



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
Instituto de Economia

DESNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL (1997 – 2000)

Fernando Alberto Gurjão Sampaio de Cavalcante Rocha

Dissertação de Mestrado apresentada
ao Instituto de Economia da UNICAMP
para obtenção do título de Mestre em
Ciências Econômicas, sob a orientação
do Prof. Dr. Fernando Nogueira da
Costa.

*Este exemplar corresponde ao original da
dissertação defendida por Fernando
Alberto Gurjão Sampaio de Cavalcante
Rocha em 25/02/2002 e orientada pelo
Prof. Dr. Fernando Nogueira da Costa.*

CPG, 25/02/2002

Campinas, 2002

UNICAMP
BIBLIOTECA CENTRAL

UNIDADE 8e
Nº CHAMADA T/UNICAMP
R582d
V EX
TOMBO BCI 49571
PROC 16-837102
C D X
PREÇO R\$ 11,00
DATA 13/06/02
Nº CPD

CM00169127-7

BIB ID 243558

**FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA PELO
CENTRO DE DOCUMENTAÇÃO DO INSTITUTO DE ECONOMIA**

R582d

Rocha, Fernando Alberto Gurjão Sampaio de Cavalcante.
Desnacionalização bancária no Brasil (1997-2000) / Fernando
Alberto Gurjão Sampaio de Cavalcante Rocha. -- Campinas, SP :
[s.n.], 2002.

Orientador: Fernando Nogueira da Costa.
Dissertação (Mestrado) – Universidade Estadual de Campi-
nas. Instituto de Economia.

1. Bancos – Brasil. 2. Bancos estrangeiros. I. Costa, Fernan-
do Nogueira da. II. Universidade Estadual de Campinas. Insti-
tuto de Economia. III. Título.

Para Fernando de Jesus Gurjão Sampaio.

Ao pedaço de mim que morreu com ele.

Ao pedaço dele que vive em mim.

Para Cynélia.

Alegria da minha vida.

“Io che amo solo te

Io me fermerò

E ti regalerò

Quel che resta della mia gioventù”.

UNICAMP
BIBLIOTECA CENTRAL
SEÇÃO CIRCULANTE

Para todos os meus, ausentes.

Agradecimentos

Muitas foram as pessoas que, de diversas maneiras, me ajudaram a elaborar esta dissertação e às quais eu gostaria de dizer muito obrigado. Não sei o que seria deste trabalho sem o auxílio de alguns de vocês. Sem uns eu não teria terminado. Sem outros, sequer começado.

Em relação ao Banco Central do Brasil, minha instituição empregadora e a financiadora desta pesquisa, é preciso destacar, em primeiro lugar, a qualidade de seu Programa de Pós-Graduação ao amparo do qual cursei o Mestrado. Aos funcionários daquela Casa, gostaria de agradecer a todos os meus colegas do Ex-Nurex da Ex-Debel, especialmente ao Glenir “não paga nada” Castelo Branco e ao Paulão e Verinha Vasconcelos. No Depes, a equipe da pós-graduação sempre esteve à disposição para esclarecimentos, auxílio e ... cobranças! Agradeço ao Delor Santos, ao Gercy Brasil, ao Euro Barbosa e ao Carlos Couto e, recentemente, ao Newton Passos, ex-colega de Depec.

No Departamento Econômico, onde me encontro desde a volta do Mestrado a lista dos credores é maior. A Katherine Hennings assumiu (de fato também!) minha orientação técnica desde a aposentadoria do Luis Afonso Simoens e acompanhou, passo a passo, minha trajetória. Os colegas da Copec também: Mauro Miranda (saudades da Rosane), Renato Baldini Jr., Alzira Rosa, José Aloísio, Geraldo Maia (misto de Unicamp, BCB/BIS/FMI), Lourinaldo Nóbrega, Elmar Cruz, Francisco Moura, Cláudio “e os bancos?” Araújo e, agora, Eugênio Ribeiro. Ao ex-judeu, que ainda não esqueceu da Torah, Samuel Bracarense (antigo exilado, que voltou para os braços da Fátima e da Ana Carolina): tá bom, tá bom, já acabei, não precisa cobrar mais... À Maria do Carmo “Dudu” e seus infalíveis dados sobre IED. Ao Orlando Mattos, parceiro na preocupação sobre o sistema bancário no Brasil. Ao Marcelo Kfoury: lembra daquele texto de Cornell, do “alegria profunda”?

Ao Instituto de Economia da Unicamp, agradeço pelo excelente curso e pelo prazer de poder ter estudado lá: o ambiente, as pessoas, a formação. O Fernando Nogueira da Costa constitui exemplo de professor, orientador e amigo. Seu curso de Economia Monetária é indispensável para quem quer, como eu, estudar o setor bancário. O esmero na preparação das aulas, a

preocupação com os detalhes, a discussão plural e sua disponibilidade foram impressionantes. Todas essas características suas se reproduziram, em escala ampliada, na tarefa de meu orientador, o que permitiu superar a distância Campinas/Brasília. O que só descobri na elaboração desta dissertação é a sua confiança no orientando, tendo a paciência necessária e dando-me “asas para voar”. Pude me valer também da sua experiência de décadas de estudo do sistema financeiro nacional. Espero não tê-lo decepcionado. Acho que não.

Além do Fernando, agradeço ao Luciano Coutinho pela discussão de economia internacional, cujas idéias do trabalho final aproveitei no capítulo 2, ao Paulo Davidoff pelos estimulantes debates sobre economia brasileira cujo conteúdo é visível em alguns pontos deste texto. A Alejandra Carporale Madi e o Antônio Carlos Macedo e Silva fizeram importantes sugestões na qualificação, especialmente a preocupação com o nível microeconômico, a concorrência bancária, e a necessidade de analisar mais detalhadamente a teoria dos investimentos estrangeiros diretos. Um agradecimento que nada tem com a dissertação diretamente: ao Ronaldo Marco dos Santos, por me apresentar ao Norbert Elias, a maior e mais grata surpresa do meu mestrado.

Agradeço também aos professores Otaviano Canuto e Mariano Laplane, coordenadores da pós-graduação, Alberto e Cida na Secretaria e Ademir, junto com todo o pessoal da biblioteca, e Daniel, Conceição e Zé, na xerox, inclusive pelos bloquinhos da sogra e os abacates.

Toda a galera da minha turma merece muito mais que um abraço e várias rodadas de birita. Os mais chegados representam todos: Eduardo “Jono” Vaquelro e sua Sílvia, Mikio “Kiwi” Kawai Jr. com a Cintia, João Felipe “Protestante” MC. Mathias e a varoa Mel, Ricardinho “Le Rouge” Amorim (por enquanto, até onde eu saiba, desaparecido e sem ninguém). Os estrangeiros-brasileiros Comandante Camilo e Noemi. A colega tardia, e agora Profa. Dra., Simone de DeUs.

Aos meus queridos amigos de Brasília, gostaria de abraçar e agradecer especialmente os tios Reginaldo e Cylene Campos, pelo apoio incondicional desde o começo do princípio do início, juntamente com o Sérgio Albuquerque e o Carlos Assi. A tia Miriam e o Jean Dulac, pela confiança total, embora a

dissertação tenha me roubado do convívio deles. Aos "Leões" Didi e Mãam, Maria, Silmara, Feia e Feio, Cacá e Bela, Jajá e Adi e agora a Natália, Júnior e Marjorie, Matheus e Raphael, João Henrique e tia Nely, Adriana e Cláudio, pelo acolhimento fraternal (e filial) e pelo carinho. Extensivo ao Leleo e à Badem.

O Marcos Torres é um caso à parte. Entra em todas as categorias acima e também na de baixo. Marcão, está aceito, com o prazer da boa companhia, o convite para o inferno (mas sem muita pressa...). Beijos na Cléo, Malu e Fernando.

Para o final guardo o que tenho de mais importante, mais precioso e mais sagrado. A Cynélia, a quem dediquei este esforço, por me fazer mais feliz e menos triste, por ter dividido comigo todas as partes boas e ruins, por termos levantado um ao outro quando parecíamos não ter mais forças. Pelos bebês que virão e pelo nosso futuro. Eu te amo.

Os meus parentes só ficaram distantes fisicamente, embora isso já doa pra burro. Meus incríveis pais, Francisco e Graça, muito obrigado pela dedicação total, incondicional, nestes primeiros trinta anos. Não sei dizer o quanto os amo. Meus grandes maninhos Carlos e Luiz, quanto orgulho que vocês me dão. Ao mais inteligente de nós três, que sejas muito feliz com a tua Adriana. Ao mais vitorioso e bem sucedido, que estudes e trabalhes bastante para concretizar teu futuro. Minha avó Daisy e minha tia Vera (que me viu antes da minha mãe), vocês são demais... Tio Carlos e Maria Regina: vocês bem sabem o que nós significamos uns para os outros. Karina, Luciana, Andréa, Tanto, Digo, Malu e Maria Fernanda, saudades.

Dona Acy e seu Nélio, muito obrigado por me receberem como um filho, pelo carinho, amor e pela hospedagem. Marcely e Júnior, muito sucesso e amor para vocês. Ao Matheusinho, carinho do seu padrinho Albieri. Um abraço na Zezé, na Babá, na Lane e na Dandara.

Para a Cylene Maria de Oliveira Castanho. Uma saudade que nunca termina, um afeto que só cresce. Não sei o que dizer. Te adoro.

Sumário

Agradecimentos	v
Resumo	xiii
Abstract	xv

Introdução	1
-------------------------	----------

Organização da Dissertação	4
----------------------------------	---

Capítulo 1 - Breves Antecedentes Históricos: a internacionalização bancária no período 1863-1994

1.1 - Introdução	9
1.2 - Predomínio dos Bancos Estrangeiros (1863-1921)	11
1.3 - Reserva de Mercado aos Bancos Nacionais (1930-1994)	15
1.4 - Conclusões Parciais	25

Capítulo 2 - Fatores de Repulsão dos Bancos Estrangeiros

2.1 - Introdução	27
2.2 - Panorama Geral: mundialização financeira	28
2.3 - Mudanças no Mercado Bancário Europeu	35
2.4 - Discutindo a Teoria Econômica Sobre Internacionalização Bancária	44
2.4.1 - Hipótese de seguir clientes (<i>follow the customer</i>)	48
2.4.2 - Oportunidades de negócio	53
2.4.3 - Arbitragem regulatória	59
2.4.4 - Diversificação	61
2.4.5 - Diferenciais de taxas de juros	63
2.4.6 - Outras causas apontadas para a internacionalização	65
2.5 - Conclusões Parciais	67

Capítulo 3 - Fatores de Atração dos Bancos Estrangeiros

3.1 - Introdução	71
3.2 - Panorama Geral: abertura econômica e estabilização inflacionária dos anos 1990	72
3.3 - Os Problemas Bancários de 1995-96	80
3.4 - A Reestruturação do Setor Bancário	86
3.4.1 - O ingresso dos bancos estrangeiros	93
3.5 - Analisando os Fatores de Atração do Mercado Bancário Brasileiro	99
3.5.1 - Tamanho e potencial de expansão do mercado bancário doméstico	100
3.5.2 - Escassez de capital nacional	104
3.5.3 - Questões relacionadas à eficiência	106
3.6 - Conclusões Parciais	108

Capítulo 4 - Mudanças Estruturais no Setor Bancário Brasileiro: o ingresso dos bancos estrangeiros no período 1997-2000

4.1 - Introdução	111
4.2 - Principais Operações de Ingresso de Bancos Estrangeiros	112
4.2.1 - HSBC - Banco Bamerindus	114
4.2.2 - Banco Espírito Santo e Crédit Agricole - Banco Boavista	118
4.2.3 - Caixa Geral de Depósitos - Banco Bandeirantes	120
4.2.4 - Banco Sudameris - Banco América do Sul	123
4.2.5 - ABN Amro Bank - Banco Real e Bandepe	125
4.2.6 - Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) - Banco Excel-Econômico	129
4.2.7 - Banco Santander Central Hispano (BSCH) - Banco Geral do Comércio, Banco Noroeste, Banco Meridional, Banco Bozano, Simonsen e Banespa	134
4.3 - Participação dos Bancos Estrangeiros em Contas Seleccionadas do Setor Bancário	141
4.4 - Conclusões Parciais	147

Capítulo 5 - Impactos Potenciais e Observados da Recente Desnacionalização do Varejo Bancário no Brasil

5.1 - Introdução	151
5.2 - Aumento da Competitividade Sistêmica	156
5.3 - Estímulo ao Crescimento Econômico	159
5.4 - Maior Eficiência Microeconômica	166
5.5 - Melhoria da Regulamentação e da Supervisão Bancárias	171
5.6 - Fortalecimento do Setor Bancário	174
5.7 - Conclusões Parciais	181
Conclusões	185
Referências Bibliográficas	191

Índice de Tabelas

Tabela 1.1 - Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário comercial privado (1930-65)	16
Tabela 1.2 - Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário (1980-1983)	21
Tabela 1.3 - Bancos estrangeiros no Brasil	24
Tabela 2.1 - Lucratividade do setor bancário	39
Tabela 2.2 - Internacionalização do setor bancário europeu	40
Tabela 2.3 - Investimentos estrangeiros diretos (1995-2000)	52
Tabela 3.1 - Aquisições bancárias com incentivos do Proer	88
Tabela 3.2 - Aquisições de bancos nacionais de varejo por instituições estrangeiras	98
Tabela 4.1 - Bancos estrangeiros no setor bancário brasileiro (1993-2000) .	142
Tabela 5.1 - Composição das receitas bancárias (1999-2000)	164
Tabela 5.2 - Compradores de títulos federais em ofertas públicas	165

Índice de Gráficos

Gráfico 1.1 - Estrutura do setor bancário (1912)	15
--	----

Gráfico 1.2 - Desempenho dos bancos (1981 e 1984)	22
Gráfico 2.1 - Pessoas Jurídicas - Capital de Giro	58
Gráfico 2.2 - Pessoas Jurídicas - <i>Hot Money</i>	58
Gráfico 2.3 - Pessoas Físicas - Crédito Pessoal	59
Gráfico 2.4 - Pessoas Físicas - Cheque Especial	59
Gráfico 2.5 - Taxas de Juros (<i>money market rate</i>)	64
Gráfico 2.6 - Taxas de Juros (<i>lending rate</i>)	64
Gráfico 3.1 - Evolução dos agregados monetários	78
Gráfico 3.2 - Empréstimos ao setor privado e inadimplência	79
Gráfico 3.3 - Crédito bancário ao setor privado	101
Gráfico 3.4 - Depósitos bancários	102
Gráfico 3.5 - Crédito bancário ao setor privado	103
Gráfico 4.1 - Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário	143
Gráfico 4.2 - Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário privado	144
Gráfico 4.3 - Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário - Ativos totais	145
Gráfico 4.4 - Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário - Depósitos totais	146
Gráfico 4.5 - Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário - Operações de crédito	146
Gráfico 4.6 - Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário - Captações externas	147
Gráfico 4.7 - Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário - Patrimônio líquido ajustado	147

Índice de Boxes

Box 2.1 - Estrutura do GATS	34
Box 2.2 - Evolução do mercado bancário na Espanha	43

Índice de Quadros

Quadro 1.1 - Tratamento normativo do capital estrangeiro no setor bancário	18
---	----

Resumo

Esta dissertação analisa os determinantes e os impactos da desnacionalização bancária no Brasil, causada pelos ingressos de bancos estrangeiros no mercado de varejo bancário, a partir de 1997. Inicialmente discute-se a participação do capital externo no setor entre o final do século XIX e às vésperas da implantação do Plano Real, em 1994, período anterior à desnacionalização recente. A análise sobre os determinantes desse processo complexo está dividida em fatores de repulsão (externos) e de atração (internos). Dentre os fatores de repulsão - os responsáveis pela decisão da firma bancária expandir-se internacionalmente - destaca-se o processo de mundialização financeira e o de integração econômica e monetária da Europa, origem dos bancos estrangeiros que realizaram aquisições no mercado brasileiro. A apresentação desses fatores completa-se com a crítica às explicações convencionais sobre a internacionalização. Quanto aos fatores de atração - que explicam a escolha desses bancos pelo Brasil -, discute-se o papel da estabilização inflacionária, da ameaça de crise bancária sistêmica de 1995-96 e da reestruturação que se seguiu, além da importância das modificações na legislação doméstica como pré-requisito aos ingressos. A dissertação apresenta ainda a descrição detalhada das operações mais relevantes que implicaram desnacionalização bancária e quantifica a participação estrangeira nesse mercado. Por fim, são comparados os impactos potenciais, *ex-ante*, da desnacionalização com as evidências empíricas observadas no setor bancário brasileiro.

Abstract

This dissertation investigates the determinants and the impacts of banking denationalization in Brazil, caused by foreign bank entry in the retail banking market, beginning in 1997. First of all, I discuss foreign capital participation in the sector between the end of the XIX century and the eve of Real Plan implementation, in 1994, the period before recent denationalization. The analysis of the determinants of this complex process is split in repulsion factors (external) and attraction ones (internal). Among the repulsion factors - those responsible for banking firm decision to expand abroad - I point out the financial globalization process and the economic and monetary integration in Europe, the origin of foreign banks that made acquisitions in Brazilian banking market. The presentation of these factors is complemented with the criticism of the internationalization's conventional explanations. As to the attraction factors - which explain the foreign banks' choice for Brazil -, I discuss the role of inflationary stabilization, the threat of a systemic banking crisis in 1995-96 and the restructuring that follows, besides the importance of domestic legislation changes as a requirement to entry. The dissertation presents too a detailed description of the most relevant operations that led to banking denationalization and quantifies foreign participation in this market. Finally, the potential, ex-ante, impacts of denationalization are compared with empirical evidence observed in the Brazilian banking sector.

Introdução

Em março de 1997, o mercado bancário brasileiro presenciou fato inédito em toda sua história: a venda de um grande banco nacional de varejo, com problemas patrimoniais, para o capital externo. A operação entre o Banco Bamerindus e o HSBC - intermediada pelo Banco Central do Brasil (Bacen) e com amparo de recursos do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) - marcou o início da estratégia governamental de desnacionalização, componente importante da reestruturação do setor bancário doméstico. Após essa primeira transação seguiram-se mais de uma dezena, apenas considerando os bancos varejistas. De início foram incluídas, exclusivamente, instituições insolventes ou ilíquidas, sendo prevista também para as privatizações, mas logo depois confirmou-se a abertura quase total, alcançando qualquer banco doméstico à venda, independente de sua solidez.

O **tema desta dissertação** é o *ingresso de bancos estrangeiros no mercado bancário de varejo no Brasil, a partir de 1997*. Pretende-se investigar, principalmente, os determinantes desse processo, tanto em nível interno quanto externo, e seus impactos sobre o conjunto do setor bancário e sobre a economia nacional. Os determinantes externos foram chamados de *fatores de repulsão*, já que são os responsáveis pela decisão de uma firma bancária tornar-se internacional, ou seja, expandir-se para além das fronteiras do seu país de origem, criando filiais, subsidiárias ou agências no exterior. Os determinantes internos da desnacionalização são os *fatores de atração*, as características específicas do mercado bancário brasileiro que o tornaram destino dos investimentos diretos de bancos estrangeiros.

A desnacionalização do varejo no Brasil faz parte de amplo conjunto de reformas bancárias implementadas a partir do Plano Real, em função tanto da estabilização inflacionária quanto, principalmente, dos sérios problemas bancários de 1995-96. A dimensão desses problemas, medida pelo número, pelos ativos e pela importância das instituições atingidas, exigiu intervenção governamental para evitar crise sistêmica. Na seqüência, a parcela voluntária

(de mercado) da reestruturação implicou acelerada consolidação bancária, mediante aquisições realizadas por bancos privados nacionais ou estrangeiros. Completam o quadro dois outros programas governamentais destinados a reduzir a participação do setor público estadual na atividade bancária (Proes) e a reestruturar os bancos federais (Proef) e, ainda, conjunto de modificações na regulamentação prudencial e na atividade de supervisão bancária, objetivando seu aperfeiçoamento e modernização, de acordo com os padrões internacionais.

Embora se racionalizadas *ex-post* essas ações pareçam seguir um roteiro lógico, organizado e seqüencial, todas elas foram tomadas após a ameaça de crise bancária sistêmica ter se tornado concreta, quer dizer, foram medidas reativas. Pela abrangência, pelo custo fiscal envolvido e pelos impactos provocados na estrutura e no funcionamento do setor bancário, essas reformas representaram as maiores mudanças efetivas no setor desde o processo de concentração dos anos 1970.

O ineditismo dessa participação externa e as justificativas oficiais para a abertura geraram expectativas exageradamente otimistas em relação aos impactos dos bancos estrangeiros. Em conjunto com as privatizações, a desnacionalização seria o principal vetor da modernização e dos ganhos de eficiência no setor. Os clientes seriam beneficiados pela maior concorrência, menores taxas de juros, maior qualidade dos produtos e serviços e melhor tecnologia. Não haveria sequer riscos atribuíveis à desnacionalização. Retomar essas previsões quanto aos impactos potenciais dos bancos estrangeiros e confrontá-las aos resultados observados nos primeiros cinco anos desse processo é um dos objetivos desta dissertação.

A tese a ser defendida neste trabalho é de que o determinante principal da política de desnacionalização foi a necessidade de reestruturação do setor bancário brasileiro, após a ameaça de crise sistêmica de 1995-96, dada a grande quantidade de instituições com problemas de liquidez, capitalização ou mesmo insolventes.

Os sérios problemas bancários de 1995-96 foram resolvidos com recursos internos, públicos (principalmente) e privados, sem o concurso dos

bancos estrangeiros. Entretanto, passado o risco sistêmico, o papel dessas instituições foi importante na compra, capitalização e ajustes dos bancos em dificuldades. Com isso, eles superaram o período crítico, contribuindo dessa maneira para o fortalecimento do setor bancário brasileiro.

Para a efetivação da abertura, foi necessária uma mudança radical da política governamental relativa à participação externa no mercado bancário, de forma especial no segmento de varejo. Diante da proibição constitucional, foi criada “brecha” legal que tornou-se o instrumento da profunda mudança estrutural que os bancos estrangeiros causariam no setor, a partir de 1997. Diante de evidências de que existiriam roteiros distintos para a resolução dos problemas bancários, inclusive preservando e fortalecendo o caráter nacional do setor, **a decisão política do governo brasileiro de reverter as históricas restrições ao ingresso de bancos estrangeiros configura-se como pré-requisito para a abertura do mercado bancário.**

Em conjunto com a investigação da desnacionalização bancária no Brasil, esta dissertação também analisa os determinantes da internacionalização bancária, completando “os dois lados da mesma moeda”. Ao contrário das explicações convencionais, será demonstrado nesta dissertação que **o fator de repulsão básico, embora não exclusivo, dos bancos estrangeiros é a perspectiva de obtenção de maiores taxas de retorno no exterior.** A perspectiva da internacionalização, no entanto, está intimamente relacionada ao processo mundial de liberalização e desregulamentação financeiras e às transformações que acarretou nos mercados bancários nacionais. Constatado que os bancos estrangeiros que ingressaram no varejo brasileiro originam-se, todos, da Europa, analisou-se também, nesta dissertação, as tendências recentes do setor bancário europeu à luz da integração econômica e monetária.

A busca pela elevação de suas taxas de rentabilidade condiciona a atuação dos bancos estrangeiros, nos países anfitriões. O capital externo não procura inovar ou modificar as práticas existentes, muito menos a concorrência em preços, pelos impactos negativos nas margens de intermediação e na lucratividade. O objetivo de conjugar retorno, liquidez, segurança e baixo risco explica a alta participação dos títulos da dívida pública, em particular indexados

à variação cambial, nos portfólios das instituições estrangeiras. Uma hipótese a ser examinada, nesta pesquisa, é **se os bancos estrangeiros não causaram modificações significativas no varejo bancário brasileiro, quer em termos de competitividade e de eficiência, quer no estímulo ao crescimento, via ampliação na oferta de crédito.**

A partir da atual estrutura do setor bancário doméstico torna-se evidente o aumento da importância dos bancos estrangeiros e a extensão da desnacionalização, que esta dissertação quantifica. Isso não implica que se projete para o Brasil cenário similar ao dos demais países da América Latina como Argentina, Chile e México, nos quais o capital externo controla a maior parte do mercado, por qualquer critério. No Brasil há sólido núcleo de bancos nacionais, públicos e privados, cujas cinco maiores instituições - Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Bradesco, Itaú e Unibanco - controlam aproximadamente a metade do setor. Especialmente os privados encontram-se bem capitalizados e gerenciados, com elevada lucratividade. Esses bancos também aproveitaram a consolidação bancária em curso - tanto as privatizações quanto as compras de outros bancos privados nacionais ou mesmo estrangeiros que decidiram abandonar a atividade bancária no país - para seu fortalecimento, ganho de escala e reforço de sua posição competitiva.

Organização da Dissertação

O **primeiro capítulo** propõe situar historicamente a participação do capital externo no setor bancário nacional desde a constituição do primeiro banco estrangeiro, no século XIX, até às vésperas do lançamento do Plano Real, em 1994. Nesse largo período, é possível identificar duas grandes fases, conforme a importância das instituições estrangeiras e a regulamentação a seu respeito. As estratégias de atuação, entretanto, foram bastante similares.

Até o início da década de 1920, não existiam distinções normativas quanto à nacionalidade dos bancos e o capital externo era majoritário nas principais praças bancárias do país. O perfil dos bancos estrangeiros no período era predominantemente voltado para operações cambiais - comércio exterior e empréstimos externos - além do atendimento aos interesses de sua

comunidade nacional, pessoas físicas e empresas. Operacionalmente, financiavam no curto prazo, tinham baixas alavancagem e risco, ou seja, emprestavam poucos recursos para a atividade econômica interna.

A partir dos anos 1930, a legislação torna-se restritiva ao capital estrangeiro, inclusive prevendo a nacionalização e a proibição de ampliação das atividades. Sua participação no mercado declina acentuadamente. Os bancos estrangeiros ficaram, virtualmente, excluídos do varejo bancário, limitando-se a atividades de bancos de negócios e de investimentos. Sua atuação era definida em nicho bastante específico, complementar ao setor bancário doméstico. Permaneceram atuando junto às empresas estrangeiras não-financeiras e intermediando recursos externos para repasse doméstico.

No **segundo capítulo** discute-se os fatores de repulsão, responsáveis pela decisão de internacionalização da firma bancária. Não é possível restringir essa expansão a um determinante singular, pois suas causas são complexas e variadas, dependendo da instituição em análise. Não obstante, o movimento de liberalização financeira, com impactos importantes na atuação dos bancos, aparece como fator mais amplo por trás da internacionalização. Houve modificações nos padrões de concorrência, eliminação progressiva da diferenciação entre segmentos no mercado financeiro, redução na rentabilidade e ampliação dos níveis de concentração. Todas essas transformações contribuíram para a busca da internacionalização.

O capítulo também descreve o processo de integração do mercado bancário europeu, origem de todos os bancos estrangeiros que realizaram aquisições no varejo bancário brasileiro. Com a implantação do Mercado Único eliminou-se a necessidade de autorizações locais e as restrições nacionais à forma de atuação dos bancos na Europa. Esse fato, conjugado à perspectiva de unificação monetária a partir de 1999, estimularam a consolidação bancária nos mercados domésticos e a expansão para o exterior, tanto intra-européia quanto para a América Latina, no caso dos bancos ibéricos, ou para a Europa Central, no dos bancos alemães. O processo espanhol, a partir de enfoque distinto do brasileiro para a reestruturação bancária, apresenta resultados de fortalecimento do setor e reforço de seu caráter nacional.

Por fim, a última parte do capítulo 2 discute as explicações da teoria econômica para a internacionalização dos bancos. A partir da necessidade de ressaltar a especificidade das instituições bancárias em relação às empresas não-financeiras, analisa-se, de modo crítico, a expansão internacional como forma de seguir clientes domésticos no exterior, contestando o caráter passivo atribuído aos bancos. Para o caso das oportunidades de negócio, diversificação de investimentos e diferenciais de taxas de juros ressalta-se sempre o caráter fundamental da procura por taxas de lucratividade maiores.

Os fatores de atração dos bancos estrangeiros para o mercado bancário brasileiro, ou seja, as causas internas da desnacionalização, são analisados no **terceiro capítulo**. Nesse aspecto, estão a abertura econômico-financeira, a estabilização inflacionária com o Plano Real e os sérios problemas bancários de 1995-96 - resolvidos com recursos internos - que compõem o contexto do ingresso do capital externo no varejo bancário doméstico. A ameaça de crise sistêmica e a reestruturação posterior do setor são os determinantes principais da decisão política de proceder a abertura do mercado.

De acordo com a estratégia escolhida, a desnacionalização tornou-se importante instrumento da reestruturação bancária. Institucionalmente, foi preciso de "brecha" legal para poder transpor o impedimento constitucional à ampliação da participação estrangeira no setor bancário. A partir da criação do pré-requisito normativo, o Bacen implementou abertura brusca e praticamente ilimitada do mercado bancário, passando as instituições insolventes e os bancos estaduais para instituições saudáveis.

A desnacionalização, no entanto, não ocorreria sem o interesse dos bancos estrangeiros no mercado nacional. As oportunidades de ganhos devido ao tamanho da economia brasileira e do setor bancário, seu potencial de crescimento, as hipóteses de seu subdesenvolvimento relativo e as maiores margens de intermediação em relação aos países de origem, constituíram também fatores de atração.

O **quarto capítulo** apresenta, em detalhes, as principais transações nas quais os bancos estrangeiros adquiriram instituições nacionais de varejo. Os objetivos são identificar, nos casos concretos, sua participação na

reestruturação bancária, através da compra, ajuste e capitalização desses bancos, além de verificar seu desempenho na administração de instituições no mercado brasileiro. O capítulo também quantifica a participação dos bancos estrangeiros no país por ativos totais, depósitos totais, operações de crédito, captações externas e patrimônio líquido ajustado, entre 1993 e 2000.

O **último capítulo** avalia os impactos observados da desnacionalização recente do varejo bancário no Brasil e os compara com os esperados, potenciais. De modo geral, as evidências empíricas dos efeitos da participação estrangeira, passados cinco anos do primeiro ingresso, não confirmam as expectativas iniciais. Os impactos em termos de concorrência sistêmica, estímulo ao financiamento do crescimento econômico, maior eficiência e aperfeiçoamento da regulamentação prudencial e da supervisão bancária têm sido bastante limitados, quando observáveis. Ressalte-se, porém, a significativa contribuição ao fortalecimento do setor bancário brasileiro, na reestruturação a partir de 1997. Esses resultados ainda devem ser considerados com certa cautela diante do fato da desnacionalização ser recente e, principalmente, face ao estado dos bancos adquiridos, em boa parte com problemas patrimoniais, que exigiram grandes esforços de ajuste para tentarem tornar-se competitivos.

Capítulo 1

Breves Antecedentes Históricos: a internacionalização bancária no período 1863-1994.

“Nos países considerados [em desenvolvimento¹ - FASR], o sistema bancário local era, inicialmente, constituído por inteiro por bancos estrangeiros ... Deve ser observado, entretanto, que essa situação histórica significou que os sistemas bancários domésticos tiveram que construir a si mesmos em competição com os bancos estrangeiros” (Germidis e Michalet, 1984: 40).

1.1. Introdução

Com a tradicional reserva de mercado para o capital nacional no setor bancário comercial brasileiro, a solução dos problemas patrimoniais de grandes bancos varejistas nacionais pela sua venda para instituições financeiras estrangeiras, a partir de 1997, pareceu, à primeira vista, marcar o início da presença externa no setor. A participação do capital externo no controle de bancos domésticos, entretanto, é bastante antiga, iniciada na década de 1860, sendo praticamente concomitante com a conformação de um incipiente sistema bancário nacional.

A divisão analítica proposta neste capítulo, existência de dois grandes sub-períodos, não leva em consideração, como delimitadores, os ciclos econômicos, as alternâncias de governos ou de política econômica e monetária, mas sim as significativas modificações normativas e institucionais ocorridas no tratamento do investimento estrangeiro direto no setor bancário. O que importa - é o próprio objetivo do capítulo - é mostrar o comportamento dos bancos estrangeiros em duas situações distintas: a primeira, sem qualquer barreira institucional à entrada, com domínio de mercado e a segunda, com severas restrições ao ingresso, levando à participação declinante e por fim residual no mercado.

¹ Especificamente Argentina, Bahrain, Brasil, Coréia, Costa do Marfim, Egito, Índia, Líbano, México, Peru, Filipinas e Singapura.

Do último quarto do século XIX até o início da década de 1920, houve predomínio dos bancos estrangeiros no setor bancário comercial privado no Rio de Janeiro e em São Paulo. Após esse período, iniciaram-se as restrições à instalação de novas instituições externas e à expansão das já existentes, foram realizadas nacionalizações e ocorreu grande expansão de bancos brasileiros, conformando o início da reserva de mercado com amplo controle nacional - mediante instituições públicas e privadas - que, com modificações, se manteve até meados dos anos 1990.

É preciso, ainda, tratar de uma outra questão logo nesta introdução. Como explicar tão longa permanência da reserva de mercado no setor bancário enquanto outros setores da economia nacional apresentavam elevado grau de internacionalização? Sobre o tema dispõe-se das interpretações, em larga medida complementares, de Lessa e Dain (1980) e de Fajnzylber (1983).

Para Lessa e Dain (1980), uma determinada relação e divisão de esferas de influência entre capitais nacionais e estrangeiros, mediada pelo Estado nacional, esteve na base da evolução econômica brasileira, desde o período (pré-industrial) mercantil. Essa articulação, que os autores, “à falta de outro nome” (p. 254), denominaram de “sagrada aliança”, constituir-se-ia na reserva ao capital nacional das esferas de valorização não-industriais (incluindo o setor bancário), com rentabilidade não inferior a dos setores internacionalizados. Essas condições preservariam a economia da total desnacionalização, estabelecendo a convergência de interesses e a possibilidade de acumulação conjunta dos capitais internos e externos.

A explicação de Fajnzylber (1983) enfatiza a precária vocação, ou mesmo incapacidade, dos setores nacionais em comandar a acumulação industrial. O “protecionismo frívolo” - mera imitação em pequena escala dos países avançados, sem nenhuma estratégia de desenvolvimento nacional que apresentasse qualquer funcionalidade com as necessidades e potencialidades internas -, confirmava-se com a presença indiscriminada de transnacionais, liderando os principais setores industriais. Em setores como o bancário, o protecionismo mantém-se pelas elevadas taxas de rentabilidade e “reflete a vontade das empresas nacionais e dos organismos representativos

correspondentes, de reservar para elas essas atividades privilegiadas não expostas à concorrência internacional" (p. 177).

O protecionismo e a manutenção do controle nacional no mercado bancário podem, dessa maneira, ser interpretados como resultados da preservação de órbitas de acumulação do capital nacional em setores especulativos. Por outro lado, são também fruto de pressões políticas das classes dominantes que compõem o Estado.

A sequência deste capítulo está dividida em três itens. O seguinte trata do período de 1863 a 1921, no qual se observa o predomínio de bancos estrangeiros no mercado bancário comercial, excluído o Banco do Brasil. O item 3 apresenta o largo intervalo de 1930 a meados dos anos 1990, no qual houve reserva de mercado no setor. O capítulo termina com algumas conclusões parciais.

1.2. Predomínio dos Bancos Estrangeiros (1863-1921)

A presença de bancos estrangeiros no sistema financeiro nacional iniciou-se com a instalação do *London and Brazilian Bank*, em 01.02.1863 (Moraes, 1990: 35 e Bouzan, 1972: 21)², rapidamente seguida por instituições inglesas e alemãs. Para a economia mercantil-escravista cafeeira nacional, esse era um momento de auge cíclico dos preços do café no mercado internacional, de aumento das exportações e de expansão da atividade econômica. O surto cafeeiro constituía estímulo evidente à instalação de instituições financeiras voltadas ao financiamento da comercialização internacional do produto.

