIÇÃO, 2009, p. 310).

Para De Paula (1999a, p. 185), a postura *Ponzi* pode ainda advir de uma situação em que a renda auferida pelo banco “(...) pode cair abaixo das expectativas ou porque as taxas de juros podem aumentar, na rolagem especulativa do financiamento, além dos níveis antecipados tanto pelo tomador quanto pelo prestador”.

Desta forma, a passagem de uma firma da posição de *hedge* para a *especulativa* e em seguida para a *Ponzi* (o que leva os bancos ao caminho da fragilização financeira), advém de um ambiente econômico otimista em que os bancos buscam por maiores lucros, ou são provocadas por mudanças nas condições do mercado financeiro.

Como a natureza dos empréstimos concedidos pelos bancos é fundamental para o nível de fragilidade ou robustez da economia, a atividade bancária, portanto, apresenta um caráter altamente contraditório: “(...) ao mesmo tempo que é um elemento essencial para o financiamento da atividade de investimento e uma condição necessária para a operação satisfatória de uma economia capitalista, este comportamento pode induzir ou ampliar uma instabilidade financeira”. (DE PAULA, 1998, p. 36).

2.4 ALGUMAS CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo apresentou uma análise do comportamento das firmas bancárias a partir das contribuições de Keynes e Minsky. A contribuição destes autores fornece as bases para a realização de uma teoria da firma bancária alternativa à visão neoclássica, que centra sua abordagem na dicotomia entre reservas *versus* empréstimos.

Além disto, segundo De Paula (1999a, p. 187), os bancos são tratados, pela teoria neoclássica, como entidades passivas, “(...) pois conformar seus balanços tomando como ‘dado’ os fundos disponíveis, e neutras na intermediação de recursos reais na economia, na medida em que seu comportamento pouco afeta o volume e as condições de financiamento e as variáveis reais da economia”.

Já na abordagem da preferência pela liquidez das firmas bancárias, proveniente da análise de Keynes e Minsky, os bancos apresentam sua preferência pela liquidez com base em expectativas formadas sobre um futuro incerto, conformando seu portfólio a partir do *trade off* entre rentabilidade e liquidez. Os bancos, nesta abordagem teórica, também são vistos como agentes ativos que administram dinamicamente os dois lados dos balanços. Utilizando-se do gerenciamento das suas obrigações e da introdução de inovações financeiras para influenciar as preferências dos depositantes, o que faz com que os fundos que financiam seus ativos sejam condicionados pelo seu próprio comportamento. Essas técnicas de administração do passivo também permitem que o sistema bancário tenha a capacidade de contornar as restrições impostas pelas autoridades monetárias, o que faz com que as autoridades monetárias não possuam meios para controlar diretamente a quantidade de moeda disponível na economia. Por isto, esta corrente teórica considera que a oferta de moeda é endógena.

A principal conclusão deste modelo é que a atividade bancária apresenta um caráter altamente contraditório, pois “(...) ao mesmo tempo que é um elemento essencial para o financiamento da atividade de investimento e uma condição necessária para a operação satisfatória de uma economia capitalista, [seu] comportamento pode induzir ou ampliar uma instabilidade financeira”. (DE PAULA, 1999a, p. 185).

3 OS ASPECTOS MACROECONÔMICOS

Os aspectos macroeconômicos (grau de estabilidade ou instabilidade da economia) são essenciais para a tomada de decisão das firmas bancárias, tal como defendido pela teoria da preferência pela liquidez da firma bancária. Para Carvalho (2009, p. 48):

A condução da política macroeconômica é relevante também porque atua sobre o comportamento de variáveis macroeconômicas, em especial, sobre as taxas de juros, câmbio, inflação e crescimento econômico, cruciais para o cálculo efetuado pelos demandantes de ativos acerca dos rendimentos e riscos esperados.

Desta forma, com o intuito de descrever os aspectos macroeconômicos com os quais as firmas bancárias se deparam, o que influenciou diretamente na sua preferência pela liquidez, esse capítulo traz as seguintes seções: a primeira seção faz um breve relato dos aspectos macroeconômicos nas décadas de 80 e 90 e a sua influência para a tomada de decisões dos bancos brasileiros; a segunda seção traz uma análise dos agregados macroeconômicos para o período de 1994-2002; a terceira seção analisa os agregados para o período 2003-2008, e; a quarta seção traz algumas considerações finais.

3.1 UM BREVE RELATO DOS ASPECTOS MACROECONOMICOS NAS DÉCADAS DE 1980 E 90 E A SUA INFLUÊNCIA PARA A TOMADA DE DECISÕES DOS BANCOS BRASILEIROS

Durante os anos de 1980, a economia brasileira passava por uma grande turbulência. Conjuntamente a economia estava caracterizada por uma grande instabilidade financeira, onde era observada uma debilidade fiscal do estado, e um processo de pressões inflacionárias – que era propagada principalmente pelos mecanismos de indexação da economia.

Este cenário macroeconômico afetou fortemente o sistema bancário brasileiro, que reagiu diminuindo a oferta de crédito na economia. Guerra lista um conjunto de fatores que influenciou neste racionamento de crédito.

(...) risco crescente associado ao cenário recessivo e ao aumento da inadimplência; a queda na demanda por crédito por parte dos principais agentes econômicos privados, pois as grandes empresas fugiram do endividamento bancário e os altos ganhos auferidos no jogo da especulação financeira, alimentada pela alta rentabilidade dos títulos lançados pelos governos federal, estaduais e até municipais [a chamada ciranda financeira]. (GUERRA, 1999, p. 106).

Entretanto, mesmo neste cenário de instabilidade econômica, os bancos privados do Brasil, entre os anos de 1980 e 1990, conseguiram obter determinadas vantagens através de suas políticas de ajustamento. Isto aconteceu porque durante o período de inflação elevada, as instituições financeiras obtiveram um rendimento específico que decorria da perda do valor real dos recursos neles depositados sem remuneração – os ganhos inflacionários.

A inflação permite aos bancos a obtenção de um rendimento específico, decorrente da perda de valor real dos recursos neles depositados sem remuneração. Os bancos não pagam aos titulares destes recursos um rendimento que compense a corrosão do seu valor pela inflação, mas incluem esta compensação na taxa cobrada do tomador dos empréstimos por eles financiados, e se apropriam da diferença. (CARVALHO, 2003, p. 5).

Assim, o custo real da captação para os bancos era negativo, o que representava uma transferência de renda para o sistema financeiro (em detrimento dos depositantes), permitindo-lhe apropriar-se de uma parte significativa do chamado imposto inflacionário⁹. A tabela abaixo demonstra a importância da receita inflacionária para formação do Produto Interno Bruto (PIB) dos bancos.

⁹ O imposto inflacionário também é apropriado pelo BACEN, agente emissor da base monetária.

Tabela 01 - Receitas Inflacionárias dos Bancos Brasileiros

Ano	Participação do sistema financeiro (% do PIB)	Receita Inflacionária/PIB	Receita Inflacionária/PIB dos bancos
1990	12,78%	4,00%	35,70%
1991	10,53%	3,90%	41,30%
1992	12,13%	4,00%	41,90%
1993	15,61%	4,20%	35,30%
1994	12,37%	2,00%	20,40%
1995	6,94%	-----	0,60%

Fonte: DIEESE, 1999

Neste ambiente ainda se observava uma elevada demanda de financiamentos pelo setor público, algo realizado pela emissão de títulos da dívida pública, que pagava juros elevadíssimos e tinha baixo risco. Assim, a aplicação por parte dos bancos em títulos da dívida pública fez com que estes bancos se especializassem nas operações de tesouraria (algo que se acentuou nos anos de 1990 com a desregulamentação financeira). “Diante desses fatores, os bancos se tornaram instituições predominantemente orientadas para a prestação de serviços e para o financiamento do elevado déficit público, dirigindo o grosso do crédito intermediado para o Estado”. (GUERRA, 1999, p. 107). Esta nova lógica do sistema bancário contribuiu ainda mais para desarticular o sistema financeiro do sistema produtivo, com os bancos se afastando de sua função de financiadores do setor real da economia.

Ainda segundo Guerra, os títulos públicos federais acabaram se tornando os principais papéis financeiros da economia, quando, durante os anos de 1980, sua participação nos ativos não monetários oscilou entre 30% e 40%. Uma comparação entre os dados dos Quadros 03 e 04 demonstra o quanto a evolução das rendas e lucros financeiros dos bancos privados nacionais, entre 1979 a 1984 – que estava intimamente relacionada com a opção de tesouraria realizadas por estes bancos – foi superior às suas receitas com serviços bancários, independentemente do porte dos bancos.

Bancos	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Grandes	8,64	7,36	12,13	25,45	40	23,31
Bradesco e Itaú	3,23	2,48	4,05	10,35	13,44	9,17
Médios	0,79	0,55	0,84	1,92	2,06	2,18
Pequenos	0,05	0,07	0,1	0,18	0,2	0,21

Quadro 03 - Rendas e Lucros Financeiros dos Bancos Privados no Brasil (1979 – 1984).
Em Bilhões de Cruzados
Fonte: GUERRA, 1999

Esta superioridade foi a tal ponto que, segundo Guerra, os grandes bancos se deram ao luxo de renunciar às receitas associadas à multiplicação e aprimoramento dos serviços bancários. Neste sentido, deve-se levar em consideração que muitos bancos não cobravam por determinados serviços bancários para se tornarem mais competitivos na atração de novos depósitos e, assim, ganhar com o *float*.

Bancos	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Grandes	2,63	2,83	1,46	1,9	1,49	2,83
Bradesco e Itaú	1,39	1,64	0,38	0,3	0,28	0,57
Médios	0,05	0,1	0,07	0,06	0,05	0,08
Pequenos	0,01	0,02	0,02	0,05	0,05	0,08

Quadro 04 – Receitas de Serviços Bancários dos Bancos Privados no Brasil (1979-84).
Em Bilhões de Cruzados.
Fonte: GUERRA

Portanto, pode-se concluir que, entre os anos de 1980 e 1990, o elevado déficit público e o seu financiamento através da emissão de títulos da dívida pública, que apresentava alto rendimento, levaram os bancos privados a tomarem suas decisões, enquanto à formação de seu portfólio, priorizando as operações de tesouraria. Esse fator é apontado como o principal para explicar o baixo patamar do crédito privado na economia. Segundo Carvalho (2002), o crédito ao setor privado apresentava alto risco, não sendo tão atrativo quanto o mercado de títulos públicos. Para Carvalho (2003), o desestímulo ao crédito favoreceu a abertura de um *spread* considerável entre as taxas de captação e aplicação dos bancos.

Uma análise das operações de crédito do SFN segundo o controle do capital constata este argumento apresentado acima. Enquanto o total do crédito em proporção do PIB se situava em 34% em junho de 1988, a proporção do crédito em proporção do PIB das instituições privadas se apresentava em 12,1%, um patamar bem abaixo para o total de crédito disponibilizado pelas instituições públicas, 21,9% do PIB.

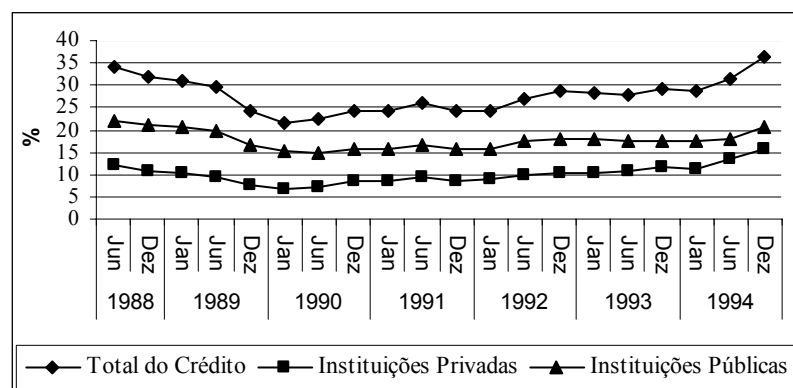


Gráfico 01 – Operações de Crédito do Sistema Financeiro em Proporção do PIB (1988 a 2004) - Segundo o Controle de Capital.
Fonte: BACEN, 2000

Para Carvalho e Oliveira (2002), a expansão da oferta de crédito a partir de 1992, tal como demonstrado no gráfico acima, foi resultante da interação de três fatores que modificaram a conjuntura econômica. O primeiro fator foi a queda da receita nas operações com títulos públicos em razão da forte redução da dívida pública no mercado com o Plano Collor, de março de 1990, e do fim das aplicações *overnight* no Plano Collor II, de janeiro de 1991. “O segundo fator era o cenário econômico mais favorável, com a volta dos recursos externos em 1992 e a retomada do crescimento econômico”. (CARVALHO; OLIVEIRA, 2002, p. 74). A taxa de crescimento da economia que ficou negativa em 0,5% em 1992, subiu para 4,7% em 1993, e, ainda acelerou em 1994 para 5,3%. Já o terceiro fator foi a perspectiva de queda da inflação, o que segundo os autores, estimulou a oferta de crédito na economia, pois nesta situação era recomendado a ampliação do crédito para não ter que fazê-lo sob as previsíveis restrições da fase inicial de um futuro programa de estabilização.

Segundo Camargo (2009), os bancos nesse período buscaram formas de proteger os lucros acumulados contra as incertezas futuras, principalmente contra a inevitável perda dos ganhos inflacionários. Para tal, desenvolveram estratégias de diversificação patrimonial, com investimentos e compra de participações em empresas do setor produtivo. Os bancos também

investiram na informatização das operações e na introdução de inovações financeiras. Para Camargo (2009, p. 35), “esse comportamento possibilitou um aumento na renda de serviços bancários e uma diminuição relativa das despesas administrativas, devido à demissão de funcionários propiciada por aqueles ganhos de escala e informatização”.

O movimento ocorrido nos bancos nesse período acentuou, conseqüentemente, as características típicas de variações na ‘preferência por flexibilidade’, a partir de uma ampla e ágil capacidade de resposta a mudanças conjunturais. Essas características foram muito importantes para que as instituições pudessem, posteriormente, reagir ao Plano Real com rapidez e eficácia, defendendo sua lucratividade. (CARVALHO *apud* CAMARGO, 2009, p. 35).

3.2 UMA BREVE ANÁLISE DOS AGREGADOS MACROECONÔMICOS PARA O PERÍODO DE 1994-2002

Com a estabilidade de preços proveniente do Plano Real houve uma drástica mudança na economia brasileira, o que afetou diretamente as perspectivas de rentabilidade e as estratégias de concorrência dos bancos. O IGP, segundo dados do BACEN, passou de 1093,9% em 1994 para 14,8% em 1995 e 9,3% em 1996. Assim, com o fim da inflação alta e crônica, os bancos perderam sua principal fonte de receita – as receitas inflacionárias. Em 1994, a proporção da receita inflacionária pelo PIB dos bancos situava-se em 20,4% (ante 35,3% do ano de 1993), já em 1995 essa relação caiu para 0,6% (a TABELA 1 demonstra esses dados).

Em decorrência disto, os custos com infra-estrutura e pessoal tornaram-se pesados para o setor financeiro, fazendo a rentabilidade bancária média, medida pela relação lucro/patrimônio líquido, retroceder de 17,9% em 1985 para 11,5% em 1995. No mesmo período caiu também a participação do setor no PIB, de 12,8% para 6,9%. (GUERRA, 1999, p. 118).

Segundo Freitas (2007, p. 5), “o quadro de estabilidade dos preços promoveu uma alteração profunda no ambiente macroeconômico, explicitou desequilíbrios operacionais e patrimoniais, camuflados pela alta inflação, modificou as perspectivas imediatas e as estratégias de concorrência das instituições bancárias”. Assim, dada a perda deste recurso, as firmas bancárias tiveram que mudar de estratégia enquanto formação do seu portfólio de aplicações. “Os bancos

tiveram que se adaptar ao fim das receitas inflacionárias, readaptar sua estrutura administrativa, reduzir custos e procurar novas fontes de receitas”. (CORAZZA, 2000, p. 1).

Algumas mudanças foram tomadas pelos bancos para a manutenção da sua lucratividade média, mas a principal fonte de recursos buscada pelos bancos foi com a expansão das operações de crédito, que já estava se elevando desde 1992 (conforme o gráfico 1). Segundo Jacob (2003), um dos principais atrativos que incentivou os bancos a expandirem a oferta de crédito na economia foram as elevadas taxas de juros e os respectivos *spreads* proporcionados.

Além do forte aumento das receitas de serviços e dos ganhos com operações de câmbio na passagem para a nova moeda, a surpreendente manutenção da lucratividade média dos bancos já no segundo semestre de 1994 deveu-se no essencial ao rápido crescimento das operações de crédito, com *spreads* muito elevados, o que lhes permitiu compensar com folga aqueles recursos perdidos. (CARVALHO, 2003, p. 21).

A expansão do crédito também foi favorecida pela expansão dos depósitos bancários que ocorreu já nos primeiros meses pós a implantação do Plano Real. Os depósitos bancários se tornaram atrativos devido a forte redução da taxa de inflação e pelo crescimento econômico do período. Segundo Koerich (2004), de abril de 1994 até dezembro de 1995, os depósitos bancários aumentaram em torno de 83%. “Esses depósitos constituíram o *funding* das operações de crédito, incentivando o direcionamento dos bancos ao crédito aos agentes privados, fossem eles firmas ou consumidores, e financiando o primeiro mini-ciclo expansivo do Plano Real”. (MAIA *apud* CAMARGO, 2009, p. 38).

A expansão da oferta de crédito na economia foi também altamente influenciada pela expansão real de sua demanda. Segundo Cintra (2005, p. 294), esta expansão foi incentivada pelo aumento do estado de confiança na economia com a estabilização do real, “que levou os consumidores, sobretudo os de renda mais baixa, a ampliarem a demanda por bens de consumo duráveis, devido ao aumento real e a preservação do poder de compra dos salários associados à queda da inflação”. O consumo das famílias, segundo dados do BACEN, apresentou uma grande expansão (passando de -0,65% em 1992 para 4,54% em 1993, 7,44% em 1994 e 8,62% em 1995). Essa expansão da demanda por bens de consumo duráveis estimulou o crescimento da demanda por crédito dos setores comercial e industrial, que foi viabilizada pela ampliação do grau de abertura financeira no Brasil e pelo aumento de liquidez no cenário internacional.

No clima de otimismo e euforia vivido em 1994, agentes econômicos, empresas e indivíduos contrairam empréstimos com base em expectativas de receitas futuras, contando com a possibilidade de renovação dos compromissos de crédito até a concretização dos retornos esperados. Motivados pela lógica concorrencial, os bancos viabilizaram a expansão da demanda por crédito, na expectativa de ampliar suas fatias de mercado e suas margens de lucro, e substituíram os ganhos de *floating* pelas receitas de operação de crédito, sem uma avaliação adequada dos riscos. (FREITAS, 2007, p. 6).

Para Freitas (2007) pelo fato dos bancos terem se envolvidos durante anos com o financiamento do setor público e se beneficiando da inflação, eles se encontravam completamente despreparados para a concessão de crédito, com sistemas internos de controle bastante ineficientes. “(...) Assim, a relativa falta de experiência na concessão do crédito acabou produzindo uma situação em que a qualidade dos mesmos não acompanhou, em princípio, a sua expansão”. (CERQUEIRA, 1998 *apud* SOARES, 2001, p. 9).

Simultaneamente a isso, a rápida expansão da demanda por bens de consumo veio a resultar em pressões de demanda, evidenciadas, por exemplo, na elevação do grau de utilização da capacidade instalada da indústria, que subiu de 71%, em dezembro de 1992, para 81,4% em março de 1995, segundo dados divulgados pelo BACEN (2007). Assim, medidas restritivas de política monetária foram praticadas já a partir de outubro de 1994, visando restringir a expansão do crédito pelo sistema bancário. Os principais instrumentos utilizados foram a manutenção de taxas de juros reais muito elevadas e o aumento nos percentuais dos depósitos compulsórios.

Para Freitas (2007), as sucessivas elevações dos percentuais de compulsório e dos juros, ao promover o aumento do nível de inadimplência, acabaram contribuindo para aprofundar a fragilidade de inúmeras instituições bancárias (O Gráfico 2 demonstra como se deu a elevação da proporção das operações de crédito em atraso e em liquidação no período). Esta situação ainda foi agravada pela contração das operações interbancárias por parte dos grandes bancos varejistas, que preferiam destinar parcela ainda maior de seus recursos excedentes para o mercado de títulos públicos em detrimento do mercado interbancário. Para ela, os bancos de menor porte foram os mais afetados pelo empocamento da liquidez.

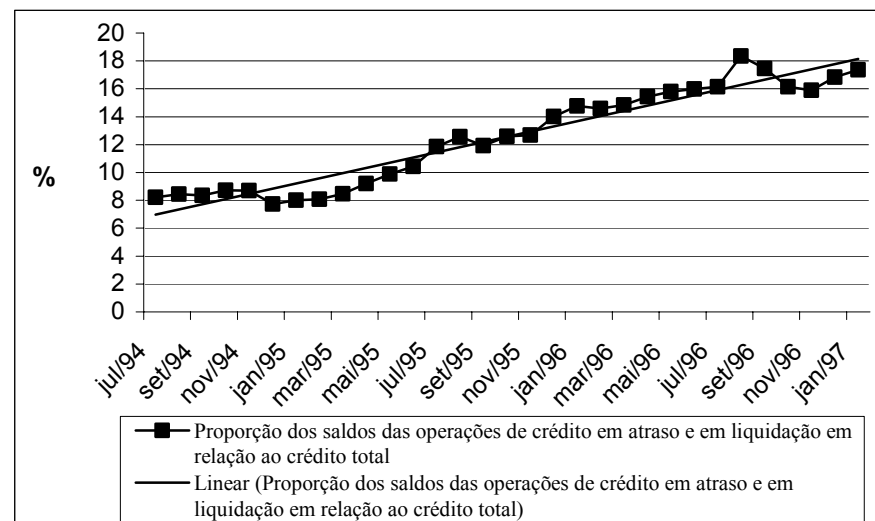


Gráfico 02 – Proporção dos saldos das operações de crédito em atraso e em liquidação em relação ao crédito total (jul/1994 a jan/1997)¹⁰
 Fonte: BACEN, 2000

A crise mexicana, que se iniciou em dezembro de 1994 e também ficou conhecida como o ‘efeito tequila’, também repercutiu de maneira adversa sobre o sistema bancário brasileiro, devido à regionalização do risco. Esta crise, segundo Izerrougene (2000, p. 77):

(...) Se manifestou através de dificuldades cambiais e da explosão especulativa nos mercados de ativos (...) e teve como palco um mercado financeiro emergente, aberto para o exterior e, como epicentro, um duplo déficit (externo e público) financiado por títulos, ao modo americano.

Em virtude da deterioração das contas externas brasileiras, associada à fuga de capitais externos, o BACEN, com receio de uma desvalorização do real (algo que inviabilizaria a âncora cambial), decidiu, já em março de 1995, elevar drasticamente as taxas de juro (a taxa Over/Selic fechou o ano de 1995 em 53,09%). Adicionalmente, elevou a 30% o percentual do compulsório sobre os depósitos a prazo¹¹. Para Freitas (2007, p. 7), “criou-se, então, um ciclo vicioso, no qual as altas taxas de juro elevavam o risco de crédito das instituições financeiras, ao contribuir para o aumento do nível de inadimplência, e tornavam rígidas as taxas de juro exigidas dos tomadores finais”.

¹⁰ A Resolução nº2.682 de 21/12/1999 promoveu a revisão dos procedimentos para classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos e liquidação duvidosa. É importante estabelecer que com a mudança na metodologia de apuração não é possível manter compatibilidade com a série anterior.

¹¹ O recolhimento compulsório sobre depósitos à vista também foi elevado de 48% para 100%, além do recolhimento sobre os depósitos de poupança, que passaram de 10% para 30%.

Outro aspecto produzido pela crise do México foi uma grande instabilidade econômica, que gerou uma forte incerteza na economia com relação ao futuro. Esta incerteza afetou o mercado de crédito, pois dificultou a formação das expectativas dos tomadores e dos ofertantes de crédito. Com isto, “os bancos foram se tornando mais seletivos, dificultando o refinanciamento dos devedores não-financeiros e das instituições bancárias mais dependentes do interbancário”. (CINTRA, 2005, p. 295).

Para Cintra (2005), com este aumento da inadimplência os bancos foram levados a recorrer novamente às operações de tesouraria, sobretudo as operações no mercado de títulos públicos. Ou seja, mais uma vez a atividade bancária no Brasil havia sido afastada do financiamento do setor real da economia e utilizada para a compra de títulos públicos.

Todavia, este elevadíssimo índice de inadimplência, associado às novas restrições impostas à concessão de crédito devido os elevados compulsórios, também gerou grandes dificuldades para os bancos, principalmente os mais alavancados. Também foram afetados os bancos criados a partir de instituições financeiras não-bancárias, que não possuíam estrutura para operar em um ambiente não inflacionário, além dos “(...) bancos cujos ativos eram de reduzida liquidez e concentravam seus empréstimos em empresas do mesmo grupo ou com atuação quase exclusiva no mercado interbancário”. (KOERICH, 2004, p. 33).

“A insolvência do Banco Econômico, em agosto de 1995, explicitada pela intervenção do BACEN, trouxe incertezas quanto à capacidade de o sistema financeiro adaptar-se ao novo ambiente macroeconômico”. (FREITAS, 2007, p. 7). Esta dificuldade enfrentada por parte de alguns bancos teve como consequência a criação de insegurança por parte do público em relação à solidez do setor bancário, o que ocasionou em uma distribuição desigual de liquidez entre os bancos. Isto fez aumentar o número de instituições que se viram obrigadas a recorrer ao redesconto, em razão da retração do mercado interbancário.

Dada esta situação, as autoridades monetárias promoveram a flexibilização do compulsório e a diminuição gradual dos juros (a taxa Over/Selic passou de 53,09% em 1995 para 27,41% em 1996). “Contudo, a preferência pela liquidez dos bancos inviabilizou os esforços da autoridade monetária com vistas a reativar o mercado interbancário e acabou gerando o que a imprensa especializada denominou de empoçamento da liquidez”. (FREITAS, 2007, p. 8). Ou seja, os

bancos, face ao risco de operar no mercado interbancário, preferiram manter recursos ociosos. “Nesse contexto, os problemas das instituições que enfrentavam dificuldades antes mesmo da edição do Plano Real, como era o caso do Bamerindus e do Banco Nacional, se aprofundaram”. (FREITAS, 2007, p.8).

Assim, com estes graves problemas afetando o sistema bancário, para impedir a eclosão de uma crise bancária sistêmica – o que poderia ter gerado conseqüências ainda mais drásticas não só para o mercado de crédito, mas para todo o nível de atividade econômica – foi implantado um conjunto de medidas que visava a reestruturação do sistema bancário brasileiro. O processo de reestruturação pela qual passou o sistema bancário brasileiro será o objeto de discussão do próximo capítulo.

No ano de 1996, a economia caracterizou-se pela grande queda da inflação (o IPCA, que se situou em 22,41% no ano de 1995, passou para 9,56% em 1996). Assim, a política monetária pôde apresentar uma maior flexibilidade e, com o intuito de apresentar uma maior transparência às suas decisões e de viabilizar o redesenho de seus instrumentos (como a revitalização das operações de redesconto), foram instituídos o Comitê de Política Monetária (COPOM) do BACEN, a taxa básica do BACEN (TBC) e a taxa de assistência do BACEN (TBAN).

Foi dentro deste contexto, segundo relatórios do BACEN, que houve uma política de liberação do crédito, com a redução gradual, mas expressiva, das taxas de juros básicas (conforme o GRÁFICO 3), a diminuição do compulsório sobre os recursos à vista e a redefinição e consolidação das regras para o compulsório sobre depósitos a prazo.

Esta situação no mercado de crédito brasileiro se reverteu completamente com a crise oriunda da Ásia. Esta crise no sudeste asiático, segundo Micca (2003), foi caracterizada pela queda das principais bolsas desses países, acompanhada de desvalorizações cambiais e queda nos preços de ativos nas principais economias do mundo. Essa crise atingiu a economia brasileira mediante seu efeito contágio e ocasionou, principalmente, um influxo de capitais externos. Essa saída de capitais diminuiu as reservas internacionais e provocou uma reversão da política monetária, que passou a adotar medidas restritivas. Assim, houve uma inversão da trajetória de queda da taxa básica de juros, que vinha se verificando em 1997 (a taxa básica de juros foi elevada de 22% a.a. em outubro para 43% a.a. em novembro), apesar da taxa de inflação permanecer em queda

(apresentando 5,22% no ano de 1997). O Gráfico 3 apresenta o comportamento da taxa básica de juros.

Segundo Micca (2003, p. 26), “o quadro econômico no ultimo trimestre desse ano modifica-se consideravelmente e leva os bancos a reverem suas posturas em relação a seus negócios restringindo as operações de crédito”.

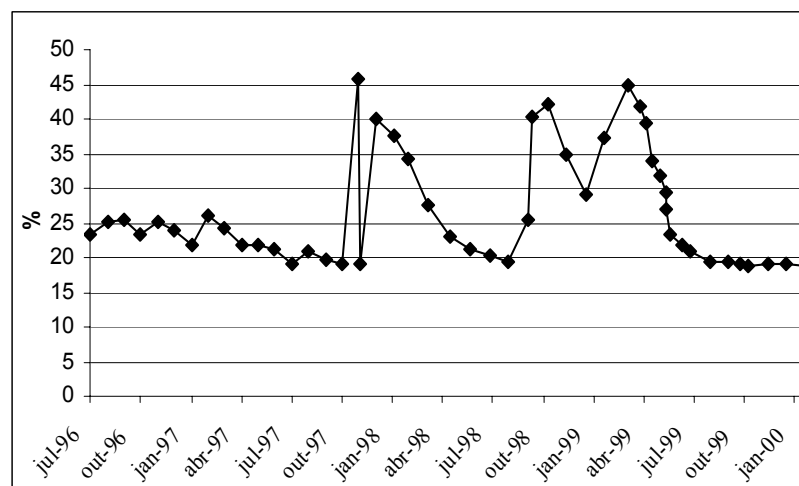


Gráfico 03 – Taxa média de juros, Selic¹² (jul/1996 a jan/2000).
Fonte: BACEN, 2000

Com a análise do gráfico acima, observa-se que a taxa básica de juros da economia permaneceu, durante todo o período analisado, em patamares elevados. Além de ter o efeito de restringir a demanda agregada e, portanto, prejudicar o crescimento econômico, altas taxa de juros eleva os rendimentos oferecidos pelos ativos alternativos ao crédito e ainda cria um ambiente de incerteza geral, incentivando a adoção por parte dos bancos de estratégias que representem mais segurança (liquidez).

De outro lado, as taxas de juros dos títulos públicos (Selic), do período em tela, além de anularem o resultado primário e provocarem aumento da dívida pública, reduzem o custo de oportunidade das operações de crédito. A preferência por liquidez também é estimulada por essa via, pois os títulos públicos representam ativos com risco zero e atraente rentabilidade. (MICCA, 2003, p. 25).

¹² Taxa média diária de juros, anualizada com base em 252 dias úteis. Tal índice foi usado haja vista que o COPOM só passou a divulgar a meta para a SELIC a partir de 05/03/99, antes disto era usada a TBAN, que foi criada em 28/8/96 e extinta em 4/3/99.

Portanto, esse elevado patamar de juros foi um dos fatores que mais prejudicou a oferta de crédito. Este argumento também é defendido por Carvalho (2009, p. 49), segundo ele, “(...) ao longo dos anos que demarcaram os dois mandatos do Presidente Fernando Henrique Cardoso (1995/2002), a política monetária adotada de sustentação de juros altos estagnou o crescimento e direcionou a poupança financeira para os títulos públicos”. Segundo De Paula, Alves Jr e Marques (2001), isto só se tornou possível pelo descontrole do déficit público. O governo, que foi levado pela necessidade de atrair capitais externos para equilibrar as contas externas, manteve taxas de juros reais extremamente elevadas no período de 1994 a 2002, ao mesmo tempo em que atraía recursos do exterior, cuja esterilização foi necessária para evitar pressões inflacionárias.

Como resultado, o serviço da dívida cresceu aceleradamente, agravando o déficit público e forçando a novas emissões de títulos. Com isso, a dívida líquida interna total do setor público passou da casa de R\$ 108 bilhões em dezembro de 1994 para R\$ 238 bilhões em dezembro de 1996 e R\$ 329 bilhões em julho de 1998. (DE PAULA; ALVES JR; MARQUES, 2001, p 307).

Com o colapso russo, em agosto de 1998, a vulnerabilidade da economia brasileira voltou à tona. A crise, segundo Izerrougene (2000), tornou catastrófica a situação econômica russa, pois gerou um pânico auto-destrutivo pela perda de confiança nas instituições russas e na capacidade do governo em pagar em dia os seus compromissos. De imediato a economia brasileira foi afetada. A deterioração das condições de financiamento “(...) levou à assinatura de um acordo de US\$ 42 bilhões com o Fundo Monetário Internacional (e o apoio de organizações multilaterais e Tesouros dos países centrais) em novembro de 1998”. (CINTRA, 2005, p. 296). Porém, as reservas internacionais brasileiras continuaram despencando por efeito das fugas de capitais externos com as sucessivas crises financeiras que afetaram o Brasil pelo seu efeito contágio.

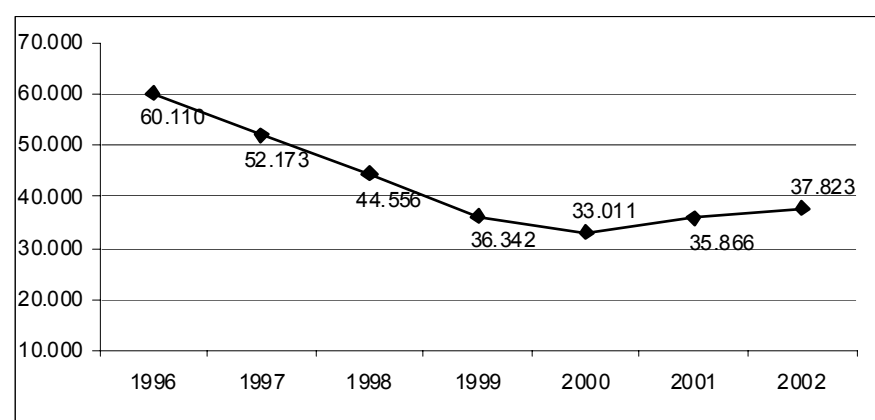


Gráfico 04 – Reservas Internacionais brasileiras (US\$ Milhões)
Fonte: BACEN, 2008

Segundo Micca (2003), a esperada recuperação do crescimento da economia para o segundo semestre de 1998, que foi motivada pela redução gradual da taxa de juro ao longo do primeiro semestre, acabou não ocorrendo. O motivo para tal foi o agravamento do cenário externo, que levou o governo a elevar as taxas de juros com o intuito de conter a perda das reservas internacionais (conforme o Gráfico 4, as reservas internacionais continuaram caindo no ano de 1998, fechando o ano em US\$ 44,5 bilhões). Isso levou a um posicionamento defensivo por parte dos agentes econômicos e, principalmente, por parte dos bancos privados, que voltaram a tomar atitudes conservadoras e racionalizaram o crédito, já a partir de junho de 1998. Ainda para Micca (2003, p. 27):

O desempenho da economia é decorrência da política de juros elevados praticada ao longo deste ano. O crescimento do produto é praticamente nulo e a inflação cai demasiadamente devido à queda na demanda agregada em função de aumento do desemprego, redução na massa salarial e dos investimentos das empresas. O déficit público nominal atinge 8% do PIB contra 6% do ano anterior. (...) Nas contas externas, o saldo em transações correntes apresenta ligeira piora, mas compensada pelo aumento do investimento direto estrangeiro, reflexo das privatizações ocorridas.