O setor financeiro da época, após forte expansão dos bancos de emissão, a partir de 1850, impulsionados pela gestão do "papelista" Souza Franco no Ministério da Fazenda e pela expansão econômica, enfrentou pânico bancário em 1857, causado pela contração da economia dos Estados Unidos e pela volatilidade cambial. A partir do diagnóstico de que a crise fora causada pelo excesso de emissões, do qual decorreriam inflação e

² Topik (1979: 397) aponta o ano de 1862 para a instalação do referido banco.

desvalorização, foi aprovada lei bancária e monetária, de inspiração “metalista”, em agosto de 1860, visando limitar a possibilidade de emissão e “criar um sistema bancário com reservas de 100% na forma de ouro e outros metais” (Peláez e Suzigan, 1981: 98), tendente ao monopólio governamental no Banco do Brasil, quando então o sistema seria plenamente sólido.

Essas medidas não impediram novo pânico em 1864, motivado pelas próprias conseqüências da legislação e pela retração econômica européia. Nos dois casos, a saída da crise passou pelo afastamento das regras monetárias inspiradas no padrão-ouro, como a ampliação dos limites de emissões e da suspensão da conversão das reservas bancárias em ouro, desrespeitando a legislação vigente.

A principal conseqüência da legislação de 1860, entretanto, foi a ameaça de extinção do sistema bancário pelo baixo rendimento e virtual impossibilidade de operação de suas funções básicas. A questão que se coloca é: em ambiente de permanente instabilidade e mesmo hostil à atividade bancária, quais os determinantes da decisão estrangeira de inversão em instituições financeiras domésticas?

A explicação parece considerar dois elementos fundamentais: em primeiro lugar, o Brasil vivia momento de expansão econômica, com sua atividade principal intrinsecamente vinculada ao comércio exterior, gerando evidentes vantagens competitivas para as instituições estrangeiras que tinham *funding* em moeda estrangeira. Não havia também qualquer regulamentação quanto à nacionalidade do capital. Além disso, as restrições à emissão, a necessidade de reservas e demais controles sobre a atividade bancária interna afetavam pouco os bancos estrangeiros, que atuavam fundamentalmente com divisas e em operações de comércio internacional. Da mesma forma, os pânico bancários tendiam a favorecer instituições que aparentavam credibilidade e solidez, ainda mais contando com retaguarda financeira sólida, em moeda forte, das matrizes no exterior.

No início do século XX, após a crise de 1900, não devem ser desconsiderados também os incentivos governamentais para instalação de instituições financeiras, como garantia de juros, diferimento da integralização

de capital e isenção de impostos. Tais elementos explicaram a criação, em 1909 e 1919, respectivamente, do Banco de Crédito Hipotecário e Agrícola do Estado de São Paulo (futuro Banespa) e o do Espírito Santo, ambos com capitais franceses (Costa, 1988: 48-51). Em Minas Gerais ocorre processo semelhante, resultando nos bancos Crédito Real de Minas Gerais (1889) e no Hipotecário e Agrícola de Minas Gerais (1911), o primeiro tornando-se estatal e o segundo controlado pelo capital francês (Costa, 1979: 73).

A partir da literatura consultada, pode-se estabelecer o perfil de atuação dos bancos estrangeiros nesse primeiro sub-período. A característica mais marcante da presença estrangeira foi sua atuação voltada, quase que exclusivamente, para as "operações bancárias mais lucrativas e seguras da economia: empréstimos comerciais e operações cambiais" (Topik, 1979: 396)³. Em relação às operações cambiais, participavam tanto do financiamento do comércio exterior quanto da especulação cambial, além de servirem de agentes de empréstimos externos, na emissão de dívida federal e/ou estadual no mercado internacional.

Nas operações comerciais financiadas por bancos estrangeiros havia clara preferência pelo curto prazo e pela manutenção de caixa elevado, alocando pouco capital no comércio interno, que apresentava baixa rentabilidade, ou na agricultura, cujos prazos e riscos eram muito maiores. Nos dois ramos de operações em que atuavam possuíam vantagens de capital, câmbio e clientela. As transações bancárias domésticas restavam a cargo dos bancos nacionais, públicos e privados. Dessa maneira, a participação dos bancos estrangeiros concentrou-se no Rio de Janeiro e em São Paulo, reunindo quase todas as matrizes. Foi virtualmente inexistente sua presença mesmo em pólos importantes como Minas Gerais (Costa, 1979: 72 e 77).

Costa (1988) ressalta que os "bancos estrangeiros reforçavam a posição de controle da propriedade por estrangeiros na economia" (p. 111), ao operarem principalmente com clientes da sua nacionalidade, que constituíam clientela cativa. Corroborando de certa forma essa tese, Bouzan (1972) afirma que os bancos ingleses ainda financiaram obras de infra-estrutura,

³ Essa afirmação é consensual em Costa (1998 e 1988), Moraes (1990) e Bouzan (1972).

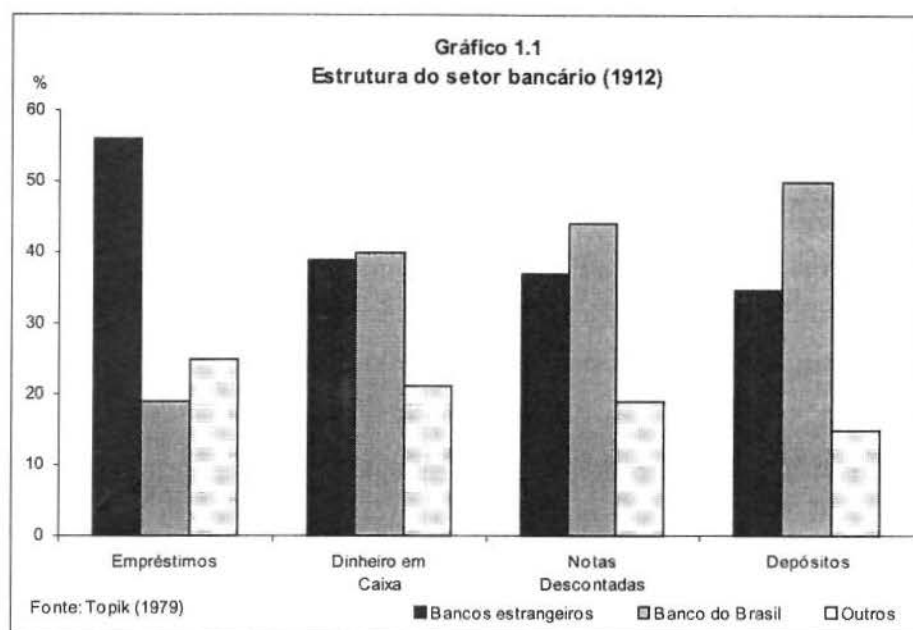
principalmente estradas de ferro com participação britânica predominante.

Após a apresentação do perfil de atuação e de hipóteses sobre os fatores de atração dos bancos estrangeiros, serão expostos indicadores de sua participação no setor bancário. É preciso ressaltar que os dados não foram obtidos a partir de pesquisa primária, sendo sua fonte a bibliografia consultada.

Presume-se que a importância estrangeira no setor bancário brasileiro, no início do século (1913), tenha sido maior que nos demais países latino-americanos. Topik (1979: 397) aponta que tais bancos respondiam por 46% do total de depósitos enquanto o mesmo percentual não ultrapassava 33% no Uruguai e 28% na Argentina e Chile.

A participação majoritária dos bancos estrangeiros é ressaltada por diversos autores. Segundo Topik (1979: 404), em 1926, São Paulo registrava 13 bancos estrangeiros e apenas 9 nacionais. No Rio de Janeiro, em 1912, estavam 7 estrangeiros (Moraes, 1990: 36). Na compilação das relações apresentadas por Topik (1979: 413-4) e Baer (1986: 146-7), identificou-se o ingresso no país de 28 bancos estrangeiros até 1924. A evolução do número de instituições financeiras de capital externo foi crescente, alcançando 23 matrizes, em 1920, das quais 4 eram francesas, enquanto capitais alemães, portugueses, ingleses e americanos possuíam 3 bancos cada.

Mais importante, entretanto, é a participação do capital estrangeiro em contas selecionadas do setor bancário. Em 1912, segundo Moraes (1990), os bancos estrangeiros representavam 46% dos ativos totais. No gráfico 1.1 destaca-se sua participação predominante nos empréstimos bancários (56%), em grande parte fruto da capacidade de captação externa de recursos para repasses. Nas outras contas apresentadas, caixa (39%), notas descontadas (37%) e depósitos (35%), sua participação também foi aproximadamente o dobro do restante do setor bancário, excluído o Banco do Brasil.



O fato que marcou o fim desse sub-período de predomínio dos bancos estrangeiros foi a reforma bancária de 1921, com a criação da Inspeção Geral dos Bancos e o início das regulamentações restritivas à presença do capital externo no setor. Somada aos efeitos da crise de 1929 causaram a interrupção dos ingressos estrangeiros, cuja participação declinou drasticamente a partir de então.

1.3. Reserva de Mercado aos Bancos Nacionais (1930-94)

Nos anos 1930, houve uma política explícita visando proteger o setor bancário da presença estrangeira⁴. Acumularam-se restrições normativas, nacionalizações de bancos de países inimigos por ocasião da II Guerra Mundial e medidas de incentivo à criação de novas instituições financeiras nacionais e à expansão de suas redes de agências⁵ e operações, em ambiente de dinamização do setor urbano-industrial e de consolidação do mercado interno.

⁴ Cepal (1971) conclui que tanto a internacionalização do setor financeiro na etapa primário-exportadora, quanto sua nacionalização no período de substituição de importações, foram comuns aos países da América Latina.

⁵ Segundo Bouzan (1972: 31), o número de matrizes e de filiais bancárias em operação no Brasil passou de 940, em 1938, para 8.066, em 1971.

As Constituições de 1934 (art. 117) e de 1937 (art. 145) determinaram a nacionalização dos bancos estrangeiros e a proibição a não-residentes de possuir bancos no Brasil. Em 09.04.1941, o Decreto-Lei nº 3.182 estabeleceu data limite para extinção de instituições financeiras estrangeiras (01.06.1946). Decretos posteriores previram exceções para bancos americanos e canadenses e terminaram por invalidar o primeiro. Com essas medidas e os efeitos da II Guerra, a participação estrangeira nos ativos do setor bancário, que havia chegado a 46% em 1912, reduziu-se de 36%, em 1925, para 25,5%, em 1935, atingindo apenas 5% em 1945 (Moraes, 1990).

A Constituição de 1946 eliminou a distinção entre nacionais e estrangeiros relativamente ao controle de firmas bancárias. A modificação constitucional, aparentemente, não se refletiu no mercado, com a continuidade do declínio dos bancos estrangeiros. A Lei de Capitais Estrangeiros, nº 4.131, de 03.09.1962, apesar de prever o princípio do tratamento nacional ao investimento estrangeiro direto no Brasil (art. 2º), excetuou deste regime o setor bancário, que seria regido pelo princípio da reciprocidade, previsto de forma bastante genérica (arts. 50 e 51).

O declínio da importância dos bancos estrangeiros entre 1930 e 1965 é apresentado pela tabela abaixo. No fim do período, para todos os indicadores dos quais dispõe-se informações, a participação estrangeira não atingiu 2%.

Tabela 1.1

Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário comercial privado (1930-65)

Item	1930	1935	1940	1945	1950	1960	1965
Agências	-	-	5,6	1,8	1,6	0,8	0,7
Ativos	24,7	25,5	15,2	5,2	-	-	-
Dep. à Vista	26,4	21,6	15,2 ^{1/}	-	8,5	3,2	1,6
Empréstimos	-	-	-	-	5,4	2,8	1,3

Fonte: Moraes (1990: 37 e 41), tabelas 12 e 13.

1/ Informação relativa a 1938.

A reforma financeira de 1964-67 manteve a distinção entre capital bancário doméstico e externo, ao exigir, para os ingressos estrangeiros, decreto do Poder Executivo, enquanto aos nacionais bastava-lhes obter autorização do Banco Central (art. 18 da Lei nº 4.595, de 31.12.1964). A

reforma promoveu a especialização setorial do sistema financeiro que, contraditoriamente, produziu conglomeração e concentração. Foram também formalizados mecanismos de acesso ao mercado financeiro internacional (p. ex., Resolução nº 63/1967), permitindo maior internacionalização do setor bancário que, em termos do investimento estrangeiro direto, foi feita principalmente mediante participações minoritárias do capital externo nos conglomerados financeiros nacionais através da associação em bancos de investimento (Baer, 1986: cap. I.2). Nas palavras de Moura (1981: 144), esse conjunto de reformas iniciou “uma abertura financeira externa sem precedentes na história econômica do país”.

Importante ressaltar que todas as alterações normativas analisadas resguardaram, de modo geral, as instituições estrangeiras previamente instaladas, “congelando” suas participações, o que impediu a nacionalização total do setor. Na prática, conferiu-se a esses bancos vantagens concorrenciais em relação às instituições de seus países de origem.

A partir dos anos 1970, o Conselho Monetário Nacional (CMN) passou a disciplinar limites para a participação estrangeira nas diversas instituições do sistema financeiro nacional. Após vários normativos, cuja evolução é mostrada no quadro 1.1, abaixo, o voto CMN nº 262/1986 consolidou a proibição da presença estrangeira em bancos comerciais e limitou essa participação a 50% do capital total e 33% do capital votante nas outras instituições, respeitando casos anteriores (Caixeta, 1993: 41-8).

Quadro 1.1**Tratamento normativo do capital estrangeiro no setor bancário**

Normativo	Determinação
Decisão CMN (24.11.1970)	Veda participação estrangeira em bancos comerciais. Limita participação em bancos de investimento a 50% do capital total e 33% do capital votante.
Voto CMN nº 462/1971	Estende limite dos bancos de investimento às financeiras e DTVM. Veda participação em corretoras.
Voto CMN nº 285/1975	Estende limite dos bancos de investimento às sociedades de arrendamento mercantil.
Voto CMN nº 130/1976	Suspende vedação a corretoras, aplicando-lhes o mesmo limite das demais instituições não-bancárias. Limita ingresso em corretoras ao aumento de capital.
Medida Administrativa Interna do Bacen	Estende limite das instituições financeiras às sociedades de crédito imobiliário.
Voto CMN nº 262/1986	Consolida normativos anteriores: Bancos comerciais: vedada participação estrangeira. Segmento não-bancário: máximo de 50% do capital total e 33% do capital votante.

Fonte: Caixeta (1993: 42-44).

Esses normativos não impediram a concessão de autorizações específicas em percentuais maiores que os previstos, especialmente pela aplicação do princípio legal da reciprocidade. Tal fato possibilitou reverter, a partir da segunda metade dos anos 1970, a tendência decrescente de participação do capital externo no setor bancário, iniciada na década de 1920.

Dos anos 1930 a meados da década de 1970, apesar de tratar-se de período de acelerada expansão econômica, industrialização, urbanização e crescimento do mercado interno, as restrições legais e normativas impediram maior presença estrangeira no setor bancário. Embora Baer (1986: 146-7) aponte ingressos de 18 novas instituições financeiras estrangeiras entre 1931 e 1974, afirma que sua participação no mercado era “relativamente insignificante” (p. 26).

O aumento da internacionalização financeira, a partir de meados dos anos 1970, estimulou o aparecimento de diversos estudos acadêmicos sobre o tema⁶. Esse movimento de internacionalização foi determinado pela dinâmica

⁶ Dentre os quais destacam-se Cruz (1984), Teixeira (1984), Baer (1986), Minella (1988) e Moraes (1990).

do endividamento externo, estimulado pelos incentivos da política econômica à captação de recursos no exterior⁷. Teve como consequência - para o tema em análise - o aumento da presença e da importância do capital estrangeiro no setor bancário brasileiro.

A maior participação estrangeira ocorreu tanto pela abertura de novos bancos comerciais e pela participação minoritária em bancos de investimento, em momento de conglomeração do setor financeiro, quanto pela sua crescente participação nos empréstimos do setor bancário, principalmente nas operações de repasse de capitais internacionais, captados nos termos da Resolução nº 63. Não se pode menosprezar também os efeitos da política de reciprocidade, com a expansão internacional dos bancos brasileiros, especialmente Banco do Brasil, Banespa e Banco Real, levando à criação de subsidiárias externas⁸.

A presença de instituições estrangeiras no sistema financeiro, no sentido mais amplo, praticamente dobrou entre 1971 e 1980, passando de 80 para 146 grupos internacionais (Teixeira, 1984: 60)⁹. A quantidade de bancos comerciais, por sua vez, elevou-se de 15, em 1970, para 27 em 1980 (Teixeira: 1984: 70). Como esse movimento foi simultâneo a uma grande concentração dos bancos privados nacionais, a participação estrangeira passou, no período, de 10% para 32,1% do número total de bancos comerciais privados.

A atuação dos bancos comerciais estrangeiros, no período, foi fortemente influenciada pelas barreiras institucionais à expansão de sua rede de agências e pelos estímulos feitos pela política econômica à internalização de empréstimos em moeda estrangeira. Estes condicionantes manifestaram-se na participação desses bancos nos depósitos totais e nos empréstimos do setor bancário. Os depósitos, segundo Teixeira (1984: 77) e Cruz (1984: 131), passaram de 10,2% do total do setor, em 1970, para 13,2%, em 1980,

⁷ Sobre o assunto ver a análise minuciosa e exaustiva de Cruz (1984).

⁸ Para análise mais detalhada do processo de internacionalização dos bancos brasileiros, ver Freitas (1989).

⁹ Pelo mesmo critério, Minella (1988: 203) enumera 138 bancos transnacionais no Brasil em 1977, registrando a maior participação estrangeira da América Latina. Os países seguintes são Bahamas (90), México (72) e Argentina (60).

enquanto a elevação dos empréstimos foi bastante superior, de 12,1% para 23,3% no mesmo período¹⁰.

O principal limitador da captação de depósitos era a pequena rede de agências, que representava apenas 2,6% do setor em 1980 (Moraes, 1990: 45). Quanto aos empréstimos, o diferencial era representado pela participação de obrigações externas, que chegaram a representar, para os bancos comerciais estrangeiros, 31,1% do passivo total, em 1981, o triplo dos nacionais (Baer, 1986: 24). Sua participação nos ingressos brutos de empréstimos em moeda intermediados por bancos privados ao amparo da Resolução nº 63 superou a dos bancos nacionais a partir de 1975, se forem somados bancos comerciais e de investimento. Nos bancos de investimento, as captações estrangeiras sempre superaram 60% do total, enquanto nos comerciais, iniciaram com 23,8%, em 1972, chegando a 39,6% em 1981¹¹. "O extraordinário crescimento das captações para repasse efetuadas pelos bancos comerciais estrangeiros constituiu um dos eixos centrais de sua estratégia de expansão no mercado brasileiro" (Cruz, 1984: 130).

A tabela 1.2, abaixo, apresenta outros indicadores para a participação estrangeira no início dos anos 1980. Ressalte-se que as participações percentuais incidem sobre o total do setor bancário excluído o Banco do Brasil, incluindo, porém, o restante do setor bancário público.

¹⁰ Para Baer (1986: 28) esses números eram, para os depósitos, 11,6% e 15,2%, e para os empréstimos, 13,3% e 28,9%.

¹¹ Cálculos do autor a partir da tabela 13 de Cruz (1984: 127).

Tabela 1.2

Participação dos bancos estrangeiros no setor bancário (1980-83)^{1/}

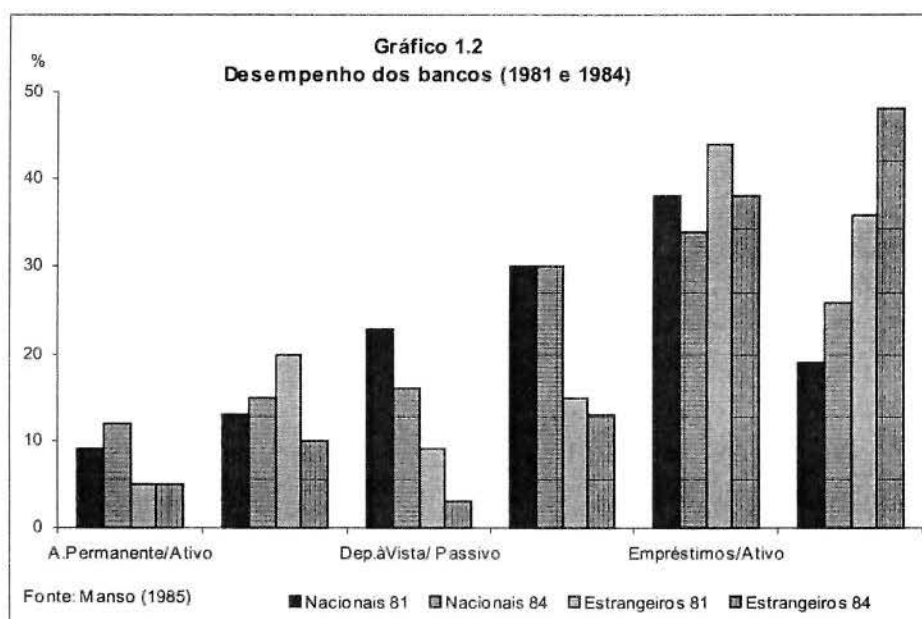
Tipo	1980	1981	1982	1983
OPERAÇÕES DE CRÉDITO				
Estrangeiros	7,17	8,83	9,42	12,79
Associados Estrangeiros	8,20	7,73	7,94	8,96
Privados Nacionais	41,92	40,22	37,45	33,75
DEPÓSITOS TOTAIS				
Estrangeiros	3,75	2,83	3,81	5,69
Associados Estrangeiros	6,78	5,86	4,71	8,14
Privados Nacionais	63,52	65,02	64,64	62,01
DEPÓSITOS À VISTA				
Estrangeiros	1,80	1,86	1,65	1,79
Associados Estrangeiros	4,31	3,85	3,20	3,31
Privados Nacionais	66,24	66,13	65,92	67,31
DEPÓSITOS À PRAZO				
Estrangeiros	13,40	6,38	9,58	11,63
Associados Estrangeiros	19,55	14,18	8,79	15,47
Privados Nacionais	49,78	59,62	60,94	52,75
OBRIG.POR EMPRÉSTIMOS				
Estrangeiros	9,65	11,51	11,51	13,51
Associados Estrangeiros	9,11	8,45	9,08	10,06
Privados Nacionais	36,12	38,96	37,56	38,91
OBRIG.POR EMP.EXTERNOS				
Estrangeiros	16,51	19,01	19,41	20,90
Associados Estrangeiros	14,70	14,46	14,81	14,61
Privados Nacionais	43,86	45,48	45,74	43,86
PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
Estrangeiros	3,97	4,19	4,46	5,05
Associados Estrangeiros	6,19	6,36	7,12	7,43
Privados Nacionais	62,48	64,58	66,06	69,08

Fonte: Santos Filho (1984), anexo, pp. 63-93.

1/ Sobre o total do sistema bancário, exclusive o Banco do Brasil.

Como esperado, o item de maior importância relativa do capital estrangeiro foram as obrigações por empréstimos externos, que passaram de 16,51%, em 1980, para 20,9%, em 1983. Somado aos associados, o percentual atingiu 35,51% no último ano. As operações de crédito e os depósitos à prazo foram os outros dois itens de maior participação relativa. As menores taxas foram observadas nas contas para as quais a expansão da rede de agências desempenha papel mais relevante. Nesse sentido, os bancos estrangeiros responderam por apenas 1,79% dos depósitos à vista e 5,05% do patrimônio líquido, no ano de 1983.

Manso (1985) analisou a estrutura patrimonial e o desempenho econômico-financeiro de uma amostra de pares de bancos nacionais e estrangeiros, para os anos de 1981 e 1984, buscando comparar seu comportamento. A análise dos balanços apresentou, aproximadamente, os mesmos resultados expostos acima. A maior diferença foi registrada na “eficiência administrativa”, sendo atribuída a menor eficiência dos bancos nacionais aos seus custos administrativos, inerentes à maior rede de agências. O gráfico 1.2 apresenta os mais relevantes indicadores analisados e sua evolução entre os dois anos pesquisados. Novamente, os resultados dos bancos estrangeiros foram os esperados.



Na segunda metade dos anos 1980, em decorrência de pressões exercidas por bancos credores da dívida externa e organismos multilaterais, as restrições ao ingresso e à expansão de agências pelos bancos estrangeiros foram relaxadas. Analisando o setor bancário estrangeiro, em 1987, Bodin (1990) apontou as seguintes características principais: 1) pequena rede de agências, em função de restrições governamentais, que os impedia de disputar clientes e *funding* em depósitos à vista, 2) parte importante do *funding* constitui-se de passivos externos para repasse, passivo com prazo maior que o

dos bancos nacionais, 3) proibição normativa os impediu de formarem conglomerados financeiros, e 4) maior rentabilidade que os nacionais.

Em 1988, a criação dos bancos múltiplos (Resolução nº 1.524, de 21.09), abriu nova “brecha” normativa para a ampliação da presença externa. Esta Resolução permitiu a transformação de instituições financeiras não-bancárias em bancos múltiplos, possibilitando ao capital estrangeiro a constituição de bancos com carteira comercial, contornando proibição anterior do CMN e a tradicional proteção ao capital nacional no setor.

Com a promulgação da Constituição, em 05.10.1988, foi proibida a ampliação da participação percentual do capital estrangeiro em instituições bancárias no país até a regulamentação, por lei complementar, do sistema financeiro nacional (art. 52 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias - ADCT). O próprio ADCT, entretanto, permite a entrada de bancos estrangeiros por acordos internacionais, reciprocidade ou interesse do governo brasileiro (art. 52, § único).

Na data de promulgação da Constituição, registravam-se participação de 18 bancos estrangeiros e de 11 bancos com significativa participação estrangeira no país. Uma interpretação estrita do texto constitucional, entretanto, limitaria a proibição somente à ampliação percentual e não à expansão operacional do capital estrangeiro. Ou seja, estaria proibida a ampliação da participação externa em um banco de investimentos, de 55% para 100%, mas não a criação de uma carteira comercial com 55% de capital estrangeiro. Portanto, a “brecha” normativa aberta pela Resolução nº 1.524 continuou sendo utilizada, levando a transformação de 26 instituições não-bancárias estrangeiras em bancos múltiplos com carteira comercial (Caixeta, 1993: 46-7 e 62).

A tabela abaixo foi elaborada utilizando a bibliografia consultada (fontes secundárias). A partir das diversas classificações dos autores, os bancos estrangeiros foram agrupados em duas categorias: bancos estrangeiros (BE) acrescidos dos bancos privados nacionais com controle estrangeiro (BPNCE), aqueles nos quais a participação do capital externo é superior a 50% e os bancos privados nacionais com participação estrangeira (BPNPE), cuja

participação externa situa-se entre 10% e 50% do capital votante¹². Apesar das limitações dos dados - como é o caso do número discrepante de BPNPE listados por Santos Filho (1984) - a tabela apresenta indicações interessantes para os anos 1980.

Tabela 1.3
Bancos estrangeiros no Brasil

Instituição	Baer 1981	Santos F. 1983	Manso 1984	Moraes 1987	Caixeta 1988	Burle 1990
BE+BPNC	24	18	26	25	26	28
BPNC	3	11	4	4	3	13
Total	27	29	30	29	29	41

Fonte: elaboração do autor, a partir da bibliografia citada.

A principal constatação é a elevação em 41,4% dos números de bancos estrangeiros entre 1988 e 1990, principalmente os BPNC, que passaram de 3 para 13. Esses dados parecem estar de acordo com a análise acima.

A excepcionalidade do ADCT, permitindo ingressos de bancos estrangeiros considerados de interesse nacional, foi base somente para três autorizações entre 1988 e 1993. Diante da importância assumida, posteriormente, é interessante reproduzir avaliação feita cinco anos após a promulgação da Constituição: "a excepcionalidade tem sido utilizada com muita cautela ... as autoridades competentes não se dispuseram a lançar mão da excepcionalidade prevista na Constituição Federal, optando por aguardar o estabelecimento de regras pela lei complementar" (Caixeta, 1993: 47-8).

Analisando a estratégia desses bancos na primeira metade dos anos 1990, Costa (1999: 296) afirmou que permaneciam com capacidade de empréstimos maior que a de captação, por causa das captações externas (com baixo custo, possibilitando menor *spread* creditício) e da pequena rede de agências, continuando fortes nas operações de câmbio e atuando

¹² Esse critério de classificação foi estabelecido pela Carta-Circular nº 2.345, de 25 de janeiro de 1993.

principalmente enquanto bancos de negócios¹³. Outros dois textos avaliaram a manutenção do crescimento dos bancos estrangeiros e suas estratégias concorrenciais. Burle (1995) também atribuiu à reforma bancária de 1988 a expansão dos bancos estrangeiros sob a forma de bancos múltiplos e constatou que a elevada concentração dos bancos estrangeiros, juntamente com seu nicho de atuação no atacado, contribuíam para a “manutenção e agravamento do perfil concentrado da distribuição interna de renda” (p. 17). Madi e Meleti (1995), analisando o comportamento microeconômico de alguns bancos estrangeiros selecionados, identificaram sua atuação seletiva, visando pessoas físicas de alta renda (*private banking*) e empresas (*corporate finance*), a permanência da captação de recursos externos como vantagem concorrencial e a participação importante nos mercados de operações estruturadas, fundos de investimento de capital estrangeiro e de pensão.

1.4. Conclusões Parciais

Após análise abrangente da presença de empresas transnacionais na economia brasileira, Cepal (1983: 85) concluiu que o setor bancário comercial era, então, um dos mais fechados à participação estrangeira na economia nacional. A afirmação sintetiza a análise feita neste capítulo sobre o longo período de protecionismo bancário que permitiu aos bancos estrangeiros reterem algumas características comuns de atuação ao longo do tempo, como a pequena participação na captação de depósitos à vista do público, poucos empréstimos a atividades produtivas e de prazos maiores, concentração regional, predomínio da atividade de repasses de recursos externos, operações que necessitem de rede de distribuição global e atendimento de clientela selecionada. Na escolha desses nichos de atuação, além das vantagens inerentes a instituições financeiras internacionais (que determinaram seu perfil no primeiro sub-período, anterior ao protecionismo), pesaram de forma predominante as restrições institucionais vigentes no

¹³ Confirmando essa análise, Bacen/Depec/Copec (1991) apontou que a participação no mercado bancário brasileiro dos 31 bancos estrangeiros existentes em junho de 1991, chegava a 25,7% relativamente à carteira de câmbio; 12,3% nos depósitos a prazo; 10,6% nos ativos; 7,1% nas operações de crédito e somente 1,8% nos depósitos à vista. Ver também Carvalho (1999: 131-32).

mercado doméstico.

O setor bancário brasileiro, especialmente após as reformas de 1964-67, pareceu sofrer uma espécie de paradoxo, identificado, entre outros, por Teixeira (1984: 59). Sua concepção previu um baixo nível de participação do capital externo sob a forma de investimento estrangeiro direto mas, sobretudo nos anos 1970, pressionado por condicionantes macroeconômicos, passou a ser extremamente aberto à internacionalização pela via de capitais de empréstimos, vinculando as instituições financeiras domésticas ao mercado internacional pelo seu passivo.

A crescente contradição entre os termos desse paradoxo resolveu-se pelo relaxamento do protecionismo no setor bancário, movimento que despertou críticas nos analistas da época. Enquanto Manso (1985: 91) antevia desnacionalização com riscos ao controle cambial e à poupança interna, Baer (1986: 139) menciona a perda de controle do Estado sobre fluxos de capitais para o exterior. Moraes (1990: 74-5) vai ainda mais longe: cético quanto às contribuições dos bancos estrangeiros ao mercado bancário doméstico, questiona o automatismo na diminuição dos *spreads*, nas melhorias tecnológicas e nos ganhos de bem-estar. Apresenta duas conclusões pragmáticas: não há política clara quanto à participação estrangeira, devendo ser mantida a discricionariedade, e a remoção unilateral das barreiras à entrada diminuiria o poder de barganha do Brasil nas negociações da dívida externa.

Não obstante as críticas, já era previsto, com alguma clareza, a propensão a uma maior internacionalização do setor. Teixeira (1984: 81) fala mesmo em “tendência inexorável” e Madi e Meleti (1995: 27) vêem aumento do interesse dos bancos estrangeiros no mercado doméstico a partir das mudanças no mercado financeiro global.

Capítulo 2

Fatores de Repulsão dos Bancos Estrangeiros

“Nossa proposta ... é analisar este fenômeno sem precedentes [internacionalização do varejo bancário - FASR] ... O foco é no fenômeno, não na teoria, e nossa abordagem de pesquisa é *idiographic* (i.e., estudo de casos) ... buscando criar ricas descrições que enfatizem relações qualitativas e de múltiplos aspectos, em contraste com a abordagem *nomothetic*, que busca generalizações estatísticas baseadas na análise de poucos aspectos entre grandes amostras. Nosso objetivo não é provar, i. e. testar, uma explicação particular; mais exatamente, nós pretendemos descrever um fenômeno único e ver a extensão na qual as teorias existentes ajudam-nos a compreendê-lo ou requerem modificações” (Guillén e Tschoegl, 1999: 3).

2.1. Introdução

A internacionalização financeira e a presença de filiais de grandes bancos dos países desenvolvidos no exterior são fenômenos bastante antigos¹⁴. No caso das firmas bancárias, a segunda metade do século XX apresentou duas grandes “ondas” de expansão internacional: a dos anos 1960, que se prolongou até a crise da dívida dos países do Terceiro Mundo, no começo dos anos 1980, e a atual, a partir da década de 1990. A atividade internacional já se tornou, portanto, “parte integral da estratégia global dos bancos” (Pecchioli, 1983: 28)¹⁵. Mais do que caracterizar bancos estrangeiros (ou multinacionais, internacionais, transnacionais) como os que controlam agências, filiais ou subsidiárias em mais de um país, a “questão essencial é *por que* tais bancos expandem-se além de suas fronteiras” (Jones, 1990: 1).

O objetivo deste capítulo é investigar os determinantes do movimento de internacionalização bancária dos anos 1990 e ainda em curso. A análise será centrada no que chamou-se de “fatores de repulsão”, o conjunto de motivos

¹⁴ Kindleberger (1983) aponta casas bancárias com atividades internacionais a partir do século XIII. A criação de instituições especializadas, os bancos internacionais, distintas das que se incumbiam do comércio internacional, ocorreu no início do século XIX. Jones (1990) chamou de “primeira onda” (p. 2) a internacionalização do século passado.

¹⁵ De acordo com texto mais recente: “No contexto atual, mesmo as instituições que operam exclusivamente nos mercados domésticos precisam ‘pensar’ em termos globais quando se trata de captar ou de investir recursos” (Freitas, 1999: 112).

por trás da decisão de expansão internacional das atividades de um banco.

O capítulo se inicia com a descrição do ambiente bancário internacional, caracterizado pelos processos de liberalização e desregulamentação financeiras em praticamente todos os países, criando novos espaços e modificando os padrões de concorrência, bem como novas oportunidades de lucro. Em seguida, analisa-se as modificações recentes no mercado bancário europeu, no curso de sua integração, origem dos bancos estrangeiros recém-chegados ao mercado varejista brasileiro. Por fim, será tentada uma análise crítica da teoria econômica existente sobre internacionalização bancária, questionando sua adequação ao atual movimento de expansão para o exterior das instituições financeiras.

2.2. Panorama Geral: mundialização financeira

O cenário macroeconômico mundial a partir dos anos 1990, no qual vem ocorrendo a atual “onda” de internacionalização bancária, pode ser caracterizado a partir dos conceitos de “mundialização financeira” (Chesnais, 1996 e 1997) ou de “financeirização global” (Braga, 1997; Coutinho e Belluzzo, 1998 e Carneiro, 1999). De acordo com essas interpretações, o padrão de reprodução sistêmico, com a praticamente livre mobilidade de capital, está determinado pela esfera financeira, hipertrofiada, que subordina a própria acumulação produtiva¹⁶.

As origens desse regime estão ligadas às reformas liberais iniciadas ainda na década de 1980. Uma a uma, foram sendo eliminadas as restrições sobre operações financeiras estabelecidas após a crise de 1929 e durante a vigência do regime de Bretton Woods: controles sobre taxas de juros, aplicações obrigatórias dos depósitos, recolhimentos compulsórios, operações cambiais e endividamento em moeda estrangeira e, fundamentalmente, fim da

¹⁶ Alguns autores, entretanto, mantêm posição crítica à “globalização” de um outro ponto de vista. Hirst e Thompson (1996), Batista Jr. (1998) e Costa (1999), ao denunciarem-na como “mito”, afirmam não se tratar de fenômeno novo, mas do retorno à tendência internacionalizante do capitalismo, interrompida entre a Primeira Guerra Mundial e os anos 1980. Além disso, destacam a permanência da importância fundamental do mercado interno e afirmam que a tendência globalizante é mais marcante nos mercados financeiros que nos outros setores da economia. Com esse último ponto também concorda Carvalho (1999: 130).

separação entre atividades bancárias, de investimentos, de seguros, de corretagem e demais segmentos financeiros (Borio e Filosa, 1995: 50-56)¹⁷. Essas medidas de desregulamentação e liberalização complementaram-se com a diminuição da presença do Estado (privatizações); a revolução tecnológica e seus impactos na interligação e transferência de informações e fundos em tempo real ao redor do planeta; as inovações financeiras (securitização, derivativos, operações fora de balanço, etc.) que implicam desintermediação e abertura dos antes protegidos mercados domésticos, tanto bancários quanto de capitais. Tais mudanças provocaram hipertrofia da esfera financeira autonomizada, cujo crescimento, estimulado pela eliminação das restrições anteriores, supera em muito o do comércio e da produção¹⁸.

Esse domínio das finanças na reprodução capitalista tem importantes impactos no comportamento dos agentes (consumidores e firmas, financeiras e não-financeiras) e na estabilidade sistêmica. No novo regime de finanças liberalizadas e diretas, cresce o percentual de riqueza financeira (títulos, bônus, ações) dos consumidores que, na fase de expansão do ciclo de ativos, ampliam seu endividamento, usando os papéis como garantia para consumir ou aplicar mais, na expectativa de continuidade do ciclo ascendente. A capacidade de endividamento dos consumidores deixa de ter relação com sua renda corrente, ao mesmo tempo que seus limites passam a ser imprecisos, pois baseados na expectativa da evolução da riqueza financeira (Coutinho e Belluzzo, 1998: 139). Nas firmas não-financeiras, uma grande parte de seu lucro passa a ser oriundo de aplicações patrimoniais do capital monetário, centralizado nas tesourarias ou em bancos próprios, cuja rentabilidade, definida pela taxa de juros e/ou pelo mercado acionário, funciona como piso para a das atividades produtivas, com impactos negativos no nível de

¹⁷ O sistema de câmbio fixo instituído no pós-guerra também cede lugar ao de câmbio flutuante, ampliando as características especulativas dos fluxos de capital volátil. Apenas para os países emergentes o câmbio fixo, ancorado ao dólar, continua sendo receitado, ao custo da perda de autonomia na definição dos objetivos da política monetária doméstica.

¹⁸ Entre 1980-88, nos países da OCDE, enquanto o PIB multiplicou-se por 1,9 e os fluxos comerciais por 2, as transações no mercado de câmbio multiplicaram-se por 8,5 (Chesnais, 1994: 244).

investimento¹⁹.

As instituições financeiras, bancárias e não-bancárias (fundos de pensão, mútuos, *hedge funds* e outros tipos de investidores institucionais), com suas linhas divisórias cada vez menos nítidas, são o próprio vetor da acumulação financeira. Concentrando crescentes massas de capital monetário, buscam ao redor do mundo compor portfólio de aplicações que priorize elevados rendimentos, máxima liquidez possível e retorno de curto-prazo²⁰. A consequência é a elevada volatilidade dos fluxos internacionais de capital, muitas vezes com impactos deletérios sobre as taxas de câmbio e de juros, o sistema financeiro e a estabilidade macroeconômica dos países afetados.

A volatilidade e a reversão do ciclo inflacionário de ativos passam a depender mais fortemente de mudanças nas expectativas dos agentes, principalmente referentes à sustentabilidade de sua expansão, seja no mercado acionário (relação preço/lucro insustentável ou lucros abaixo do esperado) seja em países emergentes. Nesse último caso, desconfiança quanto à sustentação da taxa de câmbio, aos efeitos dos juros altos nas empresas ou ao tamanho das dívidas pública e externa e suas relações com o resultado fiscal e os balanços comercial e em transações correntes. Não é coincidência que em um regime submetido à "tirania de expectativas volúveis" (Coutinho e Belluzzo, 1996: 153) as crises sejam tão freqüentes e contagiosas, do Sistema Monetário Europeu (1992) e do México (1994) às atuais crise da Argentina e possibilidade de recessão nos EUA, passando pelas crises da Ásia (1997), Rússia (1998) e a desvalorização do Real (1999).

Especificamente em relação ao setor bancário, essas mudanças na regulação sistêmica trouxeram importantes e decisivos impactos, afetando o padrão de concorrência estabelecido, criando novos mercados e competidores, e forçando intensa reestruturação dos bancos tanto nos mercados domésticos

¹⁹ Essa constatação levou Chesnais a qualificar as empresas não-financeiras de "grupos financeiros de predominância industrial" (1994: 275 e 1997: 36), na tentativa de ressaltar a importância da acumulação financeira nas decisões de investimento das empresas.

²⁰ As condições para isso são a existência de mercados secundários de papéis com as características de profundidade, liquidez, grande mobilidade e preços voláteis que, junto com as inovações e novos instrumentos financeiros, permitem arbitragem e especulação entre diferentes países, instrumentos, taxas de juros e de câmbio (Coutinho e Belluzzo, 1996: 131).

quanto no exterior²¹. Seus concorrentes não são mais apenas os demais bancos, sendo cada vez mais forte a presença de instituições financeiras não-bancárias, que não sofrem seus mesmos custos regulatórios. Esses novos concorrentes passaram a disputar com os bancos a captação de depósitos e as aplicações financeiras²², ao mesmo tempo que oferecem alternativas ao crédito bancário tradicional, resultando em estreitamento do *spread* bancário e, conseqüentemente, das margens de lucro da intermediação financeira. Em outras palavras, os “bancos passaram a ter ambos os lados do balanço sob forte ataque competitivo das instituições não-bancárias” (Costa e Lopreato, 1996: 8). Somado a isso, o crescimento dos mercados de capitais e as formas diretas de *funding* das empresas não-financeiras tendem a retirar dos bancos seus melhores clientes, provocando efeito de seleção adversa²³. Esses dois efeitos são fortes fatores de repulsão ao estimular a mudança de estratégias, incluindo menor aversão ao risco, diversificação e internacionalização como tentativas de recuperação da rentabilidade.

Ao mesmo tempo, a tendência à adoção do modelo de “banco universal” possibilitou a atuação dos bancos em novos setores financeiros. Dependendo da regulamentação, bancos possuem participações ou controle de instituições financeiras não-bancárias e atuam nas áreas de seguros e de investimentos, aproveitando economias de escopo. Um novo mercado que também ganhou importância foi a prestação de serviços. Consultorias, assessoramento a fusões e aquisições, lançamento inicial de ações, emissões de títulos no exterior, operações estruturadas, entre outros, geram lucros na forma de tarifas ou comissões (*non-interest income*), que chega a variar entre 30% e 50% da receita total dos bancos nos países desenvolvidos, cujo crescimento contrapõe a tendência de diminuição dos juros recebidos nas atividades tradicionais de intermediação (Freitas, 1999: 108 e Edwards e Mishkin, 1995: 34).

²¹ Nas palavras de Borio e Filosa (1995): “A ascensão da filosofia do livre mercado, um ambiente macroeconômico propício e uma aceleração no ritmo da mudança tecnológica ... O resultado final dos processos de liberalização e inovação financeira foram um aumento substancial das pressões competitivas na indústria” (p. 50).

²² Os investidores institucionais já se tornaram os maiores gestores da poupança financeira disponível e, com isso, tornaram-se ativos elementos de volatilização dos mercados financeiros, dada sua visão curto-prazista e a perspectiva de portfólio (Carvalho, 1999: 129).

²³ Nas palavras de Carvalho (1999: 128): “O avanço do processo de securitização tem se constituído numa ameaça ao banco comercial tradicional, já que os melhores tomadores preferem colocar papéis diretamente no mercado a tomar empréstimos junto aos bancos”.

Reestruturação bancária, atuação cada vez mais internacionalizada e abertura dos mercados domésticos transformaram a busca de tamanho em questão de sobrevivência diante da crescente “onda” de fusões e aquisições no setor. Em primeiro lugar, a crescente consolidação é consequência da desregulamentação governamental, da abertura e integração financeiras (Berger *et al.*, 2000). As características da mundialização financeira, especialmente a inflação de ativos, também são fatores explicativos da consolidação, já que “existe evidência de que períodos de baixas taxas de juros e de alta valorização das ações estão positivamente correlacionados com a ocorrência de F&As” (Aronovich, 1999: 202). A predominância de fusões e aquisições domésticas indica a necessidade de ratificar a base de atuação dos grandes bancos, ampliar poder de mercado (número de clientes, de negócios e de produtos ofertados), deixar de ser alvo de tentativas de aquisição por bancos estrangeiros e servir de base estratégica para a internacionalização. A crescente importância das fusões e aquisições transnacionais, que crescem a ritmo bastante superior ao das domésticas, aponta a necessidade de superação da atuação exclusivamente interna, dados os saturados mercados dos países desenvolvidos. Entre outras causas também estão a busca de diversificação de aplicações e a nova estrutura bancária, que exigem dos grandes bancos atuação global e amplos canais de distribuição²⁴.

Por fim, o cenário de liberalização e abertura financeiras estimulou, por iniciativa dos países desenvolvidos, a busca de acordos multilaterais que estabelecessem regras legais e obrigatórias para consolidar e aprofundar aqueles processos. Dentre estes, o mais importante, tanto pela quantidade de países signatários quanto pela abrangência de seus temas, é o Acordo Geral sobre Comércio em Serviços (GATS - *General Agreement on Trade in Services*). Não conseguindo ser concluído quando do final da Rodada do Uruguai, em 1993, foi incluído no documento fundador da Organização Mundial do Comércio (OMC) e continuou em negociações. Em 1995, concluiu-se o

²⁴ Outros fatores também estão presentes, como problemas de agência (*agency problems*), conquista de posições no ranking bancário nacional e internacional, rivalidade em relação ao comportamento de rivais, etc. Tais fatores podem gerar aquisições maiores que a capacidade dos bancos, resultando em aumento de custos e perdas de eficiência e lucratividade. Alertando para o fato, Berger *et al.* alertam que “existe evidência que as organizações bancárias provavelmente pagam em excesso por suas aquisições” (Berger *et al.*, 2000: 32).

Interim Agreement, previsto no Segundo Anexo sobre Serviços Financeiros e, em dezembro de 1997, com a assinatura do Protocolo de Serviços Financeiros, a maioria dos países membros da OMC já havia apresentado seus compromissos com a liberalização financeira progressiva.

Essas sucessivas rodadas de negociações demonstram as dificuldades de acordos de liberalização na área financeira. Dado que o GATS não prevê a possibilidade de retrocessos nos comprometimentos de cada país²⁵, essa irreversibilidade torna mais lentos os acordos. Além da irreversibilidade, os compromissos também diminuem as possibilidades de atuação da política econômica doméstica, já que os “programas de reformas financeiras têm que ser formulados em termos consistentes com os conceitos do GATS” (Tamirisa *et al.*, 2000: 23). Ou seja, onde alguns enxergam maior previsibilidade econômica há, na realidade, maior limitação para atuação.

Por esses fatores e mais a especificidade da estrutura do GATS (ver box 2.1, abaixo), a maior parte dos países, inclusive o Brasil, aceitou compromissos apenas nos limites de suas legislações nacionais, chamado por Mattoo (1999: 24) de “*binding the status quo*”, comprometendo-se com futuras medidas de liberalização. Na realidade, embora o texto do GATS preveja adoção dos princípios de nação mais favorecida e de tratamento nacional, o nível real de comprometimento dos países está definido nas exceções e restrições a esses dois princípios²⁶. Com isso, os “índices de liberalização”, calculados a partir do GATS (Mattoo, 1999), são baixos, o que não impede que os países, por seus condicionantes internos (por exemplo, crises bancárias) tenham tomado medidas unilaterais de abertura ao capital estrangeiro e desregulamentação²⁷. Concluindo, os acordos na esfera do GATS não são determinantes dos mais

²⁵ A impossibilidade de recuos nas negociações baseia-se nas hipóteses de que a liberalização é desejável por si própria, de que os acordos multilaterais ajudam a vencer barreiras domésticas (“nacionalistas”), de que é indispensável dar estabilidade jurídica para os investidores estrangeiros e de que, juntamente com os compromissos de liberalização futura, elas impedem o retrocesso da liberalização mesmo com mudanças na política interna de cada país (OMC, 1999a; Kono *et al.*, 1997 e Mattoo, 1999).

²⁶ Kono *et al.* (1997: apêndice 1) enumera 2.409 medidas restritivas ao acesso aos mercados no setor bancário, apenas no modo 3, presença comercial (tabela 17), enquanto, para o mesmo caso, o tratamento nacional tem outras 2.622 restrições (tabela 20).

²⁷ De acordo com correta observação de Bevilacqua e Loyo (1998: 2), “nós devemos prestar menos atenção à diplomacia comercial formal que aos reais efeitos da liberalização unilateral observada”.

importantes para a internacionalização bancária, sendo largamente superados pelos fatores de atração e pelas novas estratégias globais das grandes instituições financeiras internacionais no novo ambiente concorrencial gerado pela mundialização financeira (Cintra, 1999: 198).

Box 2.1 - Estrutura do GATS

O GATS constitui o anexo 1B do acordo que estabeleceu a OMC, em 1994. O GATS reúne regras multilaterais e compromissos e exceções nacionais sobre o comércio internacional na área de serviços, inclusive financeiros. Seus objetivos incluem melhorar as condições de comércio e de investimento, harmonizar e estabilizar as relações comerciais a partir do princípio de nação mais favorecida e investir na liberalização progressiva do setor em seguidas rodadas de negociação. Conforme estabelece seu preâmbulo, o GATS deseja estabelecer uma "estrutura multilateral de princípios e regras para o comércio em serviços visando a expansão desse comércio em condições de transparência e progressiva liberalização".

O acordo prevê, em sua parte I, de forma abrangente, a cobertura de quatro modos de prestação de serviços (art. 1º), a saber: transfronteiras, consumo no exterior, presença comercial (mais importante e que inclui investimentos estrangeiros diretos) e presença de pessoas naturais. Ou seja, não há virtualmente nenhum tipo de serviço que não se enquadre no GATS, exceção feita aos governamentais, excluídos do acordo. Dentre as obrigações gerais, parte II, estão a adoção do princípio de nação mais favorecida (art. 2º), pelo qual não deve haver discriminação ou privilégios entre os parceiros comerciais, e o de transparência (art. 3º), com a necessidade de publicação imediata de todas as medidas afetas à área. A parte III prevê compromissos específicos quanto ao acesso aos mercados (art. 16) e o tratamento nacional (art. 17), que consiste em assegurar às empresas estrangeiras o mesmo tratamento dispensado às nacionais.

O GATS também prevê exceções às suas normas, derivadas da ausência de consenso entre os países. Essas limitações foram feitas quando da assinatura do acordo, não podem ser acrescidas de novas restrições, devem ser temporárias, acabando em 2005, e sua eliminação progressiva é o principal objetivo das negociações posteriores. Para os signatários, as obrigações gerais são regras a serem observadas, exceto quando forem explicitamente feitas exceções ao princípio de nação mais favorecida, nos termos do art. 2º e do seu anexo. Os compromissos específicos, ao contrário, são apenas aqueles previstos nas listas nacionais (*schedules of specific commitments*) que integram o GATS. Tais listas, previstas no art. 20 e partes integrantes do acordo, devem especificar quais compromissos específicos o país assume para cada item em relação ao acesso aos mercados e ao tratamento nacional. Para cada ponto da lista, o país declara seu comprometimento total (preenchendo *none*, ou seja, ausência de limitações), parcial (especificando os limites) e nenhum (*unbound*). O acordo estabelece que as exceções não devem se constituir em barreiras desnecessárias ao comércio. Por essa razão, o GATS impede seis tipos de restrições ao acesso aos mercados, dentre as quais limitações à participação do capital estrangeiro, a não ser que previstas nas exceções ao art. 2º.

Em seu anexo sobre serviços financeiros, o GATS reconhece a especificidade do setor bancário e, como consequência, a importância de sua estabilidade e solidez para o crescimento econômico e a necessidade de regulamentação, supervisão e de proteção a depositantes. A adoção de normas prudenciais, inclusive de acesso a mercado como autorizações, desde que não-discriminatórias, não está, portanto, sujeita a qualquer acordo ou compromisso na esfera do GATS (*prudential carve-out*).

Fontes: Cintra (1999), Das (1998), Kono *et al.* (1997), Mattoo (1999), OMC (1999a, 1999b e 1998), Tamirisa *et al.* (2000).

2.3. Mudanças no Mercado Bancário Europeu

O novo período de internacionalização bancária no Brasil, a partir da segunda metade dos anos 1990, difere dos anteriores não só pela abertura do setor de varejo e pelas aquisições de bancos com problemas patrimoniais e de liquidez, mas também pela presença majoritária do capital europeu²⁸. Esse fato concreto levou à investigação de possíveis fatores comuns de repulsão que determinassem o atual ciclo de expansão internacional dos bancos europeus. As mudanças estruturais, ainda não encerradas, pelas quais vem passando o setor bancário na Europa no contexto de liberalização financeira e da união econômica e monetária, especialmente a partir do final dos anos 1980, modificaram os padrões de concorrência, aumentaram o nível de concentração e diminuíram as margens de lucro, favorecendo a expansão internacional, especialmente à América Latina e ao Brasil^{29, 30}.

Ações conjuntas dos países da União Européia (UE) visando a integração do setor financeiro, bem como sua maior liberalização, datam ainda dos anos 1970. Naquela década, a mais importante medida foi a Primeira Diretriz de Coordenação Bancária³¹, de 12 de dezembro de 1977, que estabeleceu a necessidade de autorização do país anfitrião para a expansão internacional de bancos dentro da UE (art. 3º) e também o princípio do tratamento nacional (art. 4º). A diretriz, como medida inicial de integração bancária, previa várias exceções, especialmente em caso de necessidade econômica, quando dificuldades no setor bancário doméstico poderiam retardar a liberalização por até sete anos, prorrogáveis por mais cinco (art. 3º).

²⁸ As principais aquisições no setor varejista brasileiro foram todas feitas por bancos europeus: HSBC/Bamerindus, BSCH/Noroeste, Geral do Comércio, Meridional e Banespa, BBVA/Excel-Econômico, CGD/Bandeirantes, Espírito Santo e Société Générale/Boavista, Sudameris/América do Sul e ABN Amro/Real, Bandepe e Paraiban. Para a descrição detalhada de cada uma dessas operações, ver capítulo 4.

²⁹ É preciso repetir as advertências de McCauley e White (1997) e de White (1998): a análise de tendências gerais, ainda que convergentes, de um conjunto de países não impede a existência de diferentes trajetórias e especificidades nacionais, até mesmo contraditórias. Acrescente-se que os fatores analisados neste item podem, talvez, explicar satisfatoriamente a internacionalização de bancos até então predominantemente domésticos (espanhóis e portugueses), mas dificilmente se aplicam a bancos globais como o HSBC e o ABN Amro.

³⁰ A escolha da América Latina e do Brasil é influenciada pelo que se chamou de "fatores de atração", analisados no capítulo 3.

³¹ Diretrizes são normativos da UE que constituem-se obrigação legal para os países membros. A estes cabe a aprovação de regulamentações nacionais em conformidade com as diretrizes, no prazo definido pelas mesmas, sujeitas a acompanhamento da UE (Zimmerman, 1995: 36-7; Kim, 1993: 318 e Baltensperger e Dermine, 1993: 35).

Seus efeitos práticos na promoção de maior integração bancária no âmbito da UE foram muito pequenos pois submetia bancos internacionais a múltiplas regulamentações nacionais, sem estimular sua convergência (Zimmerman, 1995: 37). Nas palavras de Molyneux, Lloyd-Williams e Thornton (1994: 447): “apesar da legislação acima, os mercados bancários na Comunidade Européia continuavam longe da plena integração até o final dos anos 1980”.

O marco regulamentar decisivo para a implementação do mercado bancário único foi a Segunda Diretriz de Coordenação Bancária³², de 15 de dezembro de 1989, em vigor a partir de 1º de janeiro de 1993 - coincidindo com o Mercado Único -, que permitiu a eliminação de barreiras nacionais entre os países da UE e estimulou a desregulamentação no setor bancário. Sua adoção provocou três efeitos principais: harmonização de padrões mínimos de regulamentação prudencial (título IV); reconhecimento mútuo das autoridades nacionais de supervisão, eliminando a necessidade de autorizações domésticas para a expansão internacional dentro da UE (arts. 6º e 18); e adoção da regra do controle pelo país de origem (*home country control*), com a supervisão bancária de todas as filiais dentro da UE sendo feita de forma consolidada, juntamente com a da matriz, pelo órgão supervisor do país de sede do banco (art. 13). Nas palavras do Banco Central Europeu (BCE),

“A Primeira e Segunda Diretrizes de Coordenação Bancária estabelecem os três princípios operacionais para o mercado bancário único: harmonização mínima das normas, reconhecimento mútuo de autorizações e de práticas de supervisão e controle por parte do país de origem (BCE, 2000: 65-6).

O país anfitrião não é, no entanto, completamente passivo. A ele cabe a responsabilidade exclusiva pela liquidez do sistema doméstico e responsabilidade primária em relação à exposição de risco dos bancos em seu território (Kim, 1993: 321 e BIS, 2000: 136-37).

O reconhecimento mútuo e o controle pelo país de origem estimularam a desregulamentação. Se não são mais necessárias autorizações nacionais

nem é feita supervisão pelas autoridades do país receptor, um banco passa a atuar no exterior (desde que dentro da UE) como no país de origem e pode ser beneficiado se o seu país de destino tiver legislação mais restritiva. Por exemplo, a partir da adoção da Segunda Diretriz, um país A pode prever segmentação entre atividade bancária e não-bancária para seus bancos domésticos mas não pode impedir a operação como banco universal de uma instituição de outro país da UE, B, no qual isso seja permitido. O mesmo vale para produtos e serviços ofertados, capital mínimo e demais regulamentações prudenciais.

Evidentemente, por tratar-se de legislação supranacional, a Segunda Diretriz prevê tanto período de implementação quanto exceções transitórias e ainda *opt-out clauses*, que permitem aos países membros não aceitar certos artigos do texto legal. Em alguns casos, essas cláusulas são usadas, sob pretexto genérico de proteção ao consumidor, para limitar a abertura e a concorrência externa (White, 1998: 15-6).

Somadas à tendência global de liberalização financeira dos anos 1990, as medidas visando a unificação europeia iniciaram crescente processo de “desregulamentação competitiva” (Neven, 1993: 164), que acaba ratificando e reforçando a integração monetária e econômica³². A questão que se coloca - o próprio objetivo deste item - é como essa desregulamentação competitiva, ao eliminar os controles sobre produtos e os limites à atividade bancária, afetou a estrutura do mercado bancário europeu na década de 1990 e as estratégias dos bancos, favorecendo sua expansão internacional. A resposta parece ser que o novo ambiente concorrencial europeu levou à expansão do escopo de atividades das instituições bancárias³⁴, a um aumento da concentração do

³² Para demais normativos da UE sobre integração dos mercados bancários, ver Baltensperger e Dermine (1993: 34-5); Kim (1993: cap. 14) e Zimmerman (1995: 39), além do *site* Europa, http://europa.eu.int/eur-lex/pt/lif/reg/pt_register_06202020.html

³³ Neven analisa separadamente a desregulamentação e a integração, não atribuindo a esta última senão importância bastante secundária, quase irrelevante, frente à primeira.

³⁴ Como esse assunto não será tratado aqui, remetemos à Vesala (1994) para a ampliação das operações fora de balanço e securitização em detrimento dos depósitos à vista, com conseqüente crescimento do *non-interest income*, além de *new delivery systems*, via inovações tecnológicas, principalmente pela utilização de ATM (*automated teller machines*).

setor, especialmente mediante fusões domésticas³⁵, e à internacionalização das atividades e da presença dos novos bancos que resultaram das fusões.

A passagem dos anos 1980 para a década seguinte testemunhou, portanto, uma transformação no setor bancário europeu: as distintas regulamentações nacionais tornaram-se convergentes; os mercados fechados à competição externa sofreram ampla abertura; os controles sobre atividade bancária (teto para taxas de juros, aplicações compulsórias, subsídios cruzados, controles quantitativos sobre o crédito, etc.) foram eliminados ou relaxados com a desregulamentação. O ambiente estável, de baixas competitividade e eficiência, começou a ser profundamente modificado³⁶.

Em termos quantitativos, uma das expressões do novo ambiente concorrencial foi a queda das margens de intermediação do setor bancário. Conforme a tabela abaixo, tanto a média da UE quanto os países selecionados apresentaram declínio em suas margens de lucratividade. As maiores contrações localizaram-se nos países mediterrâneos (Portugal³⁷, Espanha³⁸ e Itália) cujos mercados bancários eram mais rigidamente regulamentados, e que, ainda assim, continuam acima da média europeia. O contraponto são os EUA, onde houve crescimento do indicador na década de 1990.

³⁵ Embora minoritárias e limitadas (Padoa-Schioppa, 2000), as fusões transfronteiras dentro da UE vêm adquirindo importância crescente a partir de 1998 e 1999, tanto em valor quanto em taxa de crescimento, sensivelmente maior que as puramente domésticas (BCE, 2000: 61).

³⁶ Existe virtual unanimidade, dentre a bibliografia consultada, a respeito dessa caracterização do mercado bancário europeu no período. Ver Baltensperger e Dermine (1993), Neven (1993), Molyneux, Lloyd-Williams e Thornton (1994), Vesala (1994) e Zimmerman (1995).

³⁷ A extensão da regulamentação do mercado bancário português nos anos 1980 pode ser exemplificada pela existência conjunta de controles dos fluxos de capital e do câmbio, de limitações quantitativas (definidas de forma discricionária, banco a banco) à expansão do crédito e de taxas administradas e aplicações compulsórias para empréstimos, além da nacionalização dos bancos a partir do abril de 1974. Esse ambiente fechado e com altas margens de intermediação começa a ser modificado em 1984, com a permissão para abertura de bancos privados, e, principalmente a partir da adesão do país à Comunidade Europeia, em 1986 (Borges, 1993 e Macedo, 1993).

³⁸ Ver box 2.2, adiante (p. 43), sobre a evolução do mercado bancário espanhol.

Tabela 2.1**Lucratividade do setor bancário ^{1/}**

						%
País	1990	1993	1995	1996	1997	
Portugal	5,9	3,7	2,6	2,3		2,3
Itália	4,8	4,3	4,4	4,1		3,8
Espanha	4,7	3,9	3,4	3,2		2,9
Média UE ^{2/}	2,5	2,2	2,0	1,9		...
França	1,9	1,5	1,3	1,2		1,0
Alemanha	1,9	2,1	2,0	1,9		...
EUA	3,5	4,0	3,8	3,9		4,0

Fonte: BCE (1999), tabela 9.4, p. 68.

1/ Margem de juros líquida.

2/ Exclui a Irlanda.

Outro indicador quantitativo é o processo de concentração bancária, estimulado por fusões e aquisições. Analisando a variação no número de bancos, entre 1980 e 1996, White (1998: 27) encontra diminuições entre 17%, na Espanha, e 45%, na França, comparando o último ano com o pico. Dados mais abrangentes (BCE, 1999: 55), embora englobando todas as instituições de crédito, apontam na mesma direção: entre 1990 e 1997, a redução de quantidade na UE atingiu 22,35% - influenciada pela Alemanha (-24,19%) - chegando a 40,23% no caso da Espanha e 35,92% na França. Ainda que na concentração não ocorra a mesma tendência uniforme percebida relativamente à lucratividade, observa-se intensa atividade de consolidação financeira como um dos efeitos da integração europeia (Cintra e Freitas, 2000: 160).

Na Espanha, os cinco maiores bancos, que detinham 34,9% dos ativos totais em 1990, atingiram 45,6% em 1995 (BCE, 1999: 52) e, em 1998, 64% (Calderón e Casilda, 1999: 11). Com a recente consolidação, entretanto, apenas dois grupos financeiros passaram a controlar esses cinco bancos, após a fusão do Banco Bilbao Vizcaya e do Argentaria, a aquisição do Banesto pelo Banco Santander e sua posterior fusão com o Banco Central Hispano.

Nos demais países europeus, o maior número de fusões aconteceu entre 1991-92 (França e Itália) e 1993-94 (Alemanha), enquanto os valores mais significativos, entre 1995-96 (França) e 1997-98 (Itália e Alemanha), embora dados de 1998 só alcancem 17 de fevereiro, mostrando que as fusões envolvem bancos cada vez maiores. Utilizando-se novamente os EUA como

contraponto, vê-se que os valores das fusões realizadas entre 1989-98, nos quatro países europeus citados representaram, em média, apenas 26,86% do valor das fusões ocorridas entre bancos norte-americanos, onde ocorre processo de consolidação bem mais intenso, tanto considerando o número de bancos envolvidos quanto os valores transacionados (White, 1998: 31).

A maioria das fusões européias ainda acontece entre bancos da mesma nacionalidade, dentro das fronteiras domésticas (BIS, 2000: 135), apesar dos mais de 8 anos de vigência da Segunda Diretriz. Não obstante, crescem as operações transnacionais e ocorrem acordos de cooperação e alianças entre bancos de diferentes países, inclusive com troca de ações. Isso está de acordo com a baixa internacionalização dos mercados bancários europeus. É o contrário do que se poderia pensar a primeira vista, se se imaginar a desnacionalização como consequência necessária da liberalização e abertura.

A tabela abaixo apresenta dados da participação estrangeira no setor bancário de cinco países europeus, em anos selecionados. O *market share* desses bancos não ultrapassou 12% em nenhum dos países analisados, nem apresentou trajetória bem definida, mantendo-se estável na Alemanha e Espanha, decrescente na França e ligeiramente crescente na Itália e Portugal.

Tabela 2.2

Internacionalização do setor bancário europeu ^{1/}

%

País	Participação no total dos bancos			Participação nos ativos totais		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997
Alemanha	4,2	4,2	4,3	4,2	4,0	4,3
Espanha	16,4	17,5	19,2	11,8	11,4	11,7
França	21,1	21,7	23,5	12,2	9,8	...
Itália	6,0	6,2	6,5	5,4	7,1	6,8
Portugal	...	...	...	9,4	7,7	10,5

Fonte: BCE (1999), tabelas 5.1a e 5.1b, pp. 60-61.

1/ Presença de filiais e de subsidiárias de instituições financeiras estrangeiras.

O processo de integração acentuou-se com a recente introdução da moeda única, o euro, em 1º de janeiro de 1999, constituindo o estágio III da União Monetária e Econômica. Esta medida já havia sido largamente antecipada pelos mercados financeiros, com as instituições alterando suas estratégias previamente, como preparação ao novo ambiente. "A velocidade da

consolidação do setor financeiro na Europa acelerou-se em antecipação à introdução da nova moeda” (BIS, 2000: 134). O euro reforça e aprofunda as medidas e tendências anteriores de integração, liberalização e desregulamentação, funcionando como um “catalisador” das mudanças (BCE, 1999: 1, OCDE, 1999: 21 e White, 1998: 3), com impactos na lucratividade, dimensões do sistema, diversificação geográfica e internacionalização, conglomeração via fusões e aquisições, concentração e concorrência.

Dentre suas importantes “conseqüências diretas e específicas sobre o sistema bancário europeu” (De Bandt, 1999: 121) estão a tendência à redução dos juros básicos, convergindo à taxa alemã, com impactos evidentes sobre a atividade bancária nos países com taxas mais elevadas; a diminuição das necessidades de financiamento do setor público e do mercado de dívida pública, com os padrões fiscais mais rigorosos da UE, o que pode direcionar as aplicações dos bancos para clientes privados mais arriscados³⁹; e o recrudescimento da tendência à consolidação via fusões e aquisições, além da evidente eliminação do risco de câmbio nas operações intra-UE⁴⁰.

Como observa White (1998: 12-13), os efeitos da desregulamentação - provocada pela integração europeia e pelo euro - e da mudança tecnológica, não devem ser analisadas isoladamente. Pelo contrário, seu dinamismo pode gerar “efeitos multiplicativos” em direção a maiores investimentos tecnológicos e novas pressões por desregulamentação, com impactos negativos sobre o lucro bancário, estimulados pelo novo ambiente concorrencial.

No limite dos objetivos desta dissertação, as mudanças no setor bancário europeu, principalmente nos anos 1990, geraram um mercado unificado na UE - ainda que com diferenças de grau de integração entre seus segmentos, varejo e atacado, por exemplo -, com conseqüências sobre estrutura, lucratividade e estratégias (Padoa-Schioppa, 2000). As fusões

³⁹ Aqui deve ser somado os efeitos de seleção adversa oriundos da desintermediação bancária, securitização e investidores institucionais; da centralização em euros da tesouraria das grandes empresas com acesso ao mercado de capitais (finança direta) e da provável maior liquidez e maior profundidade dos mercados monetários, deixando aos bancos “a fração menos lucrativa dos seus clientes tradicionais” (De Bandt, 1999: 127).

⁴⁰ Para os efeitos específicos do euro sobre o setor bancário ver McCauley e White (1997), White (1998), OCDE (1999), De Bandt (1999), De Bandt e Davis (1999), BIS (2000), Banco da Inglaterra (2000) e, especialmente, BCE (1999), que se baseia em entrevistas realizadas entre meados de 1997 e 1998 com pouco mais de 100 bancos.

domésticas, que elevaram a concentração nos mercados nacionais (menor número de *global players*), têm caráter defensivo, ao consolidar posição de mercado e ganhar tamanho para defender-se de *take-overs* hostis já que, com a mudança do mercado relevante, mesmo grandes bancos domésticos podem tornar-se pequenos ou médios na esfera regional (OCDE, 1999: 29), e também caráter estratégico, visando complementaridades, diversificação de riscos e expansão internacional.

A estratégia de internacionalização pode ser, portanto, entendida como saída de mercados maduros, com baixas taxas de crescimento e pequena lucratividade, e em acelerado processo de liberalização, reforçando os efeitos sobre concorrência e abertura. Por outro lado, é a busca de mercados em expansão, com abertura recente, sistema financeiro fragilizado e pouco regulado, elevadas taxas de juros e rentabilidade (mesmo descontada para maior risco). Dessa maneira, as transformações do setor bancário na Europa constituem-se fatores de repulsão dos bancos, anteriormente domésticos, visando presença comercial no exterior.