No ano de 1999, ocorreu a crise cambial doméstica. A mudança no regime cambial, com a livre flutuação do câmbio, acompanhada pela introdução do regime monetário de metas de inflação, modificou significativamente as condições macroeconômicas no Brasil. Segundo Freitas (2007), a desvalorização cambial observada com a mudança cambial propiciou lucros extraordinários para inúmeras instituições, nacionais e estrangeiras, que apostaram corretamente contra o real, ao mesmo tempo em que representou grandes prejuízos para aquelas poucas instituições que assumiram a posição oposta no processo especulativo (como nos casos dos bancos Marka, FonteCindam e Boavista).

Neste momento, com a perda da âncora cambial, a estabilização dos preços passou a ser pautada principalmente pelo que ficou denominado de âncora nominal, que se sustentava, principalmente, através do gerenciamento da taxa de juros. Para Micca (2003), a política monetária pautada mais uma vez por elevadas taxas de juros foi decisiva para manter a economia estagnada, a massa salarial em queda e os índices de desemprego elevados. “Este quadro combinado com a volatilidade cambial tende a restringir ainda mais o crédito e estimular atividades de tesouraria”. (MICCA, 2003, p. 27).

Todavia, no ano de 2000, o cenário econômico interno se alterou. Houve uma estabilidade monetária e fiscal, além de uma recuperação do setor real da economia (expresso em um crescimento de 4,3% do PIB nesse ano), impulsionado, principalmente, pela recuperação da atividade industrial e pelo aumento das exportações. Estes fatos acima citados aliados a uma série de fatores, tais como: a política creditícia direcionada no sentido de ampliar a disponibilidade de recursos para o tomador final¹³; a política monetária expansionista, com queda na taxa básica de juros da economia e do compulsório sobre depósitos à vista e a prazo. Ocasionalmente na expansão do volume de crédito do sistema financeiro nacional.

Entretanto, o cenário benigno que favoreceu esta expansão do crédito foi revertido em 2001 e o mercado financeiro voltou a passar por instabilidades. Os motivos responsáveis pelo arrefecimento da economia se deveram a fatores internos e externos. Pelo âmbito externo, os motivos que afetaram a economia, já a partir do segundo semestre de 2001, foram: a crise argentina e o temor de desaquecimento da economia dos EUA, que havia passado pelo atentado terrorista de 11 de setembro. Já pelo lado dos fatores internos, verificou-se a crise energética, que foi um fator de grande instabilidade interna, e a subida da taxa básica de juro. Porém, como fator positivo, a balança comercial brasileira voltou à posição superavitária em 2001, pela primeira vez desde a implantação do Plano Real. Assim, estes motivos fizeram com que a taxa de crescimento da economia no ano de 2001 fosse de 1,3% (ante o crescimento de 43% no ano 2000), segundo dados do BACEN.

Em 2002, as incertezas geradas pelo processo eleitoral – algo que ficou conhecido na literatura econômica como o risco Lula – contaminaram a economia brasileira e geraram uma grande turbulência macroeconômica. Neste sentido, um dos principais males que afetou a economia foi o aumento da inflação¹⁴. Segundo Micca (2003), ainda observou-se na economia: a desvalorização cambial, a queda nos preços dos títulos públicos, a retração das linhas externas de financiamento e a introdução de medidas restritivas de política monetária (com o aumento da taxa básica de juros e dos recolhimentos compulsórios). Pelo lado da economia mundial, a descoberta de fraudes contábeis em empresas americanas, que resultou na queda de índices nas principais bolsas de valores do mundo, junto com a alta volatilidade dos preços do petróleo

¹³ Durante o ano houve redução da alíquota do recolhimento compulsório incidente sobre depósitos à vista de 65% para 45%.

¹⁴ Em 2002 os índices de preços aceleraram: O IPCA passou de 6,84% em 2001 para 8,45% em 2002. Para esta mesma base de comparação o INPC passou de 7,49% para 10,20% e o IGP-DI passou de 10,36% para 13,50%.

(devido expectativas de conflitos no oriente médio), representou sinais de fraqueza na economia mundial.

Diante deste cenário, a economia brasileira apresentou uma taxa de crescimento de 2,7%, maior do que a verificada em 2001 (1,3%), principalmente devido ao bom desempenho da balança comercial, mas o Risco-Brasil subiu de 863 pontos em dezembro de 2001 para 1.446 pontos em dezembro de 2002, segundo dados do Banco Central. Quanto aos bancos privados, diante deste cenário, eles permaneceram com seu comportamento conservador em relação ao crédito, retraindo-o, o que gerou a diminuição do volume do crédito total, já em outubro de 2002. Porém, segundo Freitas (2007, p. 10), “compensando a fraca demanda por crédito por operações de tesouraria com títulos públicos atrelados aos juros ou a câmbio, as instituições auferiram lucros recordes em 2002”.

3.3 UMA BREVE ANÁLISE DOS AGREGADOS MACROECONÔMICOS PARA O PERÍODO DE 2003-JUN/2008

A partir de 2003, este cenário de turbulência macroeconômica foi revertido com a redução das incertezas do mercado, como resultado da perspectiva de estabilização dos preços internos e da taxa de câmbio, e pela adoção de uma política monetária expansionista, com a redução em 9 pontos percentuais da taxa Selic ao longo do ano de 2003, passando de 25,50% em de janeiro, para 16,50% em dezembro, segundo dados do BACEN (o Gráfico 5 demonstra esse comportamento).

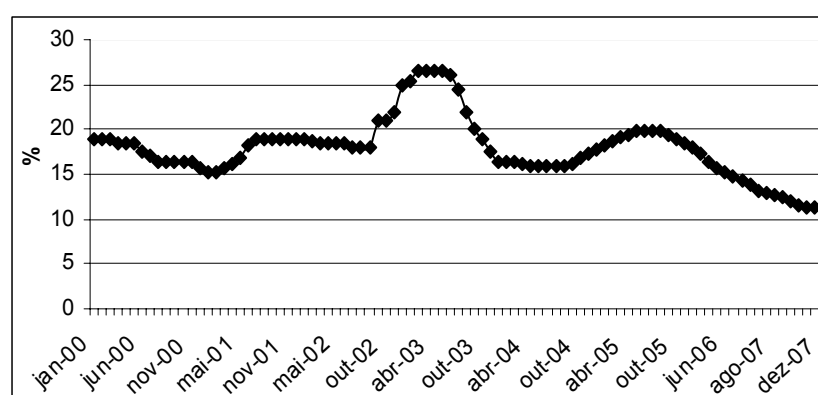


Gráfico 05 – Taxa média de juros ao ano, Selic (jan/2000 a dez/2007)
Fonte: BACEN, 2008

Assim, já a partir de abril de 2003, segundo Cintra (2005, p. 302), por motivos de lógica concorrencial, “os bancos viabilizaram a expansão da demanda por crédito, na expectativa de ampliar suas fatias de mercado e suas margens de lucro”. Com isto, o volume de crédito em proporção do PIB teve uma rápida expansão, passando de 25,7% em janeiro de 2003 para 28,3% em dezembro de 2005. Em junho de 2008, o volume de crédito em proporção do PIB já se encontrava em 37,8%.

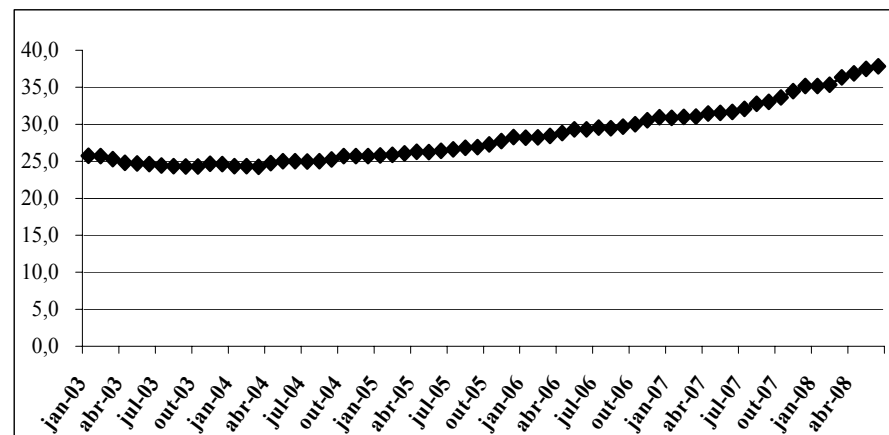


Gráfico 06 - Operações de Crédito do Sistema Financeiro em Proporção do PIB
Fonte: BACEN, 2008

Freitas (2007, p. 11) lista uma série de outros motivos que influenciaram nessa mudança de estratégia dos bancos para a formação do seu portfólio de aplicações, segundo ela:

No período recente, a estabilidade dos preços associada à relativa recuperação da renda salarial e expansão do emprego deu origem a um clima de otimismo que viabilizou um novo ciclo de crédito. O potencial de crescimento do mercado de crédito pessoal associado às expectativas de redução nas taxas básicas de juros, e conseqüente diminuição dos ganhos com as operações de tesouraria, levaram os bancos a redefinir suas estratégias e priorizar a concessão de crédito. Ao mesmo tempo, uma nova modalidade de crédito, o crédito consignado em folha de pagamento, deu alento a alguns bancos médios que rapidamente ocuparam esse nicho do mercado.

Para Camargo (2009), a expansão do crédito também foi resultado de ações por parte do governo, que incentivou principalmente as classes C, D e E a aumentarem o consumo. Entre essas ações pode-se destacar: o aumento do gasto público, ampliação dos programas sociais, reajustes do salário mínimo acima da inflação e implantação, em 22 de janeiro de 2007, do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que tem o objetivo de recuperar a

infraestrutura, estimular o crédito e o financiamento, além de aumentar o ritmo de expansão da economia.

Segundo Carvalho (2009), a economia brasileira também se beneficiou fortemente por uma situação externa extremamente favorável nesse período e que foi determinada, principalmente, pelo aumento da demanda externa (o PIB mundial elevou-se de 3,1% em 2002 para 4,0% em 2003 e 5,5% em 2004, segundo dados do BACEN), pela elevada liquidez acompanhada de baixas taxas de juros e pelo crescimento dos preços das commodities. Para o autor, esses fatores provocaram um efeito positivo sobre as exportações, a partir de 2004, algo que contribuiu para o crescimento da economia brasileira. “Não obstante, os resultados obtidos nas contas externas acarretaram pressões baixistas sobre o câmbio (apreciação), e, posteriormente sobre as exportações”. (CARVALHO, 2009, p. 51). Nesse período as reservas internacionais brasileiras começaram a bater recordes por efeito dos saldos positivos das transações correntes (tal como demonstrado no GRÁFICO 7).

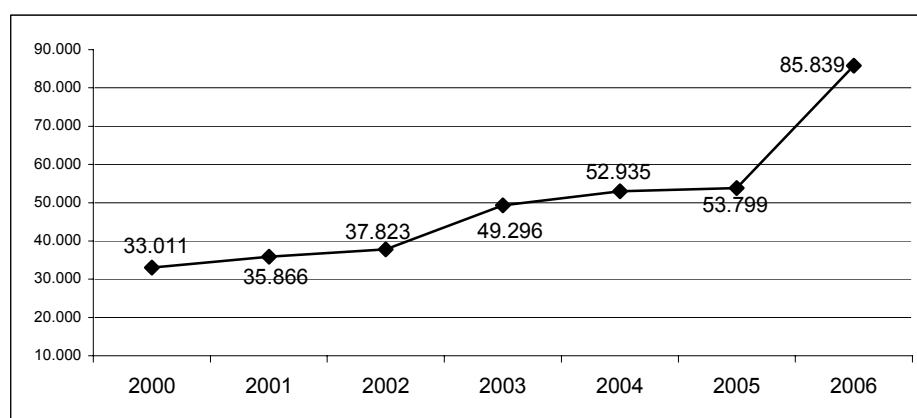


Gráfico 07 – Reservas Internacionais brasileiras (US\$ Milhões)
Fonte: BACEN, 2008

Ademais, de 2004 até meados de 2007, observou-se a redução do risco país. Esta redução representou uma percepção mais favorável do investidor externo em relação à economia brasileira, algo que foi estimulado pela melhora dos indicadores macroeconômicos, tais como: elevação das reservas internacionais, controle sobre o nível de preços, redução da relação dívida pública/PIB, e, recuperação do nível de atividade. Porém, ainda se faz necessário avançar “(...) na interrupção da tendência de alta da dívida pública mobiliária interna, na redução da taxa de juros real e na diminuição da volatilidade do crescimento econômico – elementos que guardam uma relação de causalidade recíproca”. (COUTINHO; BORGES, 2009, p. 205).

A redução do risco país teria criado uma expectativa de que o país estava para alcançar o “grau de investimento” (classificação considerada de baixo risco pelas Agencias Internacionais de Rating), que foi efetivamente concedido em abril de 2008 pela agencia de classificação de risco *Standard & Poor's* (S&P). (CARVALHO, 2009, p. 53).

Entretanto, diversos autores defendem que a política macroeconômica do governo Lula manteve a política fiscal e monetária restritivas, tal como herdado do governo de Fernando Henrique Cardoso. Um argumento que exemplifica essa situação é a permanência da taxa básica de juros a um nível elevado, bem acima do praticado internacionalmente, apesar da trajetória de constante queda observada no fim de 2005, e que só foi revertida com a crise econômica mundial de 2008. Segundo Carvalho (2009), a taxa de juros reais, que definem o rendimento dos ativos, tendo em vista que resultam da interação entre as taxas de juros nominais e o comportamento da inflação, apresentou um comportamento ainda mais instável do que as taxas de juros nominais, dada a oscilação dos níveis de preços ocorrida no período. A média da taxa real de juros para o período de 2004 a 2008 foi de 9,1%, apenas 1,8 ponto percentual abaixo da média observada para o período de 1999 a 2003, 10,9%.

Porém, vale destacar que, em marco de 2006, em meio a uma crise política, o então Ministro da Fazenda Antonio Palocci e sua equipe são substituídos, assumindo o economista Guido Mantega, então, presidente do BNDES, que já havia demonstrado publicamente seu descontentamento com a política econômica então praticada. Ainda que nenhuma efetiva mudança tenha ocorrido imediatamente a sua posse, o que se observou foi a não suspensão do processo de diminuição das taxas de juros e a interrupção da pratica de busca de um superávit primário acima da meta. (CARVALHO, 2009, p. 58).

A situação externa favorável foi revertida com a crise financeira mundial que se iniciou no segundo semestre de 2007, originada no mercado imobiliário norte-americano. Com essa crise o governo implementou uma série de medidas restritivas, tais como: o aumento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre operações de crédito, de 1,5% para 3,338%, em janeiro de 2008; instituição de uma alíquota de compulsório sobre captações feitas pelos bancos por meio de suas empresas de *leasing*, válida a partir de maio de 2008; e aumento da taxa de juros a partir de abril de 2008. Esses fatores resultaram no aumento dos juros médios dos empréstimos. Entretanto, esses fatores não foram suficientes para evitar a expansão do crédito no primeiro semestre de 2008 (tal como demonstrado no gráfico 6). Segundo Camargo (2009, p. 81), a baixa participação dos bancos estrangeiros e a forte atuação do bancos públicos no Brasil, “(...)

contribuiu para que o país não fosse tão afetado pela crise internacional, iniciada em 2007, ao contrário do previsto em boa parte da literatura sobre bancos”.

3.4 ALGUMAS CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir das questões apresentadas, observa-se que os aspectos macroeconômicos exercem forte influência para a tomada de decisões das firmas bancárias. O grau de estabilidade ou instabilidade da economia influencia a expectativa de seu comportamento futuro.

Para o período de análise de 1994 a 2002, a irregularidade do crescimento econômico, a oscilação na taxa básica de juros (que apresentou patamares extremamente elevados) e a elevação da dívida líquida do Setor Público, combinados com queda nas reservas internacionais, como decorrência das fugas de capitais com as crises financeiras, caracterizam o quadro econômico do período como instável. A volatilidade cambial com a mudança do regime cambial em 1999 contribui bastante para essa instabilidade, que fez aumentar ainda mais a incerteza com relação ao futuro. No ano de 2002, a economia ainda foi vítima de instabilidade decorrente do processo eleitoral – ‘o risco Lula’.

Dessas variáveis destacadas, a que mais exerceu influência para as firmas bancárias foi a taxa Selic. Além de ter o efeito de restringir a demanda agregada e, portanto, prejudicar o crescimento econômico (o que diminui a demanda por empréstimos), altas taxa de juros eleva os rendimentos oferecidos pelos ativos alternativos ao crédito e ainda cria um ambiente de incerteza geral, incentivando a adoção por parte dos bancos de estratégias que representem mais segurança (liquidez).

De outro lado, as taxas de juros dos títulos públicos (Selic), do período em tela, além de anularem o resultado primário e provocarem aumento da dívida pública, reduzem o custo de oportunidade das operações de crédito. A preferência por liquidez também é estimulada por essa via, pois os títulos públicos representam ativos com risco zero e atraente rentabilidade. (MICCA, 2003, p. 25).

Portanto, esse elevado patamar de juros foi um dos fatores que mais prejudicou a oferta de crédito. Este argumento também é defendido por Carvalho (2009, p. 49), segundo ele, “(...) ao longo dos anos que demarcaram os dois mandatos do Presidente Fernando Henrique Cardoso (1995/2002), a política monetária adotada de sustentação de juros altos estagnou o crescimento e direcionou a poupança financeira para os títulos públicos”. Segundo De Paula, Júnior e Marques (2001), isto só se tornou possível pelo descontrole do déficit público. O governo, que foi levado pela necessidade de atrair capitais externos para equilibrar as contas externas, manteve taxas de juros reais extremamente elevadas no período de 1994 a 2002, ao mesmo tempo em que atraía recursos do exterior, cuja esterilização foi necessária para evitar pressões inflacionárias.

Como resultado, o serviço da dívida cresceu aceleradamente, agravando o déficit público e forçando a novas emissões de títulos. Com isso, a dívida líquida interna total do setor público passou da casa de R\$ 108 bilhões em dezembro de 1994 para R\$ 238 bilhões em dezembro de 1996 e R\$ 329 bilhões em julho de 1998. (DE PAULA; ALVES JR; MARQUES, 2001, p 307).

A partir do ano de 2003, o quadro de instabilidade é revertido com a redução das incertezas do mercado, como resultado da perspectiva de estabilização dos preços internos e da taxa de câmbio, e pela adoção de uma política monetária expansionista. Segundo Freitas (2007), a estabilidade dos preços associada à relativa recuperação da renda salarial e expansão do emprego também contribuíram para a origem de um clima de otimismo observado a partir de então.

A economia brasileira também se beneficiou fortemente, segundo Carvalho (2009), por uma situação externa extremamente favorável nesse período e que foi determinada, principalmente, pelo aumento da demanda externa, pela elevada liquidez acompanhada de baixas taxas de juros e pelo crescimento dos preços das commodities. Esses fatores contribuíram para a expansão das exportações. Internamente, os indicadores macroeconômicos também apresentaram uma melhora. Houve uma elevação das reservas internacionais, controle sobre o nível de preços, redução da relação dívida pública/PIB, e, recuperação do nível de atividade. A crise financeira mundial que se iniciou no segundo semestre de 2007, originada no mercado imobiliário norte-americano, reverteu a situação externa favorável e levou o governo a adotar uma série de medidas restritivas. Entretanto, esses fatores não foram suficientes para evitar a expansão do crédito para o período de análise.

Desta forma, a partir da análise das variáveis macroeconômicas, pode-se concluir que, enquanto o período de 1994 a 2002 foi marcado por uma instabilidade econômica (o que aumenta a incerteza sobre o futuro), o período de 2003 a junho de 2008 apresenta um quadro econômico mais estável (o que favorece a formação de expectativas quanto ao futuro). Para Coutinho e Borges (2009, p. 201), “a estabilidade macroeconômica é a principal condição necessária (embora não suficiente) para o desenvolvimento financeiro de uma economia periférica – seja de um sistema mais baseado em crédito bancário ou, especialmente, de um sistema mais calcado no mercado de capitais”.

4 AS MUDANÇAS INSTITUCIONAIS E ESTRUTURAIS OCORRIDAS NA ATIVIDADE BANCÁRIA BRASILEIRA PÓS-PLANO REAL

As instituições bancárias “(...) por ocuparem um lugar central no processo de criação monetária na economia capitalista contemporânea, estão sujeitas ao controle e regulação estatal, que lhe circunscreve o espaço concorrencial”. (FREITAS, 2007, p. 4). Todavia, segundo Freitas, os bancos são instituições que reagem às modificações no ambiente macroeconômico, regulatório e competitivo no qual atuam. Dado isto, o desenvolvimento institucional no sistema financeiro brasileiro (com as subseqüentes modificações das relações entre os bancos, o banco central e as instituições financeiras não-bancárias), interferiu diretamente nas estratégias adotadas pelos bancos para a administração de seus ativos e passivos.

(...) A regulamentação limita a capacidade de inovação das instituições bancárias, levando-as a buscar diferenciação vis-à-vis os rivais e obtenção de vantagens competitivas mediante outras estratégias, como aquisição para ganho de escala e conquista de nichos de mercado, a construção de uma imagem de experiência, de tradição e de solidez; a utilização agressiva de técnicas de *marketing*, a incorporação de inovações tecnológicas, em particular, na área de “telemática”, etc. (FREITAS, 2007, p. 15).

Com o intuito de observar como essas mudanças interferiram nas estratégias dos bancos, este capítulo analisa as mudanças institucionais (nos planos regulamentares e estrutural), a modificação na supervisão bancária e as modificações estruturais ocorridas no sistema bancário brasileiro para o período de análise.

4.1 AS MUDANÇAS NA LEGISLAÇÃO BANCÁRIA RELACIONADAS À ATIVIDADE DE CRÉDITO

O setor bancário brasileiro passou por drásticas mudanças no período posterior ao Plano Real. Os bancos, que perderam sua principal fonte de recursos com a estabilização dos preços (receita inflacionária), tiveram que adotar novas estratégias para manter sua rentabilidade. Em paralelo,

havia uma grande ameaça externa, devido às crises financeiras, como a crise do México de 1995. Para Faria, De Paula e Marinho (2007, p. 125), “A crise do México de 1995 e a da Ásia em 1997, em maior ou menor grau, trouxeram insegurança quanto à solidez dos sistemas bancários dos países emergentes, em função dos efeitos causados pelas crises cambiais”.

O governo brasileiro reagiu a esse contexto negativo implementando uma série de mudanças. Uma das mudanças mais significativas, que teve o intuito de possibilitar uma maior regulamentação bancária, foi a adesão do Brasil ao Acordo da Basiléia. A adesão foi introduzida em 1994 pelo Banco Central (BACEN), por meio da Resolução 2.099/1994 e trata de mudanças no conceito de regulação prudencial, pois estabelece requerimentos de capital baseado nos diferentes riscos incorridos pelas instituições financeiras.

O documento *International Convergence of Capital Measurements and Capital Standards*, que passou a ser conhecido como o Acordo da Basiléia I, foi publicado em 1988 e corresponde a uma série de medidas de controle de risco de crédito acertadas entre os bancos internacionais do G-10 e a coordenação do Comitê da Basiléia *Bank of International Settlements (BIS)*.

Segundo Carvalho (2007b), o que motivou a criação do Acordo da Basiléia foi o fato de que apenas alguns países realizavam exigências aos seus bancos de constituição de capital próprio em volume proporcional aos seus ativos. Por exemplo, enquanto os Estados Unidos impunham essa exigência, a Europa Ocidental e, especialmente, o Japão mantinham regimes regulatórios menos exigentes. Para Carvalho (2007b, p. 160), essa exigência de capital próprio deveria servir por três motivos, são eles: “(...) Reduzir os custos de crises bancárias, já que, em caso de quebra, pelo menos parte dos passivos bancários seria coberta pela liquidação de seu patrimônio”. Promover o alinhamento dos interesses dos bancos e dos depositantes. E induzir os administradores dos bancos a selecionarem com mais cuidado os riscos a assumir.

Com a expansão internacional da atividade bancária, os bancos que estavam submetidos a menores exigências obtinham vantagens em relação aos seus concorrentes. Pois quanto menor for essa exigência, mais “(...) os bancos tendem a procurar aplicações mais arriscadas e rentáveis, porque se sua aposta der certo ganhará retornos maiores; se ela der errado, as perdas serão da seguradora de depósitos”. (CARVALHO, 2007b, p. 160). Dado isso, para Carvalho (2007b), a principal meta do primeiro Acordo da Basiléia foi a igualação das condições de competência

entre bancos de atuação internacional no que se refere a custos de obediência à regulação para que essas vantagens observadas na concorrência internacional fossem reduzidas. Isto fez com que o Acordo considerasse que os bancos com atuação internacional deveriam constituir capital próprio proporcional ao risco de crédito assumido em suas aplicações, o que foi acatado pelos reguladores dos países mais desenvolvidos.

Soares concorda com a definição desse objetivo levantado por Carvalho. Entretanto, para ele, outro objetivo também era evidente: “O objetivo mais comentado do Acordo é o de minimizar os riscos de insucesso das atividades bancárias e, com isso, alcançar maiores garantias para a solvência e a liquidez do sistema bancário internacional” (SOARES, 2001, p. 26).

Para alcançar esses objetivos, o Acordo padroniza o conceito de capital e estabelece os requerimentos mínimos para a capitalização dos bancos. Em síntese, o Acordo estabelece um padrão comum de determinação do capital dos bancos, de maneira que reduz as diferenças entre as normas aplicáveis às instituições financeiras dos diversos países. (SOARES, 2001, p. 26).

Assim, “(...) o Acordo estabeleceu parâmetros para medir e controlar a capacidade dos bancos em conceder empréstimos, estabelecendo um grau máximo de alavancagem, ou seja, o número de vezes em que o patrimônio líquido do banco é superado por suas operações ativas”. (REIS, 2007, p. 94-95).

Entretanto, o BACEN do Brasil foi ainda mais rígido ao fixar que um banco não poderia ter seus ativos ponderados pelo risco em volume maior que 9,0909 (índice máximo de alavancagem), referência a um coeficiente mínimo de 11% (instituído pela Resolução n. 2.399 de 25 de junho de 1997), sendo este coeficiente ainda mais conservador do que o firmado em Basileia, 8%. Segundo Freitas (2007, p. 12), “as dificuldades de adequação às exigências de capital previstas para vigorar em 1995 obrigaram várias instituições a buscar novas parcerias”. Algo que foi facilitado pela flexibilidade das condições de entrada de bancos estrangeiros.

Essas exigências de enquadramento das instituições bancárias nesses novos limites de capital e de patrimônio mínimos exerceram influência também nos bancos federais. Isto, segundo Freitas (2007), também atuou como um importante catalisador da reestruturação patrimonial dos bancos

federais, o que aconteceu via o Programa de Fortalecimento das Instituições Federais (Proef) – que será alvo de discussão na seção 4.3.3.

Assim, não bastando “os percentuais de depósito compulsório e os custos operacionais, os bancos passaram a ter o Acordo da Basileia como um fator institucional extremamente limitador nas suas disponibilidades de recursos para operações de crédito”. (REIS, 2007, p. 95).

Levando-se em conta que uma operação de crédito inadimplida reduz diretamente o patrimônio líquido, a capacidade de emprestar dos bancos também fica reduzida em situações onde os índices localizados de inadimplência estejam elevados, mesmo que sejam pontuais e ainda que possuam capital disponível para tanto. Assim sendo, a atitude mais prudente por parte dos bancos é não abrir a carteira de crédito para novos tomadores, concentrando as operações nas empresas que tradicionalmente mantém altos índices de adimplência, como forma de minimizar riscos. (REIS, 2007, p. 95).

Além disto, segundo Soares (2001), com essa Resolução o BACEN criou quatro classificações de risco dos ativos, com ponderação de 0%, 20%, 50% e 100%, tais eram:

- 1) Risco nulo (fator de ponderação 0%) – atribuído aos ativos como recursos em caixa, reservas junto à autoridade monetária, títulos públicos federais (Letra Financeiras do Tesouro, Letras do Tesouro Nacional, Notas do Tesouro Nacional, Letras do Banco Central, Bônus do Banco Central, etc.) e reservas em moeda estrangeira depositadas no Banco Central;
- 2) Risco reduzido (fator de ponderação 20%) – atribuído aos depósitos bancários de livre movimentação mantidos em bancos, aplicações em ouro, disponibilidades em moeda estrangeira e créditos tributários;
- 3) Risco reduzido (fator de ponderação 50%) – atribuído aos títulos estaduais e municipais, financiamentos habitacionais e aplicações no interbancário;
- 4) Risco normal (fator de ponderação 100%) – atribuído às operações de empréstimos e financiamento (tais como os financiamentos rurais, agroindustriais, empreendimentos imobiliários, de infra-estrutura, de desenvolvimento, à exportação, entre outros),

aplicações em ações, debêntures, obrigações da Eletrobrás, Títulos da Dívida Agrária (TDA), operações vinculadas a bolsas de valores, de mercadorias e de futuros.

Em decorrência dessa resolução, os títulos do governo federal foram considerados livres de risco e, conseqüentemente, os bancos não precisariam comprometer nada do seu patrimônio com a realização desta aplicação. Ainda para Soares (2001), a única limitação para que os bancos comprassem títulos do governo federal passou a ser a sua capacidade de captação de recursos a um custo inferior ao rendimento desses títulos.

Para estabelecer o PLE [Patrimônio Líquido Exigido], foram criadas ponderações de risco, tendo os títulos da dívida pública federal nível de risco zero e os ativos em operações de crédito com nível de risco de 100%. Isto quer dizer que não há exigência de capital para deter títulos públicos, enquanto para cada R\$ 100,00 em empréstimos o banco deve ter R\$ 11,00 em capital próprio. (JACOB, 2003, p. 46).

Várias alterações foram realizadas à norma de estabelecimento do Acordo da Basiléia no Brasil (Resolução nº 2 099). Segundo Soares (2001, p. 31), “Essas alterações são apresentadas pelas autoridades do Banco Central como exigências mais rigorosas ou aperfeiçoamentos da norma original, as quais aumentam, ainda mais, a segurança do sistema bancário nacional”. Essas alterações representaram mudanças, principalmente, no índice de alavancagem e no nível de risco dos ativos.

A adoção do Brasil ao Acordo de Basiléia, a partir destas singularidades apresentadas pelo BACEN do Brasil, influenciou diretamente na estratégia da formação dos portfólios dos bancos, gerando uma realocação dos recursos das aplicações. Nessa redistribuição das aplicações, seriam favorecidos os ativos de pequena ponderação de risco (como os títulos da dívida pública) e prejudicados os de elevada ponderação (como as operações de empréstimo e financiamento). Para Soares, essa mudança também foi prevista na Nota para Discussão Interna do DEPEC/COPEC/BC, de 13/9/1993, segundo ele:

O critério de ponderação zero para os financiamentos destinados ao governo federal é danoso à ‘performance’ do sistema econômico. À medida que o Banco Central considerar esse critério para aqueles recursos, exigindo percentuais mínimos de capitalização para o sistema financeiro, criará interesses para que se desloquem recursos da atividade produtiva para o setor público. (MAIA; MALAN, 1998 *apud* SOARES, 2001, p. 36).

Em 1995, uma nova regulamentação entrou em vigor – o Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Ele foi instituído através da Resolução do CMN n° 2.197, de 31 de agosto de 1995. O Objetivo do referido Fundo é dar cobertura a créditos de depósitos à vista, de poupança e a prazo, letras de câmbio, letra imobiliárias e hipotecárias em caso de insolvência das instituições financeiras associadas. São elas: os bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, Caixa Econômica Federal, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias e associações de poupança e empréstimo. O FGC estabeleceu uma garantia de até R\$ 20 mil para o total de créditos de cada pessoa. Os recursos do fundo provêm de contribuições das instituições associadas (contribuição mensal com valor equivalente a 0,025% da média mensal dos saldos diários das contas que possuem cobertura).

Ainda em 1995, uma nova regulamentação foi criada com o intuito de ampliar os poderes de intervenção do BACEN em instituições com problemas de insolvência e iliquidez, por meio da Medida Provisória n° 1.812/1995. “Essa medida permite à autoridade monetária exigir das instituições com problemas de iliquidez, previamente à decretação da intervenção e da liquidação extrajudicial, a realização de aportes de capital ou a transferência do controle acionário e/ou a reorganização societária mediante fusões, incorporações e cisões”. (CINTRA, 2005, p. 296).

A Resolução 2.302 de 25 de junho de 1996 permitiu aos bancos a cobrança de tarifas pela prestação de uma gama de serviços “(...) desde que cumprissem as exigências de fixar, em suas agências, um quadro com a relação dos serviços e respectivas tarifas e periodicidade dos reajustes e de informar os clientes com antecedência de trinta dias sobre a cobrança de novas tarifas¹⁵”. (FREITAS, 2007, p. 15). Segundo Freitas (2007, p. 15-16), “No processo de reestruturação patrimonial e financeira desencadeado pelo Plano Real, a eliminação das restrições à cobrança por serviços desempenhou um papel-chave para a grande maioria das instituições bancárias, independente da natureza do capital”.

Em Maio de 1997, o Conselho Monetário Nacional, via a Resolução n° 2.390, criou o Sistema Central de Risco de Crédito. A medida estabelecia que as instituições financeiras devessem identificar e informar o BACEN sobre os clientes (pessoas físicas e jurídicas) que possuíssem

¹⁵ Em dezembro de 1996, o CMN estabeleceu, mediante a resolução n.º 2343, a obrigatoriedade de informação pelas instituições financeiras ao Bacen das tarifas máximas cobradas pela prestação de serviços.

saldo devedor superior a R\$ 50 mil. Esta resolução também “permite que as instituições financeiras tenham acesso ao saldo devedor de cada cliente com o sistema financeiro, desde que isso seja autorizado pelo cliente, contribuindo, assim, para que os bancos possam distinguir os tomadores de crédito, facilitando a diminuição das taxas de juros das operações ativas”. (PUGA, 1999, p. 13). Desta forma, essa resolução visou disponibilizar informações sobre dívidas e obrigações dos clientes do sistema bancário, com o propósito de reduzir a assimetria de informações entre os bancos e os tomadores de recursos. Segundo Micca (2003), essa medida também tornou o risco global da carteira de crédito das instituições bancárias mais visíveis para o órgão fiscalizador.

Em 1998, “(...) a Resolução 2.493 abriu a possibilidade para os bancos venderem parte ou toda a carteira de crédito [incluindo créditos em atraso e em liquidação] a sociedades anônimas de objeto exclusivo, a partir de então denominadas Companhias Securitizadoras de Créditos Financeiros (CSCF)”. (PUGA, 1999, p. 14). As CSCFs, após comprar os créditos das instituições financeiras, poderiam securitizá-los, transformando-os em títulos negociáveis. Isto permitiu a estas instituições uma centralização dos créditos adquiridos, o que reduziu os custos administrativos. Puga (1999, p.14) salienta as principais vantagens obtidas com essa Resolução:

Com isso, ficou facilitada a recuperação do capital emprestado ou, pelo menos, uma parte, estimulando as instituições financeiras a ampliarem a oferta de crédito. Ao permitir o repasse dos créditos das instituições sob intervenção, a medida também agilizou o processo de saneamento dos bancos.

Dentro deste contexto, algumas medidas ainda foram tomadas por parte das autoridades monetárias com o intuito de diminuir o custo de intermediação financeira e ampliar a oferta de crédito na economia no ano de 1999. As principais medidas foram: a redução do compulsório, através de circulares do Banco¹⁶. A criação, por intermédio da Medida Provisória nº. 1.925 de 14/10/1999, da Cédula de Crédito Bancário (CCB). Esta Cédula é um crédito emitido por pessoa física ou jurídica em favor de instituições financeiras ofertantes do crédito representando promessa de pagamento em dinheiro. A CCB independe de um processo de conhecimento para sua execução judicial, o que agilizou e reduziu os custos de cobrança de dívidas bancárias na Justiça. Além disto, a criação de CCBs negociáveis em mercado também é importante para

¹⁶ Circular nº 2.927 de 8/09/1999 reduziu a alíquota de recolhimento compulsório sobre depósitos à vista de 75% para 65% e a Circular nº 2.939 de 14/10/1999 que tornou nula a alíquota de recolhimento compulsório em títulos exigidos sobre os recursos a prazo.

aumentar a liquidez e o atrativo na concessão de crédito bancário. A última medida em 1999 com esta finalidade foi a criação da sociedade de crédito ao microempreendedor, por meio da Resolução nº. 2.627 de 03/08/1999.