Box 2.2 - Evolução do mercado bancário na Espanha

As origens da agressiva expansão internacional dos bancos espanhóis para a América Latina, bem como de suas sucessivas fusões domésticas, podem ser encontradas nas transformações que o setor atravessou após sua liberalização e integração à UE, passando por uma séria crise bancária e pela reestruturação que se seguiu.

Até o início do processo de desregulamentação, na segunda metade dos anos 1970, o mercado bancário espanhol caracterizava-se, esquematicamente, por: 1) ser fechado à concorrência externa, com controles de câmbio e sobre os fluxos de capital; 2) ser altamente regulado, com controle de taxas de juros e do crédito, direcionamento compulsório de fração das aplicações, significativos depósitos compulsórios e limites à expansão da rede de agências; e 3) ter custos operacionais, *spread* e margens de intermediação elevados.

As medidas de liberalização - abertura de agências e ingresso de novos bancos (1974) inclusive estrangeiros (1978), fim do controle sobre juros (1974/1987), etc. - não acompanhadas pelo aperfeiçoamento da regulamentação prudencial e da supervisão bancária, provocaram fragilidades no setor bancário. Após a permissão para a criação de novos bancos, o número de instituições cresceu rapidamente. As crises do petróleo e a recessão, especialmente em país com estreitos vínculos entre bancos e indústria (realização de volumosos empréstimos entre firmas do mesmo conglomerado), além do aperto da política monetária, atuaram como causas imediatas da crise bancária.

A crise bancária teve início em 1977 com o crescimento dos empréstimos irregulares e o surgimento de problemas de liquidez e solvência. As principais instituições atingidas foram os pequenos, os médios e os novos bancos, criados com a liberalização. Até 1983, ano da falência do grupo Rumasa, controlador de aproximadamente 100 empresas e 100 bancos, o total de instituições liquidadas alcançou 51 das 110 existentes, representando 20% dos depósitos. A reestruturação do setor incluiu a criação de um Fundo Garantidor de Depósitos (controlado em partes iguais pelo Banco Central e setor privado) responsável pelo controle, capitalização e venda de bancos liquidados e medidas discricionárias do Banco Central, como empréstimos a taxas preferenciais e flexibilização das exigências de compulsórios. Todos os bancos liquidados foram vendidos para grandes instituições domésticas, reforçando a concentração do mercado, com a notável exceção do maior banco do grupo Rumasa, vendido a um consórcio de bancos estrangeiros. O custo estimado da crise atingiu 15% do PIB.

Com o setor bancário doméstico fortalecido e reestruturado reiniciam-se medidas de liberalização com o ingresso da Espanha na UE, em 1986. No ano seguinte, completa-se a eliminação dos controles sobre as taxas de juros ativas e passivas, entre 1989-92 liberalizam-se os fluxos de capitais, e são reduzidos os compulsórios e extintos os limites sobre o crédito entre 1990-92. A liberalização dos juros gerou uma acirrada competição em preços iniciada com o lançamento da "Superconta" do Banco Santander, em setembro de 1989, e logo imitada pelos demais bancos. Como que a completar a liberalização, o governo espanhol, por meio de Decreto Real, incorporou os dispositivos da Segunda Diretriz à regulamentação financeira nacional em 14 de julho de 1995. O crescimento da securitização e da desintermediação bancária, tendências gerais observadas no setor bancário a partir da virada da década, terminam de compor o novo quadro concorrencial espanhol.

A recessão dos primeiros anos da década de 1990, o estreitamento das margens de intermediação, a abertura e contestabilidade do mercado foram fatores que impulsionaram uma impressionante retomada do movimento de fusões e aquisições entre os maiores bancos espanhóis. Em pouco mais de uma década (1987-1999), dez dos principais bancos do país estão consolidados em apenas duas instituições, o Banco Santander Central Hispano (BSCH), que reúne os antigos bancos Central e Hispano Americano (fundidos) e o Banesto, adquirido pelo Santander e o Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), fruto das fusões entre o Banco Bilbao e o Banco Vizcaya e, posteriormente, com o grupo Argentaria, que já incorporara os bancos Exterior de España e Hipotecario e a Caja Postal.

Além dos impactos evidentes sobre a concentração do setor bancário, essa onda de fusões e aquisições contribuiu à posterior expansão internacional dos bancos espanhóis pelo alcance de tamanho crítico, possibilidade de corte de custos e obtenção de ganhos de eficiência, ao mesmo tempo que tornou o maduro mercado doméstico praticamente esgotado, sem grandes perspectivas em termos de expansão e lucratividade. Após a realização de

acordos de cooperação e alianças, com troca de participações acionárias, principalmente com bancos europeus (dentre os quais BNL e San Paolo-IMI, da Itália; Crédit Lyonnais e Société Générale, da França; Royal Bank of Scotland; BCP, de Portugal e Commerzbank, da Alemanha), que chegaram a possuir 48,9% do Banco Santander e 27,2% do BBV, em 1996, a estratégia internacional dos grupos financeiros espanhóis voltou-se, prioritariamente, para a compra de bancos latino-americanos, a partir de 1995-96. Incluindo a compra do Bancomer mexicano pelo BBVA e do Banespa pelo BSCH, os bancos espanhóis, em ambiente de intensa rivalidade oligopolista, já realizaram mais de 35 transações com bancos de mais de 10 países latino-americanos, cujo montante total envolvido aproxima-se de US\$ 20 bilhões.

É importante ressaltar que tanto as medidas para a superação da crise bancária, como principalmente a reestruturação do setor, centrada ao redor de grandes bancos nacionais, oriundos de fusões e de aquisições de bancos em dificuldades ou insolventes, contou com papel ativo do setor público na determinação da nova estrutura bancária. É possível afirmar que sem a consolidação bancária as instituições espanholas não teriam capacidade nem de afirmarem-se entre os principais bancos europeus e nem de promover sua internacionalização.

Fontes: Calderón e Casilda (1999 e 2000); Caminal, Gual e Vives (1993); Canals (1997); Caplen (2000); Cepal (2000); Dziobek e Pazarbasioglu (1997); Fuentes e Sastre (1999); Guillén e Tschoegl (1999) e Lindgren, Garcia e Saal (1996).

2.4. Discutindo a Teoria Econômica Sobre Internacionalização Bancária

Após haver estabelecido como panorama geral (item 2.2) o novo ambiente financeiro internacional, no qual a abertura, a liberalização e a desregulamentação financeiras estimulam a internacionalização dos grandes bancos nacionais, e apresentado as modificações específicas do setor bancário europeu no contexto de sua unificação (item 2.3), pretende-se discutir neste item a literatura teórica e aplicada específica sobre a internacionalização bancária. A pesquisa bibliográfica realizada apontou significativa produção relativa às causas do deslocamento de bancos de seus países de origem para o exterior. No entanto, são necessárias algumas qualificações referentes à compatibilidade entre a bibliografia existente e os objetivos deste item.

Pela própria atualidade do tema, a grande maioria dos textos, sejam de manuais ou de periódicos acadêmicos⁴¹, trata dos ingressos de bancos estrangeiros nos Estados Unidos e da saída dos bancos dos Estados Unidos para o exterior (*inward and outward internationalisation*), nas décadas de 1960 a 1980 e, em menor parte, mas com razões similares, da internacionalização dos bancos japoneses e europeus. No caso dos Estados Unidos, a análise concentra-se nos benefícios usufruídos pelos bancos estrangeiros em relação

⁴¹ Dentre os manuais, Canals (1997: cap. 9), Kim (1993: cap. 3), Lewis e Davis (1987), Mishkin (1998) e Reed e Gill (1983). Dentre os periódicos, a maior quantidade de artigos sobre o tema foi encontrada no *Journal of Banking and Finance*.

aos nacionais antes do *International Banking Act*, de 1978, e na internacionalização dos bancos domésticos em direção ao euromercado, “fugindo” das regulamentações sobre tetos de taxas de juros, limites de atividades e de expansão geográfica⁴². Nessa primeira “onda” de internacionalização, as instituições atuavam no exterior principalmente como bancos de investimento, com o estabelecimento de poucas agências, tendo pequena participação no mercado bancário doméstico do país anfitrião.

As diferenças em relação ao caso brasileiro atual são notáveis. A desregulamentação aliada à maior competitividade, não mais regulamentações excessivas, tornaram-se o fator de repulsão (ver item 2.4.3). Bancos estrangeiros destinam-se a mercados emergentes, em especial à América Latina, até então praticamente fechados à sua participação, assumindo controle de grandes bancos de varejo nacionais e passando a contar com importante participação no mercado bancário doméstico, cada vez mais internacionalizado.

As duas “ondas” de internacionalização representam, portanto, distintas estratégias de expansão internacional de negócios dos grandes bancos. Adaptando a conceituação de Germidis e Michalet (1984: 31-37), pode-se dizer que a primeira “onda” combinou a “estratégia de suporte” com a de “financiamento internacional”⁴³, enquanto a internacionalização atual caracteriza-se como o “deslocamento de atividades bancárias”.

Essa última estratégia é definida como “política de multinacionalização orientada primeiramente para o mercado local ... envolvendo largamente o varejo bancário” (Germidis e Michalet, 1984: 35). As suas principais características são: 1) necessidade de densa rede de agências, 2) oferta de cesta completa de produtos bancários tradicionais, 3) uso dos mercados monetários nacionais, baseando-se menos em recursos em moeda

⁴² Descrições detalhadas sobre a regulamentação dos bancos estrangeiros nos Estados Unidos e sobre as restrições aos bancos domésticos encontram-se em Departamento do Tesouro dos EUA (1998: parte I); Cintra (1997); Kim (1993, cap. 13) e Goldberg e Saunders (1981: 17-20). Para uma análise inicial/potencial dos efeitos do fim do *Glass-Steagall Act* e da implementação da nova regulamentação bancária nos EUA (*Gramm-Leach-Bliley Act*, de 12 de novembro de 1999), ver Barth, Brumbaugh Jr. e Wilcox (2000).

⁴³ A estratégia de suporte consiste em financiar e acompanhar a expansão internacional de clientes não-financeiros domésticos, e a de financiamento internacional, em participar do euromercado, nos principais centros financeiros internacionais.

estrangeira, captando seu *funding* dos clientes domésticos, 4) empréstimos para empresas estrangeiras e também para pequenas e médias empresas domésticas, 5) financiamento de projetos internos de investimento, 6) possibilidade de aquisição de participação em empresas não-financeiras locais e de desenvolver atividades não-bancárias⁴⁴. Portanto, a “maneira mais rápida para um banco estrangeiro desenvolver uma rede de agências é adquirir um banco local” (Germidis e Michalet, 1984: 35).

A outra crítica a que foi submetida a literatura consultada refere-se à identificação entre bancos e empresas não-financeiras no que diz respeito às causas da internacionalização. Dessa maneira, os bancos são tratados como firmas industriais. Portanto, “a explicação teórica para os bancos multinacionais de varejo é quase idêntica à do investimento estrangeiro direto na indústria manufatureira” (Grubel, 1977: 351), ou “os motivos para a emergência dos bancos multinacionais são os mesmos que os do desenvolvimento das firmas multinacionais em outros setores” (Niehans, 1983: 540). A maior parte das análises desse tipo baseia-se nas teorias de organização industrial⁴⁵ e, especialmente, no paradigma eclético da produção internacional, de John D. Dunning, no qual a internacionalização funda-se em vantagens de propriedade, localização e internalização (*ownership, location, internalization*)⁴⁶.

É evidente que bancos e empresas não-financeiras são bastante distintos, não somente em suas funções e impactos sobre a economia, mas também em relação à regulamentação a que estão sujeitos. As instituições bancárias estão no centro da dinâmica capitalista (Freitas, 1997). Ao criar moeda e gerir os meios de pagamento, alterando as condições de liquidez da economia, atuar no sistema de pagamentos e fornecer crédito para as não-financeiras, os bancos contribuem para dinamizar a acumulação.

⁴⁴ Germidis e Michalet (1984: 36) destacam a importância dessa estratégia pela sua especificidade, “aplicada por certos bancos em certos países”, e por constituir alternativa aos saturados mercados bancários domésticos dos países desenvolvidos.

⁴⁵ Por exemplo Grubel (1977), Métais (1979) e Casson (1990).

⁴⁶ Para apresentação resumida da teoria pelo próprio autor ver Dunning (1988). Para aplicação ao caso ver Canals (1997: 251-52), Williams (1997: 78-82) e Gray e Gray (1981: 35-37). Williams (1997) critica o ecletismo de Dunning e explica a internacionalização bancária pela internalização dos fluxos de informação intra-firma nos diversos países em que atua pois, dadas imperfeições e falhas de mercado, a internalização propiciaria economia dos custos de transação. A existência de bancos transnacionais seria uma espécie de *second best* para o mercado bancário internacional.

Por outro lado, essas instituições são também fontes de instabilidade e de riscos sistêmicos. Para conseguir clientes, os bancos assumem os riscos de negócio destes e efetuam a transformação dos vencimentos de suas obrigações, de curtas para longas. Ao trabalharem com reservas fracionárias, os bancos colocam em risco um múltiplo de seu capital próprio e, como seus produtos são moeda e crédito, não enfrentam limites físicos à expansão de sua atividade. A concorrência com outros bancos e mesmo com instituições financeiras não-bancárias pode gerar expansão imprudente do crédito, ampliando a exposição ao risco de inadimplência. As inovações financeiras, ao escaparem da regulamentação, tendem a diminuir a transparência das operações bancárias. Sendo ainda especuladores no sentido de Minsky⁴⁷, suas necessidades diárias de financiamento são supridas no mercado interbancário, estabelecendo relações cruzadas de créditos e débitos entre bancos, em virtude das quais problemas patrimoniais ou de liquidez se propagam para o setor bancário, criando riscos sistêmicos (Freitas, 1997).

A importância e os riscos da atividade bancária, acima apresentados, combinados ao caráter de bem público da estabilidade do sistema financeiro, tornam necessárias a regulamentação prudencial, a fiscalização e a supervisão sobre o setor. Essas atividades, cujo objetivo é preservar a solidez do conjunto dos bancos, restringem o ingresso de novos participantes no mercado e o leque de atividades que os bancos podem desempenhar. Em suma, "o espaço da concorrência bancária é limitado pela regulamentação" (Freitas, 1997: 75).

Com essas especificidades e diferenças, os motivos da internacionalização bancária diferem dos das empresas industriais (Germidis e Michalet, 1984: 85), sendo mesmo "mais complexos" (Canals, 1997: 242). Nos itens a seguir tentaremos discutir alguns determinantes específicos da expansão internacional dos bancos, seguindo a ordem de exposição do *survey* de Bhattacharya (1993). Em cada item será feita a apresentação da hipótese e a revisão da bibliografia, seguida de explicitação de seus pressupostos e de análise crítica.

⁴⁷ Seu passivo, de curto prazo, tem que ser constantemente recontratado pois financia ativos de longo prazo. Dependem de fluxo de caixa contínuo para amortizar seus débitos. No caso dos bancos, o problema se expressa, de forma simplificada, no descasamento entre empréstimos (ativo) e depósitos (passivo).

2.4.1. Hipótese de seguir clientes (*follow the customer*)

A internacionalização bancária como função da expansão internacional das empresas não-financeiras, visando preservar os clientes domésticos pela oferta, no exterior, dos mesmos serviços bancários disponíveis no país de origem⁴⁸ é a explicação mais citada para a instalação de bancos no exterior (Bhattacharya, 1993: 3). A internacionalização bancária é vista como aspecto particular e subordinado na tendência geral de internacionalização da economia. Autores que analisaram a elevação da participação estrangeira no setor bancário brasileiro nos anos 1970-80, como Teixeira (1984), também se utilizaram da hipótese.

Essa razão "clássica" (Canals, 1997: 265) foi apresentada inicialmente nos primeiros artigos sobre o tema, como os de Grubel (1977), Métais (1979) e Gray e Gray (1981). Sua formulação inicial envolve uma razão defensiva para a internacionalização: o banco busca manter o relacionamento doméstico com a matriz da empresa não-financeira ao suprir as necessidades de suas subsidiárias no exterior e com isso manter sua participação no mercado (Grubel, 1977: 352).

Nos termos da teoria eclética de Dunning, enquanto a razão defensiva seria derivada de vantagens de propriedade, a internalização das relações banco-cliente, nos mercados doméstico e exterior, geraria ganhos específicos de informação e de redução de custos de transação. Para Grubel (1977: 353), o menor custo de monitoramento pelo relacionamento previamente estabelecido, é a principal vantagem competitiva em relação aos bancos do país anfitrião. Gray e Gray (1981), Niehans (1983) e Huertas (1990) tratam a vantagem da internalização como fruto de imperfeições de mercado⁴⁹, já que os fluxos de informação intra-firma são mais eficientes e baratos, tanto para os bancos quanto para os clientes. Em análise mais recente, Kim (1993: 42) afirma que esse tipo de vantagem vem perdendo importância com os

⁴⁸ Nas palavras de Lewis e Davis (1987: 256): "um importante fator impulsionando a criação de bancos multinacionais tem sido o crescimento das empresas comerciais multinacionais e a perseguição dessas companhias no exterior pelos bancos de seu país de origem ... Com a produção se expandindo para o exterior, os bancos seguiram seus clientes".

⁴⁹ Casson (1990) critica o conceito de "imperfeições de mercado" ao caracterizar o motivo da hipótese de seguir clientes como o usufruto de uma vantagem monopolista.

desenvolvimentos tecnológicos e a maior informação disponível aos participantes do mercado. Em resumo, a *rationale* para a hipótese analisada neste item está na redução dos custos de monitoramento da empresa pela relação de longa data com o banco no país de origem, redução do elemento de custo fixo na avaliação do risco de crédito e na busca de eliminar o risco de perda do cliente acompanhando sua expansão internacional.

Antes de analisar a adequação dessa hipótese para explicar a recente desnacionalização do setor bancário brasileiro, convém explicitar alguns de seus pressupostos. O primeiro é a "tentação de traçar um paralelo entre a internacionalização da indústria e a internacionalização dos bancos" (Germidis e Michalet, 1984: 16), cujo fundamento é a assimilação dos bancos a empresas não-financeiras, já criticada acima. O segundo é o baixo desenvolvimento do sistema financeiro dos países anfitriões, cujas deficiências na oferta de financiamento e do conjunto de produtos disponível no país de origem estimularia os bancos estrangeiros a se internacionalizarem. Esse pressuposto está ligado à expansão para ex-colônias (Aliber, 1984).

Os dois últimos pressupostos são: tratar-se de atividades de atacado, banco de negócios (Grubel, 1977 e Bhattacharya, 1993) e de internacionalização via instalação de pequeno número de agências, e não pela aquisição de grandes bancos nacionais de varejo. Esses pressupostos estão interrelacionados, já que a oferta de serviços financeiros para o comércio exterior e em moeda estrangeira - principalmente ligando o comércio dos países de origem e anfitrião, com pequenas clientela e base de depósitos - não necessita de grandes investimentos em redes nacionais de agências.

A assimilação desses pressupostos à tipologia de Germidis e Michalet (1984) é imediata:

"estratégia de suporte, portanto, tem uma orientação muito forte para fora em termos de sua clientela, de suas fontes de financiamento e do tipo de serviços ofertados. Desenvolver o mercado no país anfitrião é claramente uma consideração secundária. A maioria da sua atividade é de banco de atacado ... Conseqüentemente, essa estratégia é clara e primeiramente uma extensão das atividades primárias no país de origem" (p. 33).

A primeira e maior crítica à hipótese de seguir clientes como explicação da internacionalização bancária é a sua causalidade unidirecional: as empresas não-financeiras seriam as que primeiro se expandiriam para o exterior, sendo seguidas pelos bancos, em movimento posterior⁵⁰. Os bancos, no entanto, não são instituições passivas na concorrência por novos espaços de realização de lucros. A presença prévia de bancos estrangeiros em um determinado país, mesmo que apenas com escritórios de representação, e o conhecimento do mercado local - fornecimento de informações relevantes, estabelecimento de contatos, prestação de serviços de consultoria, etc. - são fortes estímulos para a atração de empresas não-financeiras (Germidis e Michalet, 1984; Murray, 1984: 694 e Bhattacharya, 1993: 5). A relação entre as expansões internacionais de bancos e indústrias estariam melhor definidas como um “processo iterativo” (Lewis e Davis, 1987: 256).

O estabelecimento dessa causalidade unidirecional leva também a problemas de identificação, apontados por Aliber (1984: 664). Na medida em que limita-se a explicar a internacionalização bancária como movimento reflexo ao das empresas, nenhuma causa específica é explicitada.

Durante a primeira “onda” de internacionalização de bancos, nos anos 1960-70, já foi estabelecida uma rede global de agências dos principais bancos internacionais. Além disso, desde aquela época até os dias de hoje ocorreram importantes mudanças no mercado financeiro internacional, como ampla liberdade aos fluxos internacionais de capitais, abertura e desregulamentação financeiras, desenvolvimento tecnológico, surgimento de novos produtos e inovações financeiras, financiamento direto de empresas via emissão de dívidas, etc. A conjugação desses dois fatores torna ainda mais discutível hoje a permanência da necessidade de internacionalização de um banco com a estrita função de atender necessidades internacionais de seus clientes domésticos. A estratégia principal de financiamento é definida pela matriz da empresa, em contato com a matriz do banco, e posteriormente os recursos são distribuídos pela rede de subsidiárias no exterior. A presença física de uma

⁵⁰ A crítica a essa tese já está no próprio título do artigo de Kindleberger (1983), *International Banks as Leaders or Followers of International Business*, onde conclui que descobrir “se os bancos seguem ou lideram os negócios internacionais não admite resposta fácil” (p. 592).

agência bancária no exterior não é o determinante para as estratégias quer da empresa quer do próprio banco. Nas palavras de Carvalho (1999: 135):

“Os grandes bancos não estão apenas acompanhando as correntes de comércio, mas estabelecendo novas bases de operação, para captação e aplicação de recursos, superando barreiras geográficas que a liberalização financeira ameaça tornar irrelevantes”.

Estudos mais recentes, como Nolle e Seth (1996) e Focarelli e Pozzolo (2000), apontam a necessidade de outros fatores micro e macroeconômicos para explicar a internacionalização bancária. Comparando as séries de empréstimos concedidos pelos bancos estrangeiros nos Estados Unidos com a de financiamentos das empresas estrangeiras instaladas no país, de 1981 a 1992, os dois primeiros autores concluíram que a maioria das aplicações dos bancos estrangeiros destinou-se a clientes domésticos e não aos de seus países de origem. Portanto, “os bancos estrangeiros nem sempre baseiam-se fortemente na estratégia de ‘seguir clientes’ para apoiar sua expansão multinacional para os EUA” (Nolle e Seth, 1996: 18). Utilizando dados individuais de aproximadamente 2.500 bancos de países da OCDE, Focarelli e Pozzolo (2000) concluem que a integração econômica, em termos de investimentos e de comércio, *proxy* para a hipótese de seguir clientes, “é apenas um, e provavelmente o menos importante, dos determinantes na explicação do padrão de participações internacionais de bancos” (p. 11).

No caso brasileiro, um teste simples parece rejeitar a hipótese de seguir clientes como determinante da expansão recente. A partir dos dados da tabela abaixo, sobre investimentos estrangeiros diretos no período 1996 a 2000, correlacionamos os ingressos de serviços financeiros com os da indústria e com o total da amostra excluindo os serviços financeiros. Um resultado positivo e elevado não descartaria a hipótese, enquanto que situando-se ao redor de zero ou sendo negativa, a correlação a torna bastante improvável.

Tabela 2.3
Investimentos estrangeiros diretos (1995-2000)

Ano ^{1/}	Serv. financ. A	Indústria B	Total amostra C	Total - S. F. D	Partic. S. F. A/C (%)	S. F./Indúst. A/B (%)
1995	1.255	23.402	42.530	41.275	2,95	5,36
1996	380	1.740	7.665	7.285	4,96	21,84
1997	1.596	2.036	15.311	13.715	10,42	78,39
1998	5.916	2.766	23.271	17.355	25,42	213,88
1999	1.677	7.002	27.564	25.887	6,08	23,95
2000	1.704	2.331	11.680	9.976	14,59	73,09

Fonte: Bacen/Depec.

1/ Para 1995, estoque de acordo com o Bacen/Firce (1998). A partir de 1996, fluxos acima de US\$ 10 milhões equivalendo, em média, a 85,34% do total. Para 2000, dados até junho.

A correlação entre os serviços financeiros e a indústria, entre 1996 e o primeiro semestre de 2000, é de apenas 0,0107 e torna-se negativa se considerarmos o período até 1999, -0,0216. As correlações com o total da amostra, que inclui agricultura e demais serviços, excluídos os serviços financeiros, atingem 0,3318 e 0,3024, respectivamente, para os dois períodos.

No entanto, se limitarmos a amostra aos anos de 1996 a 1998, excluindo a crise da desvalorização do real em 1999, a correlação é quase perfeita, 0,9973 com a indústria e 0,8908, com o total da amostra. Isso ocorre pois nos anos de 1997 e 1998 o ingresso direto em serviços financeiros foi positivamente influenciado pela abertura e reestruturação bancárias, movendo-se em paralelo ao ingresso direto industrial (privatizações e reestruturação da indústria). Em 1999, entretanto, a crise atinge de forma diversa os dois setores, com os serviços financeiros caindo a um terço do registrado em 1998 e a indústria crescendo 153,15%, evidenciando comportamentos distintos.

Se considerarmos os dados por países⁵¹, vemos que os dois principais investidores no setor bancário, Espanha e Países Baixos, 63,5% do total, apresentam correlações de -0,3889 e de 0,2140, respectivamente, entre os ingressos totais, excluídos serviços financeiros, e esses serviços. Dentre os sete maiores países investidores no setor bancário, apenas os Estados Unidos (8,4% do total) apresentam correlação elevada, 0,9985.

2.4.2. Oportunidades de negócio

Em princípio, esta seria a mais simples explicação para a expansão bancária internacional⁵²: a expectativa de realização de lucros maiores ou o cumprimento de metas de crescimento (Lewis e Davis, 1987: 249). Sua concretização está sujeita ao diferencial de competitividade - maior eficiência - exibido pelos bancos estrangeiros em relação aos do país anfitrião. O diferencial se manifestaria em menores *spreads* entre as taxas de captação e de empréstimos, tecnologia mais desenvolvida, maior eficiência operacional e gerencial, pacote mais amplo de serviços oferecidos, conquista dos melhores clientes, maior liquidez, entre outros. Duas estratégias de internacionalização se ligam ao aproveitamento de oportunidades de negócio: a de *asset-seeking*, na qual os bancos estrangeiros buscam aproveitar vantagens específicas do país anfitrião como potencial de crescimento e margens do mercado bancário e a de *asset-exploiting*, com a busca de aproveitar vantagens internas ao banco, maior eficiência (Guillén e Tschoegl, 1999: 17-21).

Novamente a ineficiência e o atraso tecnológico do setor bancário doméstico dos países anfitriões são pressupostos evidentes. A eles acrescenta-se uma estrutura de mercado fechada e oligopólica, com os bancos locais, relativamente pequenos, não sendo capazes de prover as crescentes demandas por serviços financeiros (Bhattacharya, 1993: 5 e Pecchioli, 1983: 53). Pressupõe-se também que os mercados bancários de origem dos bancos estrangeiros estejam maduros, saturados e sejam pouco lucrativos, mas que a eficiência desses bancos não venha do ambiente (*location-specific advantage*), sendo interna à firma (Aliber, 1984: 665) e, portanto, facilmente igualada no exterior. Nesse caso, dado o pressuposto de maior eficiência dos bancos estrangeiros - necessário ao aumento de sua base de clientes e de negócios no exterior, capturada dos bancos domésticos -, restrições ao ingresso e à livre operação dessas instituições nos países anfitriões seriam prejudiciais aos consumidores de serviços bancários pelo impedimento de usufruírem dos benefícios da concorrência externa (Walter e Gray, 1983: 600).

⁵¹ As informações disponíveis restringem-se de 1998 ao primeiro semestre de 2000.

⁵² Para Focarelli e Pozzolo (2000) a busca de lucros é também a mais importante: "oportunidades no mercado local são os principais determinantes da decisão [de para onde se internacionalizar - FASR]" (p. 17).

Essas hipóteses sobre a maior eficiência dos bancos estrangeiros e seus impactos positivos no mercado bancário são dominantes nas duas Exposições de Motivos do Ministério da Fazenda (EM/MF) que possibilitaram a abertura do setor bancário brasileiro ao capital estrangeiro após a Constituição de 1988⁵³. Na EM/MF nº 89, de 07 de março de 1995, a abertura justifica-se

“principalmente, pela eficiência operacional e capacidade financeira detida pelos mesmos [grupos estrangeiros - FASR], que, certamente, se traduzirão em maior concorrência dentro do sistema, com reflexos substancialmente positivos nos preços dos serviços e no custo dos recursos oferecidos à sociedade brasileira em geral”.

Na EM/MF nº 311, de 23 de agosto do mesmo ano, além de repetir de forma praticamente literal a citação acima, acrescenta-se a “introdução de novas tecnologias de gerenciamento de recursos”, as “inovações de produtos e serviços”, a “maior eficiência alocativa”.

As considerações *a priori*, tanto da literatura acadêmica quanto das EM/MF, a respeito da superior eficiência dos bancos estrangeiros são bastante criticáveis. Em primeiro lugar, não existe no país antecedente histórico recente de controle de grandes bancos varejistas, com redes nacionais, pelo capital estrangeiro, com o qual se estabeleça comparações de eficiência. O que mais se aproximou dessa condição, o Citibank, que nos anos 1980 foi um dos maiores bancos privados em operações de crédito, sempre manteve clientela selecionada e não logrou construir uma rede nacional de agências e postos de atendimento, concentrando-se na região Sudeste.

Em segundo lugar, não são investigadas as possíveis fontes da maior eficiência estrangeira. A comparação entre os bancos estrangeiros, geralmente de negócios ou investimento, e os nacionais é improcedente se não considera seus distintos perfis. Como a eficiência operacional de um banco é medida pela razão entre as despesas de pessoal mais as administrativas e as receitas de intermediação financeira e de serviços, os bancos com redes nacionais de agências nunca atingirão os mesmos resultados dos “bancos de segundo

⁵³ O processo legal de abertura do mercado bancário doméstico, pré-requisito à desnacionalização, será examinado em maiores detalhes no capítulo 3, item 3.4.1.

andar". A comparação com os indicadores dos bancos estrangeiros em seus países de origem tem a desvantagem de desconsiderar as especificidades do mercado brasileiro, tais como: elevados recolhimentos compulsórios; direcionamento obrigatório de percentual dos depósitos a prazo e de poupança para setores imobiliário e agrícola; pequena parcela da população com acesso a produtos bancários, baixa renda *per capita* e virtual inexistência de créditos de médio e longo prazos, dificultando a obtenção de ganhos de escala; volatilidade macroeconômica, com choques externos, elevados níveis de inflação, desvalorizações cambiais, aumentando o risco do país. Todos esses fatores diminuem a "eficiência" das instituições financeiras atuando no país.

Abaixo apresentamos alguns indicadores selecionados relativos a taxas de juros cobradas em operações ativas⁵⁴. Embora a série histórica esteja disponível a partir de 1997 até 30 de maio de 2000, o Bacen não calcula taxas médias para o conjunto de bancos privados nacionais e estrangeiros. Selecionou-se para análise duas taxas para pessoa jurídica (capital de giro e *hot money*) e duas para pessoa física (crédito pessoal e cheque especial), todas prefixadas. Optou-se por escolher como amostra os cinco maiores bancos privados nacionais (Bradesco, Itaú, Unibanco, Safra e BCN) e estrangeiros (ABN Amro Real, Citibank, Sudameris, HSBC e Santander) de acordo com o volume de operações de crédito registrado no balanço de dezembro de 1999, quando eram responsáveis por 61,33% do montante do crédito fornecido pelos 155 bancos privados. Deve-se destacar que, mesmo selecionando os maiores bancos, seus perfis são bastante distintos. Os três maiores bancos privados nacionais respondem por 59,3% da amostra, implicando diferentes cobertura das redes de agências, estruturas de custos, clientela, etc., com impactos na precificação das operações.

É também importante ressaltar que o período registrou três momentos de crise (novembro de 1997, setembro de 1998 e janeiro de 1999), nos quais a reação da autoridade monetária foi a brusca e significativa elevação da taxa básica de juros. Por esse motivo as séries apresentaram elevada volatilidade,

⁵⁴ As taxas mensais utilizadas para cada tipo de operação de cada banco são médias simples, anualizadas, das taxas médias efetivas diárias ponderadas pelo volume de cada operação. As taxas representam o custo médio para o cliente, incluindo, portanto, todos os custos diretos e indiretos envolvidos. Informações fornecidas pelo Bacen/Decad.

com resposta imediata à elevação dos juros básicos e, posteriormente, uma queda gradual. Com a diminuição da taxa Selic, no ano 2000, todas as séries demonstraram grande convergência, no final do período.

Na amostra não foi detectado nenhum padrão sistemático agrupando o conjunto de bancos por propriedade de capital. Na série de capital de giro, o HSBC e o ABN Amro são os extremos superior e inferior, respectivamente, enquanto o Santander é o único dos bancos a manter taxas constantes em 2000, acima de 50% a.a., enquanto os demais convergem para patamar entre 35% a.a. e 40% a.a. (gráfico 2.1). Na série de *hot money*, que apresenta maior volatilidade que a anterior, os bancos Safra e Sudameris têm quase o mesmo comportamento, exceto em outubro de 1998, com o resultado discrepante, 167,68% a.a., do segundo. As maiores reações à desvalorização do real são, na ordem, do HSBC e do Itaú e aquele apresenta, no fim do período, taxas bastante superiores às dos demais, 64,3% a.a. contra aproximadamente 44% a.a. (gráfico 2.2).

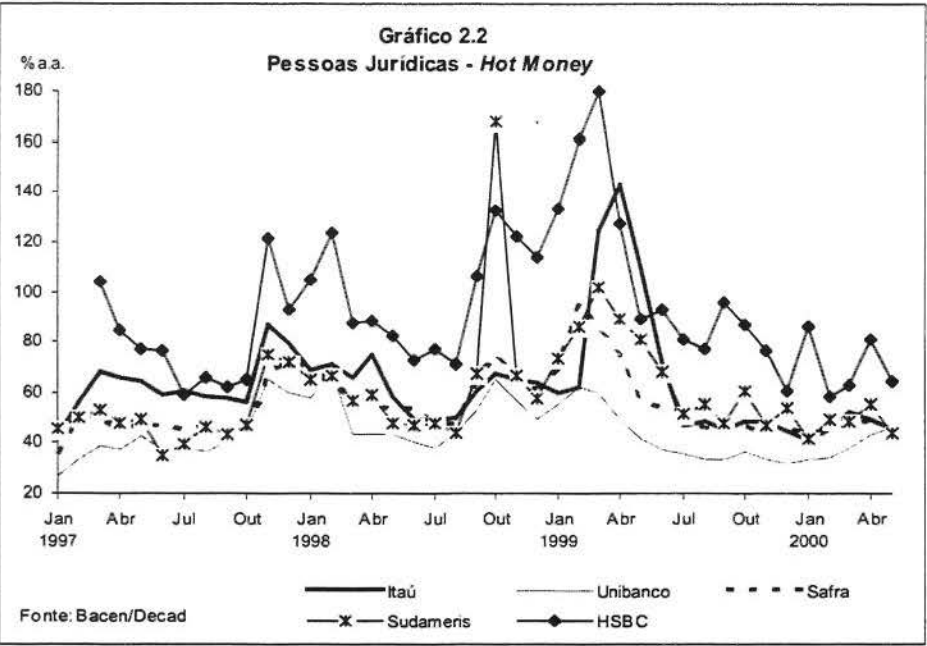
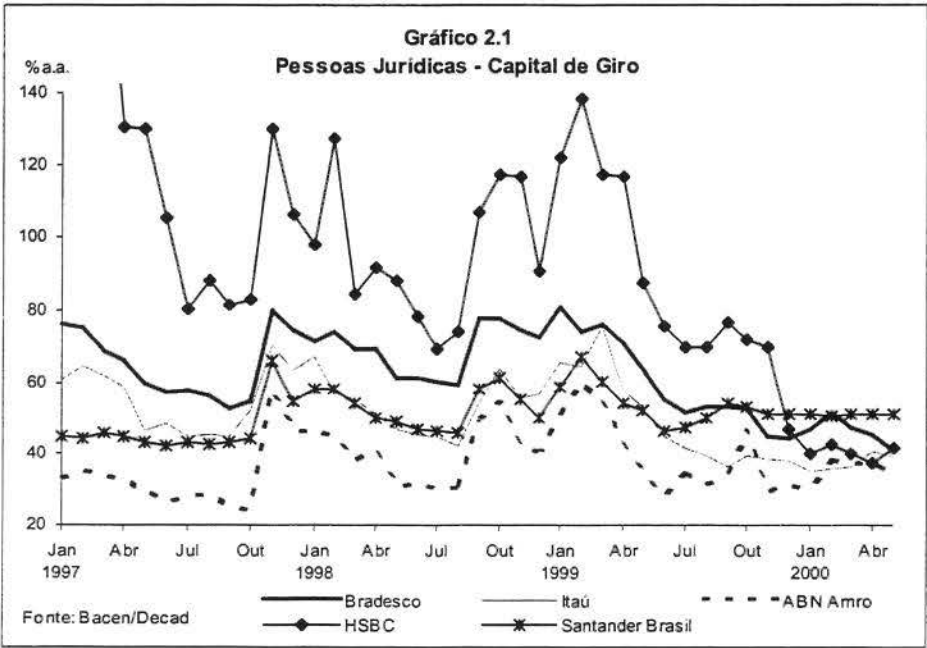
Nas operações com pessoas físicas, observamos taxas mais elevadas que as de pessoa jurídica devido à maior inelasticidade da clientela. Os bancos apresentam correlação entre si, com exceção do Safra, no crédito pessoal, e do ABN Amro, no cheque especial. No primeiro caso, o Safra apresenta a menor e menos volátil taxa durante todo o período, enquanto o Santander tem o desempenho mais errático, com acentuada elevação após crise asiática, chegando a 183,77% a.a. e igualmente veloz queda depois da desvalorização do real, seguida de estabilização da taxa em 66% a.a. a partir de outubro de 1999 (gráfico 2.3). Quanto ao cheque especial, a mais elevada taxa dentre as selecionadas, o comportamento é similar, com a convergência ocorrendo entre 155% a.a. e 164% a.a. no final do período, exceto para o Sudameris, com taxa de 209,94% a.a. desde dezembro de 1999. É importante observar o salto de mais de 100 pontos percentuais, de 101,18% a.a. para 211,95% a.a., entre janeiro e fevereiro de 2000, do ABN Amro, que nesses meses incorporou o Banco Real (gráfico 2.4). Essa mudança parece ilustrativa da importância do tamanho do banco e de sua rede de agências, do seu perfil de atuação, da

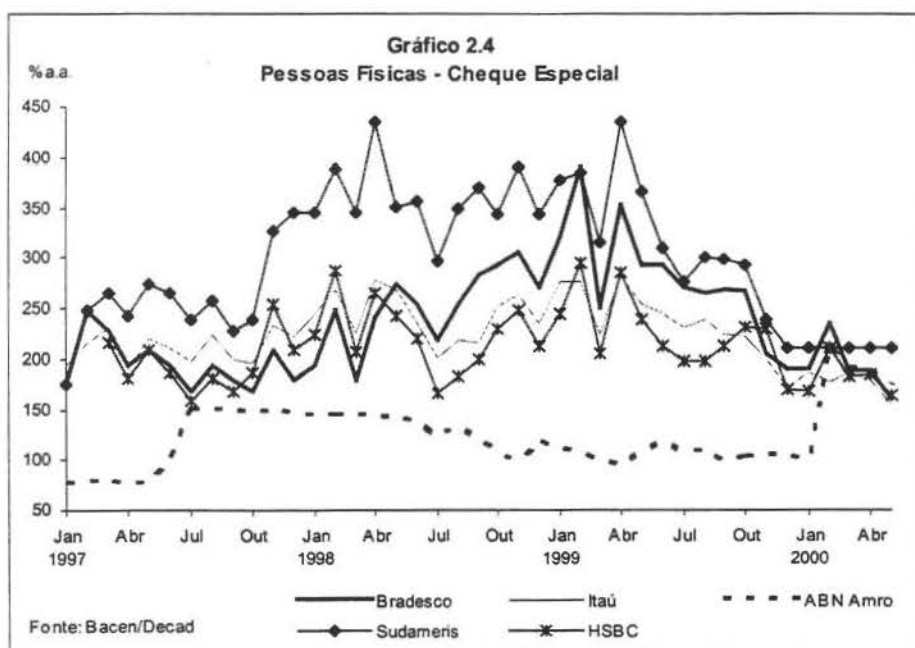
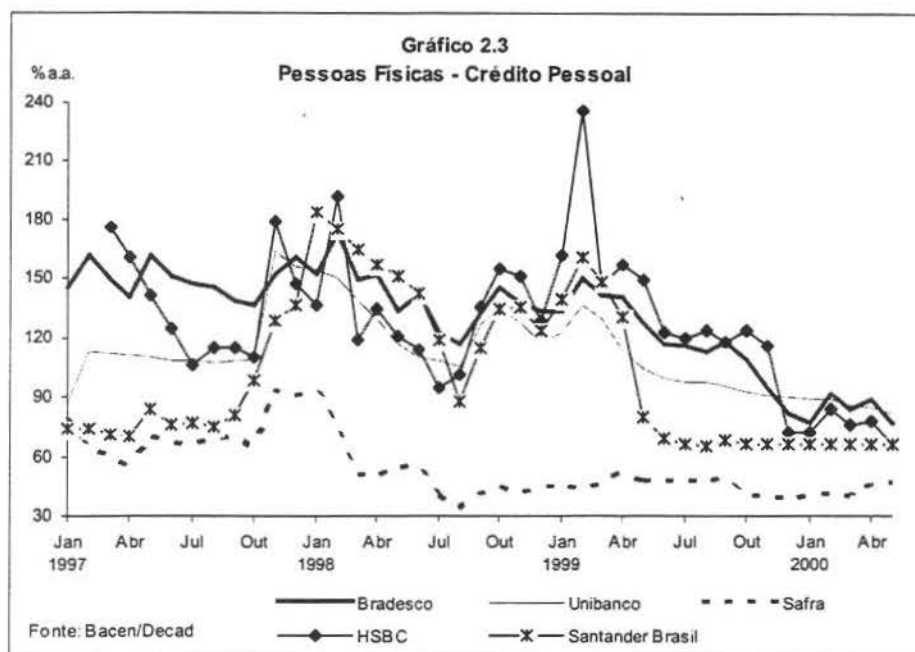
clientela, uma vez que o ABN Amro assume o nível de taxas do antigo Real⁵⁵.

A partir dos dados analisados, parece claro que o comportamento dos bancos reflete as condições do mercado doméstico de crédito e, secundariamente, vantagens operacionais e melhor eficiência da firma. O aproveitamento de oportunidades de negócios, baseados na maior lucratividade da intermediação financeira no Brasil com juros elevados, é fator de internacionalização, e as expectativas de que a presença estrangeira modifique os padrões do mercado bancário ainda não se concretizaram. Os bancos estrangeiros preferiram adaptar-se ao mercado que transformá-lo⁵⁶.

⁵⁵ Esse comportamento também ocorre nas outras séries, sendo menos chamativo pela menor diferença entre as taxas dos dois bancos. Para o capital de giro, as taxas de dezembro de 1999 do Real e do ABN Amro eram 36,62% a.a. e 30,07% a.a., passando em janeiro para 38,14% a.a. a taxa do ABN Amro Real. Na ordem, as taxas do *hot money* eram 47,38% a.a., 31,62% a.a. e 59,82% a.a. e do crédito pessoal, 78,59% a.a., 106,27% a.a. e 81,28% a.a.

⁵⁶ Seria desejável apresentar também informações relativas a tarifas bancárias, cujas receitas aumentaram enormemente de importância desde a estabilização e a liberalização de seu controle pelo Banco Central. A comparação das tarifas cobradas por bancos nacionais e estrangeiros ficou impossibilitada devido aos seguintes problemas: 1) os dados disponibilizados pelo Banco Central na internet referem-se às tarifas sobre cada produto, o que distorce a comparação, já que a maioria dos bancos criou pacotes de tarifas, que incluem reciprocidade como critério para redução nos preços. O Banco Central não dispõe de informações sobre esses pacotes, 2) não são disponibilizadas as séries históricas, somente as tarifas vigentes e 3) os dados não são uniformes quanto ao prazo e à cobrança, dificultando a comparação.





2.4.3. Arbitragem regulatória

A regulamentação doméstica sobre o setor bancário também pode ser um fator impulsionando a expansão internacional dos bancos. A adoção de critérios prudenciais muito rígidos e de controles sobre a atividade empresarial, restringindo os espaços de valorização do capital e de realização de lucros

estimulam a criação de subsidiárias em países com mercados mais competitivos⁵⁷, ao mesmo tempo que tornam o mercado doméstico desinteressante aos estrangeiros (Focarelli e Pozzolo, 2000: 4). A internacionalização é, portanto, mais uma forma dos bancos tentarem evadir-se ao controle das autoridades monetária, supervisora e/ou regulamentadora (Jones, 1990: 9).

Diversos dispositivos que podem justificar a arbitragem entre diferentes regulamentações em distintos países são apresentados por Pecchioli (1983). Entre eles, os controles cambiais, monetários (teto de juros, controles quantitativos, elevados compulsórios, etc.) e sobre movimentos de capitais, as altas taxas de juros e o regime fiscal, além da regulamentação prudencial propriamente dita.

O caso clássico dessa “*escape motivation*” (Gray e Gray, 1981: 52) é o dos bancos dos EUA nos anos 1960/70, movimento que está na origem do euromercado. Em casos como esse, a busca no exterior de mercado bancário mais competitivo e menos regulamentado, reflete principalmente as restritivas regulamentações domésticas e não estratégias particulares dos bancos (Germidis e Michalet, 1984: 23). Os benefícios da arbitragem entre as regulamentações nacionais são usufruídos pelos bancos internacionais na medida em que têm várias opções de instalação, não somente relativas ao país anfitrião mas também ao tipo de dependência no exterior, a gama de produtos oferecidos e a *accountability* (Kim, 1993).

O principal pressuposto dessa hipótese é que países com o setor bancário mais desenvolvido tendem a incentivar e pressionar pela adoção de medidas de liberalização e desregulamentação. Isso ocorre não apenas para facilitar a internacionalização de seus bancos domésticos, agindo de acordo com seu interesse nacional (Walter e Gray, 1981: 605), mas também como forma de reduzir a atratividade relativa de seu mercado interno.

O grande risco dessa hipótese está no estímulo a medidas muito rápidas

⁵⁷ Existem inclusive autores que, erroneamente, lhe atribuem prioridade ante as demais causas: “O principal determinante da localização internacional dos serviços financeiros parece ser a ação governamental ... Serviços financeiros ... são altamente sensíveis ao ambiente regulatório” (Niehans, 1983: 541).

de desregulamentação e no aproveitamento pelos bancos estrangeiros das deficiências de regulamentação prudencial, fiscalização e supervisão bancárias nos países anfitriões. A combinação de medidas de liberalização financeira com um fraco ambiente institucional tende a criar fragilidade financeira no setor bancário, que pode levar a instabilidades e crises bancárias (Demirgüç-Kunt e Detragiache, 1998).

Nos dias de hoje, caracterizados por intensos movimentos de desregulamentação e de eliminação de controles sobre a atividade bancária, e olhando especificamente para o caso de integração europeu, parece que a hipótese de arbitragem regulatória como fator de repulsão pode funcionar invertida. A partir da unificação do mercado bancário europeu com a Segunda Diretriz de Coordenação Bancária e do conseqüente movimento de “desregulamentação competitiva” é o “excesso” de competição que pode abalar as margens de lucratividade dos bancos dos países desenvolvidos. Nesse sentido, a concentração e a expansão internacional podem ser vistas como reações defensivas às mudanças na regulamentação.

2.4.4. Diversificação

A diversificação como fator de repulsão para a expansão internacional dos bancos, via diminuição dos riscos e da variabilidade do retorno sobre os ativos bancários baseia-se na teoria de portfolio (Bhattacharya, 1993: 8) e na hipótese de não coincidência ou mesmo de compensação entre os ciclos de negócios de diferentes países (Canals, 1997). Nos termos do item anterior, a presença do banco em vários países também diminui os riscos de perdas causadas pela alteração do ambiente regulatório (Lewis e Davis, 1987: 255).

Ao contrário das afirmações dos autores acima citados, ao diversificar geograficamente seus ativos, o objetivo dos bancos pode não ser o de minimizar riscos, e sim maximizar os lucros ponderados pelo risco. De outra maneira seria difícil explicar a diversificação internacional para países emergentes, de menor *rating* soberano e, portanto, mais arriscados.

O outro benefício da diversificação internacional seria possibilitar economias de custo. De acordo com Mahajan, Rangan e Zardkoohi (1996), os

ganhos de eficiência operacional com o melhor aproveitamento das economias de escala e de escopo e a complementaridade na produção em vários países estão na origem desse menor custo⁵⁸. O conceito de redução de custos pelo maior tamanho dos bancos internacionais em relação aos exclusivamente domésticos pressupõe a existência de alguma função de produção para a firma bancária, com rendimentos decrescentes, que possa ser otimizada. Repetimos que, em nossa concepção, o crescimento das operações de um banco não enfrenta limites físicos como ocorre com empresas industriais. Nesse caso, as economias de escala, se existirem, serão “insignificantes” (Vesala, 1994: 154) e a redução dos custos virá de incrementos na eficiência operacional.

Além disso, a pesquisa de Mahajan, Rangan e Zardkoohi (1996) pode ter um viés importante, distorcendo-a. A amostra utilizada restringe-se a bancos domésticos dos EUA em contraposição aos com presença internacional. Sobre os primeiros pesa uma regulamentação bastante restritiva a respeito de sua expansão geográfica, mesmo dentro dos EUA, gerando como resultado uma enorme quantidade de bancos locais, estaduais ou regionais, com conseqüências evidentes sobre sua possibilidade de diversificação de ativos e de operações. Dessa maneira, a evidência empírica e os resultados econométricos dos autores, de que os bancos domésticos não aproveitam totalmente suas potencialidades (p. 303), apontando para a internacionalização como forma de redução de custos, é fortemente acentuada pela especificidade da regulamentação bancária dos EUA, não podendo ser interpretada como tendência geral para os demais países.

Outra crítica importante para a diversificação dos ativos como razão para a internacionalização bancária é feita por Williams (1997). De acordo com o autor, a diversificação não seria suficiente para justificar investimento direto no exterior já que seus benefícios poderiam ser obtidos pela simples realização de empréstimos internacionais diversificados, geográfica ou setorialmente, ou por outras formas de aplicações de seus ativos.

⁵⁸ Para Métails (1979), a diversificação é a busca reduzir os custos domésticos (prudenciais, fiscais ou mesmo salariais) incidentes sobre as atividades de intermediação financeira pela sua realocação no exterior.

2.4.5. Diferenciais de taxas de juros

A arbitragem entre diferentes taxas de juros no país de origem e no de destino, possibilitando elevação do resultado da intermediação financeira, pode levar à expansão de bancos de seu mercado doméstico, com menores taxas de captação, para países com altas taxas de juros ativas e elevados *spreads*, mesmo após descontadas para maiores risco e volatilidade cambial. Aqui, como no item sobre oportunidades de negócios, a razão última da internacionalização é a perspectiva de elevação da rentabilidade das operações bancárias.

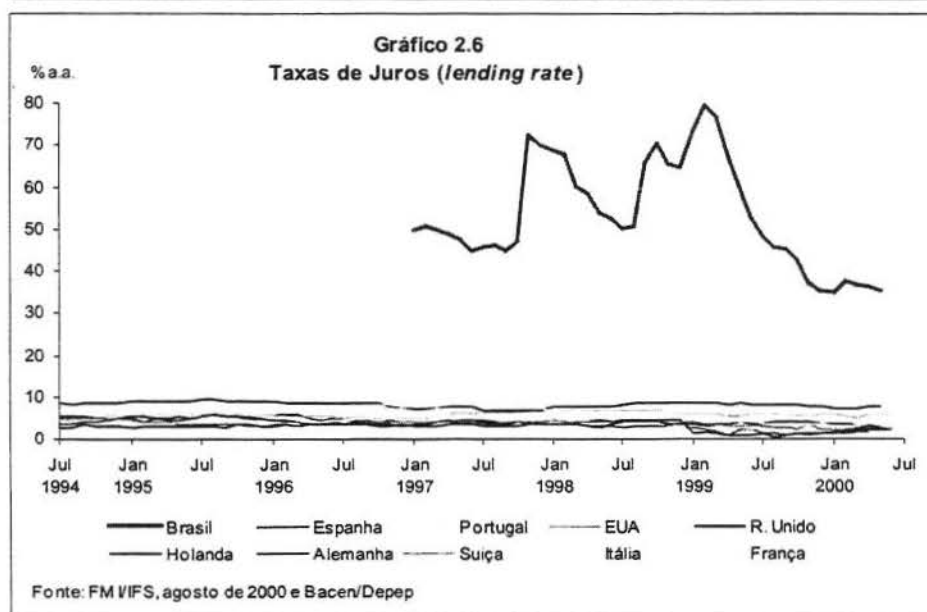
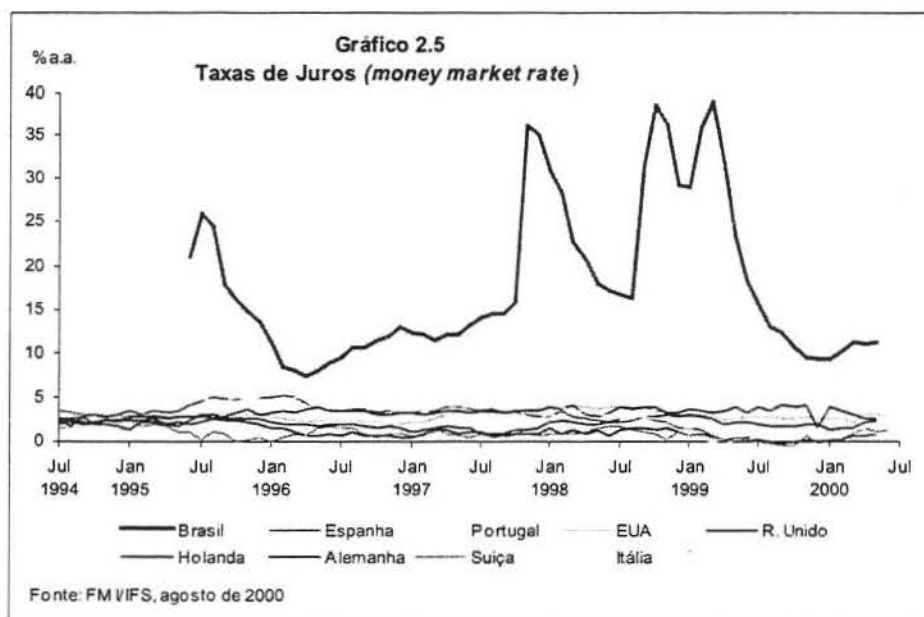
O banco estrangeiro aproveita a maior taxa de juros no país anfitrião pela maior facilidade de captação de recursos em moeda estrangeira, no mercado internacional, a taxas menores e prazos maiores do que os obtidos no repasse desses recursos para os tomadores do país anfitrião. Outra forma, desde que o banco estrangeiro tenha suficiente base de depósitos, é aproveitar os elevados *spreads* entre captação e empréstimos internos, por hipótese superiores aos do seu país de origem.

É interessante notar que, ao aproveitar as melhores condições de intermediação no país anfitrião, o banco estrangeiro contradiz as teses, em geral *a priori*, de ser portador de maior eficiência operacional, de reduzir taxas e de contribuir para a melhoria do sistema financeiro. Objetivando obter rentabilidade mais elevada que em seu país de origem, prefere adaptar-se às condições locais de concorrência.

Para obter uma idéia aproximada da dimensão desse diferencial de juros no caso brasileiro atual, coletamos duas séries de taxas de juros para países cujos bancos detêm presença marcante no mercado brasileiro, visando compará-las às taxas internas. Tanto para as taxas interbancárias⁵⁹ quanto para as *prime* de empréstimos, eliminamos os efeitos da inflação (deflacionando pelo índice de preços ao consumidor), sem ter sido possível calcular a variação cambial e o risco soberano. A fonte de todos os dados é o CD-Rom *International Financial Statistics*, do mês de agosto de 2000, editado

⁵⁹ A utilização dessa taxa em lugar das *discount rates* deve-se ao fato de que o IFS informa essas últimas como taxas de fim de período e não médias, tornando-as muito mais voláteis e sujeitas a distorções.

pelo Fundo Monetário Internacional, com exceção da taxa de empréstimos brasileira, para a qual utilizamos a série de capital de giro para pessoas jurídicas, conforme a tabela 2 da nota para a imprensa "Juros e *Spread* Bancário", de 3 de agosto de 2000, do Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep) do Bacen⁶⁰.



⁶⁰ A taxa de juros, prefixada, de capital de giro para pessoas jurídicas parece ser a mais adequada para comparação com as taxas de empréstimo compiladas pelo FMI para diversos países. No entanto é preciso considerar que a taxa brasileira inclui, além dos juros, todos os custos diretos ou indiretos (encargos tributários ou tarifas) relacionados com a operação, conforme documento anexo à Circular nº 2.957, de 30.12.1999.

As diferenças são enormes, embora o patamar de ambas as taxas reais brasileiras em 2000 seja significativamente menor que nos períodos anteriores, exceto para a taxa real interbancária, no ano de 1996. A diferença nas taxas reais interbancárias pretende ilustrar o custo de oportunidade de captar recursos no país e no exterior, matriz dos bancos estrangeiros. Para o período de janeiro a maio de 2000, no qual o Brasil apresentou sua menor média real, e considerando somente o país estrangeiro com a maior taxa real, a diferença situa-se em 746,67 pontos básicos, com a taxa real nacional, 10,61% a.a., representando mais do triplo da inglesa, 3,14% a.a. Para o período mais longo, de junho de 1995 a maio de 2000, esses números são, respectivamente, 1.429,38 pontos básicos, 17,69% a.a. e 3,4% a.a. (Itália).

A taxa real de empréstimo pretende ilustrar o maior retorno das operações de intermediação financeira no país. Realizando a mesma comparação feita acima vemos, para a média de janeiro a maio de 2000, um diferencial real extraordinário de 2.894,6 pontos básicos, com os 36,3% a.a. reais brasileiros representando quase cinco vezes a taxa real da Alemanha, 7,36% a.a. Para o conjunto do período no qual temos informações sobre as taxas reais brasileiras, de janeiro de 1997 a maio de 2000, a diferença real média é ainda maior, 4.586,71 pontos básicos, sendo a taxa real brasileira, 53,58% a.a. e a alemã, 7,71% a.a.

Embora o primeiro semestre de 2000 tenha sido marcado pela diminuição dos juros básicos fixados pelo Bacen, não existe nenhum indicador que permita apontar, ainda que a médio prazo, o alcance de juros reais similares aos dos países selecionados. A comparação com os juros ativos é ainda menos promissora, pois os mesmos têm demonstrado razoável rigidez. Dessa maneira, **o aproveitamento dos significativos diferenciais de juros ainda continua sendo um importante fator explicativo para o ingresso de capital estrangeiro no setor bancário brasileiro.**

2.4.6. Outras causas apontadas para a internacionalização

Germidis e Michalet (1984: 24) indicam a reação de um banco à expansão internacional de um concorrente como explicação adicional da

internacionalização. Também defensiva e ligada à manutenção do poder de mercado, essa ampliação internacional do espaço de competição doméstica entre dois ou mais bancos, refere-se às firmas líderes de mercados domésticos oligopolizados e com grande concentração (Canals, 1997). Essa “reação oligopolista” é utilizada para explicar a internacionalização recente dos bancos espanhóis para a América Latina (Guillén e Tschoegl, 1999: 21-23), já que a rivalidade entre os bancos (BSCH e BBVA) e a busca de antecipação aos movimentos do concorrente, tanto no que se refere à expansão internacional quanto a fusões domésticas, mais do que motivos estritamente econômicos e internos à firma bancária, constituem causas da internacionalização.

A participação no mercado bancário internacional e a atuação em diversos países torna importante as considerações a respeito do tamanho⁶¹ do banco como condição para acesso a mercados nacionais emergentes e presença nos mercados internacionais, além do oferecimento de serviços globais⁶². Em primeiro lugar, é provável a existência de uma espécie de dimensão mínima para assegurar o início da expansão internacional, no que se refere a capitalização, mas também relativa à própria participação no mercado doméstico. Os elevados custos da expansão internacional, especialmente no caso da estratégia de deslocamento, também justificam preocupações com o tamanho do banco e seu nível de capitalização. É aceito, em geral, que a estratégia de expansão condiciona sua forma⁶³. Nesse caso, a tentativa de estabelecer participações significativas em mercados bancários no exterior implica a aquisição de um ou mais bancos no país anfitrião, o que eleva muito

⁶¹ Não se trata de atingir qualquer espécie de tamanho “ótimo” de forma a minimizar os custos de uma hipotética função de produção nos termos das economias de escala. A esse respeito, afirma Canals (1997: 267), analisando a importância do tamanho do banco para a expansão internacional: “As raízes últimas de possíveis economias de escala e de escopo na atividade bancária não são muito claras e [são - FASR] ... insuficientes para justificar a existência de economias de custo significativas”.

⁶² Para Huertas (1990) são as seguintes as causas da expansão dos bancos de varejo em busca de tamanho: “A primeira era ampliar a rede de agências; a segunda era aprofundar a rede em cada país importante; a terceira era ampliar a base de clientes servindo-os; e a quarta era ampliar o leque de produtos bancários para serviços financeiros” (p. 255).

⁶³ Canals (1997: 272-73) associa as aquisições à busca de tamanho mínimo ou de penetração rápida em mercados externos; as alianças à melhoria dos serviços prestados e ganhos na capacidade de distribuição; e o crescimento interno da rede de agências a metas mais vagarosas de crescimento e menor comprometimento de recursos, com o risco de perda de oportunidades. Essa terceira estratégia, incluindo seus riscos, parece aplicável ao caso dos bancos dos EUA no Brasil, especialmente o Citibank e o BankBoston.

os gastos com a internacionalização, em relação a simples instalações de escritórios de representação ou de filiais. Vultosos investimentos também são imprescindíveis à constante atualização tecnológica.

Da mesma forma que o tamanho inicial e a capitalização do banco doméstico são como pré-requisitos à internacionalização, esta visa acelerar, principalmente mediante aquisição de outras instituições, o crescimento daqueles indicadores. Portanto, "a experiência de expansão internacional motivada pelo desejo de atingir maior tamanho parece ser clara" (Canals, 1997: 268). Mais ainda, "o crescimento pode ser visto como um fim em si mesmo e multinacionalização pode ser motivada somente pelo desejo de crescimento" (Gray e Gray, 1981: 49).

Outro fator de repulsão seria a existência de um mercado doméstico maduro, saturado ou altamente concentrado no país de origem do banco em via de internacionalização. Os indicadores de maturidade do mercado bancário são: elevado percentual da população com relacionamento bancário, esgotamento da capacidade de expansão das redes de agências, incapacidade de ampliar a participação de mercado, aumento das pressões competitivas, inclusive com ingresso de concorrentes não-bancários e queda da lucratividade. Nesse ambiente de concentração do setor bancário, bastante identificável ao mercado europeu, a expansão internacional seria a "extensão lógica da consolidação dos bancos locais e regionais em bancos nacionais" (Aliber, 1984: 662).

2.5. Conclusões Parciais

Concluindo a análise realizada neste capítulo, sobre os fatores de repulsão dos bancos estrangeiros, torna-se evidente que a decisão de internacionalização, do ponto de vista das firmas bancárias, não tem um único determinante. Mais do que isso, como cada banco pode ter uma estratégia distinta, torna-se ainda mais difícil a generalização de um motivo, por exemplo eficiência e/ou ganhos de escala, para o atual movimento de internacionalização. Isto não impede, entretanto, que a pesquisa realizada traga algumas conclusões indicativas a respeito dos fatores de repulsão.

Em primeiro lugar, e funcionando praticamente como pré-requisito, estão as tendências atuais de desregulamentação, liberalização e abertura financeiras. Embora não sejam determinantes imediatas da decisão de internacionalização, as mudanças que causaram nos mercados bancário e financeiro e a possibilidade que criaram para os fluxos internacionais de capitais condicionaram a expansão recente dos bancos para o exterior.

Dentre as mudanças no mercado bancário (diminuição da lucratividade com atividades tradicionais, concorrência de instituições não-bancárias, inovações financeiras, criação de novos mercados, atuação como banco universal, etc.) foi especialmente importante para o caso analisado a integração econômica européia. Nunca é demais ressaltar que todos os casos de ingresso recente de bancos estrangeiros no varejo brasileiro envolveram instituições com matrizes na Europa. O fator de repulsão, principalmente para os bancos ibéricos, foi a perspectiva de concorrência estrangeira em seus já maduros e saturados mercados domésticos, gerando a necessidade de diversificação geográfica e busca de novas fontes de lucro.

Olhando mais atentamente e de forma crítica as causas apontadas pela literatura econômica para a internacionalização bancária, rejeitou-se primeiramente a assimilação dos bancos a empresas não-financeiras e a conseqüente identificação da expansão internacional daqueles com as teorias de investimento estrangeiro direto oriundas da organização industrial. Outra restrição à literatura é que ela refere-se, predominantemente, aos casos dos anos 1960 a 1980, centrando-se na hipótese de seguir clientes, não dando conta de explicar o movimento atual de internacionalização.

Fatores importantes nessa explicação são os diferenciais de taxas de juros entre os países de origem e os anfitriões dos bancos estrangeiros, já que a razão mais geral para a internacionalização é a busca de aumento nas taxas de lucro. A busca de diversificação geográfica e de produtos e a arbitragem regulatória são fatores em geral superestimados em sua capacidade explicativa.

Por fim, a busca de crescimento e de tamanho, bem como a de superação dos rivais (que tão bem se aplica ao caso dos bancos espanhóis na

América Latina) estão presentes na recente "onda" de internacionalização. Embora a teoria tradicional as veja como distorções na busca de eficiência e maximização, classificando-as como problemas de agência, elas são características praticamente inerentes aos mercados com concorrência oligopolista, como é o caso do bancário.

UNICAMP
BIBLIOTECA CENTRAL
SEÇÃO CIRCULANTE

Capítulo 3

Fatores de Atração dos Bancos Estrangeiros

“se lhes for dada uma oportunidade [aos bancos estrangeiros - FASR], eles não a deixarão passar ... a decisão agora está com os países anfitriões - é basicamente a sua atitude que determinará como a estratégia de deslocamento ocorrerá” (Germidis e Michalet, 1984: 36).

3.1. Introdução

Como foi apresentado no capítulo 1, a presença de bancos estrangeiros no Brasil iniciou-se ainda no século XIX. Nesse longo período, as instituições internacionais passaram da total liberdade de operação para importantes restrições à entrada e à expansão, com sua atuação limitada a nichos de mercado, especialmente comércio exterior, repasses externos, atacado e clientela de alta renda. O presente capítulo busca investigar a especificidade da atual desnacionalização bancária brasileira, iniciada em 1997. De certa forma, este capítulo complementa o anterior, sendo “o outro lado de uma mesma moeda”. No capítulo 2, foram analisados os fatores de repulsão, ou seja, as causas da decisão de internacionalização das firmas bancárias estrangeiras, incluindo o atual ambiente de liberalização financeira e a integração européia. Neste, serão discutidas as mudanças no ambiente doméstico que tornaram mais favoráveis os investimentos diretos de bancos estrangeiros, o contexto específico de seu ingresso e os seus possíveis fatores de atração.

Objetiva-se, portanto, completar a análise das causas da desnacionalização bancária no Brasil. Como é regra, os condicionantes internos (fatores de atração) - embora influenciados ou até impulsionados pelos externos (fatores de repulsão) - são os determinantes em primeira instância do processo, sem os quais não haveria as seguidas compras, inéditas na história bancária brasileira, de grandes bancos nacionais de varejo pelo capital estrangeiro. Quer pelo relaxamento de barreiras regulamentares e/ou normativas à entrada, verdadeiro pré-requisito às operações analisadas,

quer pelas razões de mercado, são os fatores de atração a causa específica e direta do ingresso dos bancos estrangeiros no setor bancário brasileiro.

Para manter a simetria com o capítulo precedente, agora que o ângulo de visão foi rotacionado em 180°, este mantém a mesma estrutura. Na parte 2, que se segue a esta introdução, apresenta-se o panorama geral no qual está inserida a desnacionalização bancária. A partir do início da última década do século passado, a economia brasileira atravessa acelerada abertura comercial e financeira, iniciando movimento de integração internacional subordinada que se manteve por toda a década e privilegiou a eliminação de restrições aos fluxos de capitais externos. Complementa o panorama a bem-sucedida estabilização inflacionária, o Plano Real, e seus efeitos sobre o sistema financeiro, com impactos diretos sobre suas solidez e estabilidade. O item posterior discute os sérios problemas bancários de 1995 e 1996, contexto no qual foi revista a histórica proibição à participação majoritária do capital externo no setor de varejo doméstico. No item 4, será tentada uma análise crítica dos fatores de atração mais comumente citados na literatura pesquisada, questionando seu poder explicativo para a decisão de bancos estrangeiros ingressarem no Brasil mediante aquisições de instituições domésticas. Por fim, são esboçadas algumas conclusões preliminares.

3.2. Panorama Geral: abertura econômica e estabilização inflacionária dos anos 1990

A partir dos anos 1990, observa-se inflexão da política econômica brasileira em direção à adoção dos princípios consolidados no "Consenso de Washington"⁶⁴. Passam a ser temas dominantes na agenda econômica nacional a abertura comercial e financeira - com a deificação dos produtos importados (inclusive bens de consumo de luxo e supérfluos) e dos fluxos

⁶⁴ Expressão cunhada por Williamson (1990) para se referir ao mínimo denominador comum das opiniões dos organismos internacionais e dos países membros para as reformas econômicas na América Latina em 1989. Essas reformas incluíam disciplina fiscal, redirecionamento do gasto público, reforma tributária, liberalização das taxas de juros, taxa de câmbio competitiva, liberalização comercial e dos fluxos de investimentos estrangeiros diretos, privatização, desregulamentação e garantia dos direitos de propriedade. Ver também Williamson (2000) para avaliação posterior do tema pelo próprio autor.

internacionais de capital - e a liberalização, a desregulamentação e as privatizações como instrumentos da diminuição da participação do Estado na economia.