Ainda em 1999 através da Resolução 2.640 de 25 de agosto (posteriormente modificada pela Resolução 2.707 de 3 de março de 2000), outra alteração de caráter regulatório foi realizada. Esta referindo-se à introdução da figura do correspondente bancário. Com estas resoluções, os bancos foram autorizados a operar por meio de pontos de atendimento instalados em estabelecimentos comerciais, farmácias, casas lotéricas etc. em cidades nas quais não possuam agências ou postos de atendimento. A CEF, por exemplo, explorou intensamente essa possibilidade, que lhe permitiu estar presente em todos os 5.562 municípios brasileiros.

Em compensação, o crédito concedido ao setor público (governos federal, estaduais, municipais e suas empresas) diminuiu significativamente, algo que foi perseguido pelas autoridades econômicas desde a implantação do Plano Real. Para tal, houve a criação de restrições impostas ao financiamento às diversas esferas da administração pública, ressaltando a Resolução nº 2.653 de 23.9.1999, que regulamentou o contingenciamento do crédito. Este passou a ser de 45% do patrimônio líquido ajustado (PLA) da instituição financeira concedente, observado o valor global de R\$ 600 milhões para a contratação de novas operações no sistema financeiro.

No ano 2000, o BACEN criou uma nova sistemática de classificação das operações de crédito, algo que seria aplicado nos demonstrativos contábeis dos bancos. Esta nova mudança institucional, que teve o intuito de ampliar a oferta de crédito, visou a redução do risco de crédito para as instituições financeiras. Segundo relatório do BACEN (2000), esta nova sistemática tende a favorecer o dispêndio privado, em face da maior eficiência alocativa do sistema financeiro. Dentre as inovações, destacam-se os seguintes aspectos:

Classificação das operações de crédito em vários níveis de risco, a partir de critérios consistentes e verificáveis, permitindo a identificação mais precisa do grau de risco de cada operação; nova sistemática de provisionamento de créditos de liquidação duvidosa, estabelecida em bases tecnicamente mais adequadas; tratamento mais rigoroso dos créditos em atraso, com restrições ao reconhecimento de encargos e à reclassificação de créditos renegociados, assim como regras mais homogêneas para as operações de prazo mais longo. (BACEN, 2000, p. 45).

Dentre estas acima citadas, destacam-se os novos procedimentos sobre provisionamento, com base em classificação das operações de crédito das carteiras dos bancos. A introdução desta Resolução (2.682/99) ampliou a necessidade de provisionamento para operações de crédito, pois determina que a constituição de provisões não se limite à inadimplência verificada. Desta forma, esta medida apresenta um caráter restritivo em relação ao crédito.

Em janeiro de 2001, foi divulgado o Novo Acordo de Capital da Basileia (Basileia II), mais complexo e extenso que o anterior, com o objetivo de atualizar e corrigir algumas distorções já apresentadas pelo primeiro acordo. Mendonça (2002, p. 122-123) salienta as principais debilidades do Basileia I, que foram levadas em consideração para a elaboração do Basileia II, segundo ela:

Em primeiro lugar as ponderações de risco exigidas pelo Acordo não estimulavam ou mesmo reconheciam o desenvolvimento de métodos de avaliação internos. Segundo, as ponderações fixas de risco por classe de ativos estimulava a realização de operações de arbitragem de capital. E por fim, a terceira justificativa apresentada foi que o Acordo não admitia a utilização das várias técnicas utilizadas para a mitigação do risco de crédito, tais como as garantias, para o cálculo do capital mínimo.

Segundo Chianamea (2004, p. 51), o Basileia II “(...) se propõe a melhorar a sensibilidade ao risco nas exigências de capital”. Para ela, o acordo está apoiado em três pilares, tais são: exigência de capital mínimo, revisão do cálculo do capital mínimo por parte das agências supervisoras, e disciplina de mercado. Do ponto de vista dos métodos de avaliação de risco, o Acordo da Basileia II altera o anterior na medida em que passa a exigir capital para o risco operacional e altera as formas de avaliar o risco de crédito.

O percentual de 8% é mantido, mas a novidade é que a ponderação de risco do tomador será levada em consideração, o que poderá liberar recursos para operações de crédito anteriormente não disponíveis, sobretudo naqueles bancos que concentram suas carteiras em clientes de risco menor, ou seja, os maiores bancos de varejo e de investimento do país. (REIS, 2007, p. 96).

Outra importante mudança no Basileia II é o fato do Acordo reconhecer que o risco de perda de valor dos ativos pode ser mitigado por: colaterais, operações passivas e ativas casadas, garantias e derivativos de crédito, efeitos residuais compensatórios entre operações, etc. No Brasil, a implementação integral do Basileia II, segundo o BACEN, só deve se concretizar em 2011.

Como mudança institucional, destaca-se para o ano de 2002 a entrada em funcionamento do novo Sistema de Pagamentos Brasileiros (SPB), que exigiu como piso de reserva o capital de R\$ 5 milhões de patrimônio líquido (que foi reduzido ao longo do ano) das instituições operadoras, de forma a assegurar a máxima segurança à nova modalidade de liquidações financeiras. O SPB visou melhorar o gerenciamento do risco sistêmico e implantar um sistema de transferência de grandes valores com liquidação bruta em tempo real, denominado Sistema de Transferência de Reservas (STR), que tem o objetivo de dar curso a pagamentos críticos e com elevado potencial de contágio interbancário. Além disso, haverá alteração do regime operacional da conta Reservas Bancárias, que passará a ser monitorada em tempo real, diminuindo o risco de crédito anteriormente assumido pela autoridade monetária. Também houve a introdução da Transferência Eletrônica Disponível (TED), que permite a compensação dos valores em tempo real. Com o TED “(...) os bancos conseguiram ampliar ainda mais suas receitas com prestação de serviço ao mesmo tempo em que reduziram custos com compensação de cheques”. (FREITAS, 2007, p. 16). Segundo a Federação Brasileira dos Bancos (FEBRABAN), o novo sistema traz embutida uma maior eficiência financeira, melhor integração comercial e financeira, mais estabilidade sistêmica e uma redução substancial dos riscos.

Ainda em 2002, a criação de uma nova Resolução exerceu um grande impacto ao sistema bancário brasileiro. A Resolução 2.933 autorizou a realização da operação de um instrumento que permitiu a redução e a transferência dos riscos de crédito – os derivativos de crédito. Esta resolução permitiu a negociação de dois tipos de derivativos de crédito: *credit default swaps* (swap de crédito) e os *total return swaps* (swaps de taxa de retorno total). Segundo Micca (2003), esta medida significa uma nova etapa do sistema financeiro, em que os bancos passam a atuar de forma mais dinâmica na administração de seus ativos e com a função de prestador de última instância dos bancos centrais tendendo a perder importância. Segundo essa Resolução, só poderia operar na qualidade de receptora do risco de crédito as instituições financeiras autorizadas a realizar empréstimos, financiamentos e operações de arrendamento mercantil. As operações com os derivativos de crédito foram reguladas pela circular nº 3.106 de 2002.

No ano de 2003, importantes medidas institucionais foram criadas por parte das autoridades monetárias com o intuito de ajudar na expansão do crédito. A mais notável destas medidas foi a edição da Medida Provisória nº 130, em setembro de 2003 (que foi alterada pela Lei nº 10.820 em 2003). Esta medida dispõe sobre as operações de crédito com desconto em folha – crédito consignado. Através desta medida todos os trabalhadores regidos pela Consolidação das Leis

Trabalhistas (CLT), os aposentados e os pensionistas do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) passaram a ter acesso a esta modalidade de crédito. Permitindo-lhes o desconto das parcelas de empréstimos realizados diretamente em seus contracheques.

O crédito consignado, segundo Maia (2005), teve como grande diferencial a significativa melhora na qualidade e na liquidez da garantia oferecida, fato que acabou por provocar uma larga redução das taxas de juros incidentes em operações da espécie. Assim, o consignado proporcionou uma maior oferta de crédito pessoal a taxas de juros mais baixas. Segundo dados do BACEN, o estoque de crédito consignado alcançou R\$ 32 bilhões em dezembro de 2005, respondendo por 45,7% do crédito pessoal concedido.

Outras questões criadas pelo CMN e pelo BACEN, seguindo diretrizes da política governamental, foram em prol da prestação de serviços microfinanceiros. Segundo Sobrinho e Soares (2007), as ações tiveram três pilares como centrais: a cooperativa de crédito, o microcrédito e os correspondentes bancários no país.

No ano de 2004 foi implementado o novo Sistema de Informações de Crédito (SCR), que visa aumentar o número e a qualidade das informações disponíveis e agilizar o processo de consultas pelas instituições financeiras. Com esta Resolução, as instituições financeiras devem fornecer mensalmente dados sobre seu risco de crédito, informações individualizadas sobre operações dos clientes (responsabilidade acima de R\$ 5 mil) e das operações relevantes (acima de R\$ 5 mil), bem como dados complementares semestrais.

No ano de 2005 foi realizada a reforma da Lei de Falências, que visou proteger os credores na eventual insolvência da empresa devedora e valorizar ainda mais o sistema de garantias reais ao crédito.

Já no ano de 2006 duas importantes Resoluções foram implementadas. A Resolução 3.347 estabeleceu novas medidas relacionadas à dinamização do segmento imobiliário, com destaque para a aplicação do fator de multiplicação de 1,5 no cumprimento da exigibilidade relativas às aplicações em imóveis com valores entre R\$ 80 mil e R\$ 100 mil. Essa sistemática, anteriormente restrita aos financiamentos do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), foi

estendida, a partir de 2006, às operações concedidas a taxas de mercado, desde que adotado o regime do patrimônio de afetação.

A Resolução 3.401 de 2006, que tem o intuito de minimizar riscos nas operações de crédito e de *leasing* e aumentar a concorrência no sistema financeiro, dispôs sobre a quitação antecipada de operações de crédito, assim como sobre a obrigatoriedade de fornecimento de informações cadastrais.

4.2 AS MUDANÇAS NOS PROCEDIMENTOS DA SUPERVISÃO BANCÁRIA

No período anterior ao Plano Real, o sistema bancário não apresentava apenas fragilidades na regulamentação prudencial, como também na supervisão bancária. No que se refere a esta, o enfoque principal situava-se na adequação das atividades dos bancos aos procedimentos e regras vigentes, analisando-se de forma individualizada as várias carteiras e as distintas instituições pertencentes aos conglomerados. Assinale-se que não era dada prioridade à análise dos riscos a que estava submetida a instituição como um todo, nem o conglomerado. Segundo Micca (2003, p. 31), estas inspeções “(...) buscavam aferir a situação de determinados aspectos da situação patrimonial dos bancos. Essas verificações consolidavam apenas as empresas financeiras dos conglomerados”.

Com isto, uma importante modificação no procedimento da supervisão bancária se deu com a implantação da Inspeção Global Consolidada (IGC) com a Resolução nº 2.302, de 25 de julho de 1996. Esta Resolução, a par de aumentar as exigências de capital mínimo para a constituição de bancos com dependências no exterior, determinou a consolidação das demonstrações financeiras das atividades no Brasil com as demonstrações financeiras do banco em outros países, para efeitos de cálculo dos limites operacionais do Acordo de Basileia. Essa consolidação viabilizou a efetiva supervisão global dos conglomerados.

Com o IGC, que representa importante aprimoramento dos procedimentos de fiscalização do Banco Central, a partir de 1997, as inspeções passaram a consolidar a situação patrimonial de

todas as empresas do conglomerado. Ou seja, a supervisão bancária passou a incorporar também o resultado das empresas não financeiras integrantes do grupo econômico. Outra mudança se deu com a ampliação do escopo desse tipo de verificação, pois passou a ser observado, simultaneamente, todo ativo e passivo das empresas financeiras das instituições (por exemplo, operações de crédito, de câmbio, de tesouraria, de *leasing*, de títulos de renda fixa e variável; depósitos; dependências e participação no exterior; auditoria e controles internos; gerenciamento de riscos; etc.), o que significou trabalhos mais longos, mais aprofundados e de maior abrangência. Com isto, as carteiras de crédito dos bancos, assim como outras, passaram ser avaliadas de forma mais incisiva. Porém, os trabalhos pontuais e dirigidos continuaram a ocorrer para atender demandas específicas.

A IGC analisa ainda a política operacional da instituição, visando avaliar sua situação econômico-financeira e o risco global do grupo econômico. A inspeção com foco nos negócios e nos riscos assumidos pelos bancos, realizada de forma consolidada, mostra-se realmente eficaz na manutenção da solidez do sistema financeiro nacional.

4.3 O PROCESSO DE REESTRUTURAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO NO PERÍODO PÓS-PLANO REAL

Segundo Puga (1999, p. 10), “a partir da implantação do Plano Real, no início de julho de 1994, as reformas empreendidas na área financeira tiveram, principalmente, a finalidade de fortalecer e reestruturar o sistema financeiro nacional”. Para o autor, essas reformas eram essenciais devido às mudanças ocorridas no sistema bancário com a estabilização da economia. Além disso, “até então, não havia um arcabouço institucional que prevenisse o sistema contra riscos de uma crise financeira”. (PUGA, 1999, p. 10). Esse processo de reestruturação ocorreu de forma progressiva e, resumidamente, envolveu a interação dos seguintes fatores:

1. O saneamento de instituições mediante a venda de parcela de ativos e passivos ou a transferência de controle, via a criação do Programa de Reestruturação e Fortalecimento do Sistema Financeiro (PROER);

2. As privatizações e os saneamentos dos bancos públicos estaduais, que resultaram na redução da participação do setor público estadual no sistema financeiro, via a criação do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES);
3. O programa de fortalecimento das instituições públicas federais, realizado principalmente pela troca com a União de ativos de baixa liquidez e remuneração por outros ativos mais líquidos, e pelos aumentos de capital realizados pelo Tesouro Nacional, via a criação do Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (PROEF);
4. A entrada de grupos financeiros internacionais através da aquisição de bancos com problemas e bancos em atividade normal, da associação com instituições nacionais e da aquisição de instituições públicas estaduais através de participação em leilões de privatização.

4.3.1 O Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER)

No início de 1995, com a perda das receitas com o *floating*, os bancos mudaram suas estratégias e expandiram a oferta de crédito, algo que foi favorecido pelo crescimento da economia. Porém, o arrefecimento do crescimento econômico já no segundo trimestre de 1995, decorrente da adoção de uma política monetária e creditícia altamente restritiva devido à crise do México, afetou fortemente o setor bancário. Os créditos em atraso e em liquidação cresceram substancialmente. Segundo BACEN (2000), a inadimplência foi resultante tanto da ausência de condições estruturais no sistema financeiro para a adequada concessão de empréstimos sob riscos aceitáveis, quanto da incompatibilidade entre as expectativas dos tomadores quanto ao futuro, formadas ainda num quadro de dúvida quanto à manutenção da estabilidade de preços, e a evolução das rendas e dos preços em geral na economia.

Como demonstra o Gráfico 2, em meados de 1995 os créditos em atraso e em liquidação, registrados nos demonstrativos contábeis dos bancos, iniciaram sua trajetória ascendente,

deixando transparecer a má qualidade dos ativos das instituições financeiras, agravada, em determinadas instituições, por problemas em grande parte herdados de períodos anteriores. Esse quadro, segundo o BACEN (2005), contribuiu para a insolvência e a liquidação de várias instituições bancárias e financeiras que apresentavam desequilíbrios. Inicialmente, foram mais atingidos os pequenos bancos criados a partir da reforma bancária de 1988, os quais não representavam riscos sistêmicos de contágio. Os problemas se agravaram ainda mais com a liquidação do Banco Econômico, em agosto de 1995, que concentrou a liquidez nas instituições de grande porte. Assim, ficou evidente a possibilidade de uma crise bancária sistêmica no país.

Dadas estas questões acima e em tentativa de solucionar a crise do Banco Nacional (em situação reconhecidamente falimentar desde o mês de outubro), o governo editou, em 3 de novembro de 1995 por meio da Medida Provisória nº 1.179, o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER). Para Puga (1999), o Proer objetivou a criação de uma linha especial de assistência financeira destinada a financiar reorganizações administrativas, operacionais e societárias de instituições financeiras que resultem na transferência de controle ou na modificação de objeto social para finalidades não-privativas de instituições financeiras.

Segundo Puga (1999), as instituições participantes desse programa também podem diferir em até dez semestres os gastos com a reestruturação, reorganização ou modernização, além de ficar temporariamente liberadas do atendimento dos limites operacionais referentes ao Acordo da Basileia. Os recursos desse programa são provenientes dos depósitos compulsórios recolhidos pelas próprias instituições integrantes do sistema financeiro, o que não compromete o orçamento fiscal. Os recursos eram liberados contra a prestação de garantias pelo banco sob intervenção, que eram constituídas por títulos públicos ou direitos associados a operações de responsabilidade do Tesouro Nacional ou de entidades da administração federal indireta, em valor superior em 20% do valor disponibilizado, quando não representadas por títulos da dívida mobiliária¹⁷. Dessa forma, a possibilidade de perda dos recursos liberados pelo Banco Central foi minimizada.

¹⁷ A taxa de juros das operações de crédito realizadas no âmbito do Programa variou em função das garantias apresentadas, correspondendo à taxa de remuneração dos títulos ou direitos, acrescida de 2% a.a., no caso das garantias serem representadas por obrigações do Governo.

Pelo Proer, os passivos e ativos recuperáveis das instituições insolventes eram transferidos para outras instituições, enquanto os débitos irrecuperáveis eram absorvidos pelo Banco Central, que também financiava a absorção pelos bancos adquirentes da parcela recuperável da carteira da instituição insolvente. (FREITAS, 2007, p. 9).

Segundo Freitas (2007), o Proer cumpriu um importante papel, como modalidade de empréstimo de última instância, por diminuir a vulnerabilidade do sistema financeiro na transição para o quadro macroeconômico de baixa inflação. “O programa ainda contribuiu para tranquilizar a população no que se refere à disponibilização dos depósitos a vista e de outros passivos das instituições em liquidação extrajudicial¹⁸”. (FREITAS, 2007, p. 9).

Como resultado o Proer possibilitou o saneamento de sete instituições (conforme a tabela 6), dentre as quais três de grande porte (bancos Econômico, Nacional e Bamerindus). Com isto, evitou-se o risco de contágio às demais instituições do sistema financeiro e prejuízos a milhões de depositantes, com efeitos potencialmente desastrosos para a economia.

Regime	Operações
Bancos em Intervenção	Venda de parcela dos ativos e passivos para:
Banco Econômico	Excel e Caixa Econômica Federal (CEF)
Banco Nacional	Unibanco
Banco Mercantil de Pernambuco	Rural
Banco Banorte	Bandeirantes
Banco Bamerindus	HSBC, CEF, Banco do Brasil (BB)
Bancos que não estavam em Intervenção	Transferência de controle acionário para:
Antonio de Queiroz	Banco United
Martinelli	Pontual

Quadro 05 – Operações realizadas com financiamento do Proer (jul/94 a maio 97)

Fonte: BACEN, 2005

Segundo BACEN (2005), o custo total com a operacionalização do Proer para o governo, segundo estimativas do próprio órgão realizadas em março de 1997, situou-se em 0,9% do PIB e 1,4% do PIB em função das hipóteses subjacentes e da metodologia de cálculo. Este custo foi

¹⁸ Segundo Freitas (2007, p. 9), “no caso do Banco Nacional, ao contrário do que ocorreu na experiência de intervenção no Banco Econômico, os correntistas tiveram acesso normal às suas contas desde o primeiro dia útil que se seguiu à intervenção, dada a transferência simultânea do controle acionário ao Unibanco. Assim, os temores de ocorrência de possíveis corridas bancárias – e, portanto, de eclosão de uma crise sistêmica – foram definitivamente afastados”.

expressivamente inferior ao custo fiscal dos programas de ajuste do sistema financeiro em outros países – a média do custo fiscal registrada em 40 países foi de 12,8% do PIB.

Porém, diversos autores chamam a atenção para o fato de que o Proer mostrou-se, na prática, um mecanismo de socialização de perdas privadas. Também pelo fato de não existir no programa, segundo Freitas (2007), nenhum dispositivo que impunha aos bancos a obrigação de assumir os chamados ‘ativos podres’. Para Carvalho (1996 *apud* FREITAS, 2007, p. 9), “(...) tal lacuna transformava o programa numa oferta efetiva de subsídios às instituições financeiras, em vez de um benefício temporário para a recuperação institucional, a exemplo do que foi oferecido no Chile após a crise financeira dos anos 1980”.

4.3.2 O Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES)

Os bancos públicos foram ainda mais afetados pela estabilidade monetária a partir do Plano Real. Segundo dados do BACEN, as receitas inflacionárias, em 1993, equivaliam a 4,2% do PIB, e os bancos públicos se apropriavam de 63% desse montante. Concomitantemente à perda dessa receita de *floating*, por sua estrutura e forma de gestão, eles estavam menos aptos para responder com a eficiência e a rapidez necessárias à mudança do ambiente macroeconômico. Segundo BACEN (2005), a situação mostrou-se particularmente grave no caso dos bancos estaduais. Esses bancos já viam apresentando uma deterioração da liquidez e do patrimônio, o que foi acentuado com a queda drástica da inflação. Isto punha em xeque o ajuste estrutural das contas públicas e a estabilidade da economia. Segundo Puga (1999, p. 15), “de fato, tradicionalmente, eram poucas as restrições ao volume de financiamentos que os governos estaduais podiam obter de seus bancos estaduais.”

Apesar da existência de limites legais sobre os empréstimos que as instituições financeiras podiam fazer para seus controladores, tal restrição não costumava ser respeitada no caso dos bancos estaduais. Assim, o abuso no endividamento terminava por levar a uma situação em que os fluxos de caixa dos estados se tornavam insuficientes para atender aos serviços da dívida. Com os estados ficando inadimplentes, seus bancos acabavam tendo problemas de liquidez. Nesse caso, as pressões políticas dos governadores faziam com que o Banco Central fosse chamado a socorrer essas instituições, oficialmente, através do redesconto ou de um empréstimo de liquidez ou, por via indireta, injetando liquidez no mercado. (PUGA, 1999, p. 15).

Dadas estas questões, a condução da política monetária era dificultada devido à emissão de moeda por parte do BACEN para socorrer os bancos estaduais. Até o ano de 1996, diversos programas foram adotados com o intuito de sanear os bancos estaduais. “De acordo com o Banco Central, o custo implícito desses programas e intervenções, em valores de 1998, já foi estimado em mais de R\$ 30 bilhões”. (PUGA, 1999, p. 15). Apesar desse alto custo com esses diversos programas de saneamento (Em 1983, o Programa de apoio Creditício – PAC; Em 1984, o Programa de Recuperação Financeira – Pronef; Em 1987, o Regime de Administração Especial Temporária – Raet; Em 1988, uma linha de financiamento de US\$ 800 milhões para todos os bancos estaduais, vinculada a ajustes, e; Em 1990, o Programa de Recuperação), as instituições continuaram a apresentar situações de desequilíbrio.

Assim, com o intuito de solucionar esse problema estrutural dos bancos estaduais, o governo editou o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes) por meio da Medida Provisória 1.514 de 07 de agosto de 1996. O Proes buscou resolver os problemas de liquidez e a deterioração patrimonial observada nos bancos estaduais, visando salvaguardar a higidez global do sistema e os direitos dos depositantes. Neste sentido, privilegiaram-se as boas condutas bancárias, inclusive pela segregação do problema do estoque de dívida financiado anteriormente de forma inadequada, gerando-se ainda condições para o efetivo saneamento ou capitalização das instituições que desejassem permanecer no segmento bancário comercial, ou ainda promovendo a sua transformação em instituição sem potencial risco sistêmico, como as agências de fomento.

“Pela primeira vez, a ajuda federal num montante de 100% dos recursos necessários ao saneamento dos bancos estaduais foi condicionada ou à privatização das instituições ou à sua transformação em agências de fomento ou à sua liquidação”. (PUGA, 1999, p. 16). Isto, pois nos casos em que os Estados optaram pela privatização do banco, sua transformação em instituição

não-financeira ou agência de fomento, liquidação extrajudicial ou federalização, para posterior privatização, facultou-se o financiamento de até 100% daquelas necessidades. Já no caso em que o Estado optou pelo saneamento, para manutenção do banco sob controle do governo do Estado, o financiamento limitou-se a 50%, exigindo-se dos controladores o aporte de capital equivalente a outra metade.

Foi dado um prazo de 30 anos para o pagamento dos recursos captados pelo Estado por meio do Proes, com taxa de juros de 6% ao ano além da variação do Índice Geral de Preços, com limite das prestações mensais determinado pelo desempenho das receitas fiscais dos estados, sendo que o principal captado podia ser parcialmente amortizado com o valor da venda do banco, em caso de privatização ou federalização.

A resolução também especificou que os estados deveriam prestar as garantias adequadas e autorizava, em casos de inadimplência, que o Tesouro sacasse os respectivos montantes contra as contas bancárias depositárias das receitas próprias ou contra as transferências constitucionais das respectivas unidades da Federação. Desse modo, ao contrário do passado, a ajuda federal veio acompanhada da imposição de uma gestão mais eficiente dos recursos administrados pelos bancos. (PUGA, 1999, p. 16).

O Programa foi executado em três etapas: a primeira, que envolveu o BACEN e representantes dos Estados, objetivou definir a opção do Estado entre as alternativas de saneamento, privatização, extinção e/ou transformação em agência de fomento; a segunda consistiu no levantamento da situação das instituições pela área de fiscalização; a terceira incluiu a formalização da adesão ao Programa, envolvendo a elaboração de contratos e seu encaminhamento ao Senado Federal. A participação da área de fiscalização no processo envolveu a realização de verificação em todas as instituições, para apuração da situação patrimonial e avaliação dos recursos necessários para o saneamento.

Quando do lançamento do Proes, havia 35 instituições controladas pelos estados, sendo 23 bancos comerciais ou múltiplos. À exceção dos estados do Mato Grosso do Sul e de Tocantins, que não possuíam instituições financeiras sob seu controle e de dois estados que não manifestaram interesse pelo Programa (Paraíba e Distrito Federal), as demais unidades da federação aderiram ao Proes.

No âmbito do programa, foram extintos dez bancos estaduais, seis instituições foram privatizadas e sete federalizados. Adicionalmente, o Proes contribuiu para o saneamento de cinco instituições e a transformação de dezesseis em agências de fomento. Segundo Freitas (2007), apenas três bancos estaduais foram adquiridos por bancos estrangeiros (Banespa pelo Santander e Bandepe e Paraiban pelo ABN Amro). Ainda segundo Freitas (2007, p. 18), “O Bradesco foi o banco privado nacional que mais se beneficiou dos leilões de privatização dos bancos estaduais, adquirindo no total cinco instituições, se for considerado o Credireal comprado pelo BNC, posteriormente adquirido pelo Bradesco”. O quadro abaixo traz um resumo do PROES.

Opção	Quantidade	Instituição Financeira/Estado
Extinção/Liquidação Ordinária	10	Em liquidação Ordinária: Banacre (AC), Banape (AP), BANDERN (RN), BDRN (RN), Bemmat (MT), Beron (RO), CaixaGO (GO), Minascaixa (MG) e Produban (AL) Extinto: Baner (RR)
Privatização (Conduzidas pelo Estado)	7	Bandepe (PE), Baneb (BA), Banerj (RJ), Banestado (PR), Bemge (MG), Crediral (MG) e Paraiban (PB)
Privatização (Conduzida pela União)	7	Banespa (SP), BEA (AM), BEC (CE), BEG (GO), BEM (AM), BEP (PI) e BESC (SC)
SANEAMENTO	5	Banese (SE), Banestes (ES), Banpará (PA), Banrisul (RS), NCNB (SP)
AGÊNCIA DE FOMENTO	16	Minas Gerais, Pernambuco, Piauí, Rio Grande do Norte, Rio Grande do Sul, Rondônia, Roraima, Santa Catarina e Paraná.
NÃO OPTANTES PELO PROES	3	Bandes (ES), BRB (DF) e Paraiban (PB)
SEM INSTITUIÇÕES OFICIAIS	2	Mato Grosso do Sul e Tocantis

Quadro 06 – Resumo do Proes – Posição em setembro de 2002

Fonte: BACEN, 2005

Em valores históricos, a desestatização no âmbito do Proes produziu receitas no valor de R\$ 10,1 bilhões, utilizados no abatimento das dívidas dos estados com a União. Ao mesmo tempo, a implementação do Proes reduziu a participação desses bancos no sistema bancário, contribuindo para a eliminação dos problemas estruturais nas finanças públicas e a redução do risco sistêmico do sistema financeiro nacional, assim como evitou o impacto econômico e social decorrente da

liquidação dessas instituições. Segundo estimativas do Banco Central, o desembolso relativo ao Proes, também em valores históricos, atingiu R\$ 60 bilhões.

4.3.3 O Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (Proef)

Segundo Freitas (2007), a exigência de enquadramento das instituições bancárias federais nos novos limites de capital e de patrimônio mínimos estipulado pelo Basileia I atuou como importante catalisador da reestruturação patrimonial dos quatro principais bancos federais (BB, CEF, Banco do Nordeste e Banco da Amazônia). Para tal, foi instituído em 21 de Junho de 2001, pela Medida provisória nº 2.155, o Programa de Fortalecimento das Instituições Federais (PROEF).

(...) Compreendendo medidas para saneamento patrimonial e reforço do capital, o Proef conduziu a significativas modificações nas políticas operacionais e nos sistemas de controle interno das instituições bancárias federais, em um movimento de aproximação com a lógica privada de eficiência microeconômica e de geração de retorno aos acionistas. (FREITAS, 2007, p. 12-13).

Porém, a adequação patrimonial desses bancos federais só foi realizada após a realização de uma Inspeção Global Consolidada (IGC), que identificou a presença significativa de créditos de baixa remuneração e/ou de difícil recuperação, bem como de elevados subsídios. Créditos vinculados principalmente às operações de crédito nas áreas de saneamento, habitação, agricultura e financiamentos de programas de desenvolvimento regional, entre outros, datados de longo período e que não estavam explicitados. O ajuste e o fortalecimento dos bancos públicos federais iniciaram-se em 1995, especificamente pelo BB, pela CEF e pelo Banco Meridional do Brasil S.A..

Diante dessa avaliação, a adequação do patrimônio dessas instituições à regulamentação bancária estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) nos últimos anos implicaria a realização de provisões incompatíveis com sua estrutura de capital. No sentido de adaptar o patrimônio dos bancos às exigências da regulamentação, o Governo fez uso de três instrumentos: 1) a transferência do risco desses créditos para o Tesouro Nacional ou para uma empresa não

financeira, denominada Empresa Gestora de Ativos (Emgea); 2) a troca de ativos de pouca liquidez e baixa remuneração por ativos líquidos, remunerados à taxa de mercado; e, em menor grau, 3) o aumento de capital, realizado na Caixa, no Banco do Nordeste e no Banco da Amazônia.

Dado o resultado do IGC, o ajuste do BB iniciou-se com o reconhecimento de prejuízos, resultantes de créditos de má qualidade concedidos ao longo de diversos anos e do saneamento da carteira de crédito do banco, bem como da elevação temporária da participação do Governo no capital da Instituição.

A ação do Proef no BB se traduziu na securitização de dívidas rurais realizadas com recursos próprios e com recursos de terceiros no valor total de R\$ 7,3 bilhões, com redução de 4,7 bilhões dos ativos ponderados pelos riscos. Nesse período, foi realizada capitalização de R\$ 8 bilhões por parte do Tesouro Nacional, com a emissão de títulos públicos federais. Além deste aporte, houve um processo de reorientação institucional com profunda alteração em seu padrão de atuação.

Além da reestruturação gerencial, do aperfeiçoamento dos controles internos, dos massivos investimentos em automação bancária e rede de comunicação, o BB passou a priorizar a diversificação da oferta de produtos e serviços e a ampliação da base de clientes, de acordo com a estratégia de se tornar banco forte e sadio, indispensável para os clientes, lucrativo para os acionistas e atraente para os investidores, operando com índices de rentabilidade próximos ao do setor privado. (FREITAS, 2007, p. 54).

O processo da CEF foi mais complexo, em função das atividades desempenhadas junto ao Sistema Financeiro da Habitação e da necessidade de alterações no arcabouço jurídico que regulamenta as regras dos financiamentos e de execução das garantias dos contratos imobiliários. Nesse sentido, o processo foi iniciado com o tratamento dispensado pela Medida Provisória 1.510, de 28.6.1996, para renovação das dívidas do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS). Houve também aquisição pela União de créditos representativos de contratos de 'Saneamento e Infra-estrutura Urbana' e de Habitação, concedidos com recursos do FGTS, pelo valor contábil de R\$ 8.198.347, líquido de provisões, com pagamento mediante a emissão de Letras Financeiras do Tesouro (LFT). E aumento de capital no valor de R\$ 9,3 bilhões, mediante assunção pela União da dívida da CEF com o BACEN, referente aos empréstimos do PROER.

Tendo em vista, ainda, o advento da Resolução 2.682, de 21.12.1999, que estabeleceu novos critérios de classificação e regras para constituição de provisões com base nas operações de crédito, realizou-se Verificação Especial na carteira de crédito do BNB, com data-base de 30.9.2000, onde foram revisados os ajustes apurados na IGC, confirmando-se o grave comprometimento patrimonial da Instituição.

Segundo o BACEN, o fortalecimento dos bancos federais, ao abrigo do Proef, alargou as perspectivas de atuação competitiva e rentável para aquelas instituições ao sanear desequilíbrios passados, bem como ao inaugurar uma convivência mais transparente entre as atividades de caráter comercial e aquelas de cunho público e social. Além disso, os dois principais bancos federais, BB e CEF, passaram a operar com base em critérios privados de rentabilidade e risco.

4.3.4 A Abertura ao Capital Estrangeiro

A Constituição Federal de 1988 proibia o acesso do capital estrangeiro ao sistema financeiro internacional. Porém, o artigo 52 das Disposições Constitucionais Transitórias deixou em aberto a possibilidade de entrada dessas instituições, prevendo as autorizações diante de uma série de circunstâncias, sendo que os pedidos seriam examinados caso a caso, com aprovação final pelo presidente da República.

Entretanto, baseado no argumento de que com a internacionalização do sistema bancário, seria possível solucionar a grande fragilidade estrutural do setor financeiro brasileiro: a ausência de mecanismos privados domésticos de financiamento de longo prazo. Além dos seguintes fatos: de que havia escassez de capitais nacionais, de que o sistema ganharia com a introdução de novas tecnologias, de que haveria maior competitividade entre os bancos e de que a capacidade financeira dos bancos estrangeiros era superior a dos nacionais; a Exposição de Motivos nº. 311, de agosto de 1995, do Ministério da Fazenda (EM/MF), estabeleceu a necessidade de abertura do sistema Financeiro Nacional ao capital externo. A EM/MF 89, de 7.3.1995, tratou dessa participação no processo de privatização dos bancos públicos, objetivando gerar maior

concorrência e elevar o preço nos leilões, enquanto a EM/MF 311, de 23.8.1995, tratou da participação estrangeira de forma mais ampla.

Segundo Hajj (2005, p. 60), a EM/MF 89 e a EM/MF 311 tiveram a intenção de “(...) promover, principalmente, a reestruturação e fortalecimento do SFN, assim como fazer avançar o ingresso, a participação ou a maior participação do capital estrangeiro no país. Em outras palavras, procurou-se aumentar a solidez do setor bancário”. A análise dos pedidos de ingresso das instituições financeiras estrangeiras considerava a capacidade financeira e a solidez dessas instituições, além dos interesses e prioridades nacionais.

Porém, é importante salientar que o capital externo já se fazia presente no SFN por meio de agências ou sucursais de bancos estrangeiros com participação direta ou indireta em Instituições Financeiras nacionais, ou através de escritório de representação.