Essa inflexão ocorre simultaneamente ao (e é condicionada pelo) retorno dos fluxos voluntários de capital estrangeiro privado (e a repatriação dos domésticos) para a América Latina após sua interrupção (ou fuga), durante a década de 1980, causada pela crise da dívida externa, volatilidade macroeconômica e hiperinflação. Determinam os fluxos a elevação da liquidez internacional com a liberalização e a desregulamentação dos mercados financeiros, a criação de inovações como derivativos e securitização e o surgimento dos investidores institucionais (ver item 2.2), a busca por títulos com alta rentabilidade diante do colapso do mercado de *junk bonds*, a recuperação das economias da região, a recessão das economias centrais e o elevado diferencial de juros reais (Fundap/IESP, 1995). As “reformas neoliberais” e a estabilização inflacionária, a exemplo de países latino-americanos como Argentina, Chile e México⁶⁵, passam a ser condições indispensáveis para a nova inclusão do Brasil na rota dos investimentos externos.

Dentre as medidas de abertura financeira do período, uma das mais importantes foi a Resolução do Conselho Monetário Nacional (Res.) nº 1.832, de 31.05.1991, que instituiu o Anexo IV à Res. 1.289, de 20.03.1987, permitindo e regulamentando os investimentos estrangeiros em títulos e valores mobiliários nas companhias abertas brasileiras⁶⁶. Este mecanismo foi majoritário no ingresso de recursos externos. O investimento estrangeiro de portfólio passou de aproximadamente US\$ 3 bilhões, em 1992, para US\$ 33,9 bilhões, em 1997, após ter permanecido no patamar de US\$ 24 bilhões entre 1994 e 1996. Nesses seis anos, o total dos ingressos de portfólio atingiu US\$ 123,4 bilhões, com o Anexo IV respondendo por 93,4% desse montante (Prates, 1999: 35). Destaque-se a vantagem competitiva dos bancos

⁶⁵ Para a análise comparada da abertura financeira no Brasil, na Argentina e no México, ver Freitas e Prates (1998). A evolução recente da participação dos bancos estrangeiros nos mercados domésticos dos referidos países é analisada por Peek e Rosengren (2000).

⁶⁶ O levantamento do conjunto das medidas de liberalização e abertura do mercado financeiro doméstico, incluindo CC5 e fundos, além da captação de recursos externos por empresas nacionais, não está entre os objetivos deste item. Uma análise exaustiva das medidas encontra-se em Margarido (1997). Ver também Prates (1999, quadro 1: 20-24), Prates e Freitas (1999) e Fundap/IESP (1995: 78 e Anexo II).

estrangeiros na administração desses fluxos, dada sua presença global. As três instituições líderes nesse segmento, de acordo com dados da CVM para 1997, foram Citibank, Chase Manhattan e BankBoston, totalizando 69,5% do mercado (Prates, 1999: 33).

Apesar da rápida abertura financeira externa, o Brasil ainda foi menos liberal que os demais países do continente já que manteve “a proibição de depósitos em moeda estrangeira de residentes e não-residentes no sistema bancário local” (Prates, 1999: 19). A importância do retorno dos capitais externos privados voluntários e da abertura, do ponto de vista deste capítulo, foi aumentar a atratividade do mercado bancário para as instituições estrangeiras, constituindo fator de atração (ver item 3.4), e servir como pré-condições para o plano de estabilização inflacionária baseado em âncora cambial, o Plano Real (Studart, 2000: 32).

O Plano Real aprofundou as reformas iniciadas nos anos 1990, tornando praticamente irreversível o processo de integração internacional da economia brasileira. Como mecanismo de combate à indexação e ao componente inercial da inflação, foi implementada reforma monetária em duas fases: criação de moeda indexada ao dólar (URV) para cumprir as funções de unidade de conta e de valor e, depois, introdução do real como moeda plena⁶⁷.

A estabilização, no entanto, deveu-se à combinação da adoção de âncora cambial (regime de câmbio administrado) com a ampliação da abertura comercial (estímulo às importações) e financeira (estímulo aos ingressos de capitais externos)⁶⁸ e política monetária restritiva (juros altos). Esse conjunto de medidas implicou mudanças nas regras de formação de preços, rompendo a estável estrutura de mercado de uma economia fechada, em benefício dos concorrentes estrangeiros (Batista Jr., 1996: 130). Acrescente-se também a administração rígida dos preços e tarifas públicos na conversão para o real, impondo “tendência declinante dos preços controlados [que - FASR] foi

⁶⁷ Os detalhes da implementação do Plano Real, da sequência de suas etapas, dos problemas da transição e a defesa de sua *rationale* são expostos em Bacha (1997), Oliveira (1996) e Franco (1995). Para a crítica dessa mesma *rationale* ver, especialmente, Batista Jr. (1996).

⁶⁸ Nas palavras de Carvalho (1998: 301): “Estabilidade foi alcançada mediante um *mix* de apreciação cambial e de liberalização das importações que, primeiramente, reprimiram pressões inflacionárias sobre bens comercializáveis e muito depois tiveram efeito similar nos não-comercializáveis”.

claramente um importante componente da estratégia antiinflacionária” (Bacha, 1997: 59).

De forma esquemática, o mecanismo funciona da seguinte maneira: o elevado diferencial entre os juros reais domésticos e externos estimula o ingresso líquido de capitais estrangeiros, permitido pela abertura financeira. A crescente oferta de moeda estrangeira aprecia a moeda nacional. O aumento da demanda agregada causado pela estabilização, a moeda apreciada e a redução de tarifas e impostos favorecem as importações, permitidas pela abertura comercial. A concorrência com produtos importados impede a elevação dos preços dos bens *tradeables*. O governo controla os reajustes dos bens administrados e impõe regras para a conversão dos salários.

Antes de analisar e quantificar os efeitos diretos do Plano Real sobre o setor bancário brasileiro, é preciso discutir as relações entre estabilização, fragilidade financeira e crises bancárias. Os seguidos exemplos de crises bancárias na sequência de planos de estabilização baseados em âncoras cambiais, especialmente na América Latina nas décadas de 1980 e de 1990, levaram alguns autores a ver no regime de câmbio fixo a causa das crises. De acordo com Nazmi (1999), “o ‘ciclo de negócios’ da estabilização baseada na taxa de câmbio” (p. 6), ou seja, o “uso da taxa de câmbio como âncora nominal cria uma dinâmica macroeconômica que compromete bancos na tentativa de se ajustarem ao ambiente financeiro pós-reforma” (p. 3)⁶⁹.

É fato que a estabilização inflacionária baseada na adoção de uma âncora cambial e no ingresso de capitais provoca “efeito riqueza”, estimula o

⁶⁹ A dinâmica é a seguinte: o aumento da demanda, causado pela estabilização, leva os bancos a expandirem suas operações ativas no momento em que deveriam contrai-las para enfrentar a perda de rentabilidade com o fim das receitas inflacionárias e ainda permite a sobrevivência de bancos ineficientes no novo ambiente econômico. Em geral, a supervisão e a regulamentação prudencial são deficientes e a liberalização financeira foi realizada de forma prematura. A bolha de crédito causa deterioração na qualidade dos ativos bancários. Os déficits comerciais e em transações correntes criam desconfiança quanto à sustentação da âncora cambial, já nesse momento sobrevalorizada, forçando aumento de juros que, juntamente com choques externos, explode a bolha de consumo, aumenta a inadimplência e provoca crise em alguns bancos grandes com risco de contágio sistêmico (Nazmi, 1999: 3-9).

Braga e Prates (1999) parecem concordar com o argumento acima, embora afirmem que no caso brasileiro o principal responsável pela fragilização crescente dos bancos tenha sido o impacto do fim das receitas inflacionárias nos lucros do setor (p. 170). Ainda que não atinja tal extremo, Moura (1998a) vincula as mais importantes reestruturações do setor nos últimos 30 anos aos dois planos de estabilização mais bem sucedidos, o PAEG e o Real.

consumo e a expansão da demanda agregada. O aumento do consumo é sancionado por crédito bancário, resultando na criação de “bolhas” e tornando o setor bancário vulnerável a reversões súbitas e a pequenos choques. Disso, no entanto, não se deduz necessariamente a ocorrência de uma crise bancária (Sobolev, 2000: 8-13). Antes, parece ser o caso de expansão de empréstimos, deterioração dos ativos bancários e contração de crédito típicos do modelo de fragilidade financeira (Minsky, 1986). A passagem da fragilidade financeira para uma crise bancária sistêmica depende de múltiplos fatores, como choques externos, interrupção nos fluxos de capitais, alta inesperada dos juros internos, contração econômica, estrutura do setor bancário, ambiente legal e normativo e deficiências na supervisão, regulação prudencial e ação discricionária a cargo do banco central, entre outros⁷⁰. Dessa maneira, não só é bastante criticável uma explicação monocausal para as crises bancárias, desconsiderando por exemplo as institucionalidades dos sistemas financeiros (Eichengreen, 1998: 3), como os estudos empíricos mais recentes mostram que “não há uma associação estável entre regime cambial e crises bancárias” (Eichengreen e Arteta, 2000: 20).

De fato, ainda não parece haver uma formulação teórica consensual sobre a causa das crises bancárias, especialmente em países emergentes, a despeito da importância do tema e da quantidade de pesquisa publicada sobre ele (Eichengreen e Arteta, 2000: 3)⁷¹. A análise abaixo, a respeito dos efeitos diretos e imediatos do Plano Real sobre o sistema financeiro, e, principalmente, a do item seguinte, os problemas bancários de 1995-96, não visam, portanto, mais que apresentar o caso brasileiro.

O impacto imediato do Plano Real sobre o setor bancário foi a perda das

⁷⁰ Na realidade, todos os exemplos de crise bancária citados por Nazmi - Argentina, Brasil, Chile, Equador e México (1999: 9-17) -, apesar de terem sido precedidos de planos de estabilização com âncora cambial e liberalização financeira, sugestivamente ocorreram após as crises da dívida externa, em 1982, e do México, em 1994, nas quais os países latino-americanos foram especialmente afetados, tanto nas condições e disponibilidade do financiamento externo, quanto no ambiente econômico interno.

⁷¹ Além dos artigos resenhados por Eichengreen e Arteta (2000: 4-7), os organismos multilaterais publicaram importantes e extensas pesquisas sobre o assunto, abrangendo dezenas de países, e inúmeros artigos disponíveis em suas páginas na Internet. Sob os auspícios do FMI foram publicados pelo menos três volumes (Alexander *et al.*, 1997; Lindgren, Garcia e Saal, 1996 e Sundararajan e Baliño, 1991), enquanto o BIS publicou um (BIS, 1999) e o BID, outro (Hausmann e Rojas-Suárez, 1996).

receitas inflacionárias oriundas do *float* de recursos remunerados a taxas reais negativas ou inferiores às de aplicação⁷². Embora essa perda demonstre a necessidade de ajuste significativo do setor ao novo ambiente, não implicou, entretanto, diminuição na lucratividade global dos bancos, que foi compensada com o aumento das operações de crédito, das receitas sobre serviços bancários (tarifas), da captação externa e da securitização de dívidas, além das operações com títulos públicos rendendo altos juros e do corte das despesas administrativas e com pessoal. O setor manteve, portanto, sua rentabilidade patrimonial histórica (Costa, 1999: 305 e Minella, 1997: 168).

De acordo com os dados do IBGE/Andima (1997: 44-47), as receitas inflacionárias⁷³ representaram, na média de 1990 a 1994, 35% do valor de produção imputado aos bancos, chegando a 41,9%, em 1992. Em percentual do PIB, o valor médio foi 3,7% e o máximo, 4,2%, em 1993. Em valores correntes, a perda de receita inflacionária, entre 1994 e 1995, atingiu R\$ 6,1 bilhões. Neste último ano, representavam apenas 0,6% do valor imputado e sua participação no PIB foi nula. Os resultados são devidos, principalmente, aos bancos públicos, pela sua atuação enquanto agentes do governo, já que os privados passaram a reduzir sua dependência das receitas inflacionárias a partir de 1992. Em 1993, estas representavam 67,7% do resultado dos bancos públicos e 19,6%, nos privados.

Cysne e Costa (1997) também estimam as perdas com transferências inflacionárias⁷⁴. Entre julho de 1994 e maio de 1995, dados anualizados, somaram US\$ 8,63 bilhões, com o setor privado respondendo por US\$ 3,38 bilhões e o público, US\$ 5,25 bilhões. As perdas, no entanto, vão ser

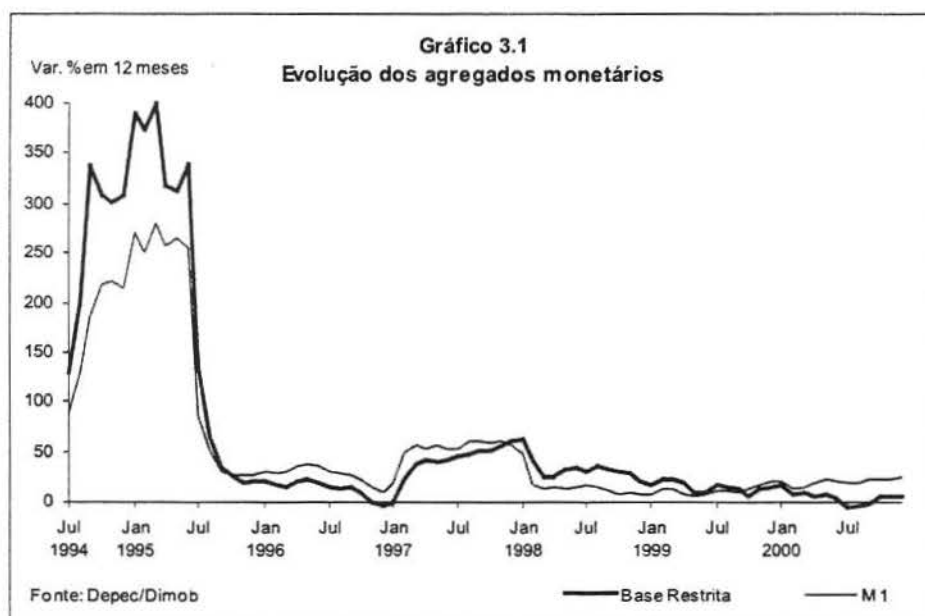
⁷² Isso nos repõe a constatação de que a inflação apresenta funcionalidade para o desempenho dos bancos. Além das receitas de *float*, a inflação reduz o valor real do passivo, diminuindo a probabilidade de falências e aumenta a liquidez, facilitando o pagamento dos empréstimos pelos tomadores (Nazmi, 1999: 5). A indexação de ativos e passivos diminui esse efeito mas não o elimina, visto não ser perfeita.

⁷³ Dentre as inúmeras dificuldades para a realização desse cálculo, ressalte-se que ele não inclui contas remuneradas abaixo da inflação, mas apenas as não remuneradas, o que subestima o resultado, e que desconsidera que parte das receitas constitui "subsídios" aos clientes, na forma de ausência ou redução do valor das tarifas, superestimando-o (IBGE/Andima, 1997: 44). De qualquer modo, o primeiro fator parece ser mais relevante.

⁷⁴ Da mesma forma que no cálculo anterior, as dificuldades de mensuração levaram os autores a considerar apenas os valores brutos, quando a perda dos bancos deveria ser medida pelo líquido, superestimando o resultado, e a ignorar o *float* sobre recursos que não os depósitos à vista, subestimando-o (Cysne e Costa, 1997: 330).

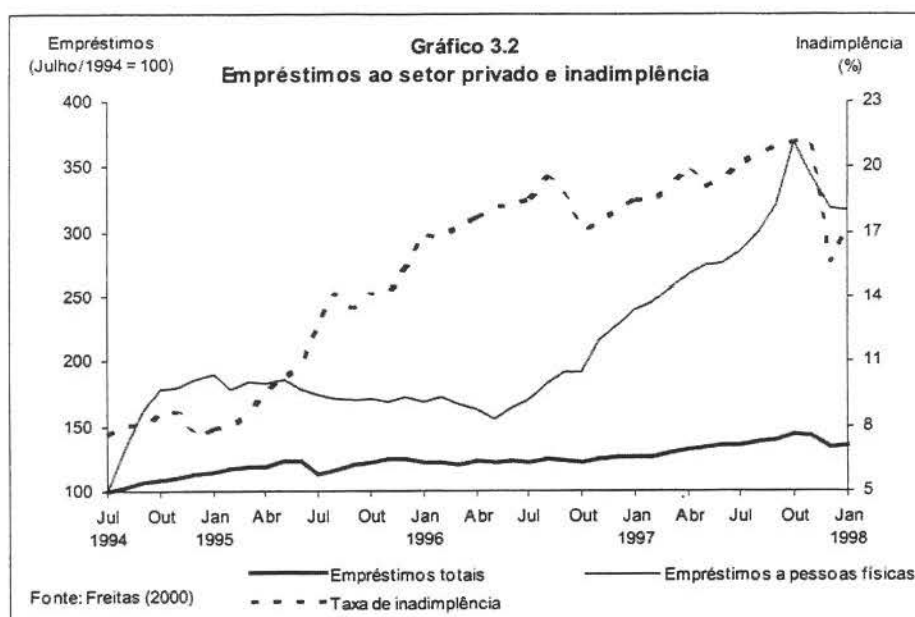
principalmente sentidas em 1995, quando os efeitos da crise do México são internalizados pela política monetária restritiva.

Os efeitos positivos do Plano Real sobre o setor financeiro foram o maior crescimento econômico (8% no segundo semestre de 1994 e 7,9% no primeiro de 1995, de acordo com Bacen, 1996b: 10), a ampliação da demanda agregada, a remonetização e o aumento das operações de crédito. A eliminação da inflação provocou grande elevação na demanda por moeda, o que pode ser visto na evolução dos agregados monetários. Em dezembro de 1995, a variação acumulada em doze meses da base restrita atingiu 308,1% e a do M1, 214,6%, segundo dados do Bacen/Depec. Os patamares de crescimento mais altos ocorreram em março de 1995, na ordem, 400,3% e 280,6% (gráfico 3.1).



Quanto às operações de crédito, mesmo em ambiente de juros e compulsórios elevados, seu crescimento foi bastante forte, parcialmente devido à inelasticidade em relação às taxas de juros, o que permitiu a manutenção de elevados *spreads*. O volume de empréstimos para pessoas físicas, entre julho e dezembro de 1994, registrou crescimento real de 86%, enquanto as receitas

de crédito aumentaram 118%, em 1994, e 113,6%, em 1995⁷⁵. A taxa de inadimplência, ainda que situada em patamar elevado, permaneceu estável no segundo semestre de 1994, alcançando média de 8,1%, principiando sua escalada ascendente apenas no início do ano seguinte. Dado seu caráter defasado relativamente aos empréstimos e o aperto ainda maior da política monetária restritiva, a partir de março de 1995, era de se esperar que isso ocorresse. A evolução do comportamento do crédito e da inadimplência pode ser vista no gráfico 3.2. A variação das receitas com as tarifas cobradas pelos serviços bancários atingiu 110,7% e 62,6%, respectivamente, em 1994 e 1995 (Freitas, 2000).



Os efeitos dos primeiros seis meses do Plano Real sobre o setor bancário, apesar de muito importantes, não afetaram significativamente sua rentabilidade, com os ganhos das receitas de operações de crédito e de tarifas compensando as perdas com o *float*. Não obstante, era previsível que o novo ambiente impusesse “ajustes” no setor, com a “bolha” de crédito sendo seguida de elevação da inadimplência, dado o relaxamento das exigências

⁷⁵ A importância do comportamento do crédito foi explicitada por Mendonça de Barros e Almeida Jr. (1996: 6): “Esse crescimento rápido dos empréstimos bancários propiciou que, de início, a receita dessas operações compensassem, em parte, a perda do *floating*, postergando o ajuste do sistema financeiro que ocorreu de forma mais intensa a partir de 1995”.

para concessão de empréstimos e a precária capacidade dos bancos avaliarem o risco das operações. Também era de se esperar a inviabilização de certos bancos pequenos, criados após a reforma liberalizante de 1988, que realizavam quase que exclusivamente operações de tesouraria. No entanto, a dimensão dos problemas bancários posteriores não estava, em absoluto, contida nos efeitos do plano de estabilização, como querem fazer crer as análises à Nazmi (1999) ou *ex-post*, como as de Mendonça de Barros e Almeida Jr. (1996 e 1997), Puga (1999: 46) e de Corazza (2000: 3)⁷⁶. Para os problemas bancários de 1995-96 ainda seriam necessários os efeitos domésticos do choque externo, as deficiências da supervisão bancária e da regulamentação prudencial a cargo do Bacen e as extensas fraudes contábeis praticadas por grandes bancos, que a inflação ajudava a encobrir.

3.3. Os Problemas Bancários de 1995-96

Em seguida à adoção do Plano Real, houve uma série de falências de pequenos bancos e, no segundo semestre de 1995, a insolvência e a intervenção em duas das maiores instituições privadas (e sérias dificuldades em uma terceira) levou o país à borda de uma crise bancária sistêmica. A possibilidade real do fato obrigou o governo a adotar medidas de reestruturação do setor, dentre as quais são emblemáticos o Proer e a flexibilização da postura governamental relativa ao ingresso de bancos estrangeiros. O objetivo do presente item é mostrar esse contexto específico da abertura do mercado doméstico.

As causas dos problemas bancários brasileiros foram a eliminação das

⁷⁶ Em artigo na Folha de São Paulo (FSP), em 23.11.1995, à época da intervenção no Banco Nacional e da criação do Proer, Batista Jr. (1995) cita a "tese, amplamente propagandeada até o primeiro semestre de 1995, de que o sistema bancário privado era sólido, confiável e vinha se preparando havia anos para viver em um cenário de maior estabilidade monetária ... A versão predominante, e que parecia plausível até recentemente, era que os problemas do sistema bancário estavam localizados em bancos de menor porte e, sobretudo, nos bancos públicos" (p. 262).

Avaliando o setor bancário em dezembro de 1994 e reproduzindo o senso comum da época, Paulo Guedes afirma: "falar em colapso do sistema bancário em um dos sistemas menos alavancados do mundo é quase que um contra-senso" (in Cysne, 1994: 89). Para ele, então, a estabilização mostraria a "hipertrofia do sistema financeiro" e que "o foco dos desequilíbrios está no próprio setor público", principalmente nos bancos estaduais e implicaria no "gradual desaparecimento de algumas instituições".

receitas com *float*, as elevadas exigências de reservas compulsórias, a inadimplência de clientes, o “empocamento” da liquidez, a volatilidade macroeconômica e a liberalização financeira prematura (Costa, 1999: 306). A essas acrescentem-se falhas de gestão - concentração de carteira, empréstimos a coligadas, provisionamento insuficiente -, fraudes contábeis e deficiências na supervisão e regulamentação prudencial a cargo da autoridade monetária (Moura, 1998a: 32 e 1998b: 26).

A perda das receitas inflacionárias após o Plano Real já foi quantificada e analisada acima. A estabilização explicitou desequilíbrios operacionais preexistentes no sistema financeiro (Freitas, 2000: 256), distorções ocasionadas pela inflação crônica e a inviabilidade de alguns pequenos bancos de tesouraria. O “ajuste de mercado” ou “voluntário”, pré-intervenção no Banco Econômico, iniciado logo após o Plano Real é, portanto, o “ajuste do sistema financeiro frente ao novo quadro de estabilização macroeconômica” (Mendonça de Barros e Almeida Jr., 1997: 13).

O fim das receitas de *float* está, no entanto, longe de justificar a extensão dos problemas bancários do período. A volatilidade macroeconômica, o choque externo e a política monetária restritiva têm maior poder explicativo. Diante da perspectiva de aumentos acelerados na demanda agregada e no crédito após a estabilização, o Bacen tentou reduzir a liquidez da economia, restringindo e encarecendo a oferta de crédito, com o objetivo de evitar possíveis pressões inflacionárias e garantir a continuidade do ingresso de capitais externos. No segundo semestre de 1994, conjuntamente com a manutenção dos juros altos, foram elevados os compulsórios sobre depósitos à vista, de 40% para 100%, na margem, e de poupança, de 15% para 20% e, depois, 30%; instituídos compulsórios de 20% e, posteriormente, 30% sobre depósitos a prazo e de 15%, em espécie, sobre empréstimos⁷⁷ (Bacen, 1996b: 25) e estabelecidas diversas restrições em segmentos do mercado de

⁷⁷ Como resultado, os compulsórios sobre depósitos à vista passaram de R\$ 957 milhões, em junho, para R\$ 9,1 bilhões, em dezembro de 1994; os sobre depósitos de poupança, de R\$ 4,4 bilhões para R\$ 8,6 bilhões e os sobre operações de crédito e depósitos a prazo, até então inexistentes, a R\$ 3,4 bilhões e a R\$ 16,6 bilhões, respectivamente. No total, os compulsórios cresceram 248,88% no período, atingindo R\$ 47,2 bilhões, valor que representava, à época, 173,53% da base monetária restrita e 126,39% do M1 (Bacen, 1996b: 26-27).

crédito⁷⁸. Como resultado dessas medidas, “ampliaram-se os riscos de inadimplência das carteiras e de crise sistêmica” (Freitas, 2000: 249), com os bancos tornando-se mais seletivos e ampliando provisões.

Nesse ambiente monetário restritivo, os efeitos da crise do México, no final de 1994, foram especialmente agudos. Diante dos riscos cambiais (introdução do regime de bandas e ameaças de desvalorização e de saídas líquidas de recursos externos), o Bacen elevou os juros básicos, taxa Selic, em 20 pontos percentuais, para 65% a.a., em março de 1995, com evidentes efeitos adversos para a atividade econômica. Esta medida foi a detonadora, a causa direta dos problemas bancários que começaram naquele ano, ao estourar a bolha creditícia, ampliar a inadimplência, tornar ilíquido o mercado monetário interbancário e elevar o risco de contágio, com uma incipiente fuga de depósitos (Costa, 1999: 308; Carvalho, 1999: 124 e 1998: 293; Braga e Prates, 1999: 174; Moura, 1998a: 30 e Yoshino, in Cysne, 1995: 155)⁷⁹.

A expansão das operações de crédito foi estancada. Apenas em setembro de 1996 seria ultrapassado o montante real dos empréstimos a pessoas físicas registrado em janeiro de 1995 (ver gráfico 3.2). O ambiente mais arriscado levou os bancos a direcionar suas aplicações para títulos públicos, que proporcionavam elevada liquidez, baixo risco e alta rentabilidade, e a reduzir sua exposição no mercado interbancário (Paula, Alves Jr. e Marques, 2000). A inadimplência já iniciara expansão “endógena” como consequência de um ciclo “minskyano” de crescimento do crédito e de fragilidade financeira e também da ausência de *expertise* dos bancos na análise do risco. A esses fatores (secundários) somou-se o impacto (fundamental) do choque na taxa de juros e, por meio deste, na atividade

⁷⁸ O prazo máximo das operações de crédito realizadas pelos bancos foi limitado a três meses; foram proibidos os novos grupos de consórcio de eletrodomésticos e de eletrônicos, o parcelamento de cartões de crédito e o crédito bancário a empresas de *factoring*; e as prestações de consórcio de automóveis foram limitadas a doze (Freitas, 2000: 248).

⁷⁹ Para Troster (1997: 69-80), Tavares (1996 e 1995) e Yoshino (in Cysne, 1995: 155), os responsáveis quase exclusivos pelos problemas bancários foram as políticas econômica e monetária posteriores ao Plano Real e as medidas equivocadas e as omissões do Bacen.

De acordo com Troster (1997), a estabilização não trouxe efeitos negativos para o setor bancário - pelo contrário, deveria “desatofiá-lo” - pois “os bancos perdem a receita dos floats, mas também perdem os custos destes” (p. XIII). A ausência de “uma política monetária e bancária do Plano Real” (p. 69) e o montante do compulsório, que “superou inclusive o histórico confisco do Plano Collor” (p. 73) conduziram à “pior crise bancária da história brasileira” (p. 69). Desnecessário dizer, pois exposto ao longo do texto, que discordamos desse autor.

econômica e na capacidade de pagamento dos tomadores. A média do percentual dos créditos em atraso e em liquidação sobre o total, que fora de 8,1% no segundo semestre de 1994, começou a elevar-se em janeiro de 1995, atingindo 9,22% e de 14,03%, respectivamente, nos dois semestres seguintes, permanecendo crescente em 1996 e 1997 (ver gráfico 3.2).

Assim como os bancos não tinham ainda desenvolvido uma sólida “cultura de crédito” (Maia, 1999: 109), a principal preocupação da fiscalização do Bacen era com o cumprimento dos seus regulamentos internos e não com o risco das aplicações e com a solvência das instituições financeiras (Moura, 1998b: 23 e Francisco Lopes, in Cysne, 1995: 168-69). Juntamente com outras insuficiências da supervisão (inspeção não-consolidada, falta de recursos humanos e materiais, etc.), faltavam ao Bacen mecanismos legais para a ação preventiva e eficaz junto a instituições em dificuldades (Braga e Prates, 1999: 174 e Bacen, 1996c: 6). Ao não conseguir detectar de forma tempestiva os sinais de insolvência em determinados bancos, o Bacen contribuiu para a dimensão dos problemas bancários do período, inclusive gerando dúvidas sobre sua capacidade de gerenciar uma possível crise bancária.

Uma crítica comumente feita à atuação dos bancos centrais ou a das autoridades supervisoras do sistema financeiro após as crises “é que normalmente os BCs hesitam antes de uma crise bancária, ou seja, demoram para agir” (Yoshino, in Cysne, 1995: 156). As causas seriam a ineficácia da fiscalização em detectar *ex-ante* situações de insolvências e as pressões políticas⁸⁰. Quanto a essa crítica, vale a pena reproduzir, por extenso, o parágrafo de abertura de recente estudo do BIS sobre reestruturação bancária para, no mínimo, relativizá-la:

⁸⁰ Em 30.11.1995, no auge dos problemas, a EPGE/FGV organizou seu segundo Encontro Nacional sobre Mercados Financeiros, Política Monetária e Política Cambial. Abrindo a mesa sobre o sistema financeiro, Yoshino avalia a ação do Bacen: “Os episódios recentes mostraram que esses casos já eram conhecidos de longa data pelo mercado, e que o BC, por motivo político, não pode intervir antecipadamente, no início da crise. Então, o BC acabou deixando o rombo atingir proporções gigantescas para ter argumentos que justificassem a intervenção, sob o pretexto de ameaça de uma corrida bancária” (in Cysne, 1995: 157).

Encerrando os debates daquela mesa, o então diretor do Bacen Francisco Lopes comenta as medidas para a reestruturação do setor bancário: “Essas coisas só são possíveis quando há clima político para fazê-las. A intervenção no Econômico viabilizou uma série de coisas que não teriam acontecido se não tivesse havido a intervenção” (in Cysne, 1995: 168).

“Administrar uma crise bancária é uma das tarefas mais difíceis com as quais se defronta um formulador de políticas (*polycymaker*). As medidas devem freqüentemente ser decididas de forma rápida, algumas vezes perante a crise. Quase inevitavelmente, as decisões serão guiadas por informações imperfeitas. Este é um problema intrínseco por que a própria atividade bancária é construída sobre a posse de informação não disponível para outros. Além do mais, os vários agentes podem muito bem ter incentivos para distorcer os fatos” (Hawkins e Turner, 1999: 7).

Por fim, dentre as causas da insolvência de algumas instituições não podem ser esquecidos as falhas de gestão e o desrespeito à boa praxe bancária (*bad banking*) como a concentração das operações ativas e empréstimos a coligadas. As extensas fraudes realizadas continuamente pelos grandes bancos que sofreram intervenção, que não puderam mais ser escondidas com a estabilização e que foram reveladas após as intervenções, levantaram dúvidas sobre a veracidade dos balanços e sobre a solidez das demais firmas. Isso estimulou uma incipiente fuga de depósitos, com os bancos privados nacionais perdendo 23,88% de seus depósitos entre 1994 e 1995, passando a representar 40,8% do total do setor bancário em 1995, ante 53,6% no ano anterior (Puga, 1999: 29)⁸¹. Não ocorreu, no entanto, corrida bancária tradicional e sim “corrida silenciosa” (Moura, 1998a: 34-36) por parte dos clientes mais informados e sofisticados, como instituições financeiras, investidores institucionais e grandes empresas nacionais e estrangeiras. A dificuldade de financiamento no interbancário e o *spread* cada vez mais elevado levam os bancos ao redesconto do Bacen. Esse ciclo vicioso pode continuar até a insolvência (Yoshino, in Cysne, 1995: 157). Tal movimento atingiu os bancos Econômico e Nacional e, posteriormente, ao Bamerindus.

As primeiras instituições atingidas pelos efeitos da estabilização e do choque foram os pequenos bancos múltiplos, constituídos a partir de instituições não-bancárias que proliferaram no ambiente inflacionário após a

⁸¹ Os principais beneficiados pela fuga de depósitos foram os bancos estrangeiros e os públicos, vistos como seguros pelo suporte da matriz e por garantias governamentais implícitas. A participação do Banco do Brasil (BB) e da Caixa Econômica Federal (CEF) nos depósitos totais do setor bancário atingiu 40,26% no segundo semestre de 1995, crescimento de 7,82 pontos percentuais sobre o primeiro semestre de 1994, ou seja, mais que a parcela de mercado de um Banespa (7,39%) ou de um Bradesco (6,6%) à época (Rocha, 2001).

reforma bancária liberalizante de 1988 (Res. nº 1.524, de 21.09.1988), realizada sob os auspícios do Banco Mundial (Costa, 1999: 289-94 e Moura, 1998b: 26). Tais firmas, inviabilizadas pelo novo ambiente de estabilização econômica e pelo aumento do nível mínimo de capital exigido pelo "Acordo da Basileia" (Res. nº 2.099, de 17.08.1994), representaram 72% dos bancos liquidados após o Plano Real (Moura, 1998b: 28). No entanto, "a liquidação dessas instituições não implicou nenhum risco sistêmico" (Moura, 1998a: 34).

A ameaça de crise bancária torna-se concreta no segundo semestre de 1995 com a intervenção nos bancos Econômico (11.08.1995), 22º banco sob intervenção/liquidação desde julho de 1994 (Bacen, 1996a: 7), e Nacional (18.11.1995), então o sétimo e o quarto maiores bancos privados por ativos, respectivamente. O quadro do setor bancário, em 1995, era de intervenções em dezenas de bancos pequenos, regime de administração especial temporário (RAET) nos dois maiores bancos estaduais, Banespa e Banerj, intervenção em dois grandes bancos privados e rumores sobre dificuldades em um terceiro, além de problemas no BB e na CEF (Carvalho, 1998: 303).

Dois textos governamentais, pouco posteriores a esses fatos, descrevem claramente a gravidade da situação:

"Em agosto de 1995, com a intervenção do Banco Central no Banco Econômico, tornou-se claro que os ajustes já efetuados pelas instituições financeiras não foram suficientes para adequar a estrutura do sistema financeiro àquela exigida pelas novas condições de concorrência e estabilidade trazida *[sic]* pelo Plano Real" (Coordenação de Política Monetária/SPE/MF, 1996: 1)⁸².

"O fantasma de uma crise bancária no Brasil é hoje a principal preocupação da equipe econômica, constituindo verdadeiro desafio ao governo. É de tal ordem importante o esforço desenvolvido para o fortalecimento do sistema financeiro que, pode-se afirmar, seu sucesso é a garantia do sucesso do Plano

⁸² Interessante notar a contradição desse artigo com outro, posterior, cujo co-autor era, então, Secretário de Política Econômica: "***o processo de ajuste do sistema financeiro, foi gerido, em grande parte, pelo próprio setor privado sem a utilização de qualquer recurso público***" (Mendonça de Barros e Almeida Jr., 1997: 13. Negrito e itálico dos autores). O argumento dos autores é que o número de bancos reestruturados sem recursos do Proer foi muito maior do que o dos que os utilizaram. Surpreendentemente parecem desconsiderar as diferenças entre os dois casos, tais como o tamanho dos bancos envolvidos, os possíveis efeitos sistêmicos de um contágio e as consequências negativas das falências para o setor não-financeiro e a economia como um todo.