Ainda no intuito de favorecer a entrada de capitais externos no sistema financeiro nacional, em 16 de novembro de 1995, o Conselho Monetário Nacional (CMN) eliminou, por meio da Resolução N.º 2.212, a exigência de que o capital mínimo de um banco estrangeiro fosse o dobro daquele exigido para um banco nacional. (FREITAS, 2007, p. 13).

Segundo Freitas (2007, p. 14), “(...) a abertura ao capital estrangeiro veio ao encontro dos interesses dos bancos internacionais”. Os bancos estrangeiros foram atraídos pelo amplo potencial do mercado de varejo e de contas bancárias, além dos benefícios com as vastas possibilidades de negócios e de lucratividade associados ao processo de privatização e de reestruturação industrial, sobretudo, no segmento bancário de investimento.

O anúncio oficial de que o governo lançaria mão desse expediente sempre que necessário, tanto para permitir a participação estrangeira na capitalização de instituições financeiras privadas nacionais e/ou no processo de privatização dos bancos oficiais, como para promover a modernização do sistema financeiro nacional, contribuiu para exacerbar o anseio das instituições financeiras estrangeiras por ingressar no mercado brasileiro. (FREITAS, 2007, p. 14).

O ingresso de instituições bancárias estrangeiras no mercado nacional ocorreu sob diversas modalidades: aquisição de bancos domésticos no âmbito do Proer, aquisição de bancos públicos

em leilões de privatização, aquisição de bancos domésticos com problemas de solvência, aquisição de bancos domésticos saudáveis, e associação com o capital nacional.

Segundo Micca (2003), o processo de reestruturação bancária do Brasil com, principalmente, o Proer e os Proes, convergiu para um intenso processo de fusões e aquisições (F&A). Um exemplo disso foi a disponibilização, pelo Proer, de cerca de R\$ 20 bi para que fossem efetuadas cinco operações de transferência de controle. Para Rocha (2001), esse processo de F&A é uma tendência mundial entre instituições financeiras. Algo motivado pela busca de ganhos de escala e poder de mercado.

Segundo dados do BACEN, o número de bancos privados estrangeiros em 1994 era 38, passando para 58 em 1998, 70 em 2001, 65 em 2002 e 56 em 2006. Já os bancos públicos, que eram 32 em 1994, passaram para 23 em 1998, 16 em 2001, 14 em 2002 e 13 em 2006. Para o mesmo período, os bancos privados nacionais apresentaram 176, 122, 96, 92 e 90, respectivamente. Em virtude do significativo número de bancos interessados em ingressar no país, o Banco Central passou a exigir o pagamento de um *pedágio*, a título de contribuição para a recuperação dos recursos públicos utilizados para o saneamento do sistema financeiro.

Como consequência do ingresso dessas instituições estrangeiras, a participação dos bancos com controle estrangeiro no total de ativos da área bancária brasileira (em %) apresentou um considerável aumento, passando de 10,5% no ano de 1996 para 22% em 2006. Esta participação teve seu auge em 2001, ano em que os bancos estrangeiros detinham 30% do total do mercado. O Gráfico 8 apresenta como se deu essa evolução. Este gráfico também nos permite observar o quanto os bancos públicos perderam participação, passando de 22% em 1996 para 4,6% em 2006. Fato explicado pelas privatizações que ocorreram no âmbito do Proes.

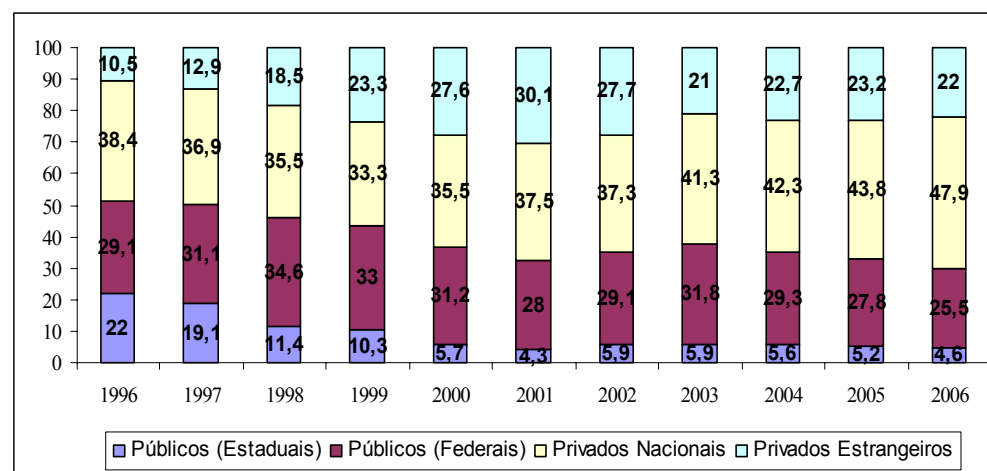


Gráfico 08 - Evolução da Distribuição do Total de Ativos por origem de Capital (em %)
Fonte: BACEN, 2008

Uma das principais questões que merece destaque, tal como salientado no gráfico acima, é o aumento da participação dos bancos privados nacionais (aproximadamente 10 pontos percentuais para o período de análise). Tais bancos detiveram em todo o período mais de 60% do mercado. Para Rocha (2001), isso é explicado pela reação defensiva dos bancos nacionais com a abertura do mercado para o capital estrangeiro. Reação, que segundo o autor, deu-se por dois motivos: pela necessidade de defesa de sua liderança e de seu poder de mercado, e; para evitar que a instituição se tornasse vítima de uma aquisição pelos bancos estrangeiros. Assim, percebe-se que a redução da participação dos bancos privados estrangeiros no total de ativos do SFN a partir do ano de 2002, deu-se pela expansão da participação dos bancos privados nacionais, que dentre medidas tomadas, adquiriram outros bancos (tanto nacionais, quanto estrangeiros).

Brandão (2009), em estudo sobre a abertura do sistema bancário nacional para o período de 1997 a 2007, cita uma série de fatores que refuta as justificativas utilizadas para a abertura do setor bancário para o capital estrangeiro. Segundo ela, a entrada maciça dos bancos estrangeiros se deu a partir de 1997 (quando o HSBC adquiriu o Bamerindus), quando o risco de uma crise sistêmica já havia passado.

Outro motivo que reduz a importância relativa de sua presença (ao menos quando se comparado às expectativas) é que a atuação dos bancos estrangeiros dentro dos programas de reestruturação foi pequena se comparada com as aquisições feitas pelos bancos nacionais (contrariando também o fato de que esses últimos não teriam recursos para ajudar na recuperação do setor). Reforçamos as políticas de aquisições do Itaú e do Bradesco, que sozinhos adquiriram nove bancos estaduais. (BRANDÃO, 2009, p. 8).

Para ela, os bancos estrangeiros também não trouxeram ganhos de eficiência e redução de custos, pois os bancos brasileiros estão entre os de maior rentabilidade dentro da América, ‘competindo’ com os maiores bancos do mundo nesse quesito, como o JP Morgan Chase, Citigroup, etc. Esta alta rentabilidade, por sua vez, está relacionada com a adaptação dos bancos estrangeiros às práticas dos bancos locais, que é o direcionamento de boa parte de seus recursos para operações de tesouraria (que garante alta rentabilidade com baixo custo). O que refuta o argumento de que as instituições estrangeiras ingressantes no mercado brasileiro iriam inovar em produtos ou linhas de crédito, o que contribuiria para a expansão da oferta de crédito no Brasil.

Desde o de início da análise, a participação dos bancos estrangeiros no total do crédito concedido, apesar de ter crescido, permanece sempre menor que os percentuais dos bancos nacionais, públicos ou privados. Era de cerca de 4% do PIB no início do período chegando a 7,7% no final. Apesar desse crescimento, os bancos públicos representam 11,8% e os privados nacionais 15,2% do total do Crédito com relação ao PIB. (BRANDÃO, 2009, p. 9).

Para Camargo (2009), os bancos estrangeiros têm atuado de forma semelhante aos bancos nacionais privados, com relação à intermediação financeira e à preferência por operações de tesouraria, sendo ainda mais dependentes das aplicações financeiras e em títulos da dívida pública – principalmente a indexada ao câmbio. A explicação para essa forma de atuação dos bancos estrangeiros é a necessidade da realização de hedge em moeda estrangeira de seus investimentos no país, além do fato dessas operações serem altamente lucrativas e apresentarem baixo risco.

Por fim, Camargo (2009, p. 7) apresenta o fato de que a entrada de bancos estrangeiros no mercado bancário brasileiro gerou concentração deste mercado. “De 1996 a 2001, intervalo que compreende as principais aquisições dos bancos estrangeiros, o nível de concentração se manteve relativamente estável, chegando a apresentar pequena queda. Após este ano, a concentração passa a ser crescente e constante”.

4.4 ALGUMAS CONSIDERAÇÕES

Dadas as questões apresentadas neste capítulo, pode-se afirmar que o setor bancário brasileiro passou por drásticas mudanças no período posterior ao Plano Real. Estas mudanças foram provenientes da introdução de questões institucionais, da mudança da supervisão bancária e de mudanças estruturais resultantes das reformas realizadas no setor (Proes, Proer e Proef), além do processo de fusões e aquisições. Tal como analisado, essas mudanças geraram impactos nas decisões das firmas bancárias.

Dentre as medidas institucionais, diversas foram introduzidas com o intuito de diminuir o risco de crédito. Porém, uma das medidas mais significativas, a adesão ao Acordo da Basiléia, estabeleceu parâmetros para medir e controlar a capacidade dos bancos em conceder empréstimos, estabelecendo um grau máximo de alavancagem. Sendo que o BACEN agiu ainda de forma mais conservadora ao fixar o coeficiente de alavancagem mínimo de 11%, enquanto o Acordo de Basiléia tinha fixado um coeficiente de 8%. Além disso, a Resolução que concretizou a adesão do Brasil ao Acordo da Basiléia também introduziu uma nova classificação de risco para os ativos, com ponderação de 0%, 20%, 50% e 100%. Em que os títulos da dívida pública possuía risco 0.

Assim, dadas essas medidas, a adoção do Brasil ao Acordo da Basiléia influenciou diretamente na estratégia de formação dos portfólios dos bancos, gerando uma realocação dos recursos das aplicações. Nessa redistribuição das aplicações, seriam favorecidos os ativos de pequena ponderação de risco (como os títulos da dívida pública) e prejudicados os de elevada ponderação (como as operações de empréstimo e financiamento). Portanto, as operações de tesouraria (como a aquisição de títulos da dívida pública) foram estimuladas, enquanto a oferta de crédito foi desestimulada.

A mudança na supervisão bancária, com a introdução da Inspeção Global Consolidada (IGC), viabilizou a efetiva supervisão global dos conglomerados, o que permitiu uma maior fiscalização às instituições financeiras. Também houve uma ampliação do escopo das verificações, que passaram a observar, simultaneamente, todo ativo e passivo das empresas financeiras das instituições (por exemplo, operações de crédito, de câmbio, de tesouraria, de *leasing*, de títulos

de renda fixa e variável; depósitos; dependências e participação no exterior; auditoria e controles internos; gerenciamento de riscos; etc.). Desta forma, por possibilitar um maior controle das instituições financeiras e de seus balancetes, esta mudança na supervisão diminuiu a possibilidade de riscos sistêmicos no Brasil.

Em relação ao processo de reestruturação do Sistema Financeiro Nacional, observa-se que ocorreu no mercado bancário brasileiro um movimento semelhante ao verificado internacionalmente, qual seja, um grande número de fusões e aquisições. O que gerou uma reação defensiva por parte dos bancos privados nacionais. Além disto, com este processo, verifica-se uma significativa redução dos bancos públicos no mercado bancário. Baseado no estudo de Brandão, também se identificou que o resultado do processo de fusões e aquisições não justificou os argumentos utilizados para a abertura do setor bancário para o capital estrangeiro.

5 UMA ANÁLISE DA PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS GRANDES BANCOS BRASILEIROS (1997-JUN/2008)

Este capítulo examinará o balancete (estrutura de ativos e passivos) dos seis maiores bancos brasileiros a partir do referencial teórico keynesiano da firma bancária, mais especificamente os aspectos relacionados à preferência pela liquidez da firma bancária. O principal objetivo do capítulo é analisar o desempenho das operações de crédito desses bancos a partir da análise dos seus portfólios de aplicações.

Este capítulo está organizado em quatro seções. A seção 5.1 demonstrará os critérios utilizados para a constituição da amostra e a metodologia empregada na condução da pesquisa. A seção 5.2 descreverá a estrutura básica do ativo e do passivo bancário, segundo as normas estabelecidas pelo BACEN. A seção 5.3 trará a análise da preferência pela liquidez dos seis maiores bancos brasileiros para a primeira fase de análise. A seção 5.4 apresentará a análise da preferência pela liquidez dos seis maiores bancos brasileiros para a segunda fase de análise. A seção 5.5 fará algumas considerações sobre o capítulo.

5.1 CONSTITUIÇÃO DA AMOSTRA E METODOLOGIA

5.1.1 Seleção da Amostra

A seleção da amostra partiu do universo dos 50 maiores bancos por ativos, cujas operações de crédito representam em média aproximadamente 95% do total do sistema bancário. Deste universo serão analisados os seis maiores bancos por ativos (tomando como referência a data de junho de 2008), são eles: Banco do Brasil, Itaú, Bradesco, Caixa Econômica Federal, ABN-Amro e Unibanco. Esses bancos apresentam diferentes formas de controle patrimonial. O BB e a CEF são bancos públicos federais; O Itaú, o Bradesco e o Unibanco são bancos nacionais

privados, e; o ABN-Amro é um banco privado estrangeiro. A amostra é representativa uma vez que esses seis bancos possuem 66,5% do total de ativos, exceto intermediações¹⁹, detidos pelas 101 instituições existentes. Além disso, são grandes bancos varejistas, que se destacam por seu tamanho, em termos de ativos, crédito, depósitos e lucro líquido.

5.1.2 Base de Dados e Metodologia

As fontes dos dados contábeis utilizados na pesquisa empírica desse estudo são os balanços patrimoniais semestrais das instituições bancárias no período de 1997 a junho de 2008, obtidos no anexo do livro de Camargo (2009). Os balancetes dos bancos seguem as normas estabelecidas pelo Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF). Esses dados foram coletados pela autora no relatório “50 Maiores Bancos e Consolidado do Sistema Financeiro Nacional”. Os dados dos balanços referem-se ao que o BACEN denomina de Consolidado Bancário I²⁰. Os dados apresentados ao longo desse capítulo representam a composição das captações, composição dos ativos e a composição das receitas de intermediação financeira (todos em %). Além disso, há dados das operações de crédito e arrendamento mercantil e dados do lucro líquido das instituições (todos em R\$).

O período escolhido se deve tanto à disponibilidade de dados, quanto à decisão de se efetuar um corte metodológico para englobar seis anos do governo FHC e seis anos do governo Lula. Além disso, iniciando a análise a partir do ano de 1997, evita-se englobar os ajustes realizados pelos bancos provenientes da perda da receita do *float*, algo que poderia distorcer os resultados das análises. O período analisado (de 1997 a junho de 2008) é longo o suficiente para permitir uma análise dos resultados dos balancetes dos bancos e associá-los à situação macroeconômica observada em cada governo e às mudanças institucionais e estruturais ocorridas na atividade bancária. O que permitirá analisar as mudanças do comportamento dos seis bancos com base nos seus ajustes de portfólio, privilegiando a oferta de crédito. Para tal, o período analisado será dividido em duas fases:

¹⁹ Os dados divulgados pelo Banco Central consideram o balanço operacional dos bancos, que inclui somente as operações financeiras, não contabilizando operações como as de seguros, previdência e capitalização.

²⁰ Conglomerados em cuja composição se verifica pelo menos uma instituição do tipo Banco Comercial ou Banco Múltiplo com Carteira Comercial, e as instituições financeiras do tipo Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixa Econômica que não integram conglomerado.

1º Fase: a primeira fase engloba o período de 1997 a 2002. Essa é a fase das grandes mudanças no sistema bancário, com a sua reestruturação (Proer, Proes, Proef e o processo de Fusões e Aquisições do sistema). A outra característica definidora dessa fase é a grande instabilidade financeira internacional. Além disso, nessa fase também foi observada uma instabilidade interna, que foi identificada, principalmente, através das variáveis macroeconômicas internas, pela crise energética brasileira e pelo processo eleitoral de 2002 (o ‘risco Lula’).

2º Fase: a segunda fase engloba o período que vai de 2003 a junho de 2008. Esta fase, conforme observado no capítulo 3, apresentou uma maior estabilidade econômica. Neste período, conforme o capítulo 4, o sistema bancário também já havia apresentado sua consolidação.

5.2 A ESTRUTURA BÁSICA DO ATIVO E PASSIVO BANCÁRIO

A estrutura básica das contas do ativo, do passivo e dos títulos contábeis utilizados neste estudo será descrita a seguir:

ATIVOS

1. ATIVO CIRCULANTE E ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO

- 1.1 Disponibilidades
- 1.2 Aplicações Interfinanceiras de Liquidez
- 1.3 Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos
- 1.4 Relações Interfinanceiras
- 1.5 Relações Interdependências
- 1.6 Operações de Crédito
- 1.7 Operações de Arrendamento Mercantil
- 1.8 Outros Créditos
- 1.9 Outros Valores e Bens

2. PERMANENTE

- 2.1 Investimentos
- 2.2 Imobilizado de Uso
- 2.3 Imobilizado de Arrendamento
- 2.4 Intangível
- 2.5 Diferido

PASSIVO

3. PASSIVO CIRCULANTE E PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO

- 3.1 Depósitos
- 3.2 Captações no Mercado Aberto
- 3.3 Recursos de Aceites e Emissão de Títulos
- 3.4 Relações Interfinanceiras
- 3.5 Relações Interdependências
- 3.6 Obrigações por Empréstimo
- 3.7 Obrigações por Repasse do País – Instituições Oficiais
- 3.8 Instrumentos Financeiros Derivativos
- 3.9 Obrigações por Repasses do Exterior
- 3.10 Outras Obrigações

4. RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

CONTAS DE RESULTADO

5.2.1 Descrição do Ativo

As contas presentes no Ativo dos balancetes dos bancos estão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez.

No Ativo Circulante:

- Disponibilidades;
- Direitos realizáveis no curso de 12 meses seguintes ao balanço;
- Aplicações de recursos no pagamento antecipado de despesas de que decorra obrigação a ser cumprida por terceiros no curso dos 12 meses seguintes ao balanço.

As Disponibilidades, que são os recursos mais líquidos presente no ativo bancário, são compostas principalmente pelo Caixa dos bancos, ou seja, pelo dinheiro usado para dar conta das operações rotineiras de saque nas agências bancárias. As Disponibilidades incluem também As Reservas Livres, que são o recolhimento compulsório em espécie feito junto ao Banco Central; as Disponibilidades em Moeda Estrangeira, e; as Aplicações em Ouro.

As Aplicações Interfinanceiras de Liquidez representam os “recursos que a instituição bancária dispõe, para fins de manter seu nível de liquidez imediata, ou seja, aplicações que irão cobrir eventuais deficiências de disponibilidades”. (PURIFICAÇÃO *apud* LIMA, 2009, p. 42). Incluem nessa conta: as Aplicações no Mercado Aberto; Aplicações em Depósitos Interfinanceiros, que são aplicações entre os bancos via CDI (Certificados de Depósito Interbancário); Aplicações Voluntárias no Banco Central; Aplicações em Depósitos de Poupança, e; Provisões para Perdas. “Em síntese, as Aplicações Interfinanceiras de Liquidez são uma forma dos bancos gerarem receita com seus ativos sem, no entanto, abrir mão da liquidez”. (LIMA, 2009, p. 43).

A conta Títulos, Valores Mobiliários e Instrumentos de Derivativos incluem os diversos títulos em posse do banco. Os títulos pertencentes a esta conta são: Carteira Própria; Vinculados a Compromissos de Recompra; Vinculados ao Banco Central; Moedas de Privatização; Vinculados

à Prestação de Garantias; Títulos Objeto de Operações Compromissadas com Livre Movimentação; Provisões para Desvalorizações. Além destes títulos, também são registrados nessa conta os Instrumentos Financeiros Derivativos, que são os contratos a termo, opções e *swaps*. Segundo Lima (2009), a principal diferença dessa conta para a conta Aplicações Interfinanceiras de Liquidez é o fato dos títulos, ao fim do processo, serem recomprados pelos bancos. O que implica da conta Títulos, Valores Mobiliários e Instrumentos Derivativos ser menos líquida que as Aplicações Interfinanceiras.

A conta Relações Interfinanceiras registra as relações entre as instituições financeiras, incluindo as relações entre as instituições e o BACEN, como os Depósitos no Banco Central. Também fazem parte dessa conta os seguintes títulos: Pagamentos e Recebimentos a Liquidar; Créditos Vinculados; Convênios; Tesouro Nacional – Recursos do Crédito Rural; Sistema Financeiro da Habitação; Repasses Interfinanceiros; Correspondentes; Centralização Financeira – Cooperativas. A análise desta conta é importante para se detectar o fenômeno do ‘empocamento da liquidez’, que é a falta de liquidez no mercado interbancário, algo proveniente do aumento da preferência pela liquidez por determinados bancos – o que causa uma assimetria de liquidez entre os bancos.

A conta Relações Interdependência destina-se principalmente à contabilização das transferências internas de recursos dentro de uma mesma instituição bancária. Pertencem a esta conta os Recursos em Trânsito de Terceiro e as Transferências Internas de Recursos.

A conta Operações de Crédito contabiliza os empréstimos e financiamentos feitos pelo banco. “Como se sabe, a diferença entre empréstimos e financiamentos é que nos primeiros não é necessário explicitar qual o destino do crédito enquanto que os últimos têm uma destinação pré-definida”. (LIMA, 2009, p. 43). Essa conta apresenta um grande risco para os bancos – o risco de inadimplência. Ela consiste na conta menos líquida do Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo. As subcontas presentes nesta conta são: Empréstimos e Títulos Descontados; Financiamentos; Financiamentos Rurais e Agroindustriais; Financiamentos Imobiliários; Financiamentos de Infraestrutura e Desenvolvimento.

A conta Outros Créditos não é apenas uma conta ‘residual’ da conta Operações de Crédito. Ela possui importantes subcontas, como a Carteira de Câmbio do banco, que registra as compras de

moeda estrangeira a liquidar efetuadas pela instituição, os cambiais e instrumentos a prazo em moeda estrangeira negociados pelo banco. A Carteira de Câmbio contabiliza também os empréstimos em moeda estrangeira, como os Adiantamentos de Contrato de Câmbio (ACC) e outros empréstimos similares. Nessa conta também são registradas as Rendas a Receber por operações de negociação e Intermediação de valores, nas quais os bancos lucram com comissões e corretagens. “Dessa forma, consideramos que as operações vinculadas à conta Outros Créditos possuem uma dinâmica diferente das operações de crédito tradicionais, motivo pelo qual, aliás, elas não são incluídas na conta Operações Crédito”. (LIMA, 2009, p. 44).

Dada a diferença entre as contas Operações de Crédito e a conta Outros Créditos, salienta-se que ao se referir a crédito a conta que será observada é a conta Operações de Crédito, deixando a conta Outros Créditos para captar as operações vinculadas ao câmbio.

No Ativo Permanente são registrados as participações de caráter permanente (ações) em sociedades coligadas e controladas e os bens materiais do banco, tais como: máquinas, equipamentos, bens de consumo, edificações e etc. Classificando as subcontas em ordem decrescente de grau de liquidez, temos:

- Investimento: essa subconta apresenta as participações permanentes em outras sociedades, incluindo as subsidiárias no exterior; os títulos patrimoniais; o capital que será utilizado para dependências no exterior; investimentos por incentivos fiscais; ações e quotas; além de outros investimentos de caráter permanente;
- Imobilizado: fazem parte dessa subconta os objetos destinados à manutenção das atividades da instituição e à exploração do objeto social ou exercício com essa finalidade;
- Intangível: pertencem a essa subconta os Ativos Intangíveis e a Amortização Acumulada;
- Diferido: apresenta as aplicações de recursos em despesas que contribuam para a formação do resultado de mais de um exercício, tais como os Gastos de Organização e Expansão.

5.2.2 A Descrição do Passivo

As contas presentes no Passivo são os instrumentos que os bancos lançam contra si mesmos para conseguir os recursos que são utilizados para a realização de suas aplicações, que são registradas no Ativo. “Assim, eles podem ser vistos como dívidas dos bancos ou, o que dá no mesmo, a maneira como os bancos financiam seus ativos”. (LIMA, 2009, p. 44). Desta forma, os bancos ao emitirem um passivo estão em busca de liquidez, dinheiro real, para que possam cumprir suas obrigações legais e correntes de liquidez.

As contas presentes no Passivo dos balancetes dos bancos estão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez.

No Passivo Circulante:

- Depósitos;
- Captações no Mercado Aberto;
- Recursos de Aceites e Emissão de Títulos;
- Relações Interfinanceiras e de Interdependências;
- Obrigações.

Entre as subcontas pertencentes aos Depósitos estão: Os depósitos à vista, que são a subconta mais líquida do passivo bancário (considerados tão líquidos quanto a própria moeda). Essa subconta é totalmente disponível para a movimentação dos clientes, o que implica que ela pode ser sacada a qualquer momento; Os depósitos em Caderneta de Poupança são uma das aplicações mais seguras do sistema financeiro nacional por ter valores até R\$ 60 mil garantidos pelo FGC; Os depósitos interfinanceiros são depósitos realizados por outros bancos. “Por fim, os depósitos a prazo envolvem as captações com prazos e remunerações específicas. É nessa subconta que são registrados os Certificados de Depósito Bancário (CDB) e os Recibos de Depósito Bancário (RDB) emitidos pelo banco”. (LIMA, 2009, p. 45).

As Captações no Mercado Aberto (também chamadas Obrigações por Operações Compromissadas) contabilizam os recursos que o banco consegue com operações compromissadas lastreadas com títulos próprios ou de terceiros. Faz parte dessa conta, portanto, a Carteira Própria, que são os títulos do próprio banco, e a Carteira de Terceiros – que são os títulos de terceiros sob a posse de outra instituição, mas que os bancos terão que recomprá-los ao fim do prazo estabelecido.

Os Recursos de Aceites e Emissões de Títulos registram as captações conseguidas por meio dos aceites cambiais, debêntures e títulos (negociados no exterior) emitidos pelo banco. Desta forma, fazem parte dessa conta os Recursos de Aceites Cambiais; os Recursos de Letras Imobiliárias, Hipotecárias, de Crédito e Similares; os Recursos de Debêntures, e; Obrigações por Títulos e Valores Mobiliários no Exterior.

As relações interfinanceiras e interdependências são o correspondente, no passivo, das contas de igual denominação no ativo. Em Obrigações por Empréstimos e Repasses são contabilizadas as captações do banco junto a outras instituições financeiras, nacionais e estrangeiras, oficiais ou não. Os repasses do BNDES, por exemplo, são incluídos nessa subconta. A conta Instrumentos Derivativos Financeiros é auto-explicativa.

Por fim, em Outras Obrigações são registradas as demais fontes de captações dos bancos. Destacam-se: a Carteira de Câmbio; Cobrança e Arrecadação de Tributos e Assemelhados; Negociação e Intermediação de Valores.

No Passivo Exigível no Longo Prazo estão as contas e Obrigações incluindo o financiamento para aquisição de direitos do Ativo Permanente, quando vencerem após o término dos 12 meses subsequentes ao balanço.

Já a conta de Resultados de Exercícios Futuros representa os recebimentos antecipados de receitas antes do cumprimento da obrigação que lhes deu origem, subtraídas dos custos e despesas a elas correspondentes, quando conhecidos, a serem apropriadas em períodos seguintes e que de modo algum sejam restituíveis.

O Patrimônio Líquido é ordenado por grau de liquidez da seguinte forma:

- Capital Social;
- Reservas de Capital;
- Reservas de Reavaliação;
- Reservas de Lucros;
- Lucros e Prejuízos Acumulados.

5.3 ANÁLISE DA PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS SEIS MAIORES BANCOS BRASILEIROS – PRIMEIRA FASE (1997-2002)

5.3.1 Banco do Brasil

O saldo de recursos captados pelo Banco do Brasil apresentou uma ampla expansão no período analisado, passando de R\$ 61,9 bilhões no ano de 1997 para R\$ 145,6 bilhões no ano de 2002 (aumento de 135,22%). A principal fonte de captação do BB, no período analisado, foram os Depósitos Totais. Para Camargo (2009), o BB é a instituição líder em Depósitos Totais do SNF. Porém, esta forma de captação teve sua participação reduzida no período, passando de 89,4% em 97, para 66,8% em 2002, uma redução de 22,6 pontos percentuais (p.p.).

Esta redução de 22,6 p.p. dos Depósitos Totais correspondeu, exatamente, ao aumento da participação das captações no Mercado Aberto, que passaram de 10,6% para 33,2% para o mesmo período de análise. O que significa que houve substituição dos Depósitos Totais para as operações de Mercado Aberto. O Gráfico 09 apresenta a evolução da composição das captações do Banco do Brasil para o período analisado.

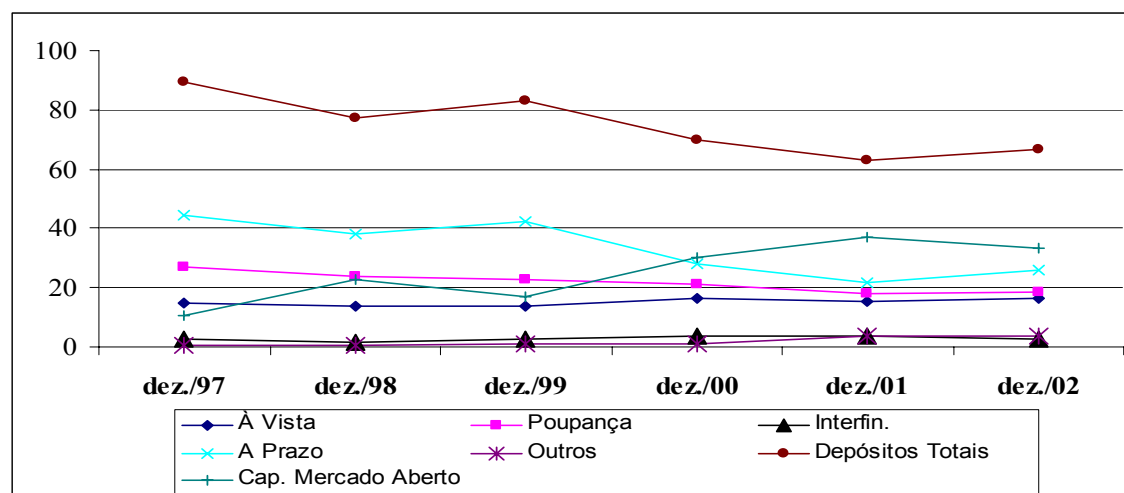


Gráfico 09 – Composição das Captações do Banco do Brasil em % (97-02)
Fonte: CAMARGO

Dentre as subcontas dos Depósitos Totais, os Depósitos a Prazo representavam a maior forma de captação durante todo o período. Entretanto, esse tipo de captação teve sua participação reduzida de 44,6% para 25,7% entre os anos de 97 a 2002 (redução de 18,9 p.p.). Os Depósitos de Poupança, que representavam a segunda maior subconta dos Depósitos Totais, também tiveram sua participação reduzida, passando de 26,9% para 18,5% para o mesmo período. Já os Depósitos à Vista apresentaram uma ampliação de sua participação, passando de 14,8% para 16,2% (ampliação de 1,4 p.p.). Segundo Camargo (2009), o BB é a instituição líder em Depósitos à Vista, Interfinanceiros e Depósitos a Prazo do SFN.

Em relação ao seu portfólio de aplicações, os ativos do BB apresentaram um considerável aumento para o período de análise, passando de R\$ 108,9 bilhões em 97 para R\$ 204,6 bilhões em 2002. Os ativos do BB estavam compostos, principalmente, por Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos. Essa forma de aplicação passou de 26,5% em 1997 para 34,7% em 2002.

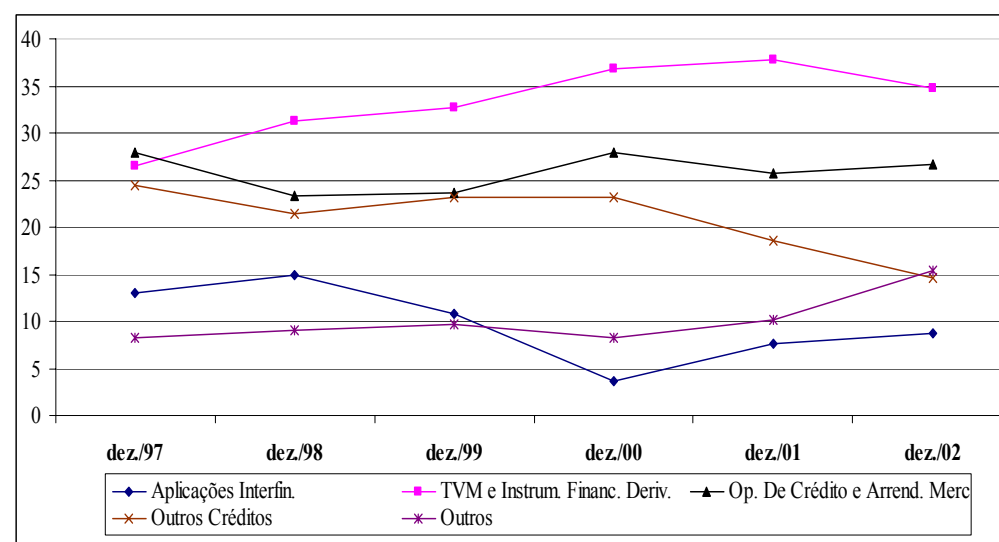


Gráfico 10 – Composição dos Ativos do Banco do Brasil em % (97-02)
Fonte: CAMARGO

No ano de 2001, o BB teve sua forma de aplicação de recursos influenciada por dois fatos, são eles: Primeiro, o fato do BB adotar a configuração de Banco Múltiplo, o que lhe habilitou operar as carteiras comercial, financeira e de *leasing*. Além da criação de uma nova estrutura caracterizada pela segmentação de três pilares negociais: Atacado, Varejo, Governo, além de Recursos de Terceiros. O segundo fato foi a exigência de enquadramento das instituições bancárias federais nos novos limites de capital e de patrimônio mínimos estipulado pelo Basileia I, algo realizado através do Proef (conforme discutido no capítulo 4). Com isso, os bancos federais passaram a operar com base em critérios privados de rentabilidade e risco.

Um exemplo de mudança provocada pelo Proef foi a permuta dos títulos emitidos pela República Federativa do Brasil no exterior (*brady bonds*) por títulos da dívida interna de emissão do Tesouro. “Também foi efetuada a troca de ativos de pouca liquidez e baixa qualidade (principalmente da carteira de crédito) por ativos mais líquidos e remunerados a taxas de mercado (principalmente títulos públicos)” (VERSIANI, 2003 *apud* CAMARGO, 2009, p. 142). Os títulos públicos também tiveram seu rendimento ampliado, no período, com os consecutivos aumentos da taxa de Juros (os aumentos foram realizados diante do conturbado ambiente macroeconômico do período, conforme salientado no capítulo 3). Assim, uma das conseqüências provenientes do Proef foi a redução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil, que tiveram sua participação reduzida de 28% no ano 2000, para 25,7% em 2001. Em todo o período essa aplicação se reduziu de 27,9% em 1997 para 26,7% em 2002.

O ambiente macroeconômico desfavorável também afetou as Aplicações Interfinanceiras, que despencaram de 13% em 1997 para 3,7% no ano de 2000. Porém, com a melhora do ambiente, essas aplicações se expandiram e fecharam o período de análise com a participação de 8,7%.