Real" (Bacen, 1996c: 12)⁸³.

3.4. A Reestruturação do Setor Bancário

Na tentativa de evitar a eclosão de crise bancária sistêmica que possivelmente se seguiria ao fechamento do Banco Nacional, o governo editou um conjunto de medidas destinado a facilitar a aquisição de bancos insolventes, garantindo a normalidade e continuidade das operações da instituição com seus clientes⁸⁴. A mais importante delas foi a criação do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer), pela Medida Provisória (MP) nº 1.179, de 03.11.1995, regulamentada pela Res. nº 2.208, da mesma data. O Proer disciplinou as aquisições de bancos com problemas patrimoniais e de solvência por meio da criação de linhas de crédito, de incentivos fiscais, de benefícios tributários e de isenção temporária do cumprimento de certas regulamentações bancárias.

De acordo com seu objetivo de garantir a estabilidade do sistema financeiro, o Proer tinha dois princípios básicos. O primeiro era salvaguardar o sistema de pagamentos, não acarretando prejuízos nem solução de continuidade para os clientes, obrigando o banco comprador a assumir todas as obrigações (depósitos) do banco falido com o público. O segundo era penalizar as más práticas bancárias, exigindo a transferência de controle acionário e indisponibilidade dos bens do controlador e administradores, praticamente eliminando o risco moral (*moral hazard*) (Maia, 1999: 112).

Uma operação típica de Proer segue o modelo de cisão de ativos bons e ruins (*good bank/bad bank*). O "banco bom", que será vendido à uma instituição aparentemente saudável, em geral indicada pelo Bacen, é composto pelos ativos livremente escolhidos pelo comprador e pela totalidade dos

⁸³ Como no caso acima, a instituição e seu representante máximo parecem estar em desacordo. Em junho de 1996, em entrevista à Conjuntura Econômica, o então presidente do Bacen, Gustavo Loyola afirmou que "No caso brasileiro, não existe risco de crise sistêmica no sistema financeiro. O que existe é um ajustamento do sistema bancário a um ambiente de inflação baixa" (Loyola, 1996: 1). Já explicitamos nosso desacordo com essa posição.

⁸⁴ Como será visto mais adiante, as Exposições de Motivos do Ministério da Fazenda (EM/MF) que flexibilizaram os ingressos de bancos estrangeiros no país, embora anteriores, utilizaram em parte as mesmas justificativas.

depósitos. O valor da linha de crédito do Proer será, portanto, o necessário para “fechar o hiato de ativos (*asset gap*) do ‘banco bom’ (depósitos *menos* os ativos selecionados do banco com problemas)” (Maia, 1999: 113)⁸⁵. Dessa maneira, ao escolher os ativos o comprador escolhe também quanto receberá no caixa, disponibilidade de reservas bancárias, do seu novo banco, sendo o máximo teórico o montante dos depósitos. O “banco ruim”, em processo de liquidação extraordinária, compõe-se dos ativos não selecionados, das obrigações exceto depósitos e da dívida do Proer, permanecendo com o mesmo passivo a descoberto que provocou a intervenção.

O total de empréstimos com recursos do Proer alcançou R\$ 20,8 bilhões (Mendonça de Barros e Almeida Jr., 1997: 23), restando, à época das liquidações, R\$ 16,9 bilhões de saldo sem considerar os empréstimos à CEF para aquisição das carteiras imobiliárias dos bancos sob intervenção (Bacen, 1999: 225). A esse montante deve ser acrescido R\$ 10,6 bilhões em saques a descoberto nas contas de reservas bancárias (Bacen, 1999: 225). O total dos desembolsos de recursos públicos no âmbito do Proer atingiu 4,03% do PIB, com os empréstimos correspondendo a 2,72% do PIB médio de 1995-97, anos em que ocorreram operações do Proer, e os saques a descoberto, a 1,31% do PIB, conforme as datas para cada banco⁸⁶. A tabela 3.1 apresenta as aquisições financiadas com recursos do Proer, destacando-se as operações entre o Banco Bamerindus e o HSBC, a única que envolveu o capital estrangeiro, e as com o Banco Excel e o Banco Bandeirantes, vendidos a

⁸⁵ Todas as operações do Proer têm que ter garantias reais, títulos públicos aceitos pelo valor de face, superando em 20% o montante do crédito. Caso o “banco ruim” não tenha garantias suficientes pode ser feito um empréstimo de Proer para adquiri-las. “Nesse caso, o volume de financiamento do Proer é igual ao hiato de ativos do ‘banco bom’ *mais* o valor das garantias adquiridas” (Maia, 1999: 114).

Como as garantias mais utilizadas, dois terços, eram compostas de créditos do FCVS, negociados no mercado secundário com deságio de 50% ou 60%, existe custo fiscal evidente. Com deságio de 50%, uma operação de Proer de 100 pode ser garantida por títulos com valor de mercado de 60 que, no momento da liquidação, não conseguirão cobrir o empréstimo.

⁸⁶ O cálculo do custo fiscal em percentual do PIB de programas de reestruturação bancária é controverso e envolve algum nível de subjetividade. Não há, para o caso do Proer, dado oficial disponível. Do ponto de vista das finanças públicas, o custo fiscal é a diferença entre os desembolsos e a realização das garantias, acrescidos ou diminuídos dos diferenciais de juros sobre os dois montantes. Por essa ótica, Mendonça de Barros e Almeida Jr. (1997: 22) acham impossível calcular o custo fiscal do Proer sem a realização integral das garantias recebidas pelo Bacen. Para a comparação internacional, o que interessa são os desembolsos nos anos da crise. Em um dos *surveys* do FMI, ao estimar os custos da reestruturação em 24 países, Dziobek e Pazarbasioglu (1997: 98) consideram apenas os gastos fiscais e quase-fiscais e explicitamente descartam possíveis valores recuperados.

bancos estrangeiros nos anos seguintes.

Tabela 3.1

Aquisições bancárias com incentivos do Proer

Instituição	Comprador	Data
Banco Nacional	Unibanco	18.11.1995
Banco Econômico	Banco Excel	30.04.1996
Banco Mercantil	Banco Rural	31.05.1996
Banco Banorte	Banco Bandeirantes	17.06.1996
Banco Martinelli	Banco Pontual	23.08.1996
Banco United	Banco Antônio Queiroz	30.08.1996
Banco Bamerindus	HSBC	02.04.1997

Fonte: Bacen/Deorf. Relatório de dezembro de 1998: quadro 27, anexo 3.

Outras duas medidas também merecem destaque pela sua importância para evitar a crise bancária, possibilitando a eficácia do modelo de reestruturação escolhido pelo governo: a MP nº 1.182, de 17.11.1995, posteriormente convertida na Lei nº 9.447, de 15.03.1997, e a Res. nº 2.211, de 16.11.1995, que regulamentou o Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Aquela concedeu ao Bacen os poderes necessários para a ação preventiva nas instituições em dificuldades. A partir da MP, o Bacen pode determinar a capitalização de um banco, no valor que avaliar necessário, e, não cumprida a determinação, instituir regime especial ou desapropriar as ações do controlador e promover transferência do controle (bens, direitos e obrigações), fusão, cisão ou incorporação. “Esse poder foi vital para permitir a cisão entre a parte saudável (*good bank*) e o banco insolvente (*bad bank*)” (Lundberg, 1999b: 61). Além disso, a MP também atinge controladores - responsabilidade solidária e indisponibilidade de bens - e demais indiciados, afastando-os cautelarmente dos cargos e impedindo que dirijam outras empresas financeiras, e amplia a autonomia do interventor (Bacen, 1996a: 9-12).

A segunda medida criou uma entidade privada, o FGC, responsável por segurar os depósitos dos clientes de bancos sob regime especial até o valor per capita de R\$ 20 mil⁸⁷. A medida teve caráter retroativo, com o FGC

⁸⁷ O objetivo do seguro de depósitos é proteger os clientes no caso de insolvência bancária. Com cobertura limitada, destina-se especialmente aos pequenos depositantes, por suposto menos informados. É bastante discutido na literatura acadêmica como estabelecê-lo sem efeitos adversos de aumento do risco moral (*moral hazard*), seleção adversa e problemas de

assumindo os depósitos de uma dezena de bancos falidos a partir da implementação do Plano Real como seu passivo. Os fundos do FGC são compostos por contribuições compulsórias de todos os bancos (Res. nº 2.212, de 16.11.1995), 0,025% sobre o saldo dos depósitos garantidos, sem nenhuma capitalização anterior. Com a intervenção no Banco Bamerindus, que gerou passivo de R\$ 3 bilhões para o fundo, sua descapitalização chegou perto da insolvência (Lundberg, 1999a: 97-99).

A criação do FGC modificou um pouco a operacionalidade do Proer⁸⁸. Como o FGC, responsável pela cobertura dos depósitos dos “bancos ruins”, não possuía recursos suficientes, realizavam-se operações de Proer com o “banco ruim”, no valor da cobertura. Esse banco, então, emprestava recursos para o FGC pagar os depositantes, contra garantias das contribuições futuras ao fundo. Dessa maneira, o FGC tornava-se, na prática, devedor do Proer.

Os problemas bancários de 1995-96 estimularam a modernização e o aprimoramento da regulamentação prudencial do Bacen, seguindo os padrões internacionais estabelecidos pelos Comitês da Basileia⁸⁹. Temas como requisitos para a constituição de bancos, capital mínimo ponderado pelo risco, supervisão consolidada, abertura de dependências no exterior, modelos internos de avaliação de risco de crédito, entre outros, foram a partir de então incorporados à regulamentação vigente⁹⁰. Para apresentação detalhada das modificações normativas ver Mendonça de Barros, Loyola e Bogdanski (1998: 1-5), Mendonça de Barros e Almeida Jr. (1997: 6-9) e Puga (1999: 10-14).

A discussão sobre se os eventos bancários do período 1995-96 caracterizaram ou não uma crise bancária é, em grande parte, semântica, dado que não há conceitos e definições utilizados consensualmente. Partindo da terminologia de Carvalho (1998: 297-98), uma situação de *distress* ocorre

agência (*agency problems*), ver Garcia (1999 e 2000) e Demirgüç-Kunt e Detragiache (1999). No Brasil optou-se por prêmio fixo, limitado e cobrindo inclusive depósitos remunerados.

⁸⁸ De acordo com o estabelecido na Circular nº 2.748, de 26.03.1997.

⁸⁹ Analisando o conjunto das modificações regulamentares que se seguiram aos problemas bancários no país, Francisco Lopes confirma a utilização da experiência internacional: “o que se criou no Brasil é muito pouco inovador” (in Cysne, 1995: 168).

⁹⁰ Dado o objetivo específico deste capítulo, destaca-se a Res. nº 2.212, de 16.11.1995, que, dentre outras disposições, eliminou a exigência de que os bancos estrangeiros tivessem o dobro da capitalização mínima exigida aos nacionais, criada pela Res. 2.099, de 17.08.1994, constituindo óbvio fator de atração para novos ingressos.

quando os problemas ou falências bancários são restritos a determinadas instituições financeiras ou contidos e neutralizados pela atuação do banco central como prestador em última instância. Na crise, as falências têm consequências sistêmicas pelos efeitos de contágio.

No caso brasileiro, as dificuldades da transição para a estabilidade, a política monetária restritiva e os efeitos do choque externo foram os principais causadores das falências bancárias. O contágio sistêmico a partir da insolvência de grandes bancos foi evitado pela atuação discricionária do Bacen e pela existência de um sólido núcleo de grandes e saudáveis bancos bem capitalizados (Carvalho, 1998: 323; Moura, 1998b: 7). Esse período, em geral não classificado como crise, é definido como "*distress*" (Carvalho, 1998: 323)⁹¹, "fragilização crescente" (Freitas, 2000: 237; Braga e Prates, 1999: 170), "fragilidade do sistema bancário" (Loyola, 1996: 1) ou simplesmente como uma não-crise (Maia, 1999: 120; Moura, 1998a: 32). Nesta dissertação utilizou-se "problemas bancários", à semelhança de Lindgren, Garcia e Saal (1996: 22). O que importa ressaltar é que este é o contexto da abertura do mercado bancário brasileiro ao capital externo, principalmente em seu segmento de varejo, originando as inéditas compras de bancos nacionais por estrangeiros, como será analisado de forma detalhada no sub-item seguinte.

A reestruturação também atingiu de forma bastante aguda os bancos públicos, especialmente os estaduais. A transição para a estabilização⁹², os problemas de gestão, a rigidez organizacional e os altos custos operacionais, as fraudes, a concentração da carteira de crédito em operações com controladores (governos estaduais) e a crise fiscal destes foram os fatores dos problemas nesse segmento do setor bancário (Maia e Pérez, 2001: 158; Lopreato, 2000: 34-35 e Mendonça de Barros e Almeida Jr., 1997: 9-11). Diante desse quadro - que provocou a decretação de RAET nos dois maiores bancos estaduais, Banespa e Banerj, em 31.12.1994, e intervenções em outros - em agosto de 1996 foi editada a MP nº 1.514 instituindo o Programa

⁹¹ O próprio autor, entretanto, após negar o caráter sistêmico dos problemas bancários de 1995-96, se contradiz em texto posterior: "As dificuldades da transição para a estabilidade levaram à crise bancária de 1995" (Carvalho, 1999: 124).

⁹² Conforme dados apresentados no item 2, os bancos públicos recebiam 60,8% das receitas inflacionárias do setor bancário (Cysne e Costa, 1997). Tais receitas chegaram a representar 67,7% de seu resultado, em 1993 (IBGE/Andima, 1997).

de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes). O Proes previu financiamento integral das despesas de reestruturação dos bancos estaduais - o governo federal emitindo títulos públicos e assumindo os créditos dos bancos contra os Estados - se esses fossem liquidados, privatizados ou transformados em instituições não-bancárias, agências de desenvolvimento. Se o Estado pretendesse continuar como controlador do banco, o financiamento federal seria limitado a 50%.

Como resultado do Proes, das 35 instituições bancárias estaduais (sendo 27 bancos comerciais ou múltiplos, dos quais 3 estavam em RAET e 1, em liquidação extrajudicial) existentes em agosto de 1996, 10 foram extintas, 7 privatizadas, 6 federalizadas para posterior privatização e 5 reestruturadas, sendo também autorizada a criação de 16 agências de desenvolvimento. Apenas 3 bancos estaduais não aderiram ao Proes. A participação do setor estadual nos ativos bancários totais reduziu-se de 16,56%, em junho de 1996, para 4,5%, em dezembro de 1999 (Maia e Pérez, 2001). O custo do programa pode ser estimado a partir do total de títulos públicos federais emitidos, R\$ 55,4 bilhões⁹³, equívulendo a 5,77% do PIB de 1999⁹⁴. Das privatizações realizadas, que geraram receitas de R\$ 10,1 bilhões, duas resultaram em ingressos de bancos estrangeiros: a do Banco do Estado de Pernambuco (Bandepe), comprado em 17.11.1998 pelo ABN-Amro Bank por R\$ 182,9 milhões e a do Banespa, adquirido pelo Banco Santander Centro-Hispano por R\$ 7,05 bilhões, em 20.11.2000.

Para calcular o valor total do dispêndio de recursos públicos com a reestruturação bancária, é necessário incluir a capitalização do BB, em 1996, que atingiu R\$ 8 bilhões, 1,03% do PIB de 1996 (Mendonça de Barros e Almeida Jr., 1997: tabela XI). **O resultado final é da ordem de 10,83% do**

⁹³ Segundo os autores, o montante dos juros incidentes sobre esses títulos acumulava R\$ 36,5 bilhões até agosto de 2000. Para dar liquidez aos bancos estaduais, o Banco Central realizou, com *spread* favorável, operações de *swap* dos títulos de longo prazo do Tesouro Nacional (LFT) por títulos próprios de curto prazo (LBC), o que não representa emissão de dívida nova. O valor líquido desta operação atingiu R\$ 40 bilhões (Maia e Pérez, 2001: 167).

⁹⁴ Deve ser considerado que, ao contrário do Proer, o Proes não envolveu recursos do Bacen e sim do Tesouro Nacional. Como a garantia dos empréstimos é a arrecadação futura dos Estados e, em caso de não pagamento, o governo federal pode reter transferências constitucionais, a recuperação dos empréstimos do Proes parece mais certa que a do Proer, devendo reduzir o custo fiscal daquele programa, do ponto de vista das finanças públicas.

PIB, sendo 4,03% do PIB do Proer, 5,77% do Proes e 1,03% do BB. Ressalte-se que esse valor é inferior à média mundial, 12,8% do PIB, calculado por Honohan e Klingebiel (2000: 4 e tabela A1) a partir de amostra com 40 países.

A reestruturação do setor bancário privado, a partir de 1997, vem sendo feita basicamente, no setor de varejo, mediante aquisições de instituições por bancos estrangeiros - a primeira dessas operações, Banco Bamerindus/HSBC, ocorreu apenas em março de 1997, ou seja, quando o maior risco de crise bancária já havia sido superado - ou pela reação defensiva dos líderes nacionais (Vasconcelos, Strachman e Fucidji, 2000: 8) e, no atacado, por aquisições ou parcerias com o capital externo. No varejo, os mais visados são os bancos nacionais de médio porte, que não têm dimensão eficiente para o mercado, nem foco (nicho) definido, e nem capitalização suficiente para atualização tecnológica e adequação às medidas prudenciais (capital ponderado pelo risco de 11%, novos provisionamento para créditos em atraso e sistema de pagamentos, etc.). A continuidade voluntária, sem recursos públicos, da reestruturação do mercado bancário implica processo de constituição de uma nova estrutura para o setor, na qual se destacam: aumento da concentração, especialmente se considerados os grupos bancários⁹⁵; crescimento da importância dos bancos privados nacionais líderes, principalmente Bradesco e Itaú⁹⁶; e crescente e acelerada desnacionalização⁹⁷. Do início do Plano Real até 1998, 104 bancos comerciais ou múltiplos passaram por vários tipos de "ajuste", de liquidação à mudança de controle acionário (Bacen/Deorf, 1998: quadro 3), representando 42,11% do número de bancos existentes em junho de 1994. No sub-item abaixo, serão analisadas as modificações legais que permitiram o ingresso de bancos

⁹⁵ Como a reestruturação no período dependeu crescentemente das aquisições, a consideração dos grupos bancários é indispensável para o cálculo correto da concentração do mercado bancário. Em artigo anterior os defini da seguinte maneira: "Os grupos bancários foram formados reunindo como um único banco todas as instituições pertencentes ao mesmo controlador, já que elas estão sujeitas a um centro unitário de decisões e têm estratégias complementares" (Rocha, 2001: 2-3). Ver, nesse mesmo texto, a quantificação da evolução da concentração bancária entre 1994 e 2000.

⁹⁶ Entre 1997 e 2000, o Bradesco adquiriu 8 bancos, dentre os quais destacam-se o BCN, o Credireal e o Boavista-Interatlântico. No mesmo período, o Itaú comprou o Banerj, o Bemge e o Banestado, todos em leilões de privatização.

⁹⁷ A evolução e quantificação da desnacionalização são apresentadas no capítulo seguinte.

estrangeiros e o seu papel na reestruturação do setor bancário.

3.4.1. O ingresso dos bancos estrangeiros

O setor bancário sofre extensa regulamentação prudencial visando garantir sua solidez e estabilidade e evitar crises que não se restringem aos bancos, contagiando toda a economia. A regulamentação abrange, entre outros temas, as condições de acesso ao e de saída do mercado, geralmente mediante autorização do banco central ou da autoridade supervisora de bancos. Dessa maneira, a entrada de bancos estrangeiros e a sua forma de constituição são diretamente condicionadas pelas posturas governamentais, cujo grau de abertura admitido constitui pré-requisito para os ingressos. No Brasil, a partir da promulgação da Constituição Federal, em 05.10.1988, vedou-se a instalação de instituições estrangeiras e o aumento de participação do capital externo no sistema financeiro nacional, pelo disposto no art. 52, I e II, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT), até a edição da Lei Complementar regulamentando o art. 192 (ver capítulo 1), em linha com e radicalizando o tratamento normativo vigente desde 1961-64. No parágrafo único do referido art. 52, o legislador previu exceções àquela proibição nos casos "de acordos internacionais, de reciprocidade, ou de interesse do Governo brasileiro".

Esse era, portanto, o mandamento legal que regia a participação do capital estrangeiro no setor bancário às vésperas dos problemas de 1995-96. É considerável o contraste entre a abertura comercial e financeira (fluxos de capitais) e a permanência do protecionismo no mercado bancário. Nas palavras de Vidotto (1999: 88): "o *mix* da regulação protecionista foi ainda mais amplo, envolvendo restrição constitucional *cum* reforma liberalizante *cum* abertura financeira e novo ciclo de endividamento". Ao mesmo tempo, organismos internacionais como FMI e Banco Mundial e acordos multilaterais (GATS-OMC, por exemplo), exerciam pressões consideráveis, embora não plenamente bem sucedidas, pela abertura dos mercados bancários domésticos, em especial nos ainda fechados países emergentes (Freitas e Prates, 1998: 190). A participação do Brasil nesses fóruns limitava-se a repetir

os termos da Constituição, comprometendo-se a regulamentar, posteriormente, a participação do capital estrangeiro e nada mais (Cintra, 1999: 176). A exceção notável era o firme compromisso com a abertura vinculada à privatização dos bancos públicos (Bevilaqua e Loyo, 1998: 4).

Internamente, as dificuldades e a multiplicidade dos temas necessários para regulamentação em uma única Lei Complementar sobre o sistema financeiro uniam-se aos interesses privados de manter o setor bancário fechado e aos governamentais de manter um elevado nível de discricionariedade e reformar o sistema financeiro *ad hoc* (Freitas, 1999: 143). Por causa desse conjunto de fatores a regulamentação até o ano 2001 ainda não foi realizada, não obstante tenham se passado mais de 12 anos da promulgação da Constituição Federal.

Em 1995, subitamente, muda-se o cenário. Os motivos foram a perspectiva e posterior eclosão de problemas no setor bancário estadual, as intervenções em dezenas de pequenos bancos e, em seguida, nos grandes, a começar pelo Banco Econômico, prenunciando uma crise sistêmica. O que ocorreu, no entanto, aproxima-se mais de uma “não-regulamentação”. Aproveitando-se das exceções previstas no art. 52, parágrafo único, do ADCT, o Ministério da Fazenda enviou duas Exposições de Motivos (EM/MF) à Presidência da República, que as aprovou, disciplinando o reconhecimento do “interesse do Governo brasileiro” nos ingressos de bancos estrangeiros.

O primeiro normativo, EM/MF nº 89, de 07.03.1995, permite

“a participação ou o aumento do percentual de participação no capital das instituições financeiras sob controle estatal, de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior, desde que inseridas no âmbito do programa de privatização que se cogita inaugurar”.

A participação de bancos estrangeiros seria “condição indispensável ao sucesso do programa de privatização” propiciando maiores demanda e preço, o que diminuiria o custo fiscal do saneamento do setor bancário público⁹⁸.

⁹⁸ Os bancos estrangeiros não demonstraram maior interesse pelas privatizações de bancos estatais, com a notável exceção do Banespa, o maior dentre os privatizáveis. Dessa maneira, nos 7 leilões de privatização anteriores (Banerj, Credireal, Meridional, Bemge, Bandepe, Baneb

Além disso, aquelas instituições, pela sua “eficiência operacional e capacidade financeira”, trariam maior concorrência para o sistema financeiro nacional, beneficiando a “sociedade brasileira em geral”.

A EM/MF posterior, nº 311, de 23.08.1995, elimina a limitação acima ao desvincular o ingresso de bancos estrangeiros das privatizações. Note-se que tais ingressos, de acordo com essa norma, também não estão vinculados à absorção de instituições insolventes ou em dificuldade. A justificativa é que, dada a “escassez de capitais nacionais”, os aportes de capitais externos tornam-se “necessários ao desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional”. A EM/MF destaca a importância macroeconômica dos fluxos de capitais externos, para o desenvolvimento e maior abertura e integração internacional do país, e a microeconômica para a elevação da qualidade dos serviços prestados, a introdução de novas tecnologias e de inovações em produtos e serviços pelos bancos estrangeiros como benefícios da desnacionalização⁹⁹.

Essa última EM/MF foi a responsável direta por tornar legalmente possível as entradas recentes de instituições estrangeiras no setor bancário doméstico. A EM/MF nº 311 foi, portanto, o pré-requisito fundamental para a desnacionalização ao transformar em regra o que antes era uma mera exceção ao espírito constitucional¹⁰⁰.

A EM/MF, com a mudança estrutural que representa, não foi adotada espontaneamente nem se deve, exclusivamente, a pressões internacionais¹⁰¹, devendo ser analisada no contexto em que foi editada, menos de duas

e Banestado), o ágio ou não existiu ou foi fruto da disputa entre bancos nacionais, ver Bacen/Depep/GCI (25.10.2000). Tal fato não escapou à Bevilacqua e Loyo: “entrada estrangeira na atividade bancária de varejo evitou totalmente o único canal declaradamente aberto para isso: privatização de bancos do setor público, de acordo com a agenda de concessões brasileira no GATS” (1998: 11).

⁹⁹ Analisando com mais detalhe essas mudanças normativas, Vidotto (1999: 91-92) sustenta que a EM/MF nº 311, ao falar do aumento de participação estrangeira, não explicita tomadas de controle de bancos nacionais por estrangeiros, que se constituiu a principal forma da desnacionalização. A EM/MF nº 311 também não contém uma posição favorável à abertura plena nem atribui ao capital externo a tarefa da reestruturação e do saneamento do setor.

¹⁰⁰ Tal fato, corretamente, não passou despercebido aos críticos. Para Carvalho (1999), usou-se de “artifício”, subterfúgios e “brechas legislativas” para proceder uma “mudança radical de política” sem qualquer discussão com a sociedade. Para Freitas (1999: 142-45), o governo está “promovendo uma reforma *ad hoc* no sistema financeiro nacional”. A autora recoloca a necessidade da regulamentação do art. 192 como foro adequado para tais reformas.

¹⁰¹ Isso não quer dizer que tais pressões, por parte de organismos multilaterais (por exemplo, OMC e FMI) e de governos (EUA, principalmente) não tenham existido ou que tenham sido amenas. Ver Carvalho (2000: 144).

semanas após a intervenção no Banco Econômico, quando se observava crescimento acelerado da fragilidade do setor (Freitas, 1999: 102). Pode-se afirmar, portanto, que a flexibilização da abertura do mercado bancário foi emergencial ou, no mínimo, precipitada pela crise. Somente assim é possível entender as inesperadas modificações constitucional e regulamentar¹⁰² e inflexão quanto à posição do país nos fóruns multilaterais¹⁰³.

No entanto, como explicar que, muito embora a "brecha" legal para os ingressos de bancos estrangeiros estivesse aberta desde 1995, a primeira operação significativa tenha acontecido somente em março de 1997, um ano e meio depois, quando o Banco Bamerindus, sob intervenção, foi vendido ao HSBC na última operação do Proer? A resposta parece estar na reação, pragmática, do Bacen à ameaça de crise bancária. A crise foi evitada por programa governamental (Proer), discricionário, utilizando verbas públicas, estimulando a absorção das obrigações dos bancos falidos por bancos privados nacionais e recorrendo à rede de segurança operada pelos bancos públicos federais. A participação do capital externo nesse primeiro momento, o mais agudo, foi praticamente nula¹⁰⁴. O papel dos bancos estrangeiros, importante, porém complementar, tomou relevo na sequência da reestruturação bancária, quando os riscos sistêmicos eram sensivelmente menores ou mesmo inexistentes¹⁰⁵.

¹⁰² Um ano antes, a Res. nº 2.099 (Acordo da Basileia) estipulou que o capital mínimo dos bancos estrangeiros seria o dobro do dos nacionais. Tal medida só foi revista após a intervenção no Banco Nacional, no âmbito das medidas de reestruturação do setor bancário.

¹⁰³ De tão significativa, Bevilacqua e Loyo (1998) afirmam que o importante foram as medidas unilaterais de liberalização e não os acordos diplomáticos formais. "Nem a extensão e nem as direções das entradas estrangeiras jamais poderiam ter sido previstas a partir da posição do Brasil nas negociações formais sobre comércio de serviços financeiros" (p. 11). De maneira similar, Cintra (1999: 198) afirma que os determinantes do aumento da participação estrangeira no mercado bancário doméstico foram "fatores de ordem interna", com os impactos do GATS sendo pouco significativos.

¹⁰⁴ É significativo que nenhum dos artigos da SPE/MF anteriores a 1997 (Mendonça de Barros e Almeida Jr., 1996 e Coordenação de Política Monetária/SPE/MF, 1996) cite a hipótese de participação de bancos estrangeiros na reestruturação do setor bancário brasileiro, não obstante serem posteriores às EM/MF. Essa evidência torna-se mais significativa quando contrastada ao papel de relevo previsto ao capital externo no texto posterior, de maio de 1997, dos mesmos autores, no que chamam de "segunda fase do processo de ajuste do sistema financeiro" (p. 2).

¹⁰⁵ Outros autores também parecem esposar explicações semelhantes. Para Carvalho (2000: 144), após a contenção da crise pelo Bacen, a permissão para o ingresso de bancos estrangeiros serviu para resolver vários problemas ao mesmo tempo, dentre os quais compra de bancos em dificuldades, diminuição dos casos de regimes especiais, aumento das receitas para o Bacen e ingressos de moeda estrangeira sob a forma de investimento direto. Para Maia

No âmbito internacional, em especial na América Latina, problemas bancários de maior ou menor gravidade também têm servido de catalisadores às recentes entradas estrangeiras nos mercados domésticos dos países afetados (Berger *et al.*, 2000: 35; Cintra, 2000: 9; FMI, 2000: 158; Goldberg, Dages e Kinney, 2000: 2; Peek e Rosengren, 2000: 149; Hawkins e Turner, 1999: 77 e Garcia, 1997: 66). Do capital externo espera-se capitalização das instituições sob intervenção, aquisição de bancos a serem privatizados, auxílio ao saneamento e ao fortalecimento do sistema. As crises da década de 1990 foram, portanto, os mais importantes fatores de atração dos bancos estrangeiros ao criarem “estoques” de bancos à venda e modificarem a postura governamental em relação ao capital estrangeiro no setor bancário (Carvalho, 1999: 135-36). Do ponto de vista desses bancos, tais crises significavam contornar proibições governamentais históricas à sua atuação, além de oportunidades lucrativas de expansão. Não procede, portanto, a afirmação de que a operação HSBC/Bamerindus, “a falência de uma grande instituição doméstica ... resolvida mediante sua venda a uma entidade estrangeira”, tenha sido inédita “em âmbito mundial” (Freitas, 1999: 117, com argumento repetido por Puga, 1999: 22). Além dos eventos analisados na bibliografia citada no início deste parágrafo e do caso do maior banco do grupo Rumasa na Espanha (box 2.2), a crise bancária mexicana oferece mais dois exemplos de compra de bancos domésticos falidos por instituições estrangeiras anteriores ao caso brasileiro: BBV/Probursa, em 1995, e Santander/Banco Mexicano, em outubro de 1996 (Graf, 1999: 173).

No Brasil, entre a edição da EM/MF nº 311 e o final de 1999, foram concedidas 87 autorizações para ingresso ou ampliação da participação do capital externo no mercado doméstico (Bacen/Deorf¹⁰⁶). Essas autorizações incluíram compra de bancos, privatizações, aumento de participação acionária, constituição de participação minoritária e permissão para criação de novas instituições bancárias e não-bancárias (companhias hipotecárias, corretoras, distribuidoras, financeiras, empresas de *leasing* e sociedades de arrendamento

(1999: 118), a maior participação dos bancos estrangeiros teve papel-chave na reestruturação bancária e para Lundberg (1999b: 61-62), facilitou o saneamento do setor.

¹⁰⁶ Relatórios semestrais do Bacen/Deorf sobre a evolução do sistema financeiro nacional: dezembro de 1998 (anexo 5), junho e dezembro de 1999 (anexo 2).

mercantil). As operações que interessam especificamente à esta dissertação são as compras de bancos nacionais de varejo por instituições estrangeiras, das quais as principais estão elencadas na tabela 3.2, abaixo, e serão analisadas no capítulo seguinte.

Tabela 3.2

Aquisições de bancos nacionais de varejo por instituições estrangeiras

Instituição	Comprador	Data ^{1/}
Banco Bamerindus	HSBC	02.04.1997
Banco Geral do Comércio	Santander	22.08.1997
Banco Boavista	Espírito Santo e Crédit Agricole	04.12.1997
Banco Noroeste	Santander	30.03.1998
Banco Bandeirantes	Caixa Geral de Depósitos	22.05.1998
Banco América do Sul	Sudameris	30.07.1998
Banco Real	ABN Amro	13.08.1998
Banco Excel-Econômico	Bilbao Vizcaya	09.10.1998
Banco do Estado de Pernambuco	ABN Amro	17.11.1998
Banco Bozano, Simonsen	Santander	18.05.2000
Banco Meridional	Santander	18.05.2000
Banespa	Santander	20.11.2000

Fonte: Bacen/Deorf.

1/ Data da publicação da transferência de controle acionário ou da privatização. Exceto para o Banco Bamerindus, data da intervenção, e o Banco Real, data do primeiro decreto presidencial permitindo a participação estrangeira.

O “excesso de demanda” estrangeira possibilitou que o governo impusesse “pedágio” aos interessados em ingressar no setor bancário doméstico a título de “contribuições para o fortalecimento do sistema financeiro” (Franco, 1999: 12). Não existe previsão legal para tal cobrança (Maia, 1999: 120) o que, na avaliação de Braga e Prates (1999: 178), é compatível com a “informalidade institucional” com que foi e vem sendo tratada a desnacionalização. Até 1998, o valor arrecadado superara R\$ 350 milhões (Franco, 1999: 12), uma significativa demonstração do interesse internacional pela atuação no mercado brasileiro¹⁰⁷.

Embora a regulamentação de ingresso permaneça, formalmente,

¹⁰⁷ Outra evidência do entusiasmo estrangeiro foi a necessidade de publicação, pelo Bacen, do Comunicado nº 5.796, de 10.09.1997, “lembrando” aos interessados os procedimentos necessários à concessão da autorização de ingresso, diante de anúncios de finalização de operações particulares sem aprovação governamental. Os procedimentos, na ordem, são: negociação com acionistas, comunicação ao Bacen que, se aprovar o pleito, encaminha-o ao CMN e este, após acatá-lo, envia-o ao Ministério da Fazenda e daí ao Presidente da República, que decidirá sobre a publicação de decreto de autorização. Após todos esses passos, o processo retorna ao Bacen para sua formalização (Freitas, 1999: 114-15).

bastante rígida e discricionária, sua aplicação no período analisado foi bem ampla, incluindo todos os segmentos do mercado bancário. Essa nova postura governamental acarretou importantes modificações na estrutura e nos padrões de concorrência do mercado bancário brasileiro. Além do estímulo a fusões privadas nacionais no âmbito da reestruturação, das privatizações e das modificações nas normas prudenciais, a intensa desnacionalização entre 1997 e 2000 e a reação defensiva dos bancos privados nacionais estão entre os principais fatores de mudança.

Quanto aos bancos estrangeiros, eles deixaram de ter uma atuação “complementar” no setor bancário e atualmente não mais se limitam a operar em nichos de mercado, no atendimento à clientela selecionada, no financiamento de operações de comércio exterior, entre outras, que caracterizavam seu comportamento antes da EM/MF nº 311. Sua esfera de atuação atualmente engloba todos os segmentos dos mercados financeiros domésticos (Carvalho, 2000: 159)¹⁰⁸ e também participam do núcleo duro do sistema bancário nacional, o dos grandes bancos múltiplos privados varejistas (especialmente o BSCH, o ABN Amro e o HSBC). A avaliação detalhada desses impactos será realizada no capítulo 5.