As Receitas de Intermediação Financeira do BB também foram influenciadas com essas mudanças ocorridas no ano de 2001 e pelo ambiente macroeconômico. Ao longo do período, as receitas com as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil tiveram uma forte redução na participação da receita total (passaram de 62% em 97 para 38,2% em 2002). Enquanto isso, as receitas com as Operações com TVM se ampliaram de 34,3% para 42%, no mesmo período. As receitas com Outros também se expandiram, passando de 3,7% para 19,8% (ampliação de 16,1 p.p.).

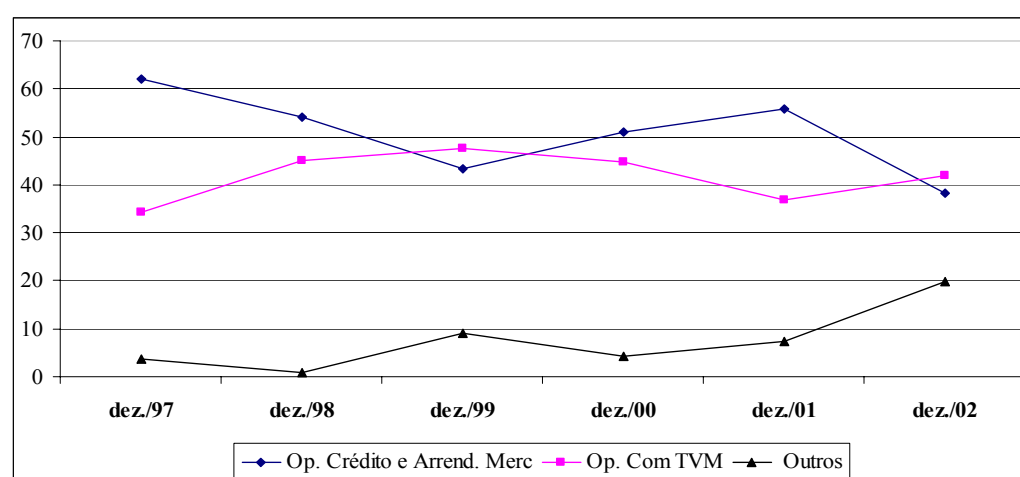


Gráfico 11 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02)
Fonte: CAMARGO

5.3.2 Banco Itaú

Segundo Camargo (2009, p. 170), “o perfil das captações do Banco Itaú está intimamente ligado à gestão de liquidez, em que o fluxo de caixa é administrado de forma que as captações efetuadas dos clientes sustentem suas operações de crédito”. Assim, uma ampliação das captações e/ou uma melhora do seu perfil é uma condição importante para sustentar uma expansão das suas operações de crédito.

O saldo de recursos captados pelo Banco Itaú apresentou uma ampla expansão no período analisado, passando de R\$ 24 bilhões no ano de 1997 para R\$ 51,4 bilhões no ano de 2002 (aumento de 114,17%). Um dos fatores que justificam o aumento das captações são as aquisições promovidas pelo Banco. Em 1997, no primeiro leilão de privatização de bancos estaduais, o Itaú adquiriu o Banco Banerj S.A. Em 1998, adquiriu o controle acionário do Banco do Estado de Minas Gerais S.A. (Bemge). No ano de 2000, em um novo leilão, o Itaú adquiriu o controle acionário do Banco do Estado do Paraná S.A. (Banestado), passando a deter a maior participação de mercado no Paraná. Em 2001, o Itaú adquiriu o Banco do Estado de Goiás S.A. (BEG). Já no ano de 2002, o Banco iniciou suas operações na Bolsa de Nova York (NYSE) e anunciou a associação com o BBA Creditanstalt, originando o Itaú BBA, um dos principais bancos de atacado do país.

A principal fonte de captação do Itaú no período foram os Depósitos Totais. Para o período de análise, as captações com os Depósitos Totais apresentaram um aumento da sua participação nos dois primeiros anos e depois uma queda de sua participação, fechando o período com a mesma contribuição inicial (76,9%).

Dentre as subcontas dos Depósitos Totais, os Depósitos de Poupança representavam a principal forma de captação durante todo o período, apresentando uma participação de 52,5% do total de captações do Banco em 1997. Entretanto, a participação dos Depósitos de Poupança apresentou uma forte queda no período, apresentando-se em 2002 com o patamar de 34,7% (redução de 17,8 p.p.). Os Depósitos A Prazo, que representaram a segunda maior subconta dos Depósitos Totais no fim do período analisado, apresentaram uma forte expansão de sua participação no total das captações do Banco. A sua participação que era de 9,2% no ano de 1997 se expandiu para 20,8% em 2002 (expansão de 11,6 p.p.). Os Depósitos à Vista também apresentaram uma ampliação de sua participação, passando de 14,% para 20,3% (ampliação de 6,3 p.p.).

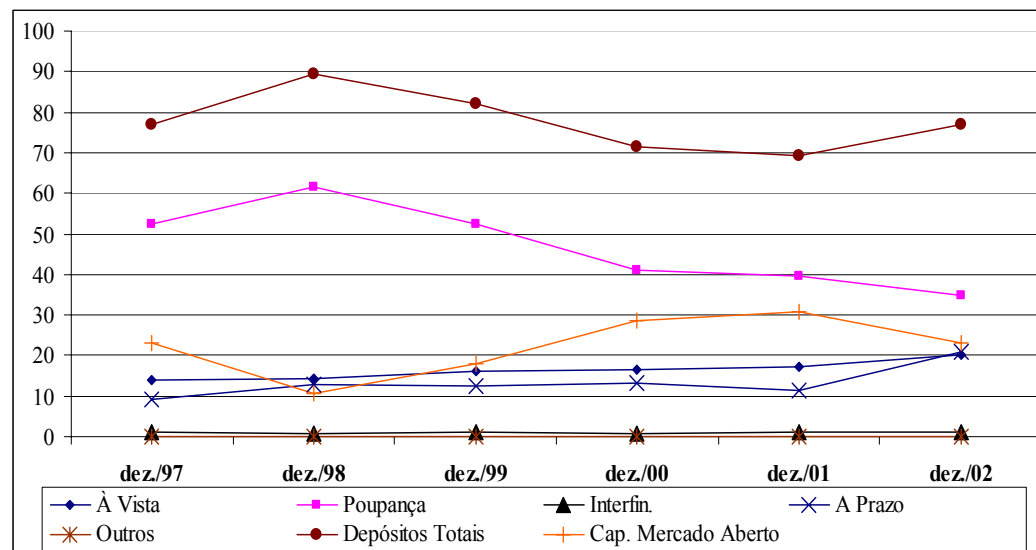


Gráfico 12 – Composição das Captações do Banco do Itaú em % (97-02)
Fonte: CAMARGO, 2009

As Captações de Mercado Aberto apresentaram uma estabilidade na sua participação analisando-se todo o período. Algo proveniente, principalmente, da forte queda que essa captação apresentou de 2001 para 2002, de 30,6% para 23,1% (queda de 7,5 p.p.).

O principal componente da carteira de ativos do Itaú, no período analisado, foram as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil, que, no ano de 2002, alcançaram uma participação de 31,2% no total de ativos. Levando-se em consideração que a sua participação em 1997 era de 25,4%, essa aplicação apresentou uma expansão na sua participação de 5,8 p.p. no período de análise.

Porém, a carteira de TVM e Instrumentos Financeiros Derivativos apresentou um crescimento (em p.p.) da sua participação maior do que a que foi observada na carteira de Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil. Aquela carteira teve sua participação elevada do patamar de 12% em 1997 para o patamar de 18,6% no ano de 2002 (expansão de 6,6 p.p.). Já as Aplicações Interfinanceiras apresentaram uma forte redução de sua participação no total de ativos do Banco, passando de 25,2% em 97 para 15,8% em 2002 (redução de 9,4 p.p.). O Gráfico 13 apresenta a evolução da participação da composição dos Ativos do Banco para o período de análise.

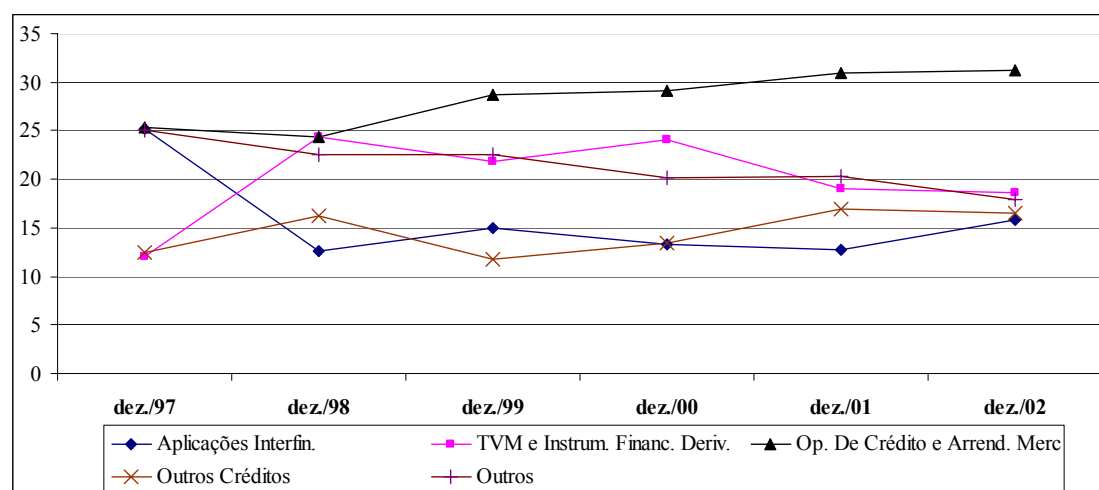


Gráfico 13 – Composição dos Ativos do Banco Itaú em % (97-02)
Fonte: CAMARGO, 2009

As Operações com TVM também apresentaram um crescimento na sua participação na composição das Receitas de Intermediação Financeira do Banco, passando de 21,5% no ano de 1997 para 29,3% em 2002 (crescimento de 7,8 p.p.). Enquanto isso, a participação das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil, para o mesmo período, reduziram-se em 7,2 p.p.

Tabela 2 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02)

Data	Op. Crédito e Arrend. Merc	Op. Com TVM	Outros	Total (em R\$ bilhões)
dez./97	69	21,5	9,5	5,6
dez./98	49,9	44,4	5,7	8,1
dez./99	49,2	45,8	5	9,6
dez./00	56,3	38,5	5,2	8
dez./01	61,7	36,7	1,6	11
dez./02	61,8	29,3	8,9	15,1

Fonte: CAMARGO, 2009

5.3.3 Banco Bradesco

O saldo de recursos captados pelo Banco Bradesco apresentou uma ampla expansão no período analisado, passando de R\$ 26,6 bilhões no ano de 1997 para R\$ 69,8 bilhões no ano de 2002 (aumento de 162,41%).

A sua captação de recursos foi realizada, principalmente, por meio de depósitos, que representaram 81,2% do total captado no ano de 2002 (crescimento de 1,4 p.p. em relação ao ano de 1997). Dentre os recursos captados por meio de depósitos, os Depósitos a Prazo são os que detinham a maior participação no total de recursos captados pelo Banco em 2002. Os Depósitos a Prazo também apresentaram o maior crescimento na composição das captações (em p.p.) para todo o período de análise (conforme a TABELA 3).

Tabela 3 – Composição das Captações do Banco Bradesco em % (97-02)

Data	À		A			Depósitos Totais	Cap. Mercado Aberto	Total (em R\$ bilhões)
	Vista	Poupança	Interfin.	Prazo	Outros			
dez./97	18,3	51,8	0,3	9,4	0	79,8	20,2	26,6
dez./98	12,9	41,8	0,4	20,9	0	76	24	38,7
dez./99	15	38	1	28,8	0	82,8	17,2	45,4
dez./00	15,4	36,6	1,2	22	0	75,2	24,8	48,8
dez./01	14,6	33,1	0,1	26,8	0	74,6	25,4	55,4
dez./02	19,2	29,7	0	32,3	0	81,2	18,8	69,8

Fonte: CAMARGO, 2009

Os Depósitos à Vista também apresentaram uma elevação da sua participação no total das captações para todo o período de análise (expansão de 0,9 p.p.). Já os Depósitos de Poupança apresentaram um forte declínio de sua participação para o período (queda de 22,1 p.p.).

As Captações por Mercado Aberto apresentaram uma redução na sua participação para toda essa fase de análise (redução de 1,4 p.p.). Algo proveniente, principalmente, da forte queda que essa captação apresentou de 2001 para 2002, passando de 25,4% para 18,8% (queda de 6,6 p.p.).

Em relação ao saldo dos seus ativos, o Bradesco alcançou um total de R\$ 119 bilhões, no ano de 2002. Apresentando um crescimento de 178,68% quando comparado com o Ativo total em 1997. A principal componente da carteira de ativos do Bradesco é a carteira de Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil, com uma participação de 36,3%, em 2002.

Entretanto, a carteira de Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil apresentou uma redução na sua participação para todo o período de análise. Passando de 39,2% no ano de 97 para 36,3% no ano de 2002 (redução de 2,9 p.p.). A carteira de TVM e Instrumentos Financeiros

Derivativos também apresentou uma redução para o mesmo período, passando de 15,2% para 13,8% (redução de 1,4 p.p.).

Já a carteira de Aplicações Interfinanceiras e a carteira de Outros Créditos apresentaram uma expansão da sua participação, conforme o Gráfico 14.

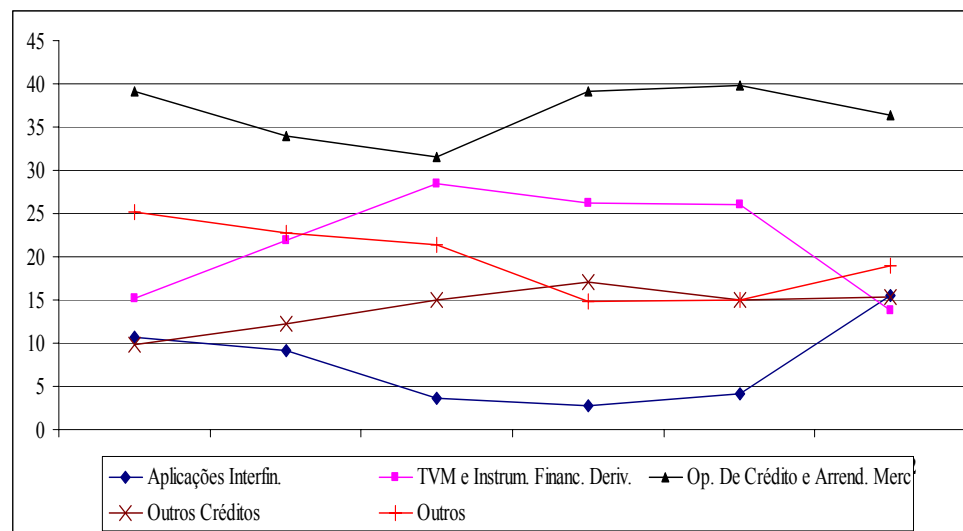


Gráfico 14 – Composição dos Ativos do Banco Bradesco em % (97-02)
Fonte: CAMARGO, 2009

As Receitas de Intermediação Financeira apresentaram um forte crescimento no período de análise, passando de R\$ 6,7 bilhões em 97 para R\$ 27,2 bilhões em 2002. O item com maior participação nas receitas totais são as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil. Esse item teve uma participação de 60,1% no total das receitas no ano de 2002. Porém, esse item apresentou uma queda de 9,6 p.p. em sua participação quando comparado com a sua participação apresentada no ano de 1997 (69,7%).

Tabela 4 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02)

Data	Op. Crédito e Arrend.	Op. Com	Outros	Total (em R\$ bilhões)
	Merc	TVM		
dez./97	69,7	21,6	8,7	6,7
dez./98	68,1	24,4	7,5	11,3
dez./99	67,4	23,6	9	17,1
dez./00	66,3	28	5,7	13,7
dez./01	64,4	24,9	10,7	18,8
dez./02	60,1	28,9	11	27,2

Fonte: CAMARGO, 2009

Já as Operações com TVM apresentaram uma expansão da sua participação no total das receitas, passando de 21,6% no ano de 97 para 28,9% no ano de 2002 (crescimento de 7,3 p.p.). O item Outros também apresentou uma elevação da sua participação no total das receitas de 2,3 p.p., para o mesmo período de análise.

5.3.4 Caixa Econômica Federal (CEF)

O total de captações da CEF apresentou um crescimento de 52,8% entre os anos de 97 a 2002, totalizando o valor de R\$ 95,5 bilhões neste ano.

Tabela 5 – Composição das Captações da CEF em % (97-02)

Data	À		A			Depósitos Totais	Cap.	Total (em R\$ bilhões)
	Vista	Poupança	Interfin.	Prazo	Outros		Mercado Aberto	
dez./97	4,2	37,3	0	37,7	17,3	96,5	3,5	62,5
dez./98	4,7	43,9	0	45,5	4,4	98,5	1,5	61,3
dez./99	5,2	46,3	0	44,4	2,6	98,5	1,5	62,5
dez./00	5,9	47,6	0	40,8	3,7	98	2	64,4
dez./01	6,2	49,3	0	36,3	4,6	96,4	3,6	71,8
dez./02	5,4	44,4	0	26,4	4	80,2	19,8	95,5

Fonte: CAMARGO, 2009

A sua captação de recursos foi realizada, principalmente, por meio de depósitos, que representaram 80,2% do total captado no ano de 2002. Entretanto, essa fonte de captação de recursos apresentou uma forte queda da sua participação quando comparado com o ano de 1997, em que os Depósitos Totais representavam 96,5% do total das captações da CEF (queda de 16,3 p.p. de participação). Esta redução se deu pela substituição de captação de recursos de Depósitos por Captações de Mercado Aberto, que apresentou uma expansão da sua participação de exatamente 16,3 p.p. nesse período.

Os Depósitos de Poupança são a principal forma de captação de depósitos da CEF, que é a instituição líder desse tipo de captação de todo o SFN. Este depósito apresentou a participação de 44,4% no ano de 2002, apresentando uma expansão de 7,1 p.p em comparação com o ano de 97.

Segundo Camargo, “a Caixa é a instituição que mais se diferencia dos outros bancos, pois capta recursos, principalmente, por meio da poupança, e essa participação, ao contrário do que ocorreu com os demais, vem crescendo”. (2009, p. 96). A captação de recursos através da poupança representa uma vantagem em relação aos demais bancos, porque o custo dessa captação é menor. A CEF conta, ainda, com os recursos federais que administra, como o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), que também têm baixo custo.

Os Depósitos a Vista também apresentam uma expansão da sua participação para todo o período de análise, passando de 4,2% no ano de 97 para 5,4% no ano de 2002.

Em relação ao saldo dos seus ativos, a CEF alcançou o patamar de R\$ 128,4 bilhões no ano de 2002. O que representa um crescimento moderado de 15,05% em comparação com o total de ativos apresentado no ano de 97 (R\$ 111,6 bilhões). Ao término do período de análise, a carteira de TVM e Instrumentos de Financeiros Derivativos passou a ser o principal componente dos Ativos da CEF.

A carteira de TVM e Instrumentos de Financeiros Derivativos apresentou uma grande expansão de sua participação, passando de 9,5% em 97 para 44,7% no ano de 2002 (crescimento de 35,2 p.p.). Enquanto isso, as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil apresentaram um decréscimo de sua participação de 34,4 p.p. em todo o período. Assim, a partir do ano 2001, as operações de TVM superaram as Operações de Crédito, tal como pode ser observado no gráfico abaixo.

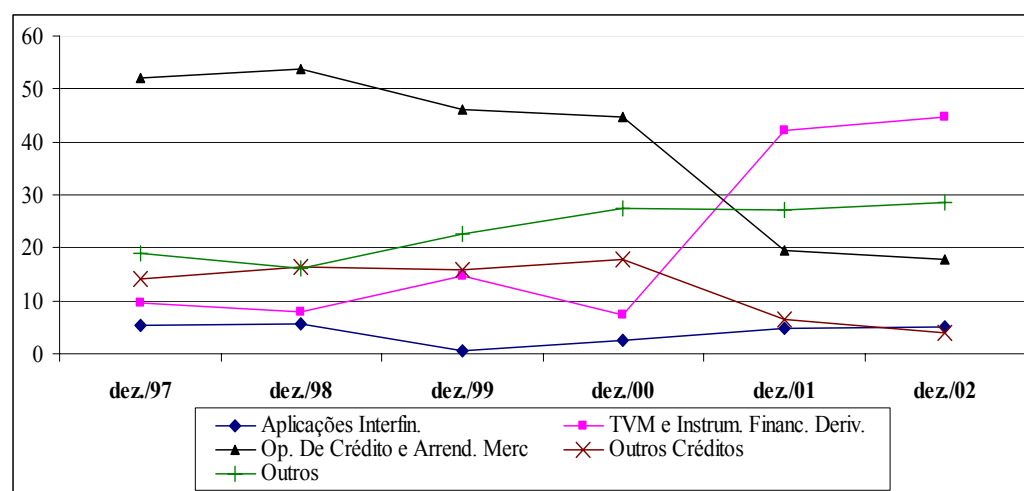


Gráfico 15 – Composição dos Ativos da CEF em % (97-02)

Fonte: CAMARGO, 2009

A principal explicação para essa redução da carteira de Operações de Crédito e a expansão da carteira de TVM, foi a implementação do Proef, que dentre as questões já destacadas, cedeu a carteira de crédito imobiliário com cobertura e parte da carteira sem cobertura do Fundo de Compensações de Variações Salarial (FCVS) para a Empresa Gestora de Ativos (EMGEA) – uma empresa criada especialmente para esse fim – pelo valor contábil de R\$ 26,6 bilhões (valores nominais), líquido de provisões.

As Receitas de Intermediação Financeira também foram afetadas, com a Operação de TVM ultrapassando as receitas com as Operações de Crédito, tal como pode ser observado no gráfico abaixo. As receitas com Outros também apresentou uma expansão para o período de análise.

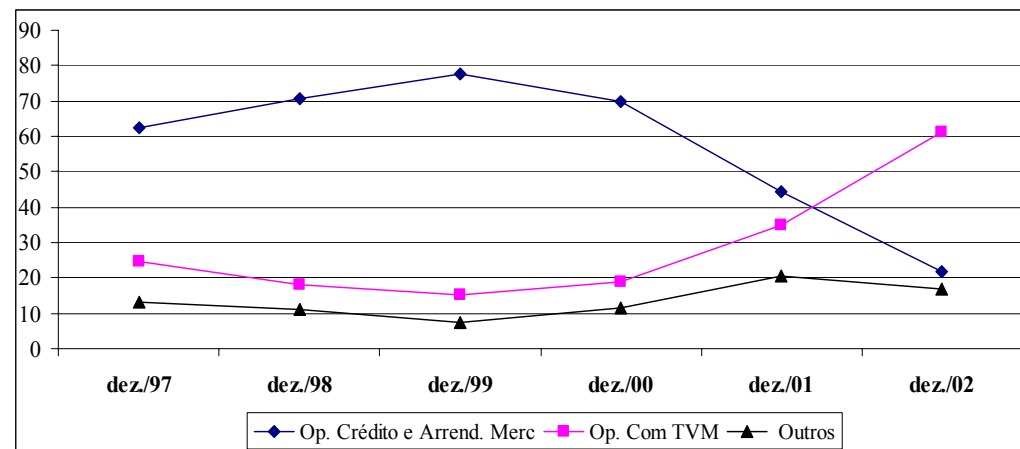


Gráfico 16 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02)
Fonte: CAMARGO, 2009

5.3.5 Banco ABN-Amro

O total de captações do ABN apresentou um grande crescimento para o período analisado, passando de R\$ 0,9 bilhão em 97 para R\$ 16,3 bilhões em junho de 2008 (um crescimento de 1711,11%). É importante salientar que o ABN em julho de 1998 anunciou a compra do Banco Real (sendo que a integração só foi concluída em 2000). Ainda em 1998 o ABN adquiriu o Banco de Pernambuco (BANDEPE), já no ano de 2001, a instituição adquiriu o Banco da Paraíba (PARAIBAN).

A sua captação de recursos é feita, principalmente, por meio de depósitos, que representaram 96,8% do total captado no ano de 2002. Essa fonte de captação apresentou uma ampla expansão de sua participação no período de análise, passando de 80,1% em 97, para 96,8% em 2002 (expansão de 16,7 p.p.). Esta ampliação se deu em substituição da redução da captação de recursos de Mercado Aberto, que se reduziu exatamente em 16,7 p.p.

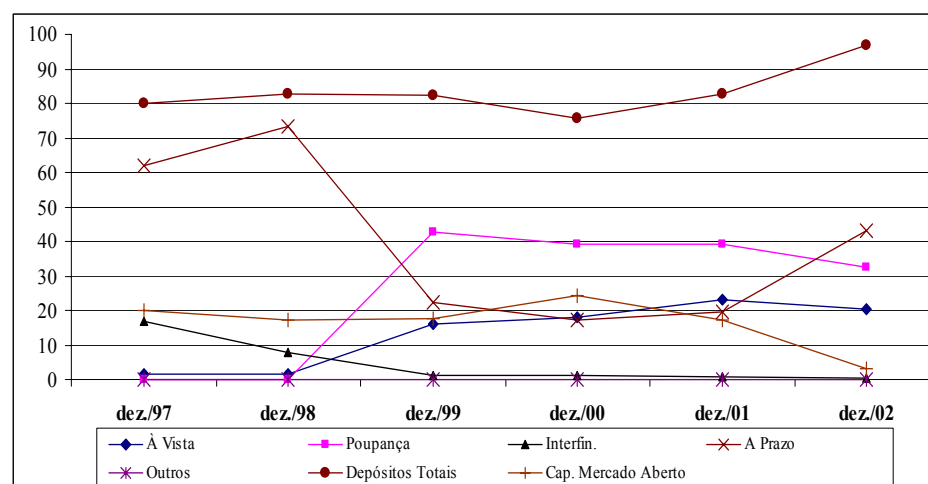


Gráfico 17 – Composição das Captações do ABN-Amro em % (97-02)
Fonte: CAMARGO, 2009

Dentre os recursos captados por meio de depósitos, os Depósitos a Prazo são os que detinham a maior participação no total de recursos captados pelo Banco em 2002, com 43,1% de participação das captações totais. Porém, esses depósitos apresentaram uma queda de sua participação quando analisado todo o período (passou de 61,8% em 97 para 43,1% em 2002). Já os Depósitos de Poupança e os Depósitos à Vista apresentaram uma ampla expansão de sua participação no período, algo proveniente, principalmente, devido à aquisição do Banco Real. O gráfico acima demonstra como se deu a evolução da composição das captações do Banco.

Tabela 6 – Composição dos Ativos do ABN-Amro em % (97-02)

Data	TVM e		Op. De		Outros	Ativo Total (em R\$ bilhões)
	Aplicações Interfin.	Instrum. Financ. Deriv.	Crédito e Arrend. Merc	Créditos		
dez./97	4	16,7	40,2	16,8	22,3	4,6
dez./98	14,9	10,9	11,5	8,5	54,2	8,6
dez./99	5,4	16,8	30,3	13,1	34,4	25,4
dez./00	7,9	19,7	32,6	14,8	25	28,9
dez./01	4	30,4	37,6	13,9	14,1	32,1
dez./02	1	23,6	41,1	16,4	17,9	36,4

Fonte: CAMARGO

Em relação ao saldo total de seus ativos, o ABN alcançou o patamar de R\$ 36,4 bilhões no ano de 2002, o que representou um crescimento expressivo de 691,30% em comparação com o ano de 97. Ao término do período de análise, a carteira de Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil passou a ser o principal componente dos Ativos do ABN, com uma participação de 41,1% no total de Ativos no ano de 2002. Essa carteira apresentou uma expansão moderada de sua participação em todo o período, com o crescimento de 0,9 p.p.

A carteira de TVM e Instrumentos Financeiros Derivativos foi a que apresentou a maior expansão de sua participação, saltando de 16,7% em 97, para 23,6% no ano de 2002 (crescimento de 6,9 p.p.). Essa carteira apresentou uma rápida expansão de 98 para 99, algo também justificado pela aquisição do Banco Real.

O impacto da aquisição do Banco Real também pode ser observado nas Receitas de Intermediação Financeira do ABN, que passaram de R\$ 2 bilhões em 98 para R\$ 7,4 bilhões em 99. Para toda essa fase de análise a expansão foi de 783,33%.

Tabela 7 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02)

Data	Op. Crédito e Arrend.		Op. Com		Total (em R\$ bilhões)
	Merc		TVM	Outros	
dez./97	91,2		5,1	3,7	1,2
dez./98	76,4		22,4	1,2	2
dez./99	61,6		25,2	13,2	7,4
dez./00	74,2		21,5	4,3	6,1
dez./01	72,3		22,9	4,8	7,2
dez./02	55,3		35,1	9,6	10,6

Fonte: CAMARGO, 2009

As Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil apresentaram a maior contribuição para a composição total das receitas, com 55,3% de participação no ano de 2002. Porém, a sua participação declinou desde o início da análise, quando passou de 91,2% em 97, para 55,3% em 2002 (redução de 35,9 p.p.).

A participação de Outros se expandiu durante todo o período, passando de 3,7% para 9,6% (crescimento de 5,9 p.p.). Entretanto, foram as Operações com TVM que apresentaram a maior expansão da participação no total das receitas, passando de 5,1% no ano de 97, para 35,1% no ano de 2002 (crescimento de 30 p.p.). O que significa que essas operações vêm substituindo as operações de Crédito no total das Receitas de Intermediação Financeira do Banco.

5.3.6 Banco Unibanco

O saldo de recursos captados pelo Unibanco apresentou uma ampla expansão no período analisado, passando de R\$ 10,1 bilhões no ano de 1997 para R\$ 40,1 bilhões no ano de 2002 (aumento de 297,03%).

É importante destacar que o Unibanco realizou uma série de aquisições nesse período. Em 1996, o Banco adquiriu 50% da Fininvest, financeira com ampla experiência no segmento de crédito direto ao consumidor. “Em 1997, a instituição lançou suas ações na NYSE, tornando-se o primeiro banco brasileiro a negociar seus títulos na bolsa de Nova York, mediante a maior oferta registrada no mercado internacional já realizada por uma instituição financeira latino-americana” (CAMARGO, 2009, p. 254). Em 1999, o Unibanco adquiriu o Banco Bandeirantes, o que lhe permitiu um avanço das atividades da seguradora. No ano 2000, o Unibanco além de adquirir o controle integral da Fininvest também adquiriu o Credibanco.

A principal fonte de captação do Unibanco, no período de análise, foram os Depósitos Totais. Porém, esta forma de captação teve sua participação reduzida no período, passando de 66,7% em 97, para 65,5% em 2002, uma redução de 1,2 p.p.

Dentre os recursos captados por meio de depósitos, os Depósitos a Prazo são os que detinham a maior participação no total de recursos captados pelo Banco em 2002, com 43% de participação das captações totais. Esses depósitos apresentaram um crescimento de sua participação quando analisado todo o período (passando de 28,2% em 97, para 43% em 2002). Essa elevação da participação dos Depósitos a Prazo representa uma estratégia de gerenciamento do passivo por parte do Unibanco, tendo em vista que esta captação se dá, principalmente, via CDBs de baixo custo.

Já os Depósitos de Poupança e os Depósitos à Vista apresentaram uma redução de sua participação no período. O gráfico abaixo demonstra como se deu a evolução da composição das captações do Banco.

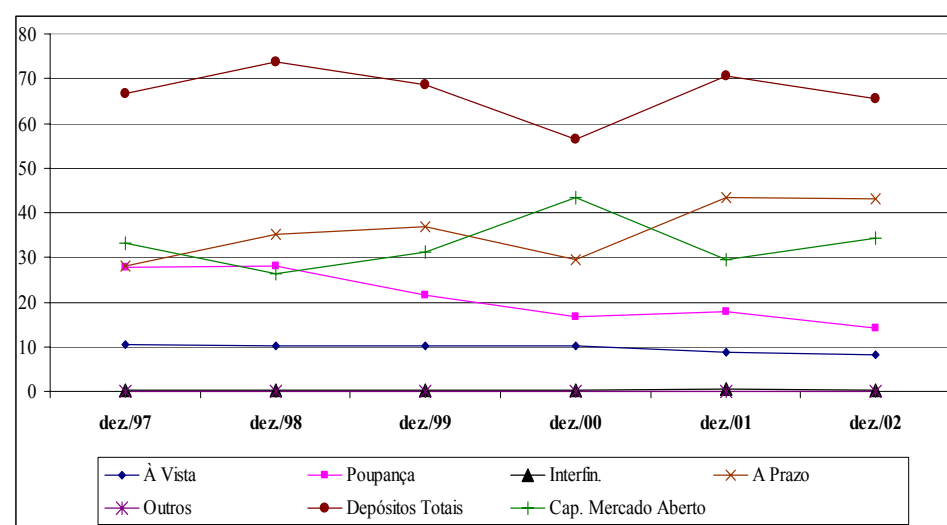


Gráfico 18 – Composição das Captações do Unibanco em % (97-02)
Fonte: CAMARGO, 2009

As captações de recursos através das operações de Mercado Aberto apresentaram um leve crescimento de 1,1 p.p. para todo o período de análise.

O Ativo Total do Unibanco apresentou um amplo crescimento no período analisado, passando de R\$ 25,4 bilhões em 97, para R\$ 70,9 bilhões em 2002 (expansão de 179,13%). A principal forma de aplicação do banco foi com as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil, que se manteve como a principal forma de aplicação durante todo o período. Entretanto, essa carteira apresentou uma redução de 3 p.p. em sua participação analisando-se todo o período.

A carteira de TVM e Instrumentos Financeiros Derivativos apresentou uma expansão em sua participação no período, passando de 12,8% em 97, para 21,7% em 2002 (expansão de 8,9 p.p.). Porém, essa carteira foi superada pela carteira de Aplicações Interfinanceiras, que no final do período apresentou uma participação de 22,2%, algo proveniente da elevação do ano de 2001 para 2002, quando passou de 8,6% para 22,2% (expansão de 13,6 p.p.). O gráfico abaixo demonstra a evolução das aplicações do Unibanco no período analisado.

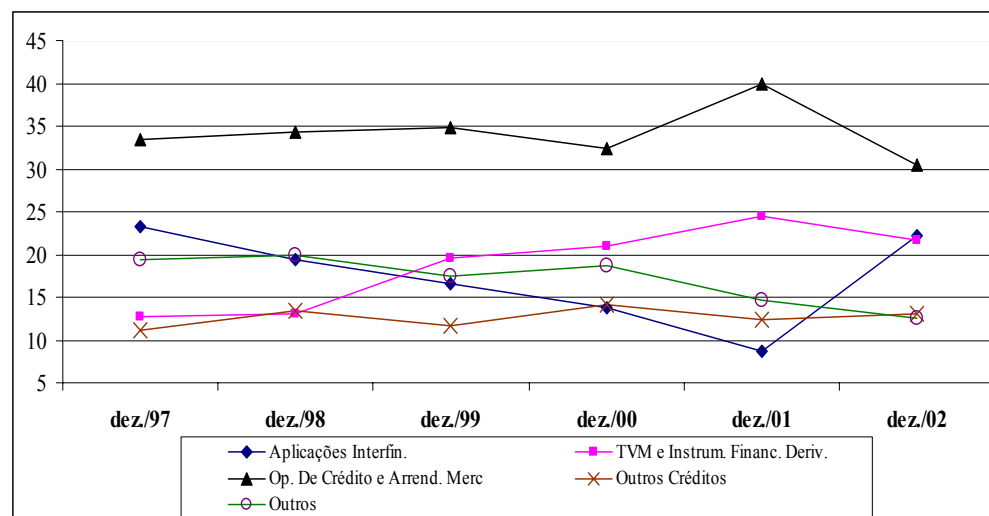


Gráfico 19 – Composição dos Ativos do Unibanco em % (97-02)
Fonte: CAMARGO, 2009

A Composição das Receitas de Intermediação Financeira também apresentou uma modificação no período. A participação das Operações com TVM apresentou uma forte expansão, passando de 21,7% de participação em 97, para 43,3% de participação em 2002. Já a participação das Operações de Crédito, que representou a maior participação em todo o período, apresentou uma redução de 8,2 p.p. em todo o período analisado.

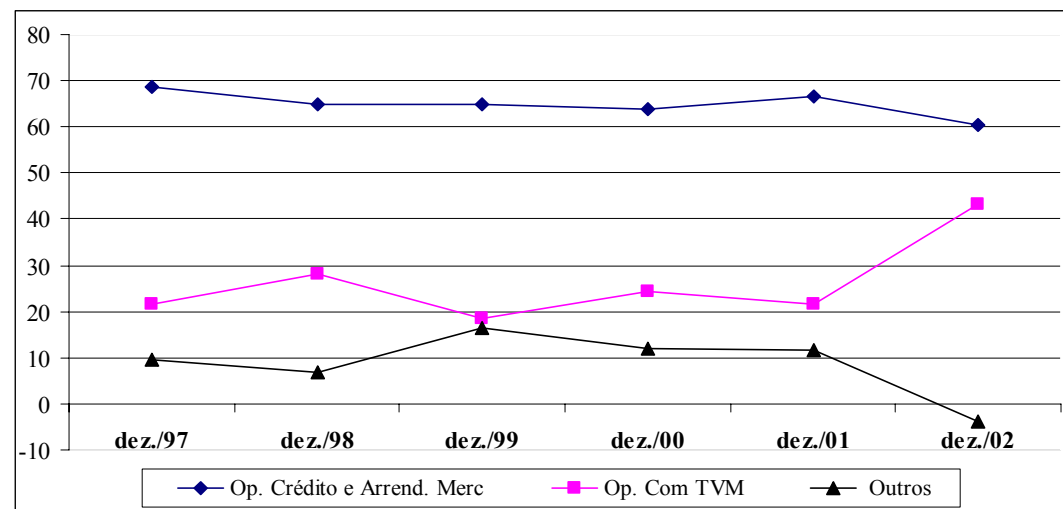


Gráfico 20 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira em % (97-02)
Fonte: CAMARGO, 2009

5.4 ANÁLISE DA PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS SEIS MAIORES BANCOS BRASILEIROS – SEGUNDA FASE (2003-jun/2008):

5.4.1 Banco do Brasil

O saldo de recursos captados pelo BB apresentou uma ampla expansão entre 2003 e 2008, passando de R\$ 150,1 bilhões, para R\$ 288,8 bilhões (aumento de 92,40%). Quando comparado com o saldo de recursos captados em 1997, observa-se que houve um crescimento de 366,5% do total das captações realizadas pelo Banco.

A principal fonte de captação do BB continuou sendo os Depósitos Totais. Porém, esta forma de captação apresentou uma redução em sua participação, passando de 73,3% em 2003, para 67,7% em junho de 2008, uma redução de 5,6 p.p. (Para o período que vai de 1997 para junho de 2008, esta forma de captação apresentou uma redução de 21,7 p.p.). Essa redução de 5,6 p.p dos Depósitos Totais se deu via substituição pela captação por Mercado Aberto, que passou de 26,7% em 2003, para 32,3% em junho de 2008. Entre o ano de 1997 a junho de 2008, a captação por Mercado Aberto foi a forma de captação que apresentou o maior crescimento (21,7 p.p.).

Para Camargo (2009), o aumento da participação das captações de mercado aberto é explicado pela recente queda das taxas de juros, que diminuiu o custo desse tipo de captação, e pela intensificação das operações compromissadas (carteira de terceiros) pelo banco.

Tabela 8 – Composição das Captações do Banco do Brasil em % (2003-jun/2008)

Data	À			A		Depósitos Totais	Cap. Mercado	Total (em R\$ bilhões)
	Vista	Poupança	Interfin.	Prazo	Outros		Aberto	
dez./03	17,6	18,3	4,9	27,6	4,9	73,3	26,7	150,1
dez./04	17,5	19,4	3,6	25,3	6,4	72,2	27,8	160
dez./05	19,5	19,5	3,2	30,5	9,2	81,9	18,1	168,2
dez./06	18,2	17,6	2,3	28	10,2	76,3	23,7	208,1
dez./07	18,9	17,6	2	25,8	8	72,3	27,7	260,6
jun./08	14,5	17	1,9	27,7	6,6	67,7	32,3	288,8

Fonte: CAMARGO, 2009

Os Depósitos a Prazo permaneceram como a maior forma de captação dos Depósitos Totais, com uma participação de 27,7% em junho de 2008. (Para o período que vai de 1997 para junho de 2008, essa forma de captação apresentou uma redução de 17 p.p.). Os Depósitos de Poupança, que representavam a segunda maior subconta dos Depósitos Totais, continuaram apresentando uma redução da sua participação. Essa captação teve sua participação reduzida de 18,3% em 2003, para 17% em junho de 2008 (redução de 1,3 p.p.).

O Ativo Total do BB apresentou uma expansão, entre 2003 a junho de 2008, de 75,36%. Para o período de 1997 a junho de 2008, o BB apresentou uma expansão de 270,52% do seu Ativo Total.

A composição dos Ativos do BB apresentou uma inversão nessa segunda fase. Enquanto que na primeira fase de análise os ativos estavam compostos, principalmente, por Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos, que apresentaram uma participação de 34,7% em 2002, contra a participação de 26,7% das Operações de Crédito. Nessa segunda fase, os ativos estavam compostos, principalmente, pelas Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil, que apresentaram uma participação de 43,7% do total de ativos em junho de 2008, enquanto as operações com TVM apresentaram uma participação de 17,4%.

O Gráfico abaixo traz a evolução da composição dos ativos do BB para a primeira e segunda fase analisada. Com isto, fica clara a superação da participação das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil nessa segunda fase de análise.

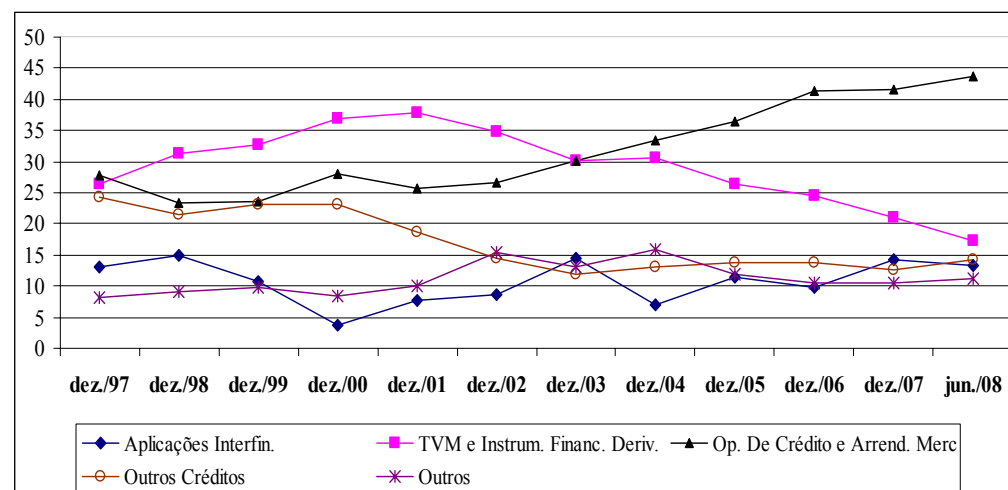


Gráfico 21 – Composição dos Ativos do Banco do Brasil em % (97-jun/08)
Fonte: CAMARGO, 2009

Segundo Camargo (2009, p. 158), “no período de dezembro de 1997 a junho de 2008, o saldo das Operações de Crédito [do BB] cresceu 480,8%, contra 143,6% dos Títulos e Valores Mobiliários”. É importante destacar que a carteira de TVM é composta predominantemente de títulos públicos, que representavam 94,4% da carteira em junho de 2008.

A composição das Receitas de Intermediação financeira também vem apresentando comportamento semelhante, com a participação da receita com operações de crédito superando a participação da receita com operações de TVM nessa segunda fase de análise. A participação da receita de crédito no primeiro semestre de 2008 foi de 65,5%, contra 38,2% em 2002. Já as receitas com operações de TVM, que representavam 42% da receita total em 2002, representaram 31% no primeiro semestre de 2008. O gráfico abaixo demonstra a evolução da composição das Receitas de Intermediação Financeira do BB, levando-se em consideração o período de 1997 a junho de 2008.

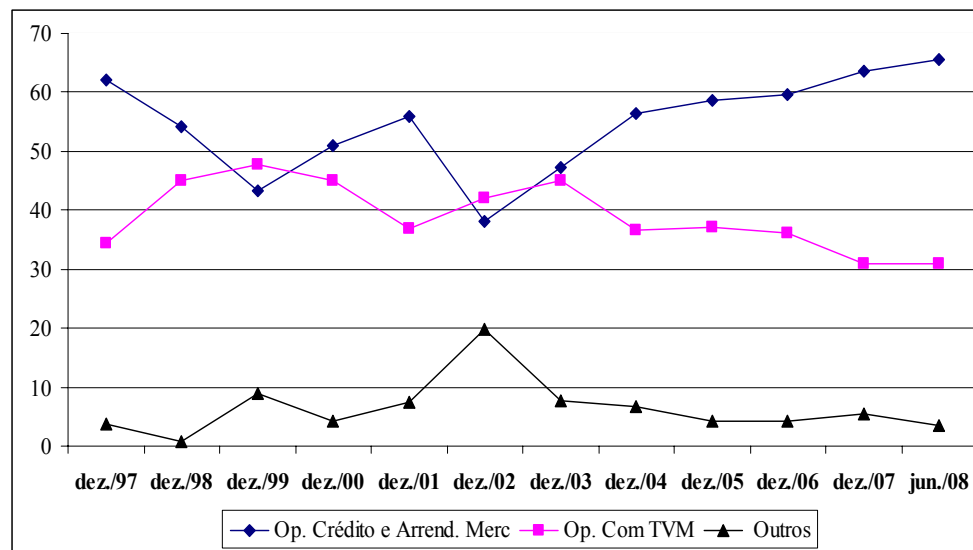


Gráfico 22 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira do BB em % (97-jun/08)
Fonte: CAMARGO, 2009

As principais explicações para o aumento da participação das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil no Ativo Total e da ampliação das Operações de Crédito na composição das Receitas de Intermediação Financeira são: primeiro, a melhora do ambiente econômico nessa segunda fase de análise.

A partir de 2003, com a trajetória declinante da taxa de juros, que provocou a redução da atratividade dos títulos públicos, e o ambiente mais favorável ao crescimento econômico, os bancos direcionaram-se para as operações de crédito, que se tornaram as principais responsáveis pelos altos lucros do período. (CAMARGO, 2009, p. 124).

Segundo, uma possível mudança da percepção do papel dos bancos públicos no governo Lula, algo defendido por alguns autores.

Após a implementação do Proef, o Banco do Brasil passou a atuar de forma cada vez mais semelhante aos bancos privados. Entretanto, no governo Lula e, principalmente, nos últimos dois anos, aquela instituição, juntamente com a Caixa Econômica Federal e o BNDES, tiveram seu papel de banco público retomado. Esses bancos foram convocados a alavancar crédito e liderar a redução de tarifas bancárias e taxas de juros, tendo sido fundamentais para a execução das políticas de governo. (CAMARGO, 2009, p. 124).

Assim, a carteira de Crédito e Arrendamento Mercantil do BB, que inclui os segmentos de Varejo, Comercial, Agronegócios, Comércio Exterior, Exterior e Demais, atingiu R\$ 176,4 bilhões, em junho de 2008. Em relação ao valor alcançado em 2003 (R\$ 69,6 bilhões), essa

carteira apresentou um crescimento de 153,45%. Crescimento muito superior ao observado entre os anos de 1997 a 2002, que foi de 79,93%.

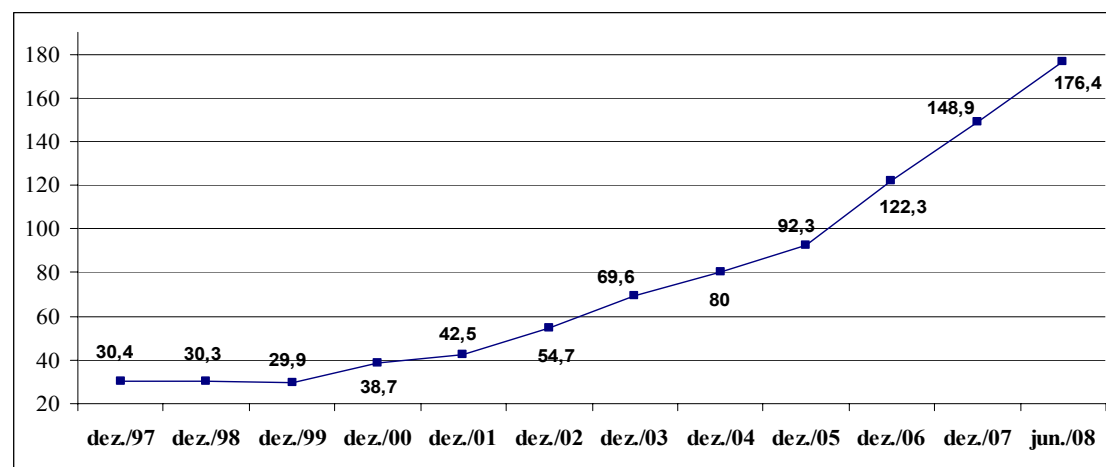


Gráfico 23 – Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil do BB (em R\$ bilhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

O segmento de Varejo, segundo Camargo (2009), foi o que mais contribuiu para a expansão da carteira de crédito, com um crescimento de 417% entre 2002 a junho de 2008. O segmento de Agronegócios apresentou a segunda maior contribuição com um crescimento de 266,7% no mesmo período. A carteira Comercial, para o mesmo período, apresentou um crescimento de 188,7%.

É importante salientar que essa expansão da carteira de crédito tem sido fundamental para a elevação do lucro líquido do BB. Pois, apesar dessas operações apresentarem um risco maior em relação às operações de TVM, o seu retorno é maior, dadas as altas taxas de juros. Portanto, os altos ganhos provenientes das operações de Crédito mais do que compensaram o seu maior risco. O gráfico abaixo traz a evolução do lucro líquido da instituição.

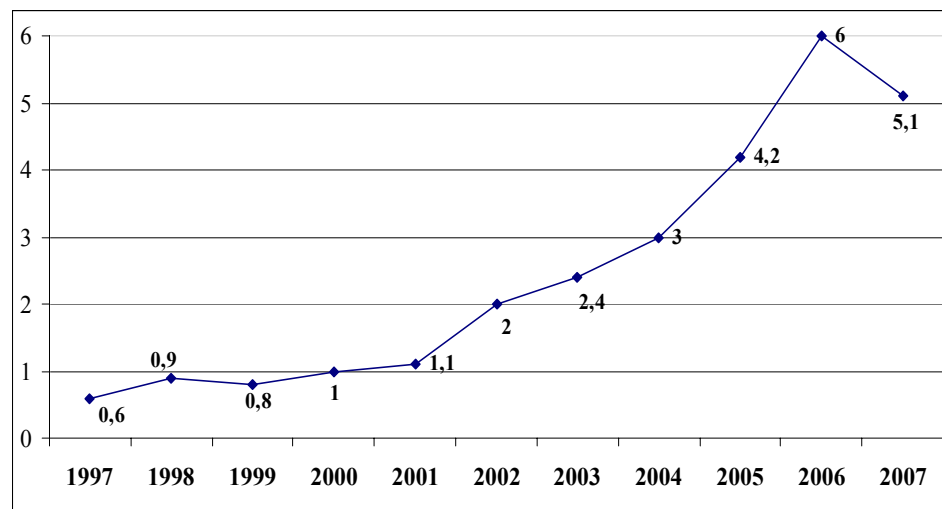


Gráfico 24 – Evolução do Lucro Líquido do BB (em R\$ bilhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

Segundo Camargo (2009), a redução do lucro líquido em 2007, quando comparado ao ano de 2006, foi em decorrência das despesas de investimento em reorganização das atividades do banco e do menor crescimento da carteira e crédito. Isso foi provocado pela redução do ritmo de crescimento do crédito para agronegócio e comércio exterior, além da queda das operações realizadas no exterior devido à valorização do real.

5.4.2 Banco Itaú

O saldo de recursos captados pelo Banco Itaú apresentou um amplo crescimento nessa segunda fase de análise, passando de R\$ 54,3 bilhões no ano de 2003 para R\$ 185 bilhões em junho de 2008 (aumento de 240,7%). Quando comparado com o saldo de recursos captados em 1997, observa-se que houve um crescimento expressivo de 670,8% do total das captações realizadas pelo Banco.

O Itaú continuou com o seu processo de fusão e aquisição nessa segunda fase de análise. Entre as principais operações da instituição estão a aquisição do controle acionário do Banco Fiat, em 2003. Esta aquisição objetivou a ampliação da instituição no mercado de financiamento de bens de consumo. “No final de 2006, o Itaú adquiriu a carteira de US\$ 3,7 bilhões de clientes do *private banking* do BankBoston na América Latina, que pertencia ao *Bank of America* (BAC). O

banco americano assumiu uma participação de 7,44% no Itaú”. (VALOR ECONÔMICO *apud* CAMARGO, 2009, p. 166). No ano de 2007, a instituição adquiriu a carteira do ABN-Amro em Miami e Montevideu. Com estas aquisições, o Itaú passou a ser o terceiro maior *private banking* da América Latina.

Tabela 9 – Composição das Captações do Banco Itaú em % (2003-jun/2008)

Data	À			A		Depósitos Totais	Cap. Mercado	Total (em R\$ bilhões)
	Vista	Poupança	Interfin.	Prazo	Outros		Aberto	
dez./03	17,7	32,5	2,2	16,3	0,3	69	31	54,3
dez./04	18,8	32,7	1,1	18,9	0,3	71,8	28,2	58,8
dez./05	17	26,4	0,9	24,2	0,6	69,1	30,9	74,8
dez./06	17,6	22,3	2,1	16,6	2	60,6	39,4	102,7
dez./07	18,2	18,6	1,1	16	1	54,9	45,1	150,5
jun./08	10,2	15,6	0,7	19,8	0,7	47	53	185

Fonte: CAMARGO, 2009

A participação por captações de Mercado Aberto superou a participação das captações por Depósitos Totais em junho de 2008. Pois, enquanto aquela captação apresentou um crescimento de sua participação em 22 p.p., entre 2003 a junho de 2008, a participação dos Depósitos Totais apresentou uma redução dos mesmos 22 p.p. Comparando essa participação verificada em junho de 2008 com a verificada em 1997, observa-se que a participação das captações por Mercado Aberto apresentou um crescimento de 29,9 p.p., mesmo patamar de redução dos Depósitos Totais. Isto demonstra que houve uma substituição entre as duas formas de captação para todo o período de análise. Algo motivado pela redução da taxa de juros, que reduz o custo desse tipo de captação.

Dentre as subcontas dos Depósitos Totais, os Depósitos a Prazo superaram os Depósitos de Poupança nesta segunda fase de análise. Isto, pois enquanto os Depósitos a Prazo apresentaram um crescimento de sua participação de 3,5 p.p. entre o ano de 2003 a junho de 2008, os Depósitos de Poupança apresentaram uma redução de 16,9 p.p., para o mesmo período. Os Depósitos à Vista também apresentaram uma redução de sua participação no período, passando de 17,7% para 10,2% (redução de 7,5 p.p.).

O Ativo Total do Itaú apresentou uma expansão, entre 2003 a junho de 2008, de 208,73%. Para o período de 1997 a junho de 2008, o Ativo Total do Itaú apresentou uma ampla expansão de 675,34%.

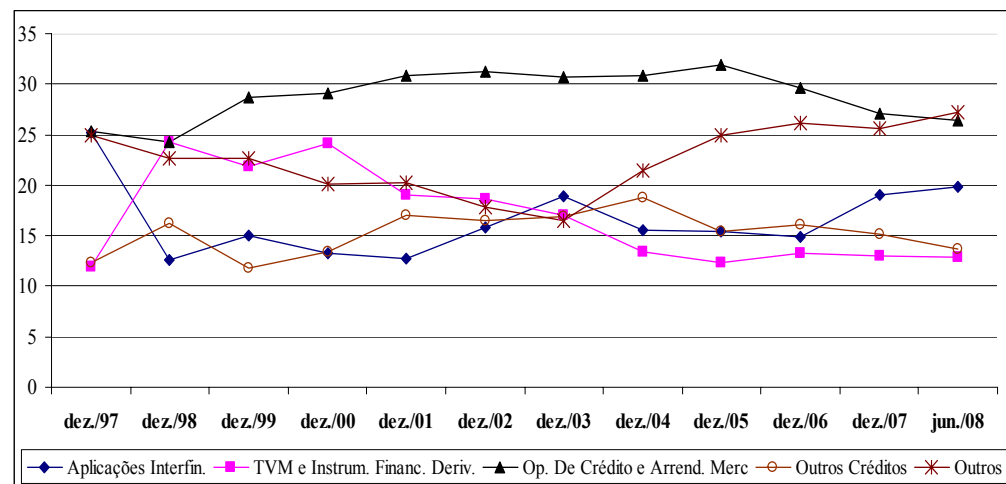


Gráfico 25 – Composição dos Ativos do Itaú em % (97-jun/08)
Fonte: CAMARGO, 2009

A carteira de Outros apresentou em junho de 2008 uma participação de 27,2% no total dos ativos da instituição, tornando-se a carteira com maior participação. Para o período que vai de 2003 a junho de 2008, essa carteira apresentou um crescimento em sua participação de 10,7 p.p. As Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil passaram a ter a segunda maior participação no total dos ativos em junho de 2008. Esta carteira apresentou uma redução de 4,3 p.p. da sua participação nessa segunda fase.

A participação da carteira de TVM e Instrumentos Financeiros Derivativos apresentou uma redução de 4,1 p.p. nessa segunda fase de análise. Com essa redução, essa carteira apresentou a participação de 12,9% no total dos ativos, em junho de 2008 (menor participação dentre as carteiras).

Ao analisar o período de 1997 a junho de 2008, observa-se que as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil apresentaram um crescimento de 1 p.p., enquanto que as operações de TVM apresentaram um crescimento de 0,9 p.p.

Em relação à composição das Receitas de Intermediação Financeira do Itaú, observa-se que a tendência de crescimento da participação das operações de TVM verificada na primeira fase de análise se reverteu. Essas operações apresentaram uma redução para essa segunda fase de 17,2 p.p. Para o período de 1997 a junho de 2008, essa carteira apresentou uma redução de 4,5 p.p. Já

as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil apresentaram um acréscimo da sua participação de 16,5 p.p., para essa segunda fase de análise, enquanto que para o período de 1997 a junho de 2008, a expansão dessas operações foi de 4,4 p.p.

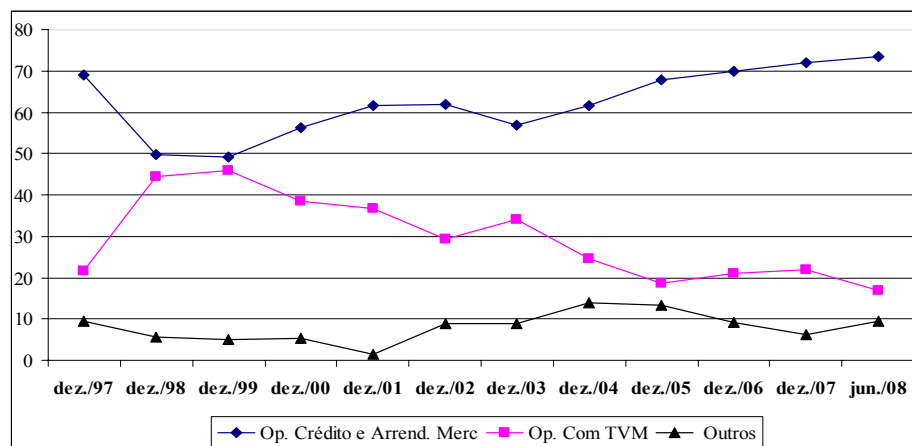


Gráfico 26 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira do Itaú em % (97-jun/08)
Fonte: CAMARGO, 2009

A carteira de Crédito e Arrendamento Mercantil do Itaú apresentou um substancial crescimento nessa segunda fase de análise, alcançando R\$ 89,8 bilhões, em junho de 2008. Segundo Camargo (2009, p. 171), “a estratégia do Itaú para a carteira de empréstimos e financiamentos tem sido a de privilegiar aqueles capazes de oferecer melhor relação entre risco e retorno nas operações”. A carteira de crédito é formada pelas carteiras de Pessoa Física (cartão de crédito, crédito pessoal e veículos), Pessoas Jurídicas (micro, pequenas, médias e grandes empresas) e Créditos Direcionados, além das carteiras do Banco na Argentina, Chile e Uruguai.

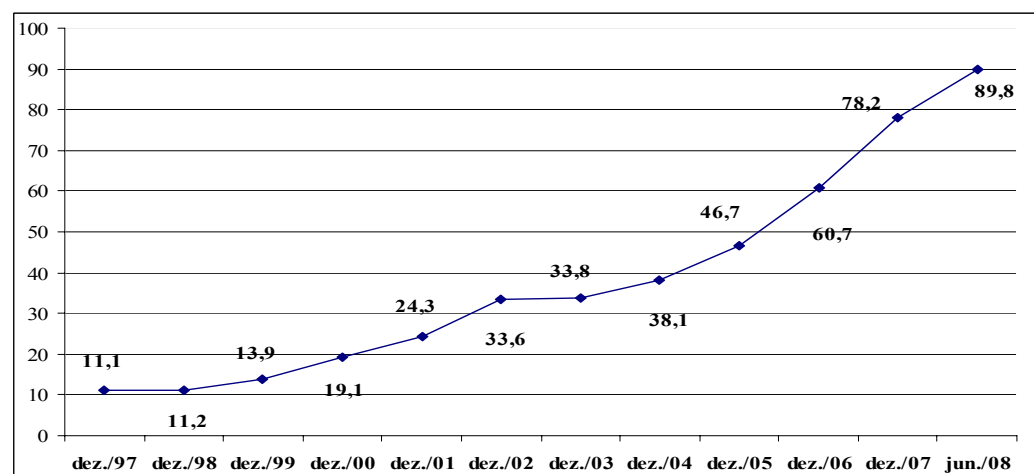


Gráfico 27 – Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil do Itaú (em R\$ bilhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

Nos últimos anos, os segmentos que mais têm contribuído para o crescimento da carteira de crédito são o de financiamento de veículos e o de crédito às micros, pequenas e médias empresas. A carteira de empréstimos de empresas é a que tem maior participação na carteira total, atingindo 46,8%, em junho de 2008; entretanto, nos últimos anos, essa participação vem caindo. A participação da carteira de pessoas físicas, por sua vez, tem apresentado tendência de crescimento, passando de 28,7% em dezembro de 2003 para 42,1% em junho de 2008. (CAMARGO, 2009, p. 172).

Essa expansão das operações de crédito têm sido vital para o crescimento do lucro líquido do Itaú. No primeiro semestre de 2008, o lucro líquido consolidado foi de R\$ 4,1 bilhões. Este resultado foi menor do que o observado em 2007 (R\$ 5,1 bilhões) devido a amortização, no período, de todo o ágio de R\$ 4,435 bilhões pago para a aquisição do BankBoston.

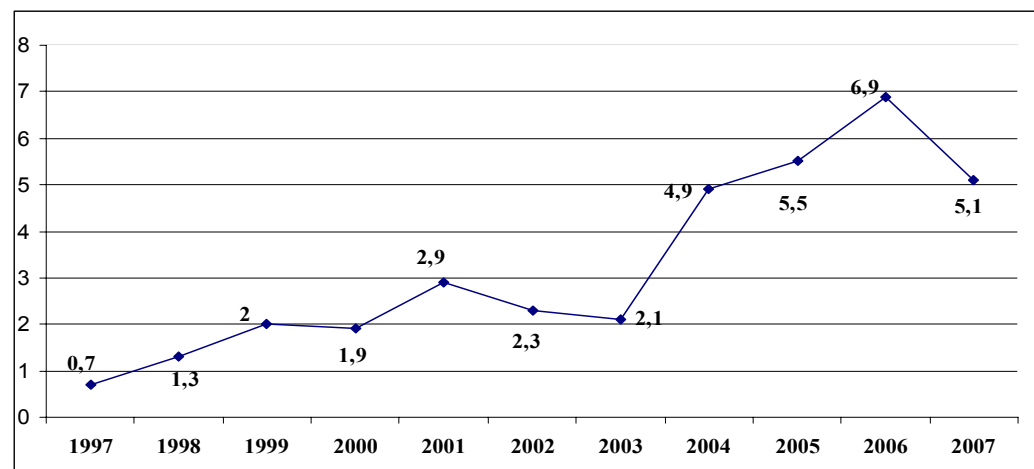


Gráfico 28 – Evolução do Lucro Líquido do Itaú (em R\$ bilhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

5.4.3 Banco Bradesco

O saldo de recursos captados pelo Bradesco apresentou uma ampla expansão no segundo período de análise, passando de R\$ 91,1 bilhões no ano de 2003 para R\$ 225,5 bilhões em junho de 2008 (aumento de 147,53%). Quando comparado com o saldo de recursos captados em 1997, observa-se que o crescimento nas captações realizadas pelo Banco foi considerável (366,5%). É importante destacar que em janeiro de 2007, o Bradesco anunciou a compra do banco BMC,

instituição que tinha uma forte atuação no segmento de crédito consignado e que possui agências nas principais cidades do país.

A sua captação de recursos continuou sendo realizada, principalmente, por meio de depósitos, que representaram 54,9% do total captado em junho de 2008. Entretanto, essa forma de captação apresentou uma forte redução de sua participação, passando de 64% em 2003 para 54,9% em junho de 2008 (redução de 9,1 p.p.). Para o período de 1997 a junho de 2008, a redução foi ainda maior (24,9 p.p.).

Dentre os recursos captados por meio de depósitos, os Depósitos a Prazo são os que detinham a maior participação no total de recursos captados pelo Banco em junho de 2008. Os Depósitos a Prazo também foram a única forma de depósitos que apresentou um crescimento de sua participação para essa segunda fase de análise, passando de 25,4% em 2003 para 27,6% em junho de 2008 (expansão de 2,2 p.p.). Tanto os Depósitos de Poupança, quanto os Depósitos à Vista, tiveram suas participações reduzidas nessa segunda fase de análise, conforme a tabela abaixo.

Tabela 10 – Composição das Captações do Banco Bradesco em % (2003-jun/2008)

Data	À		A			Depósitos Totais	Cap.	Total (em R\$ bilhões)
	Vista	Poupança	Interfin.	Prazo	Outros		Mercado Aberto	
dez./03	14,2	24,4	0	25,4	0	64	36	91,1
dez./04	16,7	27,1	0,1	31,1	0	75	25	91,6
dez./05	15,9	26,1	0,1	32,7	0,3	75,1	24,9	100,5
dez./06	15,6	20,9	0,2	26,5	0,4	63,6	36,4	132,1
dez./07	16,3	18,7	0,2	21,6	0,5	57,3	42,7	175,9
jun./08	11,5	15,2	0,2	27,6	0,4	54,9	45,1	225,5

Fonte: CAMARGO, 2009

As captações por Mercado Aberto tiveram uma expansão da sua participação nessa segunda fase de análise, passando de 36% em 2003, para 45,1% em junho de 2008. Para o período de 1997 a junho de 2008, a expansão dessa captação foi de 24,9 p.p.

Nos últimos anos, observa-se, entretanto, uma tendência de queda da participação dos depósitos, acompanhado do aumento da participação das captações no mercado aberto, que atingiu 45,1%, em junho de 2008. A principal causa desse resultado tem sido a queda da participação dos depósitos de poupança, que representavam 15,2% do total captado em junho de 2008, contra 51,8% em dezembro de 1997. (CAMARGO, 2009, p. 191).

O total do ativo do Bradesco também vem apresentando uma forte expansão. Entre 2003 a junho de 2008, houve um crescimento de 136,68%. A principal componente da carteira de ativos do Bradesco é a carteira de Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil, com uma participação de 36%, em junho de 2008. Para esta segunda fase de análise, essa carteira apresentou um crescimento de 4,7 p.p. Entretanto, comparando com a participação que esta carteira apresentava em 1997, verifica-se que essa participação em junho de 2008 é 3,2 p.p. menor.

Tabela 11 – Composição dos Ativos do Banco Bradesco em % (2003-jun/2008)

Data	Aplicações Interfin.	TVM e Instrum.	Op. De	Outros		Ativo Total (em R\$ bilhões)
		Financ. Deriv.	Crédito e Arrend. Merc	Créditos	Outros	
dez./03	21,5	16,6	31,3	14,7	15,9	147,2
dez./04	15,1	16,8	37,7	12,9	17,5	148,2
dez./05	15,1	9,9	44,1	11,7	19,2	165,8
dez./06	12,2	16,3	40,3	11,8	19,4	213,3
dez./07	13,2	14,6	40,8	11,7	19,7	284,4
jun./08	21,2	12,2	36	10,4	20,2	348,4

Fonte: CAMARGO, 2009

A carteira de TVM e Instrumentos Financeiros Derivativos também apresentou uma redução de sua participação para essa segunda fase de análise, passando de 16,6% em 2003 para 12,2% em junho de 2008 (redução de 4,4 p.p.). Para o período de 1997 a junho de 2008, a redução da sua participação foi de 3 p.p.

A composição das Receitas de Intermediação financeira também vem apresentando comportamento semelhante à composição dos ativos. A participação das Operações de Crédito apresentou um crescimento de 11,1 p.p. nessa segunda fase de análise. Já as Operações com TVM apresentaram uma redução de 14,7 p.p., para esse mesmo período. A análise do gráfico abaixo deixa evidente a mudança de tendência em relação às duas fases analisadas.

As Operações de Títulos e Valores Mobiliários representaram 12,2% do total de ativos contra 26% em dezembro de 2001. A partir de 2002, essa carteira começou a perder participação, devido, principalmente, à ampliação da carteira de Aplicações Interfinanceiras e, a partir de 2005, à ampliação da carteira de Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil. A carteira de Títulos e Valores Mobiliários é composta, principalmente, por títulos públicos, que representaram 53,6% em junho de 2008, contra 64,5% em dezembro de 2004; portanto, verifica-se uma tendência de queda nessa participação. (CAMARGO, 2009, p. 199-200).

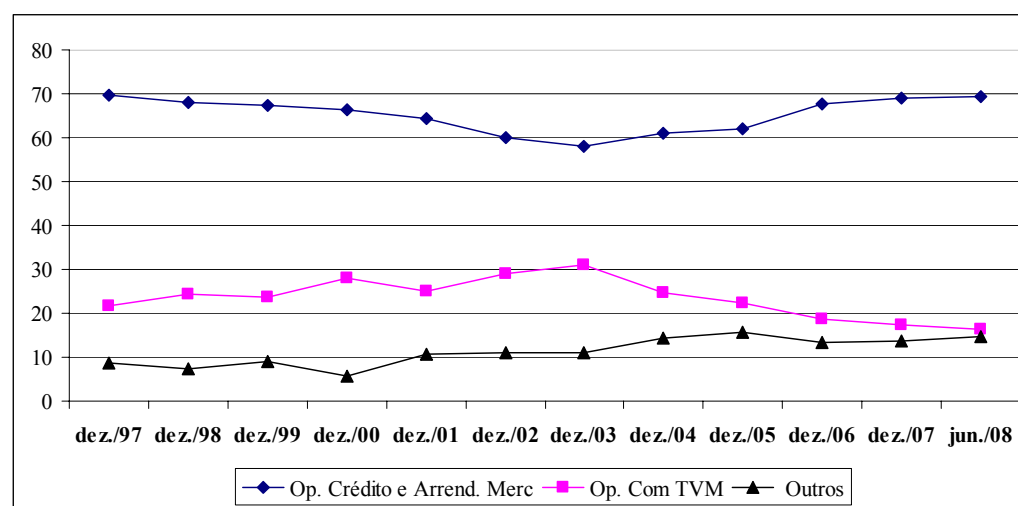


Gráfico 29 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira do Bradesco em % (97-jun/08)
Fonte: CAMARGO, 2009

Nos últimos anos, a carteira de crédito do Bradesco vem crescendo consideravelmente, atingindo R\$ 125,5 bilhões em junho de 2008, um crescimento de 651,5% em relação a dezembro de 1997. Em junho de 2008, a carteira de crédito era composta por 59,6% de crédito para Pessoas Jurídicas e 40,4% para Pessoas Físicas.

A evolução das operações de crédito destinadas às pessoas físicas foi o fator fundamental para o crescimento recente da carteira de crédito. A carteira de financiamento de veículos é a que tem maior participação na carteira de Pessoa Física do Bradesco, representando 47,9% em junho de 2008, sendo que essa participação vem crescendo nos últimos anos. (CAMARGO, 2009, p. 193).

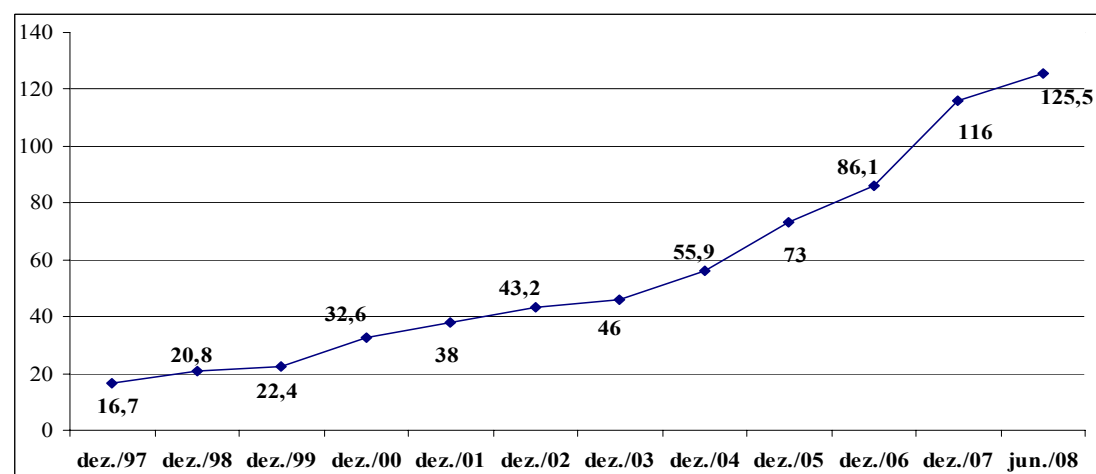


Gráfico 30 – Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil do Bradesco (em R\$ bilhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

A expansão das Operações de Crédito (principalmente as operações de crédito consignado, de financiamento de veículos e as operações com cartões *Private Label*), assim como o segmento Segurador (operações de seguros, previdência e capitalização) e as Receitas de Prestação de Serviços, vem contribuindo para a evolução do lucro líquido do Banco. No primeiro semestre de 2008, o Lucro Líquido do Bradesco atingiu R\$ 4,1 bilhões, sendo que, em 2007, a instituição atingiu um Lucro Líquido de R\$ 8,1 bilhões, o maior da sua história. O gráfico abaixo demonstra a evolução do Lucro Líquido da instituição.

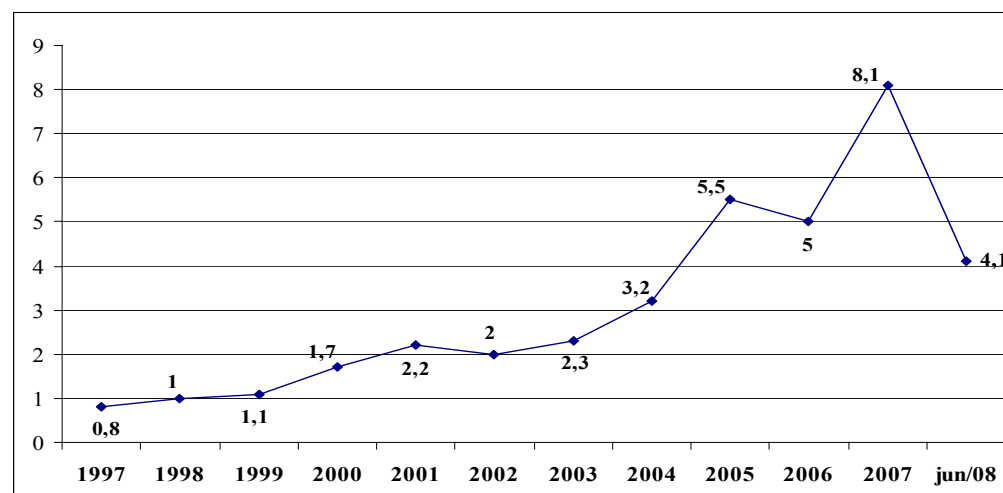


Gráfico 31 – Evolução do Lucro Líquido do Bradesco (em R\$ bilhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

5.4.4 Caixa Econômica Federal (CEF)

O total de captações realizadas pela CEF apresentou uma expansão nessa segunda fase de análise. Passando de R\$ 115,1 bilhões no ano de 2003 para R\$ 190,2 bilhões em junho de 2008 (aumento de 65,25%). Quando comparado com o saldo de recursos captados em 1997, observa-se que houve um crescimento de 204,32% do total das captações realizadas pelo Banco.

Tabela 12 – Composição das Captações da CEF em % (2003-jun/2008)

Data	À		A			Depósitos Totais	Cap. Mercado	Total (em R\$ bilhões)
	Vista	Poupança	Interfin.	Prazo	Outros		Aberto	
dez./03	4,4	38,1	0	22,7	5,2	70,4	29,6	115,1
dez./04	5,6	46,3	0	28,5	6,3	86,7	13,3	105,8
dez./05	5	38,3	0	27,8	5,7	76,8	23,2	139,2
dez./06	5,6	38,7	0	27,2	6,8	78,3	21,7	155
dez./07	6,3	41,2	0	22,5	7,2	77,2	22,8	183,8
jun./08	5,8	43,4	0	23,9	4,7	77,8	22,2	190,2

Fonte: CAMARGO, 2009

A sua captação de recursos continua sendo realizada, principalmente, por meio de depósitos, que representaram 77,2% do total captado em junho de 2008. Nesta segunda fase de análise, a participação dos depósitos no total das captações da CEF apresentou uma elevação, invertendo a tendência de declínio verificado na primeira fase de análise.

Os Depósitos de Poupança continuam sendo a principal forma de captação de depósitos da CEF. Este depósito apresentou a participação de 43,4% em junho de 2008 e um crescimento de sua participação em 5,3 p.p. para esta fase de análise. Os demais tipos de depósitos também apresentaram uma expansão da sua participação, conforme a tabela acima. Já as captações por Mercado Aberto apresentaram um declínio de sua participação, passando de 29,6% em 2003 para 22,2% em junho de 2008 (redução de 7,4 p.p.).

A queda nas taxas de juros e o aumento na renda proporcionaram uma marca histórica para a caderneta de poupança, que, em junho de 2008, registrou 25 meses seguidos de captação positiva. Os recursos depositados em poupança representaram, em junho de 2008, 43,4% do total de recursos captados. (CAMARGO, 2009, p. 211).

Entretanto, levando-se em consideração o período de 1997 a junho de 2008, observa-se uma forte tendência de aumento nas Captações de Mercado Aberto, que passaram de 3,5% em 1997 para 22,2% em junho de 2008 (elevação de 18,7 p.p.). Já as captações por Depósitos Totais se reduziram fortemente neste período, com uma redução de 18,7 p.p.

O Ativo Total da CEF apresentou uma expansão, entre 2003 a junho de 2008, de 75,68%, alcançando o patamar de R\$ 264,2 bilhões em junho de 2008. Para o período de 1997 a junho de 2008, a instituição apresentou uma expansão de 136,9% do seu Ativo Total.

Nessa segunda fase de análise, verifica-se uma inversão da tendência observada na primeira fase, pois as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil que estavam apresentando um forte declínio de sua participação passaram a apresentar uma tendência de crescimento. Enquanto essa carteira apresentou um declínio de 34,4 p.p para o período de 1997 a 2002, para o período de 2003 a junho de 2008, a carteira apresentou um crescimento da sua participação de 7,2 p.p.

Tabela 13 – Composição dos Ativos da CEF em % (2003-jun/2008)

Data	Aplicações Interfin.	TVM e Instrum.		Op. De Crédito e Arrend. Merc	Outros Créditos	Outros	Ativo Total (em R\$ bilhões)
		Financ. Deriv.	Deriv.				
dez./03	3,3	51,5		16,8	3,8	24,6	150,5
dez./04	2,9	49,3		19,6	4,6	23,6	147,8
dez./05	5,2	49,5		19,7	4,5	21,1	188,7
dez./06	8,1	44,7		21,8	4,3	21,1	209,5
dez./07	4,7	49		22,4	3,7	20,2	249,6
jun./08	6,4	44		24	5,3	20,3	264,4

Fonte: CAMARGO

Já a carteira de TVM e Instrumentos de Financeiros Derivativos, que havia apresentado um crescimento de sua participação em 35,2 p.p. para o período que vai de 1997 a 2002, apresentou uma redução de 7,5 p.p. entre 2003 a junho de 2008. Esta carteira é composta por grande medida por títulos públicos, cuja carteira alcançou um saldo de mais de R\$ 100 bilhões no final de 2007.

A participação das Operações de Crédito nas Receitas de Intermediação Financeira também vem apresentando uma tendência de crescimento a partir de 2003, enquanto a participação das Operações com TVM vem apresentando uma tendência de decréscimo em sua participação, apesar de ainda apresentar a principal participação. A principal explicação dada para essa redução da carteira de TVM são as reduções promovidas na taxa de juros pelo BACEN, uma vez que quase a totalidade da carteira de títulos da instituição é composta por títulos públicos.

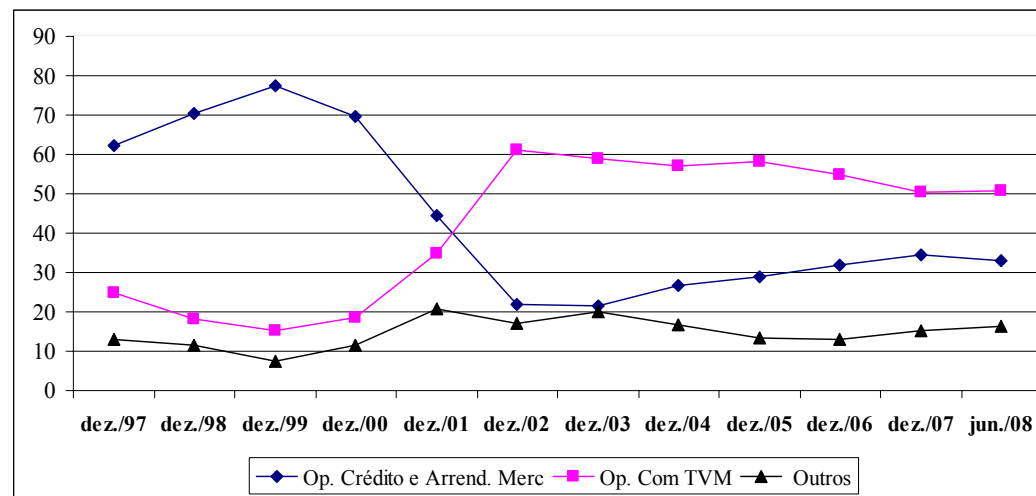


Gráfico 32 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira da CEF em % (97-jun/08)
Fonte: CAMARGO, 2009

A carteira de Crédito e Arrendamento Mercantil da CEF vem apresentando um expressivo crescimento nessa segunda fase de análise. Para o período que vai de 2003 a junho de 2008, essa carteira apresentou um crescimento de 151,38%, alcançando o patamar de R\$ 63,6 bilhões em junho de 2008. Com 75,4% do saldo de operações de crédito sendo constituídos por operações das carteiras de Habitação (Pessoas Físicas e Pessoas Jurídicas) e de Pessoas Físicas. A grande participação da CEF no segmento de Habitação se deve ao fato do banco ser a principal instituição na execução dos programas habitacionais do Governo Federal e ao grande número de programas habitacionais do governo, como a Minha Casa Minha Vida. A participação do Setor Público foi de 6,7%, enquanto a carteira de Pessoas Jurídicas teve uma participação de 4%.

A CEF encerrou o ano de 2007 com recorde de contratação em habitação, saneamento e infraestrutura. Foi contratada a quantia de R\$ 37,2 bilhões, dos quais R\$ 21,5 bilhões foram destinados à habitação, sendo que R\$ 31,6 bilhões referem-se a recursos destinados a obras do PAC. (CAMARGO, 2009, p. 213).

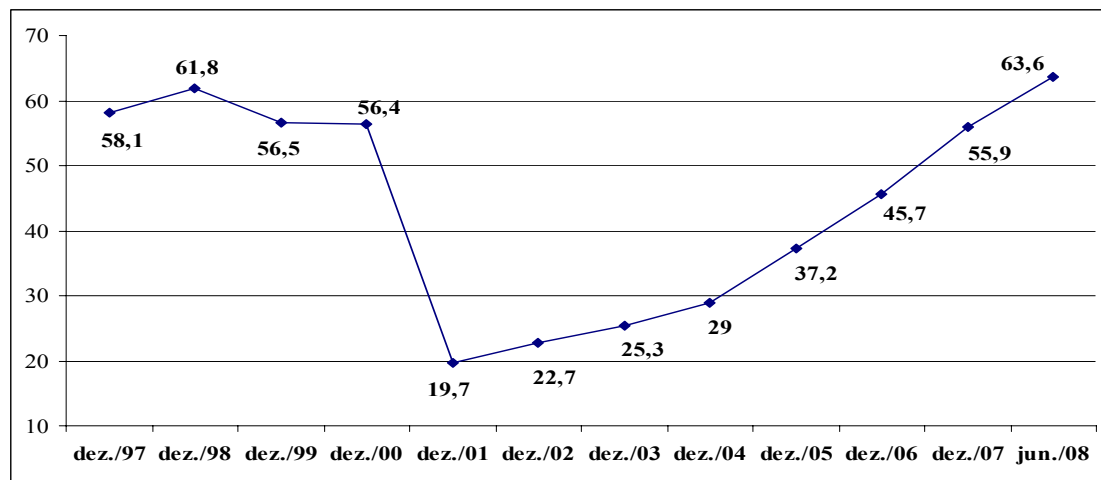


Gráfico 33 – Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil da CEF (em R\$ bilhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

A expansão das operações de Crédito, principalmente no segmento de crédito consignado, vem contribuindo para a expansão do Lucro Líquido da CEF. Em junho de 2008, a CEF apresentou um lucro de R\$ 2.543 milhões, um crescimento de 48% em relação ao mesmo período de 2007. Desde 2005, a instituição vem batendo recordes no seu lucro.

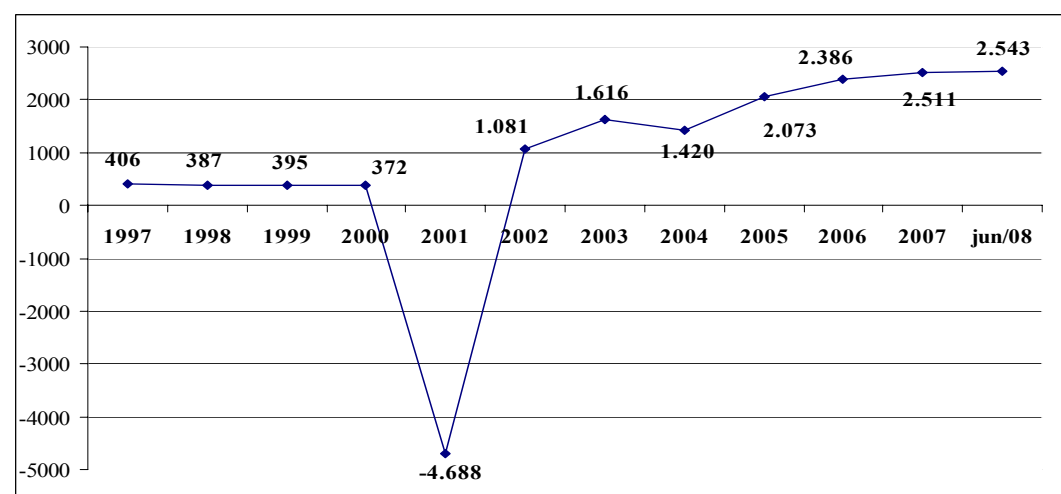


Gráfico 34 – Evolução do Lucro Líquido da CEF (em R\$ milhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

O Lucro da instituição em 2007 não foi muito significativo, quando comparado ao lucro de outros bancos, devido ao aumento da inadimplência nas operações de crédito, especialmente no segmento de micro e pequenas empresas.

Para alguns especialistas do sistema financeiro, a estratégia adotada, voltada para a pequena empresa, foi incentivada pelo governo, que buscou atender esse segmento, por meio, por exemplo, do incentivo à ampliação da facilidade de bancarização, da criação da Lei Geral das Micro e Pequenas Empresas e do estímulo aos consórcios. Esse direcionamento também foi resultado da busca da instituição por novos clientes, após perder mercado no segmento de crédito consignado, modalidade de baixo risco que passou a atrair outros bancos. (O GLOBO *apud* CAMARGO, 2009, p. 221).

5.4.5 Banco ABN-Amro

O saldo de recursos captados pelo ABN apresentou uma ampla expansão no período analisado, passando de R\$ 29,2 bilhões no ano de 2003 para R\$ 90,1 bilhões em junho de 2008 (aumento de 208,56%). Quando comparado com o saldo de recursos captados em 1997, observa-se que houve um vultoso crescimento de 9.911,11% do total das captações realizadas pelo Banco. A instituição continuou com o seu processo de aquisição nesse período, tendo adquirido o Banco Sudameris em 2003. Esta aquisição adicionou à instituição uma cesta de 700 mil clientes concentrados nos segmentos de mais alta renda.

A principal fonte de captação do ABN continuou sendo os Depósitos Totais. Porém, esta forma de captação apresentou uma redução em sua participação nesse período, passando de 91,6% em 2003, para 78,1% em junho de 2008, uma redução de 13,5 p.p. (Para o período que vai de 1997 para junho de 2008, esta forma de captação apresentou uma redução de 2 p.p.). Essa redução de 13,5 p.p dos Depósitos Totais se deu via substituição pela captação por Mercado Aberto, que passou de 8,4% em 2003, para 21,9% em junho de 2008.

Dentre os recursos captados por meio de depósitos, os Depósitos a Prazo continuam detendo a maior participação no total de recursos captados pelo Banco, com 55,1% de participação das captações totais em junho de 2008. Esses depósitos reverteram a tendência de queda que estavam apresentando na primeira fase de análise. Já os Depósitos de Poupança e os Depósitos à Vista apresentaram uma redução de sua participação no período. O gráfico abaixo demonstra como se deu a evolução da composição das captações do Banco.

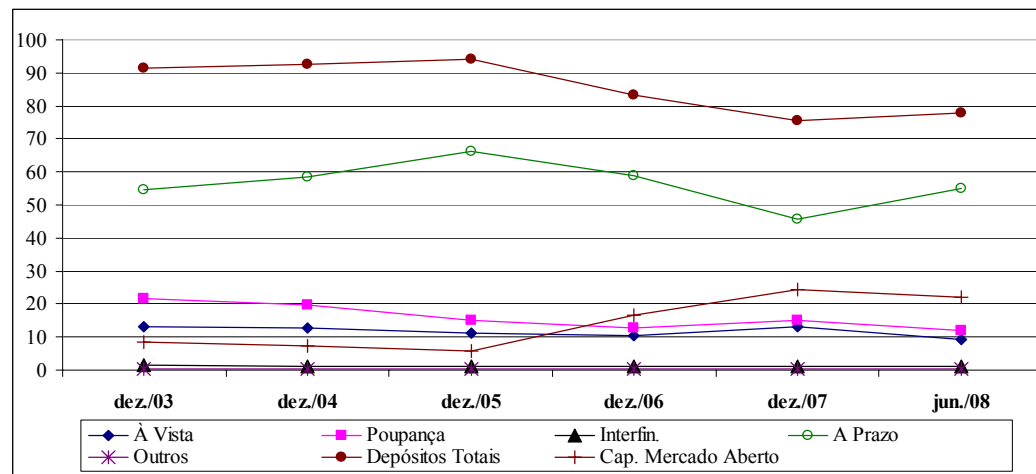


Gráfico 35 – Composição das Captações do ABN-Amro em % (97-jun/08)
Fonte: CAMARGO, 2009

O Ativo Total do ABN apresentou uma expansão, entre 2003 a junho de 2008, de 201,28%, alcançando um total de ativos de R\$ 164,2 bilhões. (Para o período de 1997 a junho de 2008, o ABN apresentou uma considerável expansão de 3.469,56% do seu Ativo Total). Desse total, 36,6% representam Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil e 14,3% a carteira de TVM e Instrumentos Financeiros Derivativos. A participação das Operações de Crédito vinha crescendo desde 1999 – ano em que o ABN adquiriu o Banco Real – entretanto, a partir de 2006 essa participação começou a decrescer. A carteira de TVM e Instrumentos Financeiros Derivativos começou a decrescer em 2005.

Tabela 14 – Composição dos Ativos do ABN em % (2003-jun/2008)

Data	TVM e Instrum. Financ.		Op. De Crédito e Arrend. Merc		Outros	Ativo Total (em R\$ bilhões)
	Aplicações Interfin.	Financ. Deriv.	Arrend. Merc	Outros Créditos		
dez./03	2	24,1	42,5	15,3	16,1	54,5
dez./04	2,3	23,9	45	12,8	16	59,2
dez./05	4,2	19,7	49,1	12,2	14,8	74,6
dez./06	7,6	17,6	38,5	24,9	11,4	119,2
dez./07	5,7	10,3	36,9	34,3	12,8	158,7
jun./08	9,6	14,3	36,6	22,7	16,8	164,2

Fonte: CAMARGO, 2009

Com relação às Receitas de Intermediação Financeira, as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil são as que apresentam maior participação. Em junho de 2008, essas operações representaram 76,1% do total das receitas contra 15,4% das Operações com TVM. Para esta segunda fase de análise as Operações de Crédito apresentaram uma redução em sua participação

de 4,5 p.p., enquanto que a redução das Operações com TVM foi de 3,6 p.p. O Total das Receitas apresentou um tímido crescimento nessa segunda fase de análise (expansão de 31,87%).

Tabela 15 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira do ABN em % (2003-jun/2008)

Data	Op. Crédito e Arrend.	Op. Com	Outros	Total (em R\$ bilhões)
	Merc	TVM		
dez./03	80,6	19	0,4	9,1
dez./04	77,9	19,1	3	10,9
dez./05	74,3	17,2	8,5	14
dez./06	73,4	18,4	8,2	17,7
dez./07	73,2	20	6,8	21,1
jun./08	76,1	15,4	8,5	12

Fonte: CAMARGO, 2009

A carteira de Crédito e Arrendamento Mercantil atingiu R\$ 60 bilhões, em junho de 2008, um crescimento significativo em relação a dezembro de 2007, de 62,6% em apenas seis meses. Para esta segunda fase de análise, essa carteira apresentou um crescimento significativo de 41,18%. Em 2007, o crédito para Pessoa Física apresentou uma participação de 43,7%, enquanto o crédito para Pessoa Jurídica apresentou uma participação de 51,9% e o Crédito Imobiliário 4,4%. “A maioria dos financiamentos é direcionada para aquisição de veículos, por meio da financeira Aymoré. As modalidades que vêm apresentando maior crescimento são crédito pessoal, crédito consignado, financiamento de bens duráveis, financiamento de veículos e crédito habitacional”. (CAMARGO, 2009, p. 234).

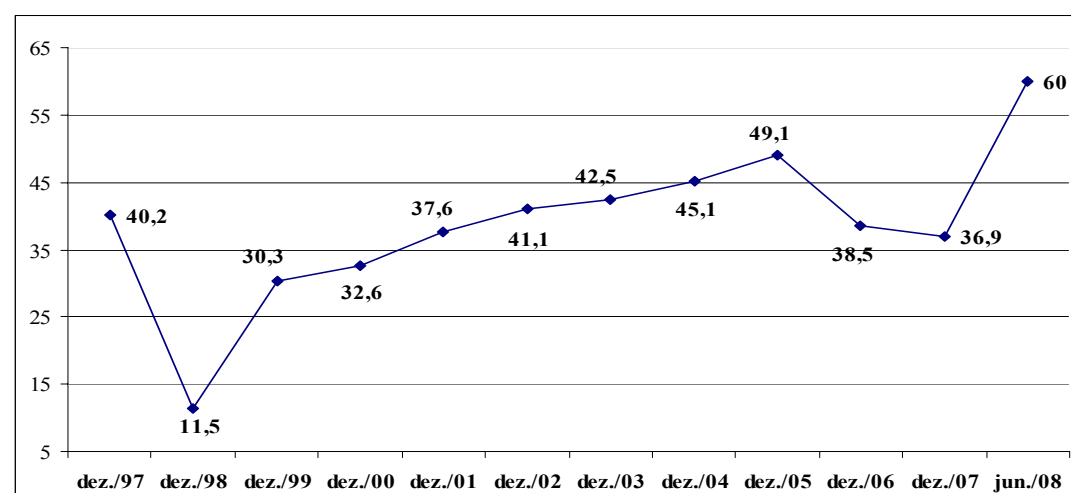


Gráfico 36 – Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil do ABN (em R\$ bilhões)

Fonte: CAMARGO, 2009

Desde 2003, a instituição vem apresentando lucros crescentes. No ano de 2007, o ABN alcançou um lucro líquido de R\$ 2,6 bilhões, o maior já registrado desde a instalação do banco no Brasil. Esse resultado foi proveniente por uma série de fatores, tais como: “o forte crescimento dos negócios, investimentos em infraestrutura, expansão da rede de atendimento e expansão das operações de crédito, principalmente de operações de financiamento imobiliário, de cartões e de *leasing* para pessoas físicas”. (CAMARGO, 2009, p. 244).

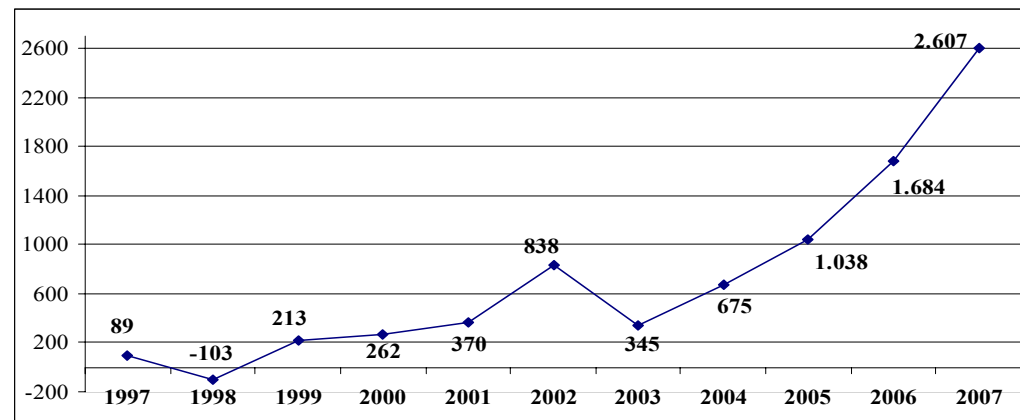


Gráfico 37 – Evolução do Lucro Líquido do ABN (em R\$ bilhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

5.4.6 Banco Unibanco

O saldo de recursos captados pelo Unibanco apresentou uma ampla expansão no período analisado, passando de R\$ 33,3 bilhões no ano de 2003 para R\$ 90,3 bilhões em junho de 2008 (aumento de 171,17%). Quando comparado com o saldo de recursos captados em 1997, observa-se que houve um crescimento expressivo de 794,10% do total das captações realizadas pelo Banco.

A principal fonte de captação do Unibanco continuou sendo os Depósitos Totais. Porém, esta forma de captação apresentou uma forte redução de sua participação, passando de 78,4% em 2003, para 58,4% em junho de 2008, uma redução de 20 p.p. (Para o período que vai de 1997 para junho de 2008, esta forma de captação apresentou uma redução de 8,3 p.p.). Em contrapartida, a forma de captação por Mercado Aberto apresentou um crescimento dos mesmos

20 p.p., o que significa que houve substituição de captação por Depósitos Totais por captação de Mercado Aberto. Entre o ano de 1997 a junho de 2008, a captação por Mercado Aberto apresentou um crescimento em sua participação de 8,3 p.p.

Tabela 16 – Composição das Captações do Unibanco em % (2003-jun/2008)

Data	À		A			Depósitos		Cap. Mercado Aberto	Total (em R\$ bilhões)
	Vista	Poupança	Interfin.	Prazo	Outros	Totais			
dez./03	8,3	17,8	0,8	51,5	0	78,4	21,6	33,3	
dez./04	7,9	14,3	0,3	59,3	0	81,8	18,2	41,5	
dez./05	8,2	11,7	0	56,3	0	76,2	23,8	48,2	
dez./06	7,3	12,2	0,1	45,6	0,2	65,4	34,6	55,6	
dez./07	12,9	13	1,1	32	0,2	59,2	40,8	80,8	
jun./08	3,9	9,4	1,6	43,4	0,1	58,4	41,6	90,3	

Fonte: CAMARGO, 2009

Os Depósitos a Prazo permaneceram como a maior forma de captação dos Depósitos Totais, com uma participação de 43,4% em junho de 2008. Porém, para este período de análise, essa forma de depósitos apresentou uma redução de sua participação de 8,1 p.p. (Para o período que vai de 1997 para junho de 2008, essa forma de captação apresentou uma expansão de 15,2 p.p.). Os Depósitos de Poupança, que representavam a segunda maior subconta dos Depósitos Totais, continuaram apresentando uma redução da sua participação. Essa captação teve sua participação reduzida de 17,8% em 2003, para 9,4% em junho de 2008 (redução de 8,4 p.p.). Para o período que vai de 1997 para junho de 2008, essa forma de captação apresentou uma redução significativa de 18,5 p.p. Os Depósitos à Vista também apresentaram uma redução de sua participação (redução de 4,4 p.p.).

O Ativo Total do Unibanco apresentou uma ampla expansão de 166,82%, entre o ano de 2003 a junho de 2008, alcançando o patamar de R\$ 169,7 bilhões. Para o período de 1997 a junho de 2008, o Unibanco apresentou uma expansão de 568,11% do seu Ativo Total.

Tabela 17 – Composição dos Ativos do Unibanco em % (2003-jun/2008)

Data	TVM e					Ativo Total (em R\$ bilhões)
	Aplicações Interfin.	Instrum. Financ. Deriv.	Op. De Crédito e Arrend. Merc	Outros Créditos	Outros	
dez./03	16,8	16,9	37,5	15	13,8	63,6
dez./04	19,1	13,4	39	14,6	13,9	72,9
dez./05	15,6	15,8	40,8	15	12,8	84,5
dez./06	19,9	12,1	40,3	13,8	13,9	97,8
dez./07	24,8	13,3	34	12,4	15,5	148
jun./08	23,3	15,6	32,8	11,7	16,6	169,7

Fonte: CAMARGO, 2009

A principal forma de aplicação do banco continuou sendo as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil, que apresentaram uma participação de 32,8% em junho de 2008. Entretanto, essa carteira continuou apresentando uma redução em sua participação nesse período, de 2003 a junho de 2008 a redução foi de 4,7 p.p.

A carteira de TVM e Instrumentos Financeiros Derivativos apresentou uma reversão da tendência observada na fase anterior. Para esta fase, essa carteira apresentou uma redução de 1,3 p.p. (Para o período que vai de 1997 a junho de 2008, essa carteira apresentou uma expansão de 2,8 p.p.). Em junho de 2008, essa carteira apresentava a quarta maior participação na composição dos ativos do Unibanco, ficando atrás das carteiras de Crédito e Arrendamento Mercantil, das Aplicações Interfinanceiras e da carteira de Outros. A Carteira de Títulos e Valores Mobiliários é composta, principalmente, por Títulos Públicos, que, em junho de 2008, responderam por 76,7% do total da carteira, contra 50,7% em dezembro de 1998.

Entretanto, a carteira de TVM teve a sua participação ampliada nas Receitas de Intermediação Financeira do Unibanco nessa fase de análise, passando de 18,3% no ano de 2003 para 22,7% em junho de 2008 (ampliação de 4,4 p.p.). Já a carteira de Crédito e Arrendamento Mercantil teve a sua participação reduzida em 4,5 p.p., nesse mesmo período.

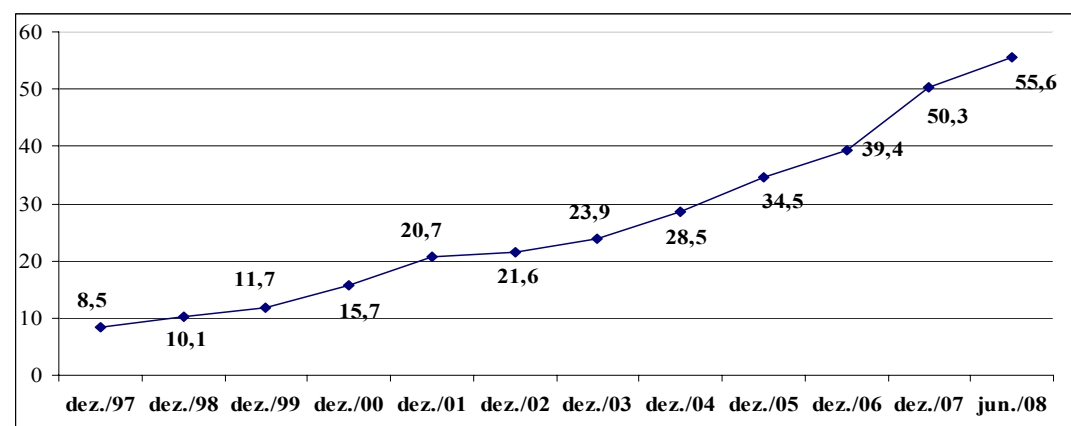
Tabela 18 – Composição das Receitas de Intermediação Financeira do Unibanco em % (2003-jun/2008)

Data	Op. Crédito e Arrend. Merc	Op. Com TVM	Outros	Total (em R\$ bilhões)
dez./03	69	18,3	12,7	12,8
dez./04	65,7	25,5	8,8	12,6
dez./05	70	21,5	8,5	15,8
dez./06	68,2	24	7,8	17,6
dez./07	70	24,8	5,2	19,2
jun./08	64,5	22,7	12,8	12,8

Fonte: CAMARGO, 2009

É importante destacar que o valor total das Receitas apresentou uma estabilidade em junho de 2008 em comparação ao ano de 2003.

A carteira de Crédito do Unibanco vem apresentando um crescimento significativo nos últimos anos. Segundo Camargo (2009), até março de 2008, a carteira de crédito dessa instituição vinha crescendo a taxas superiores às do Sistema Financeiro Nacional. A principal participação nessa carteira é do segmento de Grandes Empresas, que representou 37,5% em junho de 2008. “O crescimento pode ser explicado pela maior procura por recursos no sistema financeiro local, devido à redução da liquidez nos mercados internacionais e às grandes operações sindicalizadas, de grandes multinacionais brasileiras em seus planos de expansão”. (CAMARGO, 2009, p. 262).

Gráfico 38 – Evolução das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil do Unibanco (em R\$ bilhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

A expansão das operações de Crédito, assim como a expansão das Tarifas Bancárias, é um dos fatores que mais tem contribuído para a elevação do Lucro Líquido do Unibanco. Em 2007, a instituição apresentou um Lucro recorde, alcançando o valor de R\$ 3.499 milhões. O Lucro Líquido vem apresentando uma forte tendência de crescimento.

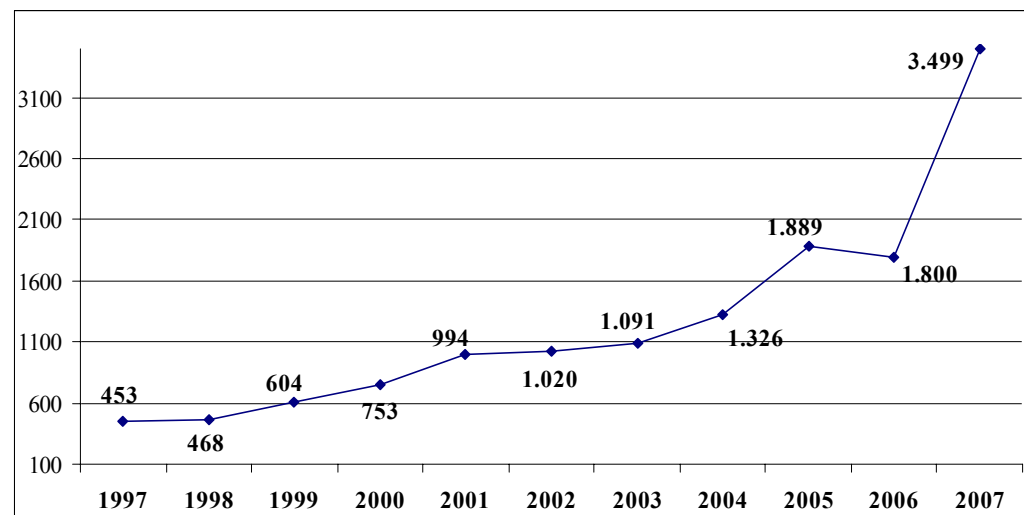


Gráfico 39 – Evolução do Lucro Líquido do ABN (em R\$ milhões)
Fonte: CAMARGO, 2009

5.5 ALGUMAS CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir das análises dos balancetes dos seis maiores bancos por ativos do SFN, pode-se chegar às seguintes conclusões. Em relação à composição das captações (gerenciamento do passivo) das instituições pesquisadas, para a primeira fase de análise, observou-se que todas as instituições apresentaram uma expansão de suas captações. Além disto, a principal forma de captação de todos os bancos foram os Depósitos Totais. Entretanto, dos seis bancos analisados, apenas o Bradesco e o ABN apresentaram uma ampliação da participação dos Depósitos Totais no total de suas captações. O Itaú apresentou uma estabilização da participação desses depósitos. Enquanto isso o BB, a CEF e o Unibanco apresentaram uma redução da participação dessa forma de captação. Estas instituições apresentaram, em contrapartida, uma expansão das captações por Mercado Aberto. Outra singularidade em relação ao gerenciamento de suas obrigações é o fato de que, das seis instituições analisadas, apenas o Unibanco apresentou uma redução da participação dos Depósitos à Vista no total de suas captações. Essa forma de captação não apresenta custos para os bancos, tendo-se em vista que os recursos desses depósitos não são remunerados. Porém, essa modalidade de captação é totalmente disponível para a movimentação dos clientes, o que implica que pode ser sacada a qualquer momento (assim, esses depósitos são considerados tão líquidos quanto a própria moeda). Em relação aos Depósitos de Poupança,

apenas o ABN e a CEF apresentaram uma expansão dessa forma de captação, a qual representa uma vantagem relacionada ao seu baixo custo.

Em relação à composição das captações para a segunda fase de análise, observa-se que todas as instituições analisadas continuaram apresentando uma expansão das suas captações. Além disto, a principal forma de captação dos bancos continuou sendo os Depósitos Totais. Dentre os recursos captados por meio de depósitos, os depósitos de poupança também vêm apresentando uma forte redução nessa segunda fase de análise. A exceção foi a CEF, que tem nessa forma de captação uma função estratégica para o banco, pois alavanca recursos para a expansão do crédito imobiliário e, na faixa livre, para a expansão da carteira de crédito comercial. Os Depósitos à Vista também apresentaram uma forte queda em sua participação (com a exceção da CEF), principalmente a partir do primeiro semestre de 2008. Essa redução em 2008 foi provocada pelo fim da CPMF (Contribuição Provisória por Movimentação Financeira), que trouxe uma maior mobilidade aos recursos.

Em substituição da redução desses tipos de captações, verificou-se a tendência de expansão da participação por captações de Mercado Aberto. Isso foi observado em todos os bancos com a exceção da CEF, que apresentou uma redução da participação dessa forma de captação em 7,4 p.p. para a segunda fase de análise. A principal explicação para o aumento da participação por captações de Mercado Aberto é a recente queda das taxas de juros, que diminuiu o custo desse tipo de captação. Para o período de 1997 a junho de 2008, essa forma de captação apresentou uma expansão da sua participação no total das captações para todas as instituições analisadas. Também houve a ampliação da participação da captação por Depósitos a Prazo para a essa fase, o que só não foi verificado para o Unibanco. O que tem contribuído para a expansão das captações por Depósito a Prazo são os Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), que apresentam uma grande atratividade para os clientes das instituições analisadas.

Em relação ao portfólio de aplicação dos bancos (gerenciamento do ativo bancário), para a primeira fase de análise, verificou-se que todas as instituições analisadas apresentaram uma expansão do valor total dos seus ativos. Em relação à composição desses ativos, dentre as instituições analisadas, apenas o BB e a CEF (que são bancos públicos federais) apresentaram uma maior participação das operações de Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos. Uma das explicações para esse fato é a exigência de enquadramento das

instituições bancárias federais nos novos limites de capital e de patrimônio mínimos estipulado pelo Basileia I, algo realizado através do Proef. Isto afetou a forma de aplicação dessas duas instituições, pois com esta mudança os bancos federais passaram a operar com base em critérios privados de rentabilidade e risco. Assim, eles efetuaram a troca de ativos de pouca liquidez e baixa qualidade por ativos mais líquidos e remunerados a taxas de mercado. Como as autoridades monetárias realizaram elevações na taxa de juros na primeira fase de análise, o que ampliou o rendimento dos títulos públicos atrelados à Selic, as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil tiveram sua participação reduzida nessas duas instituições federais em substituição da ampliação da participação das operações com TVM. É importante salientar que para esta fase apenas o Bradesco não apresentou uma expansão da participação das operações de TVM em suas aplicações.

O Itaú, o Bradesco, o ABN-Amro e o Unibanco apresentaram uma maior participação das operações de Crédito e Arrendamento Mercantil no total da composição dos seus ativos na primeira fase de análise. A principal explicação para isso foram os altos ganhos obtidos por essas instituições com essas operações dado os altos níveis de *spread* bancário, que tornou essas operações atrativas mesmo com o seu alto risco. Entretanto, dessas instituições só o Itaú e o ABN apresentaram uma expansão da participação desse tipo de aplicação em suas carteiras. O Bradesco e o Unibanco apresentaram uma redução da participação dessas operações, sendo que no caso do Unibanco essa redução se deu, principalmente, em substituição das operações com TVM que se expandiram, enquanto que no caso do Bradesco as operações que apresentaram uma elevação das suas participações foram as Aplicações Interfinanceiras e as Operações com Outros Créditos.

Para a segunda fase de análise, observou-se que o total de ativos das instituições analisadas permaneceu crescente. Em relação à composição dos ativos, das seis instituições, apenas a CEF não apresentou as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil como principal componente do ativo. Porém, verificou-se uma inversão da tendência apresentada na primeira fase para a composição dos ativos do BB e da CEF, pois na segunda fase de análise as duas instituições apresentaram uma expansão da participação das operações de crédito simultaneamente a uma redução da participação das operações de TVM. É importante destacar que todas as instituições analisadas apresentaram uma redução da participação das operações de TVM em seus ativos.

A composição das Receitas de Intermediação Financeira também demonstra uma expansão da participação das operações de Crédito para o BB e para a CEF na segunda fase, além do Itaú e

Bradesco. A única instituição que demonstrou uma expansão da participação das operações de TVM foi o Unibanco.

6 CONCLUSÃO

O principal objetivo dessa dissertação foi avaliar se houveram mudanças no comportamento dos bancos, em relação ao seu portfólio de aplicações (privilegiando-se as operações de crédito), do governo FHC para o governo Lula. Para se alcançar tal intuito, foi feito um recorte temporal que constituiu duas fases de análise: a primeira que vai de 1997 a 2002 e a segunda que vai de 2003 a junho de 2008. Também foi realizada uma análise descritiva do ambiente macroeconômico e das mudanças institucionais e estruturais ocorridas nas duas fases. Após essa análise descritiva, chegou-se à conclusão de que, enquanto a primeira fase apresentou uma maior instabilidade macroeconômica e uma maior mudança no sistema bancário do ponto de vista das mudanças institucionais e estruturais, a segunda fase apresentou uma maior estabilidade macroeconômica e menos mudanças no sistema bancário.

O trabalho teve a teoria da firma bancária como referencial teórico. Para a essa teoria, os bancos são vistos como firmas que buscam maximizar seus lucros não só gerenciando seu portfólio de aplicações (ativo bancário), mas também através da administração do seu passivo. Essa capacidade de agir de forma dinâmica na sua estrutura de obrigações é essencial, também, para se entender a estratégia dos bancos para o gerenciamento do seu portfólio de aplicações, tendo-se em vista que os fundos que financiam seus ativos são fortemente condicionados pelo seu próprio comportamento.

Partindo desse referencial, buscou-se responder à problemática levantada através da análise dos balancetes (estrutura de ativos e passivos) dos seis maiores bancos por ativos do SFN para as duas fases de análise.

Com a análise dos balancetes desses bancos uma das principais conclusões encontradas é que as instituições analisadas apresentaram uma alta capacidade de adaptação, através do gerenciamento dos seus ativos e obrigações, mantendo uma alta lucratividade, independentemente das condições macroeconômicas e institucionais verificadas.

A partir do ano de 2003, com um ambiente macroeconômico mais estável, com uma trajetória declinante da taxa de juros (que provocou a redução da atratividade dos títulos públicos) e um ambiente mais favorável ao crescimento econômico, os bancos conseguiram diversificar mais as suas captações, principalmente com a elevação da participação por captações de Mercado Aberto. Essas captações se tornaram atrativas para essas instituições com a redução da taxa de juros. Também se verificou uma expansão das captações por Depósitos a Prazo.

Já em relação ao gerenciamento dos seus ativos, esse melhor ambiente macroeconômico permitiu que todas as instituições analisadas, com a exceção da CEF, apresentassem as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil como maior participação no total dos seus ativos. As instituições públicas federais analisadas (o BB e a CEF) também apresentaram uma expansão das operações de crédito em suas carteiras, o que reverteu a tendência verificada na primeira fase de análise. Todas as instituições analisadas também apresentaram uma forte expansão de suas carteiras de Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil em recursos monetários a partir de 2003. Além disto, essa expansão tem contribuído para a elevação do lucro líquido dessas instituições. É importante destacar que todas as instituições analisadas também apresentaram uma redução da participação das operações de TVM em seus ativos, o que foi decorrente, principalmente, da redução dos juros (essa redução tornou os títulos públicos, que representa a principal participação nas operações de TVM, menos atrativos).

Assim, observou-se que enquanto que nas décadas de 1980 e 1990 a lucratividade dos bancos dependia das receitas inflacionárias e com as operações de tesouraria, a partir de meados dos anos 1990 ao ano de 2002, a lucratividade passou a depender dos ganhos obtidos com as Operações de TVM, devido, principalmente, a alta rentabilidade dos títulos públicos. Porém, a participação das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil no total dos Ativos dos bancos privados analisados permaneceu elevada, algo explicado pelos altos *spreads* cobrados que mais que compensava o alto risco dessas operações. Porém, a partir de 2003, a melhora do ambiente macroeconômico, com a trajetória declinante da taxa de juros (que provocou a redução da rentabilidade dos títulos públicos) e “(...) o ambiente mais favorável ao crescimento econômico, os bancos direcionaram-se para as operações de crédito, que se tornaram as principais responsáveis pelos altos lucros do período”. (CAMARGO, 2009, p. 124).

Desta forma, concluí-se que houve uma mudança no comportamento dos bancos em relação ao seu portfólio de aplicações de uma fase para a outra e que esta mudança favoreceu a expansão das operações de crédito para a economia brasileira, algo que contribuiu para a elevação do lucro líquido dos bancos. Entretanto, destaca-se que o saldo das operações de crédito como percentual do PIB no Brasil permanece muito baixo quando comparado com outros países (ver anexo), o que salienta, principalmente, a importância de novas reduções na taxa de juros para incentivar as operações de crédito na economia.

Quando analisado do ponto de vista da teoria da preferência pela liquidez das firmas bancárias, dado que as operações de TVM apresentam uma maior liquidez do que as operações de Crédito (que por sua vez apresentam uma maior rentabilidade do que aquelas operações), pode-se observar que para o período de 1997 a 2002, os bancos públicos (BB e a CEF) deram maior preferência às operações cuja principal característica é a liquidez – que foram os títulos públicos. Porém, esses títulos também apresentavam alta rentabilidade devido a trajetória crescente na taxa de juros para esse período de análise. Enquanto isso, os bancos privados deram maior preferência por maior rentabilidade, que foi obtida com as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil, que cobravam altos *spreads*. Já para o período de 2003 a junho de 2008, a maior preferência dos bancos analisados foi por rentabilidade, algo obtido com as Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil que continuaram apresentando altos *spreads*.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Fases de crescimento do crédito. **Relatório de inflação**. Brasília, set. 2007.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 1997. v. 37.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 1998. v. 38.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 1999. v. 39.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 2000. v. 40.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 2001. v. 41.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 2002. v. 42.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 2003. v. 43.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 2004. v. 44.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 2005. v. 45.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 2006. v. 46.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 2007. v. 47.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 2008. v. 48.

_____. **Relatório anual**. Brasília, 2009. v. 49.

BRANDÃO, Érica Quiaratto. Abertura do sistema bancário nacional: uma análise de suas características e consequências no período de 1997 a 2007. **Revista de Relações Internacionais e Economia**, n. 1, dez. 2009.

BUSATO, Maria Isabel ; PINTO, Eduardo Costa ; SILVEIRA, Antônio Henrique P . Flutuações do produto e do emprego: abordagem tradicional versus pós- Keynesiana. In: ENCONTRO DE ECONOMIA REGIONAL DO NORDESTE, 11., 2006, Fortaleza. **Anais...** Fortaleza: ANPEC/NE, 2006.

CARMAGO, Patrícia Olga. **A evolução recente do setor bancário no Brasil**. São Paulo: Cultura Acadêmica, 2009.

CARVALHO, Carlos Eduardo. Bancos e inflação no Brasil: da crise dos anos 1980 ao Plano Real. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE HISTÓRIA ECONÔMICA, 9., 2003. São Paulo. **Anais...** São Paulo: ABPH, 2003.

_____; OLIVEIRA, Giuliano Contento de. Fragilização de grandes bancos no início do Plano Real. **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 12, n. 1, p. 69-84, jan./jun. 2002.

CARVALHO, Fernando J. Cardim. Sobre a preferência pela liquidez dos bancos. In: DE PAULA, Luiz F.; OREIRO, José Luís. (Orgs.). **Sistema financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro**. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2007.

_____. Perspectivas da indústria financeira Brasileira e o Papel dos bancos públicos. In: HERMANN, J.; SOBREIRA, Rogério; CARVALHO, F. J. (Orgs.). **Mercado de títulos brasileiro**, ago. 2009. Projeto BNDES-Fecamp-UFRJ.

_____. Regulação prudencial na encruzilhada: depois de Basiléia II, o dilúvio? In: DE PAULA, Luiz F.; OREIRO, José Luís. (Orgs.). **Sistema financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro**. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2007b.

CHIANAMEA, Dante Ricardo. **Regulamentação prudencial e estabilidade do sistema financeiro: implicações para a regulamentação sobre requerimento de capital de instituições financeiras**. 2004. 106 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto de Economia/IE, UNICAMP, Campinas, 2004.

CINTRA, Antonio Macedo. A reestruturação do sistema bancário e os ciclos de crédito entre 1995 e 2005. **Política Econômica em Foco**, n. 7, nov. 2005/abr. 2006.

CONCEIÇÃO, Daniel Negreiros. A crise econômica global e o triunfo de Hyman P. Minsky. **OIKOS**, Rio de Janeiro, v. 8, n. 2, p. 303-320, 2009.

CORAZZA, G. Crise e reestruturação bancária no Brasil. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 28. , 2000, Campinas. **Anais...** Campinas: ANPEC, dez. 2000.

COUTINHO, Luciano; BORGES, Bráulio Lima. A consolidação da estabilização e o desenvolvimento financeiro do Brasil. In: FERREIRA, Francisco M. R.; MEIRELLES, Beatriz B. (Orgs.). **Ensaio sobre Economia Financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

CYSNE, Rubens Penha; COIMBRA-LISBOA, Paulo C. **Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2003**. Rio de Janeiro: EPGE/FGV, 2004. (Ensaio Econômico, 539).

DE PAULA, Luiz F. R., ALVES JR, A. J.; MARQUES, Maria B. L. Ajuste patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil durante o Plano Real. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 31, n. 2, p.285-319, abr./jun. 2001.

_____. Teoria da firma bancária. In: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; DE PAULA, L. F. R. (Orgs.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999a.

_____. Comportamento dos bancos, posturas financeiras e oferta de crédito: de Keynes a Minsky. **Revista Análise Econômica**, v. 16, n. 29, p. 21-38, mar. 1998.

_____. Dinâmica da firma bancária: uma abordagem não-convencional. **Revista Brasileira de Economia**, v. 53, n. 3, jul./set. 1999b.

_____; ALVES JR, A. J. Comportamento dos bancos, percepção de risco e margem de segurança no ciclo minskiano. **Análise Econômica**, Porto Alegre, v. 21, n. 39, p. 137-162, 2003.

DIEESE. Bancos (e finanças) no Brasil: reestruturação e tendências. **Boletim DIEESE**, n. 213, maio/jun. 1999.

FARIA, João Adelino de; DE PAULA, Luiz Fernando; MARINHO, Alexandre. Eficiência no setor bancário brasileiro: a experiência recente das fusões e aquisições. In: DE PAULA, Luiz F.; OREIRO, José Luís. (Orgs.). **Sistema financeiro**: uma análise do setor bancário brasileiro. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2007.

FEBRABAN. Os bancos, seus públicos e a sociedade. **Balanco social dos bancos**. São Paulo, dez. 2002.

FREITAS, Maria Cristina P. Transformações institucionais do sistema bancário brasileiro. In: FREITAS, M. C. P. (Orgs.). **Crédito bancário no Brasil**: evolução e transformações institucionais, mar. 2007. Projeto BNDES-Fecamp-UFRJ.

GUERRA, Oswaldo. **Bancos e indústria no Brasil**. Salvador: UFBA/FCE/CME, 1999. (Ensaio Econômico, 1).

HAIJ, Zaina Said El. **Evolução e desempenho dos bancos durante o Plano Real**. 2005. 171 f. Tese (Doutorado em Economia) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

IZERROUGENE, Bouzid. **A instabilidade das finanças internacionais e a vulnerabilidade das economias periféricas**. Salvador: UFBA/FCE/CME, 2000. (Ensaio Econômico, 4).

JACOB, Cláudio Avanian. **Crédito bancário no Brasil**: uma interpretação heterodoxa. 2003. 170 f. Tese (Doutorado em Economia) - Instituto de Economia/IE, UNICAMP, Campinas, 2003.

KOERICH, Maria C. R. M. **A influência das regulamentações governamentais sobre o sistema bancário brasileiro após a implementação do Plano Real**. 2004. 64 f. Monografia (Graduação em Economia) – Centro Sócio-Econômico, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2004.

LIMA, Humberto e Silva Ribeiro. **Transformações recentes no sistema bancário nacional (1995-2007)**: ajustes de portfólio e evidências empíricas. 2009. 104 f. Dissertação (Mestrado em Economia) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2009.

MAIA, Carlos Donizeti Macedo. **A democratização do crédito no Brasil: o crédito consignado.** São Paulo: PUCSP, 2005. (*Textos para discussão*, 22/2005).

MELO SOBRINHO, Aberlado Duarte de; SOARES, Marden Marques. **Microfinanças: o papel do Banco Central do Brasil e a importância do cooperativismo de crédito.** Brasília: Banco Central do Brasil, 2007.

MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. **Os acordos da Basiléia: uma avaliação do novo formato da regulação bancária.** 2002. 172 f. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2002.

MICCA, Pedro Miguel. **Observações sobre crédito e preferência por liquidez de grandes bancos no Brasil (1997-2002).** 2003. 140 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2003.

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

OREIRO, José Luís. Preferência pela liquidez, racionamento de crédito e concentração bancária: uma nova teoria pós-keynesiana da firma bancária. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 35, n. 1, p. 101-131, jan./mar. 2005.

PUGA, Fernando Pimentel. **Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial.** Rio de Janeiro: BNDES, 1999. (*Textos para discussão*, 68).

REIS, Amilton Bispo dos. **Crédito para micro e pequenas empresas: análise da experiência brasileira recente.** 2007. 135 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Ciências Econômicas, UFBA, Salvador, 2007.

ROCHA, Fernando Alberto Sampaio. **Evolução da concentração bancária no Brasil (1994-2000).** nov. 2001. (Notas técnicas do Banco Central do Brasil, n. 11).

SILVA, Nair Regina Azevedo. **A dinâmica da evolução recente da estrutura bancária brasileira**: período 2000 - 2004. São Paulo: Abril Cultural, 2002.

SOARES, Ricardo Pereira. **Evolução do crédito de 94 a 99**: uma explicação. 2001. Brasília: Instituto de Pesquisa de Economia Aplicada (IPEA), 2001. (Texto para discussão, 808).

TOBIN, J. The commercial banks as creators of “money”. **Essays in Economics**. Cambridge: MIT Press, 1987. v. 1.

URPIA, Arthur Gualberto Bacelar da Cruz. **O comportamento do crédito no Brasil no período pós-plano real: (1994-2007)**. 2008. 82 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Economia) - Faculdade de Ciências Econômicas, UFBA, Salvador, 2008.

ANEXOS

Anexo A – Tabela 19 - Brasil: Indicadores Macroeconômicos

Ano	Variação do		PIB nominal ^a	IGP [dez./dez. (%)]	População (mil habitantes)	Taxa de câmbio média (US\$ ^b)	PIB (US\$) ^c	Carga tributária ^d (% do PIB)	Crescimento do PIB	
	Crescimento do PIB (%)	deflator implícito do PIB (%)							mundial ^e (%)	na América Latina (%)
1948	9,7	5,8	207	8,0	49.203	18,72	11.074	14,0		4,7
1949	7,7	8,3	242	12,3	50.530	18,72	12.917	14,4		2,7
1950	6,8	9,0	282	12,4	51.944	18,72	15.043	14,4		4,9
1951	4,9	18,1	349	12,3	53.449	18,72	18.638	15,7		5,9
1952	7,3	9,6	410	12,7	55.039	18,72	21.918	15,4		3,0
1953	4,7	13,9	490	20,5	56.709	39,55	12.378	15,2		4,5
1954	7,8	27,2	671	25,9	58.451	59,78	11.230	15,8		6,2
1955	8,8	11,5	815	12,1	60.259	71,43	11.406	15,1		6,3
1956	2,9	22,7	1.029	24,5	62.127	70,40	14.616	16,4		4,1
1957	7,7	12,7	1.250	7,0	64.049	74,23	16.833	16,7		6,1
1958	10,8	12,3	1.555	24,4	66.017	127,36	12.209	18,7		4,9
1959	9,8	35,9	2.320	39,4	68.027	151,35	15.326	17,9		2,6
1960	9,4	25,4	3.182	30,5	70.070	186,47	17.066	17,4		7,0
1961	8,6	34,6	4.653	47,8	72.144	269,80	17.245	16,4	3,1	6,6
1962	6,6	50,3	7.452	51,6	74.253	388,00	19.207	15,8	4,6	4,2
1963	0,6	78,4	13.376	79,9	76.402	575	23.262	16,1	5,0	3,4
1964	3,4	89,5	26.214	92,1	78.599	1.253	20.921	17,0	6,1	7,5
1965	2,4	58,9	42.662	34,2	80.849	1.899	22.466	19,0	5,2	5,4
1966	6,7	37,9	62.789	39,1	83.160	2.220	28.283	21,0	5,3	4,4
1967	4,2	26,5	82.783	25,0	85.538	2,66	31.086	20,5	4,1	4,3
1968	9,8	26,7	115.171	25,5	87.990	3,40	33.874	23,3	4,5	6,9
1969	9,5	20,1	151.400	19,3	90.521	4,07	37.162	24,9	6,0	7,1
1970	10,4	16,3	194.315	19,3	93.139	4,59	42.302	26,0	3,4	6,9
1971	11,3	19,4	258.296	19,5	95.846	5,29	48.849	25,3	3,7	6,7
1972	11,9	19,9	346.581	15,7	98.629	5,93	58.406	26,0	4,7	6,9
1973	14,0	29,6	511.834	15,5	101.471	6,13	83.551	25,1	5,9	8,4
1974	8,2	34,6	745.136	34,5	104.355	6,79	109.740	25,1	2,3	7,1
1975	5,2	33,9	1.049.518	29,4	107.266	8,13	129.140	25,2	1,4	3,2
1976	10,3	41,2	1.633.963	46,3	110.185	10,67	153.093	25,1	5,3	4,4
1977	4,9	45,4	2.492.978	38,8	113.095	14,14	176.257	25,6	4,4	4,8
1978	5,0	38,2	3.617.246	40,8	115.981	18,08	200.091	25,7	4,1	4,4
1979	6,8	54,4	5.961.236	77,2	118.826	26,82	222.285	24,7	4,1	6,6
1980	9,2	92,1	12.508	110,2	118.563	52,81	236.841	24,5	3,0	6,1
1981	-4,3	100,5	24.016	95,2	121.381	93,35	257.269	25,2	1,6	0,3
1982	0,8	101,0	48.681	99,7	124.251	180,37	269.900	26,2	0,4	-1,3
1983	-2,9	131,5	109.386	211,0	127.140	580	188.532	26,9	2,6	-2,9
1984	5,4	201,7	347.886	223,8	130.083	1.843	188.801	24,2	4,9	3,5
1985	7,8	248,5	1.307.719	235,1	132.999	6.222	210.167	23,8	4,0	3,6
1986	7,5	149,2	3.502.631	65,0	135.814	13.655	256.509	26,5	3,4	3,6
1987	3,5	206,2	11.103.966	415,8	138.586	39.523	280.949	24,3	3,9	2,9
1988	-0,1	628,0	80.782.983	1037,6	141.313	265.572	304.185	23,4	4,5	0,6
1989	3,2	1304,4	1.170.387	1782,9	143.997	2,83	413.564	23,7	3,3	0,9
1990	-4,3	2737,0	31.759.185	1476,7	146.593	68,06	466.635	29,6	2,9	0,3
1991	1,0	416,7	165.786.498	480,2	149.094	409,25	405.097	24,4	1,6	3,8
1992	-0,5	968,2	1.762.636.611	1157,8	151.547	4.551	387.277	25,0	2,4	3,2
1993	4,7	2001,3	38.767.064.000	2708,2	153.986	90,23	429.647	25,3	2,4	3,3
1994	5,3	2251,7	349.205	1093,9	156.431	0,64	546.219	27,9	3,8	5,2
1995	4,4	93,5	705.641	14,8	158.875	0,92	769.007	26,0	3,7	1,1
1996	2,2	17,1	843.966	9,3	161.323	1,01	839.704	26,4	4,1	3,8
1997	3,4	7,6	939.147	7,5	163.780	1,08	871.200	26,5	4,2	5,5
1998	0,0	4,2	979.276	1,7	166.252	1,16	843.827	27,4	2,7	2,6
1999	0,3	8,5	1.065.000	20,0	168.754	1,81	586.866	28,4	3,7	0,4
2000	4,3	6,2	1.179.482	9,8	171.280	1,83	644.449	30,4	4,8	3,9
2001	1,3	9,0	1.302.136	10,4	173.822	2,35	553.996	31,9	2,5	0,3
2002	2,7	10,6	1.477.822	26,4	176.391	2,92	505.904	32,3	3,1	-0,8
2003	1,1	13,7	1.699.948	7,7	178.985	3,08	552.239	31,9	4,0	2,0
2004	5,7	8,0	1.941.498	12,1	181.586	2,93	663.552	32,8	5,5	5,9
2005	2,9	7,5	2.147.944	1,2	184.184	2,44	882.043		5,2	4,5
2006	3,7	4,3	2.322.818	3,8	186.771	2,18	1.067.403		5,2	5,3

Fontes: IBGE; BACEN; FGV, 2010

^a 1947/66: Cr\$ bilhões; 1967/69: NCr\$ milhões; 1970/79: Cr\$ milhões; 1980/85: Cr\$ bilhões; 1986/88: Cz\$ milhões; 1989: NCr\$ milhões; 1990/92: Cr\$ milhões; 1993: CR\$ mi

1994/2006: R\$ milhões.

^b 1945/66: Cr\$; 1967/69: NCr\$; 1970/85: Cr\$; 1986/88: Cz\$; 1989: NCr\$; 1990/92: Cr\$; 1993: CR\$; 1994/2006: R\$.^c PIB nominal dividido pela taxa de câmbio média do ano. US\$ milhões.^d Até 1990, dados de Ricardo Varsano, com base nas Contas Nacionais.^e Fonte: Até 1989, IFS Yearbook FMI. Para 1990-2006, World Economic Outlook.

ANEXO B – Tabela 20- Brasil: Indicadores de Preços, Juros e Câmbio após o Plano Real

Ano	Índices de preços - variação (%)										Over/Selic	TR ^a	TJLP	Dólar - segmento livre (R\$/US\$)	
	IGP-M	IGP-DI	IPA-DI	IPC	INCC	IPA-OG agricultura	IPA-OG indústria	IPCA	INPC	FIPE				Venda	
														Final de período	Varição final de período (%)
1995	15,25	14,78	6,39	25,91	31,45	-5,62	13,06	22,41	21,98	23,17	53,09	31,62	23,37	0,9725	14,95
1996	9,20	9,34	8,09	11,34	9,56	17,30	3,88	9,56	9,12	10,03	27,41	9,59	16,04	1,0394	6,88
1997	7,74	7,48	7,78	7,21	6,81	17,72	3,13	5,22	4,34	4,83	24,78	9,78	10,13	1,1164	7,41
1998	1,78	1,70	1,51	1,66	2,75	4,92	-0,20	1,65	2,49	-1,80	28,79	7,79	11,66	1,2087	8,27
1999	20,10	19,98	28,90	9,12	9,21	29,93	28,32	8,94	8,43	8,63	25,59	5,73	13,22	1,7890	48,01
2000	9,95	9,81	12,06	6,21	7,66	13,11	11,57	5,97	5,27	4,38	17,43	2,10	10,75	1,9554	9,30
2001	10,38	10,40	11,87	7,94	8,85	16,03	10,33	7,67	9,44	7,13	17,32	2,29	9,50	2,3204	18,67
2002	25,31	26,41	35,41	12,18	12,87	47,31	30,93	12,53	14,74	9,90	19,17	2,80	9,87	3,5333	52,27
2003	8,71	7,67	6,26	8,93	14,42	4,55	6,91	9,30	10,38	8,18	23,35	4,65	11,50	2,8892	-18,23
2004	12,41	12,14	14,67	6,27	11,02	2,65	19,50	7,60	6,13	6,56	16,25	1,82	9,81	2,6544	-8,13
2005	1,21	1,22	-0,97	4,93	6,84	-6,34	0,85	5,69	5,05	4,53	19,05	2,83	9,75	2,3407	-11,82
2006	3,83	3,79	4,29	2,05	5,04	6,92	3,46	3,14	2,81	2,55	15,08	1,91	7,85	2,1380	-8,66

Fontes: IBGE; FGV; BACEN, 2009

^aTaxa de remuneração dos depósitos feitos no primeiro dia do ano.

ANEXO C – Tabela 21- Saldo das Operações de Crédito como Percentual do PIB em Diversos Países – 2005 (%)

País	Crédito/PIB (%)
EUA	194,8
Japão	186,9
Canadá	181,4
Holanda	173,4
Suíça	166,8
Reino Unido	166,5
Portugal	147,3
Hong Kong	146,2
Espanha	146,1
África do Sul	143,5
China	114,4
Áustria	112,9
Alemanha	111,4
Austrália	104,6
Coréia do Sul	102,1
França	93,1
Itália	90,2
Chile	82,3
Bélgica	75,1
Irã	40,9
Brasil	28,1
Indonésia	26,9
Turquia	26,1
Rússia	25,7
Colômbia	23,9
Peru	19,4
México	18,2

Fonte: CAMARGO, 2009

ANEXO D - Tabela 22 – Brasil: Indicadores de Endividamento e Solvência Externa

Ano	Dívida externa bruta ^a	Reservas internacionais ^b	Dívida externa líquida	Dívida externa líquida / Exportações de bens (%)	Rendas ^c / Exportações de bens (%)
1952	638	482	156	0,11	8,5
1953	1.159	421	738	0,48	10,8
1954	1.196	372	824	0,53	8,6
1955	1.395	442	953	0,67	8,0
1956	2.736	608	2.128	1,44	9,5
1957	2.491	474	2.017	1,45	9,2
1958	2.870	465	2.405	1,93	8,7
1959	3.160	366	2.794	2,18	11,8
1960	3.738	345	3.393	2,67	15,3
1961	3.291	470	2.821	2,01	13,1
1962	3.533	285	3.248	2,68	16,4
1963	3.612	215	3.397	2,42	10,3
1964	3.294	244	3.050	2,13	13,2
1965	3.823	483	3.340	2,09	16,0
1966	3.771	421	3.350	1,92	15,9
1967	3.440	198	3.242	1,96	17,4
1968	4.092	257	3.835	2,04	15,8
1969	4.635	656	3.980	1,72	14,6
1970	6.240	1.187	5.053	1,84	22,6
1971	8.284	1.723	6.561	2,26	25,1
1972	11.464	4.183	7.281	1,82	17,8
1973	14.857	6.416	8.441	1,36	17,6
1974	20.032	5.269	14.763	1,86	16,0
1975	25.115	4.040	21.075	2,43	23,2
1976	32.145	6.544	25.601	2,53	25,5
1977	37.951	7.256	30.695	2,53	28,2
1978	52.187	11.895	40.292	3,18	33,7
1979	55.803	9.689	46.114	3,02	36,5
1980	64.259	6.913	57.346	2,85	34,9
1981	73.963	7.507	66.456	2,85	44,1
1982	85.487	3.994	81.493	4,04	67,2
1983	93.745	4.563	89.182	4,07	50,4
1984	102.127	11.995	90.132	3,34	42,6
1985	105.171	11.608	93.563	3,65	44,0
1986	111.203	6.760	104.443	4,67	49,9
1987	121.188	7.458	113.730	4,34	39,7
1988	113.511	9.140	104.371	3,09	36,1
1989	115.506	9.679	105.827	3,08	36,8
1990	123.439	9.973	113.466	3,61	37,5
1991	123.910	9.406	114.504	3,62	30,8
1992	135.949	23.754	112.195	3,13	22,8
1993	145.726	32.211	113.515	2,94	26,8
1994	148.295	38.806	109.489	2,51	20,7
1995	159.256	51.840	107.416	2,31	23,8
1996	179.935	60.110	119.824	2,51	24,4
1997	199.998	52.173	147.825	2,79	28,1
1998	241.644	44.556	197.088	3,85	35,6
1999	225.610	36.342	189.267	3,94	39,3
2000	216.921	33.011	183.910	3,34	32,5
2001	209.934	35.866	174.068	2,99	33,9
2002	210.711	37.823	172.888	2,86	30,1
2003	214.930	49.296	165.633	2,27	25,4
2004	201.374	52.935	148.439	1,54	21,3
2005	169.450	53.799	115.651	0,98	21,9
2006	168.867	85.839	83.028	0,60	20,0

Fonte: BACEN, 2009

a Exclui dívida de curto prazo antes de 1956 e empréstimos intercompanhias a partir de 1998.

b Liquidez internacional

c O numerador refere-se ao resultado líquido de juros, lucros e dividendos e outras rendas.