3.5. Analisando os Fatores de Atração do Mercado Bancário Brasileiro

No item 3, acima, foi apresentada e exposta a tese de que os problemas bancários de 1995-96 e a reestruturação de mercado que os seguiu foram os principais fatores de atração para os ingressos dos bancos estrangeiros. Também foi discutido que, dadas as características específicas da regulamentação prudencial no setor bancário, a flexibilização da proibição constitucional relativa ao aumento da participação estrangeira em bancos nacionais, por intermédio das EM/MF, se constituiu pré-requisito indispensável à desnacionalização recente.

Tanto os problemas bancários quanto a abertura legal são fatores de atração do ponto de vista do interesse do governo brasileiro em estimular o

¹⁰⁸ Para a descrição individualizada das estratégias dos bancos ingressantes e da reação dos estrangeiros já instalados, ver Carvalho (1999: 138-39 e 1997: 9) e Freitas (1999: 158-61).

investimento estrangeiro direto no setor bancário, pelas razões analisadas anteriormente. Embora sejam as causas determinantes da desnacionalização, por si só não explicam o interesse dos bancos estrangeiros em investir no mercado doméstico, agora que lhes foi concedida oportunidade. Freitas e Prates (1998: 186) resumem a questão: “O mercado financeiro brasileiro é o mais cobiçado da região, pois é fonte de lucros expressivos para os bancos estrangeiros aqui já instalados”. Este capítulo se conclui com a discussão dessa segunda ordem de fatores: quais os atrativos - oportunidades de lucro¹⁰⁹ - do país para o capital externo?

3.5.1. Tamanho e potencial de expansão do mercado bancário doméstico

O Brasil é um atraente mercado para os interesses dos bancos estrangeiros: é a maior economia da América Latina¹¹⁰, está entre as dez maiores do mundo e tem um setor bancário operacionalmente desenvolvido e diversificado. Na América Latina, mais da metade, 54,2%, dos ativos totais dos 200 maiores bancos da região são controlados por 72 instituições que atuam no Brasil - incluindo seis dos dez maiores -, seguido por Argentina (12,4% e 32 bancos), México (10,8% e 12 bancos) e Chile (10,8% e 19 bancos), de acordo com Gazeta Mercantil Latino-Americana (1999). Ao mesmo tempo, a relação entre o tamanho do setor bancário e o da economia é considerada pequena. O baixo nível desses indicadores (população “bancaizada”, crédito bancário/PIB e depósitos/PIB, por exemplo) em comparação com os dos países desenvolvidos é, em geral, interpretado como o potencial de crescimento do

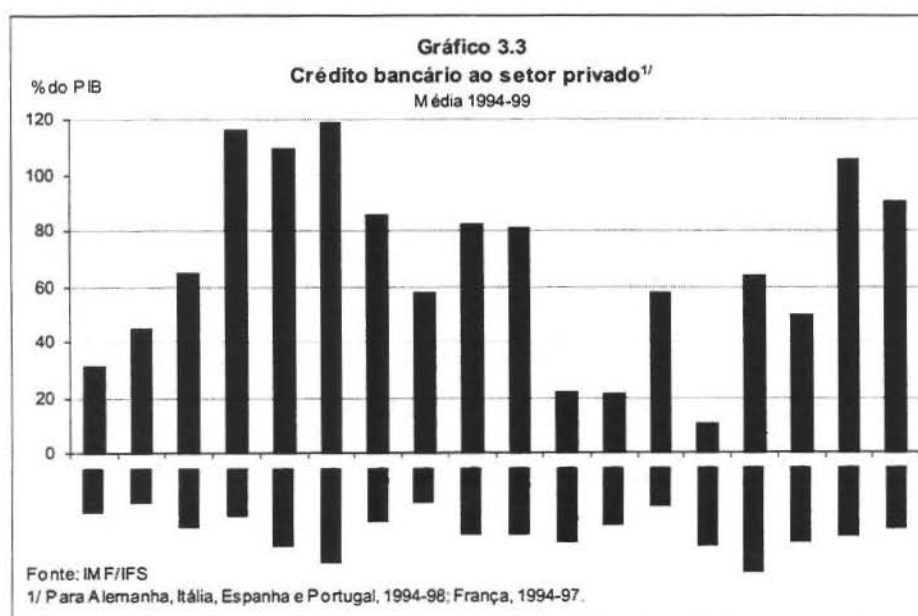
¹⁰⁹ Esta afirmação, embora bastante óbvia, é fundamental para o melhor entendimento do comportamento dos bancos estrangeiros. Nas palavras de Carvalho (2000: 136-37): “Os bancos estrangeiros estão vindo para as economias emergentes ... não para aumentar a eficiência macroeconômica mas para explorar oportunidades de lucro e para manter ou expandir sua participação de mercado”.

Reconhecer que a busca de lucros é o objetivo maior dessa expansão internacional talvez seja a mediação que faltou àqueles que viam como consequências “necessárias” da abertura a maior concorrência e eficiência do setor e que ficaram decepcionados com o fato de que os bancos estrangeiros não “revolucionaram” o varejo bancário brasileiro nem deslocaram os líderes nacionais preferindo, muitas vezes, a “tropicalização” ou a *quiet-life hypothesis*.

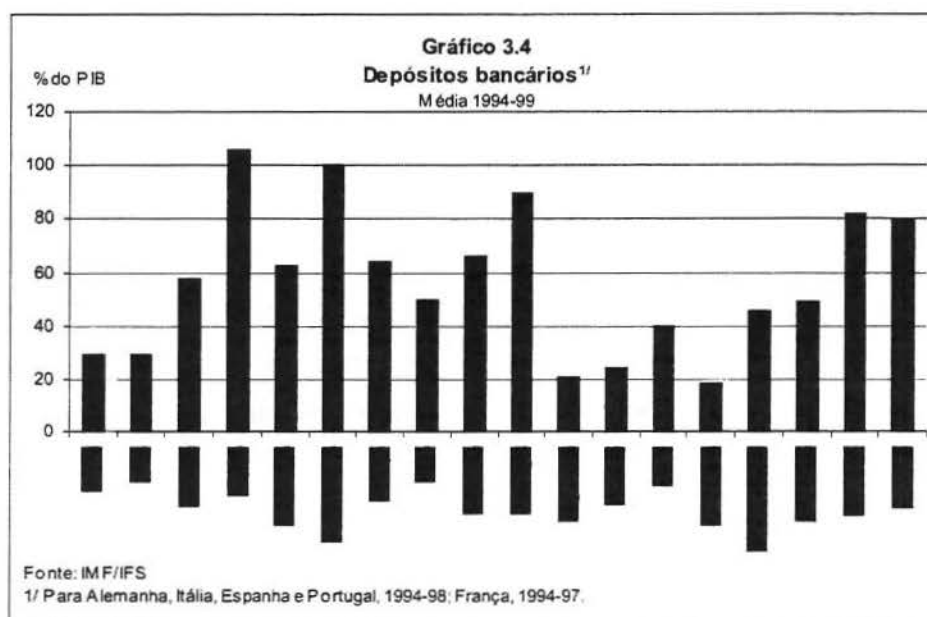
¹¹⁰ Em 1999, apesar da depreciação do real que reduziu em 32,7% o PIB brasileiro medido em dólares, o resultado, US\$ 529,5 bilhões, foi 9,5% maior que o do México, 87,15% maior que o da Argentina e 684,77% maior que o do Chile. Se for calculada a média do período 1994-99, o PIB dos três países acima representam, na ordem, 56,28%, 40,06% e 9,65% do PIB médio brasileiro do período. Dados das *International Financial Statistics* (IFS), do FMI.

setor bancário (Mendonça de Barros e Almeida Jr., 1997: 18; Freitas, 1999: 113-114; Ernst & Young, in Costa, 1999: 312 e Carvalho, 1999: 136). Em suma, “os bancos estrangeiros ... parecem acreditar que existe um grande mercado potencial para ser explorado neste segmento [varejo - FASR] no médio-prazo” (Carvalho, 2000: 156).

A comparação desfavorável entre a proporção dos créditos e dos depósitos em relação ao PIB no Brasil e nos países industrializados e do sudeste asiático é atribuída, quase que integralmente, às heranças da alta inflação e da volatilidade causada por políticas macroeconômicas equivocadas. Assim, a estabilização passa a ser passo fundamental para a posterior expansão das operações bancárias. O potencial de crescimento do setor, à semelhança do discutido no item 2.4.6, é contrastado ao virtual esgotamento dos maduros mercados centrais, funcionando como fator de atração (Mendonça de Barros e Almeida Jr., 1997: 20). Os gráficos 3.3 e 3.4, abaixo, apresentam a participação média dos créditos¹¹¹ e dos depósitos no PIB, entre 1994-99, para 18 países selecionados, conforme séries das *International Financial Statistics* (IFS), do FMI.



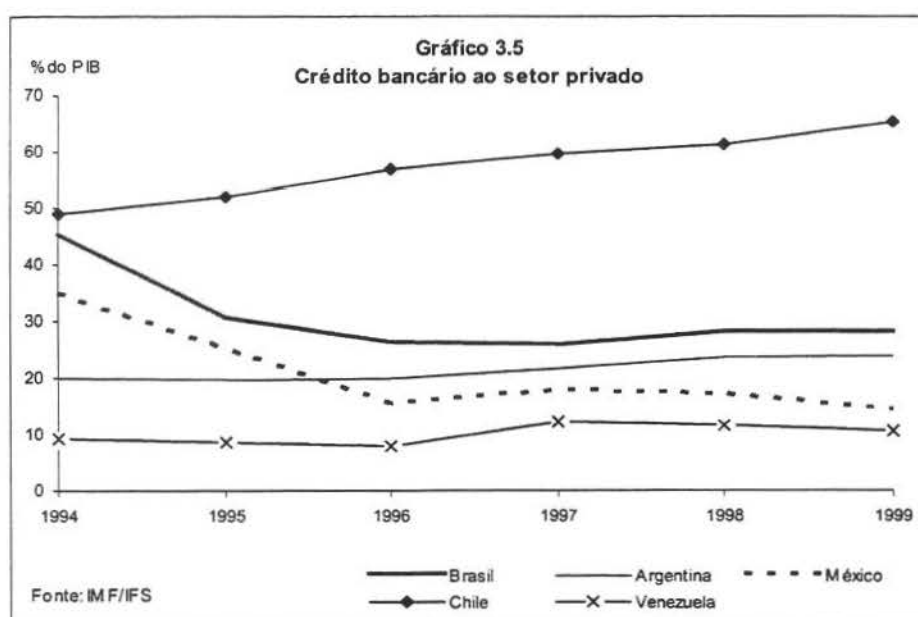
¹¹¹ Para as operações de crédito, utilizou-se a linha 22d do IFS, referente ao crédito ao setor privado ofertado pelos bancos comerciais (*deposit money banks*). Não estão incluídas, portanto, outras fontes de financiamento, tanto as demais instituições financeiras quanto o mercado.



Com médias de 30,89% do PIB para os créditos e de 28,76% do PIB para os depósitos, o Brasil é largamente superado pelos países desenvolvidos e pelos asiáticos. A análise dos dados na América Latina, no entanto, apresenta resultado diferente. Os indicadores brasileiros só são superados pelos do Chile. Essa comparação parece colocar em relevo fatores comuns à região, tais como o histórico de inflação elevada e de juros altos, os conseqüentes baixo endividamento dos agentes econômicos e baixa alavancagem dos bancos, os programas públicos de financiamento do desenvolvimento como principal fonte de créditos de longo prazo, a estrutura e o comportamento dos bancos privados. Desta outra perspectiva, parece ter havido uma avaliação excessivamente otimista por parte dos bancos estrangeiros e das autoridades nacionais sobre as perspectivas de expansão do mercado bancário doméstico baseadas na identificação aos indicadores de países europeus, origem dos bancos ingressantes.

Os resultados anuais, a partir dos quais foram elaborados os gráficos acima, também são pouco animadores, observando-se no caso brasileiro a estagnação da relação crédito/PIB entre 1996 e 1999 (gráfico 3.5). É preciso ressaltar que o setor atravessou, no período, os ajustes à estabilização, os problemas bancários e a reestruturação do setor, as crises financeiras internacionais, a estagnação da atividade econômica e a desvalorização

cambial. Não obstante, em uma economia periférica e com sérias fragilidades externas - representadas pelo passivo líquido com o exterior e pelo serviço anual que gera, obrigando à manutenção de taxas de juros reais superiores às internacionais para a atração de capitais estrangeiros - um certo grau de volatilidade acaba sendo mais provável do que um longo período de estabilidade, como a história econômica brasileira dos últimos trinta anos, pelo menos, demonstra. Resumindo, ainda que a reestruturação bancária bem-sucedida, a abertura, a estabilização, o declínio dos juros reais e o crescimento econômico favoreçam uma forte expansão do crédito bancário - o principal fator de atração em questão -, não parece que o resultado mais provável seja alcançar padrões europeus e tal superestimação reflete-se no desempenho abaixo do esperado dos bancos estrangeiros.



Outro indicador que também gera expectativas otimistas é o percentual da população com acesso a serviços bancários. Ao contrário dos países desenvolvidos, onde a quase totalidade dos habitantes dispõe de atendimento em bancos, no Brasil essa relação, grosso modo, limita-se a menos de 40% da população. Dados brutos da Febraban (disponíveis na Internet, <http://www.febraban.org.br>), relativos a 1999, apontam a existência de 49,9

milhões de contas correntes e de 44,8 milhões de contas de poupança, sem qualquer indicação sobre dupla contagem de correntistas. Novamente, não obstante o crescimento de mais de 10% nesse número em 1999 e a perspectiva de abertura de mais 10 milhões de contas correntes nos próximos três anos¹¹², esse indicador não deve atingir resultado equivalente ao dos países centrais. Uma expansão mais agressiva por parte dos ingressantes estrangeiros ou dos nacionais e estrangeiros já estabelecidos, dado o padrão histórico de distribuição de renda do país, implicaria abandonar o público-alvo em função de clientes menos rentáveis. As únicas iniciativas promissoras nesse sentido são a parceria da CEF com as agências lotéricas e a prestação de serviços bancários nos correios. Desnecessário dizer que não são “inovações” introduzidas pelos bancos estrangeiros.

Além da maior “bancarização” da população e da expansão do crédito, o potencial de expansão do mercado bancário doméstico também está ligado às reformas econômicas que vêm sendo implementadas a partir do Plano Real. Dessa forma, são igualmente fatores de atração as oportunidades de negócios e de lucros como a abertura do mercado de capitais e o desenvolvimento do setor financeiro não-bancário (fundos de investimento e de pensão, securitização, derivativos), os processos de privatização e de reestruturação industrial, o financiamento na área de infra-estrutura, entre outras (administração de recursos de investidores institucionais, estruturação de operações de *project finance*, lançamentos de ações e de títulos no exterior, assessoria a reestruturação empresarial) (Freitas, 1999: 113-14; Carvalho, 1999: 136 e Freitas e Prates, 1998: 189).

3.5.2. Escassez de capital nacional

Outro possível fator de atração, ao mesmo tempo utilizado como justificativa para a autorização dos ingressos de capital externo (ver EM/MF nº 311), envolveria a pequena dimensão dos bancos privados nacionais diante das necessidades da reestruturação do mercado e em relação aos bancos estrangeiros. Do ponto de vista do governo, isso significava a incapacidade de

¹¹² Previsão da consultoria Ernst & Young, revista Forbes Brasil, 14 de março de 2001, p. 40.

uma solução de mercado plena para os problemas bancários a partir das instituições privadas nacionais, exigindo o concurso externo, além de recursos públicos¹¹³. Com seguidas falências, a “escassez” e a “boa vontade do governo” (Carvalho, 1999: 136), criou-se um verdadeiro “estoque” de bancos “baratos”, prontos para serem vendidos ao capital externo, já contando com rede de agências, clientes, funcionários e marca.

Para os bancos estrangeiros, portanto, o Brasil e a América Latina tornam-se oportunidades únicas de investimentos. Em mercado sem entrada livre, cujos ingressos dependem de autorização discricionária, a participação no setor está condicionada ao aproveitamento das oportunidades de entrada, nem sempre ideais e pelas quais, geralmente, é pago um sobre-preço. As perspectivas de negócios e de lucros - os fatores de atração - vêm das próprias autorizações para entrada, antes proibidas, e da possibilidade de diversificação de negócios, arbitragem regulatória e diferenciais de juros (que também são fatores de repulsão, ver item 2.4).

Após ser eliminado o risco de crise sistêmica de 1995-96, era bastante significativa a quantidade de bancos com problemas patrimoniais ou mesmo sob intervenção. Esse foi o fato que motivou as autorizações para ingresso de instituições estrangeiras com base na “escassez de capital nacional”. No entanto, considerando-se a participação ativa dos maiores bancos privados nacionais no processo de consolidação e na expansão dos grupos bancários domésticos, a afirmação deve, necessariamente, ser qualificada. A operação com maior impacto em termos de concentração bancária, entre 1994 e 2000, foi a compra do grupo BCN pelo Bradesco, superando a privatização do Banespa (Rocha, 2001). O Itaú foi o banco que adquiriu o maior número de instituições privatizadas. O Unibanco ampliou seu poder de mercado e sua capitalização a partir da aquisição do Nacional. Esses três grupos privados nacionais ocuparam, sem disputa, a liderança do *ranking* privado por ativos totais até novembro de 2000, quando o Unibanco foi ultrapassado pelo Santander-Banespa. Ainda permanecem, entretanto, como as maiores

¹¹³ Bevilaqua e Loyo (1999: 8) relatam o seguinte: “De acordo com o Ministro da Fazenda brasileiro, foi dada autorização para o ingresso do HSBC ‘porque simplesmente não havia outra instituição capaz’”.

instituições privadas por empréstimos e patrimônio líquido ajustado. Dessa maneira, a desnacionalização constitui fundamentalmente uma opção de política governamental, muito mais que uma decorrência da falta de recursos dos bancos nacionais para a reestruturação do setor.

3.5.3. Questões relacionadas à eficiência

Os bancos estrangeiros seriam, por definição, mais eficientes que os nacionais dos países emergentes. Por esta hipótese, sistemas bancários mais atrasados e ineficientes seriam visados pelo capital externo que poderia, aproveitando sua maior eficiência e *expertise*, obter elevados lucros e capturar importante participação nesses mercados. Da mesma forma que foi observado em vários fatores de repulsão no capítulo 2, o menor desenvolvimento relativo dos mercados bancários dos países periféricos aparece como pressuposto evidente da hipótese do aproveitamento de diferenciais de eficiência entre bancos estrangeiros e nacionais como fator de atração¹¹⁴. De fato, vários autores destacaram a existência de grandes *spreads* creditícios, de elevadas margens líquidas e de pequena eficiência operacional (altos custos) como fatores do ingresso de bancos estrangeiros no Brasil (Ernst & Young, in Costa, 1999: 312; Carvalho, 2000: 148 e 1999: 136; Puga, 1999: 42).

É preciso uma certa cautela, no entanto, para analisar tais afirmativas. Duas ordens de considerações se colocam. A primeira é a comparação entre diferentes sistemas financeiros nacionais ou entre bancos brasileiros e as matrizes dos bancos estrangeiros. Essas comparações podem ser fortemente distorcidas pelas diferentes estruturas dos sistemas financeiros em questão. Para corretamente enfrentar a hipótese de que os bancos estrangeiros trarão ganhos de eficiência seria necessário quantificar sua atuação nos países anfitriões. No caso brasileiro, esse cálculo enfrenta dificuldades adicionais, dado o caráter muito recente dos ingressos e a necessidade de absorção de bancos em dificuldades na maioria dos casos. A segunda consideração é sobre a necessidade de se comparar bancos com perfis de atuação

¹¹⁴ No caso brasileiro esse atraso relativo não inclui aspectos tecnológicos. Nas palavras de Mendonça de Barros e Almeida Jr. (1997: 21): "do ponto de vista tecnológico, não há impedimentos quanto ao processo de associações com bancos dos países desenvolvidos".

semelhantes, já que as tradicionais medidas de eficiência são bastante sensíveis ao montante de gastos administrativos e com pessoal, necessariamente maiores nos grandes bancos de varejo, os que os torna, em geral, menos eficientes que bancos menores ou de atacado.

Bevilaqua e Loyo (1998) abordam a evolução da eficiência do setor bancário após o Plano Real. Ao analisar apenas os bancos instalados no Brasil e os agrupar conforme seus perfis de atuação e tamanho evitam os dois problemas apontados acima. A partir de suas estimativas não apontam diferenças significativas entre os padrões de eficiência dos bancos nacionais e dos estrangeiros. Pelo contrário, os bancos que mais progrediram em termos de eficiência são os grandes varejistas, então quase exclusivamente nacionais¹¹⁵, os públicos e alguns outros focados no atendimento à clientela selecionada. Os bancos médios de varejo, alvo inicial das aquisições estrangeiras, são dos menos eficientes e os que menos progrediram nesse aspecto. Dentre os bancos estrangeiros já estabelecidos antes do Plano Real, o Banco Cidade, o Citibank e o CCF iniciam o período com os piores resultados, sendo que só o Citibank consegue melhorar, não alcançando, no entanto, os mesmos níveis dos varejistas nacionais. O BankBoston piora ao longo de todo o período e o América do Sul, no final. O que apresenta os melhores resultados é o Sudameris. Diante dos resultados, os autores concluem que a principal fonte de melhorias na eficiência do setor bancário foi a estabilização inflacionária com a conseqüente perda de recursos de *float*. Embora ressaltando que seus dados não captam plenamente os ingressos estrangeiros recentes e a mudança na contestabilidade de mercado, os autores alertam que “se deve resistir à tentação de atribuir todas as melhorias observadas à entrada estrangeira” (Bevilaqua e Loyo, 1998: 28).

Puga (1999) também compara o desempenho de bancos privados nacionais (PN) e com controle estrangeiro (PNCE), sem separá-los por tamanho ou estratégia, com informações até dezembro de 1998. Em termos de eficiência, os PNCE são sempre mais eficientes até dezembro de 1997,

¹¹⁵ A série de dados dos autores só alcança o segundo trimestre de 1998, não sendo possível quantificar integralmente os efeitos dos ingressos estrangeiros.

embora tenha ocorrido piora significativa nesse semestre¹¹⁶. Considerando-se a alavancagem, entre dezembro de 1996 e dezembro de 1998, houve redução no indicador, tanto nos PNCE (-51,06%) quanto nos PN (-47,38%). A lucratividade dos PNCE é superior em todo o período e a margem líquida é, grosso modo, equivalente. Dessa forma, ainda que as informações terminem antes da maior parte das operações da atual desnacionalização bancária, objetivo da análise desta dissertação, pode-se concluir que os bancos, independente de seu controle acionário, agiram da mesma forma diante da instabilidade econômica, cortando o crédito. A maior lucratividade dos PNCE, acima da considerada elevada lucratividade média do setor no Brasil, parece mais compatível com a *quiet life hypothesis* do que com redução das margens de lucro pela maior concorrência, não obstante o autor tenha concluído pela maior eficiência dos PNCE.

3.6. Conclusões Parciais

A conclusão mais importante a ser extraída deste capítulo é a de que o principal fator de atração dos recentes ingressos de bancos estrangeiros no país foi a ocorrência de sérios problemas bancários entre 1995-96 e a reestruturação de mercado que se seguiu. Os fatores externos do processo de abertura, as negociações internacionais sobre o comércio em serviços financeiros e as pressões de países e organismos multilaterais, exerceram, portanto, papéis secundários¹¹⁷.

Foi nesse contexto de potencial crise sistêmica e da necessidade de resolução de problemas de solvência e de liquidez em um grande número de instituições que o governo reviu a histórica proibição à participação do capital estrangeiro no setor de varejo nacional, inclusive mediante a aquisição de bancos domésticos. O arranjo legal utilizado, EM/MF nº 311, contornou

¹¹⁶ Na comparação da eficiência dos vinte maiores bancos, ressalta o BankBoston, o Citibank e o CCF como estando entre os cinco mais eficientes em junho de 1998. Embora os dados de Bevilacqua e Loyo (1998) para esses bancos limitem-se a setembro e dezembro de 1997, o tamanho do ajuste a ser percorrido, especialmente pelo CCF, torna muito provável a existência de discrepâncias nos dois cálculos.

¹¹⁷ Vidotto (1995: 98) parece chegar às mesmas conclusões: "são principalmente os elementos em jogo nos espaços econômico e político internos que explicam as modificações no quadro regulatório do sistema financeiro, no sentido da abertura ao capital estrangeiro".

proibição constitucional e constituiu-se no pré-requisito ao aumento da participação estrangeira.

Os problemas bancários, que poderiam ter desembocado em crise sistêmica não fosse a atuação discricionária do governo, não foram conseqüências inexoráveis da drástica redução da inflação e da perda do *float*, nem da adoção do modelo de estabilização baseado em âncoras cambiais. Para sua eclosão, contribuíram o choque externo (crise do México) e suas repercussões domésticas, política monetária restritiva (aumento de juros, restrição ao crédito e elevação dos compulsórios) e desaquecimento econômico, com crescimento abrupto da inadimplência. Também foram fatores auxiliares as deficiências na supervisão e regulamentação prudencial a cargo do Bacen e as extensas fraudes contábeis cometidas por grandes bancos.

No capítulo, discorda-se, explicitamente, das análises que atribuem ao componente voluntário do processo de ajuste o papel principal na reestruturação bancária pós-Real. Tais análises baseiam-se no maior número de bancos ajustados sem recursos públicos, desconsiderando os efeitos de contágio e os recursos necessários à reestruturação¹¹⁸. Sobre este ponto, concorda-se com Moura (1998a: 38): "Até agora, o componente involuntário, derivado de intervenções do Banco Central, foi o mais relevante na determinação do ajustamento do setor bancário".

Foi destacado no capítulo o interesse dos bancos estrangeiros por inversões no país como contrapartida necessária à política governamental de abertura. Esse interesse se deu principalmente em função de expectativas um tanto quanto otimistas em relação ao tamanho do mercado bancário doméstico e ao seu potencial de expansão. Outro fator importante nesse sentido foi a perspectiva de elevada lucratividade, cujo aproveitamento pelos bancos estrangeiros contradiz, ou ao menos questiona, a importância de sua contribuição para o aumento da eficiência sistêmica e para a redução das margens de lucro e do custo do crédito aos clientes finais, aspectos utilizados como justificativas formais da abertura.

¹¹⁸ Além de Mendonça de Barros e Almeida Jr. (1997: 13), citados acima, Freitas (2000) também parece de acordo com essa hipótese: "a grande maioria foi realizada com recursos próprios das instituições privadas, nacionais e estrangeiras" (p. 259).

Essa última conclusão, no entanto, é limitada pelo fato dos ingressos estrangeiros serem muito recentes, principalmente se considerarmos que boa parte foi realizada mediante compra de bancos com dificuldades, exigindo certo prazo para sua inteira recuperação. Pode-se dizer, portanto, que o principal período de transformações estruturais do setor bancário, que se inicia com o Proer e se conclui com a privatização e a desnacionalização do Banespa, passando pelo Proes, pela abertura ao capital externo e pela reação dos bancos privados nacionais mediante aquisições, foi ultrapassado. Resta agora aos bancos sobreviventes a competição em um setor bancário mais sólido e mais concentrado, mais eficiente, melhor regulamentado e enfrentando o desafio de expandir o crédito em contexto ainda de instabilidade cambial. Essa etapa está apenas no início.

Capítulo 4

Mudanças Estruturais no Setor Bancário Brasileiro: o ingresso dos bancos estrangeiros no período 1997-2000

“Essa história de que os bancos estrangeiros iriam chegar aqui tirando coelhos da cartola é um mito” (Fábio Barbosa, presidente do ABN Amro Real, GZM, 26.07.1999: A-1)

4.1. Introdução

Nos três primeiros capítulos desta dissertação foram analisados, na ordem, a evolução histórica do padrão de participação dos bancos estrangeiros no setor bancário doméstico, de meados do século XIX até o começo da década de 1990; os fatores de repulsão, responsáveis pela decisão de internacionalização da firma bancária, e as condições mais gerais do mercado financeiro internacional e do mercado bancário europeu anteriores e contemporâneas à atual onda de desnacionalização; e os fatores de atração e a reestruturação do setor bancário brasileiro. Neste capítulo serão apresentados, um a um, os principais casos de desnacionalização do varejo bancário e quantificada a participação estrangeira em contas selecionadas no período de 1993, ano imediatamente anterior ao início do Plano Real, a 2000.

No item que segue esta introdução procurou-se mostrar concretamente como ocorreram as compras de importantes bancos nacionais varejistas por instituições estrangeiras, já atuantes ou não no Brasil. Objetivou-se vincular essas operações ao processo de reestruturação bancária pós-Proer, apresentando as condições do negócio e a participação do Bacen, explicitar as metas dos bancos estrangeiros ao ingressar no país e investigar os resultados obtidos. No item 3, baseado em estatísticas do Bacen, acompanhou-se a trajetória de participação crescente dos bancos estrangeiros no total do setor bancário doméstico e nos bancos privados. O último item do capítulo apresenta suas conclusões parciais.

4.2. Principais Operações de Ingresso de Bancos Estrangeiros

Neste item, objetivou-se apresentar, passo a passo, detalhadamente, todas as mais importantes aquisições de bancos nacionais por estrangeiros. Foram entendidas como tais aquelas operações que resultaram em desnacionalização de grandes bancos domésticos, de abrangência nacional e atuantes no varejo. Dentre os diversos segmentos do setor bancário, o varejo era, até então, o mais fechado à participação do capital externo, no qual havia menor contestabilidade. A abertura desse segmento representa, portanto, a última etapa da abertura integral do setor bancário¹¹⁹, caracterizando o momento específico e crucial da mudança de postura do governo brasileiro em relação à atuação doméstica de instituições bancárias estrangeiras.

O período analisado inicia-se em março de 1997, com a compra do Banco Bamerindus pelo inglês HSBC, e termina no final de 2000, após a privatização do Banespa, adquirido pelo espanhol BSCH. Oito bancos estrangeiros, todos europeus, efetuaram aquisições incluídas na definição acima. Ao HSBC e ao BSCH - que passou a controlar também o Banco Geral do Comércio (BGC), o Banco Noroeste, o Banco Meridional e o Bozano, Simonsen - acrescentem-se o ABN Amro/Real e Bandepe, o BBVA/Excel-Econômico, a CGD/Bandeirantes, os bancos Espírito Santo e Crédit Agricole/Boavista e o Sudameris/América do Sul. Nesse último caso, ambos os bancos envolvidos são estrangeiros.

A análise individual dos casos de desnacionalização do varejo bancário doméstico busca, ao mesmo tempo, revelar especificidades e identidades do processo. Apesar de existirem várias situações distintas para as operações selecionadas (bancos insolventes e decisões estratégicas; fraudes, má gestão e choques adversos; Proer, privatizações e operações privadas; "pedágio"; atuação do Bacen; etc.), há o fator comum da participação do capital externo na reestruturação do setor bancário brasileiro. O fato da entrada dos bancos estrangeiros ter ocorrido quando já havia passado o momento mais agudo da

¹¹⁹ O que não quer dizer que a entrada no setor bancário deixará de ser discricionária. A atuação da autoridade monetária ou da agência de supervisão de bancos nesse sentido constitui questão de natureza prudencial, não caracterizando, necessariamente, atitude discriminatória quanto ao capital externo.

ameaça de crise bancária sistêmica, se ressalta a eficácia das medidas internas de política econômica e bancária, não diminui importância desses ingressos. Esta expressa-se no montante investido - compra, capitalizações e pagamento de "pedágios" - que superou, com folga, R\$ 20 bilhões apenas nos casos analisados abaixo, sendo equivalente aos desembolsos das linhas de crédito do Proer¹²⁰. A análise concreta, dos fatos, também deverá ser útil à análise dos impactos da desnacionalização, objeto do capítulo 5.

Nos demais segmentos do setor bancário e no setor financeiro não-bancário, a desnacionalização também cresceu rapidamente¹²¹. No caso dos bancos de investimento, já praticamente não existe mais instituição integralmente nacional. As causas da maior abertura nesse segmento são, entre outras, a necessidade de rede de distribuição global; o acesso aos mercados internacionais; a capacidade de obter *funding* em moeda forte, especialmente o dólar; a constituição de equipe especializada de analistas; a consolidação mundial da *franchise* do banco; e, finalmente, a postura mais flexível das autoridades nacionais. Dentre as principais aquisições ocorridas no período analisado por esta dissertação incluem-se: Crédit Suisse First Boston (CSFB)/Garantia, Chase Manhattan/Patrimônio, Nations/Liberal, Santander/Bozano, Simonsen e SRL/American Express.

Nos subitens a seguir, a exposição dos casos de desnacionalização procura mostrar quais os fatores que levaram os bancos nacionais a serem vendidos; apresentar, quando for o caso, os interesses anteriores dos bancos estrangeiros em ingressar no mercado bancário brasileiro; descrever quais as condições nas quais foram realizadas as aquisições; indicar as metas dos bancos estrangeiros para sua atuação no Brasil e apontar os resultados obtidos, o que inclui a "renacionalização" em dois casos. As principais fontes utilizadas foram periódicos, especializados ou não, do período.

¹²⁰ Evidentemente, desconsiderando os saques a descoberto nas contas de reservas bancárias.

¹²¹ Importante razão para a desnacionalização nesses setores é a estrutura de conglomerados do sistema financeiro brasileiro. Dessa maneira, a aquisição de grande banco de varejo implica, quase sempre, a compra do banco de investimento, da financeira, da corretora, da distribuidora, da administradora de fundos e das demais empresas do conglomerado.

4.2.1. HSBC - Banco Bamerindus

A compra do Banco Bamerindus pelo HSBC, no primeiro semestre de 1997, constituiu fato inédito e singular em nossa história bancária nacional. Foi a primeira vez que um banco estrangeiro obteve do governo brasileiro permissão para ingressar no varejo bancário mediante a aquisição de uma grande instituição nacional. Essa operação foi a única dentre as realizadas com recursos do Proer que resultou em desnacionalização¹²². A instituição resultante, HSBC Bamerindus, passou a ser, à época, com larga vantagem, o maior banco estrangeiro atuando no Brasil.

A partir de 1995, o Bamerindus, então entre os cinco maiores bancos privados, começou a sofrer problemas decorrentes da estabilização inflacionária e de prejuízos com controladas, especialmente a empresa de papel e celulose do grupo, a Inpacel. Nesse ano, os depósitos reduziram-se 10,45%, para R\$ 6,1 bilhões. Em 1995 e 1996, a situação do Bamerindus deteriorou, juntamente com o “empoçamento” de liquidez no mercado interbancário. As tímidas propostas de reestruturação, sem capitalização pelos controladores¹²³, como demissão de funcionários e venda de participações em não-financeiras, não foram suficientes. As pressões de liquidez aumentavam, principalmente pelos saques líquidos de “investidores mais sofisticados”, configurando uma “corrida silenciosa” (Moura, 1998a: 34-37). Na falta de financiamento privado, o Bamerindus passou a socorrer-se na Caixa Econômica Federal (CEF), que lhe fornecia liquidez em nome do Bacen, girando aproximadamente R\$ 1 bilhão diário e, no auge de seus problemas financeiros, R\$ 3 bilhões (Fernandes, 1997). Nesse contexto, em junho de

¹²² Nas palavras de Maia (1999: 118): “Apenas uma instituição estrangeira entrou no sistema bancário brasileiro via operações de Proer, mas isso resultou em uma aquisição sem precedentes”. Carvalho (2000: 138) considera essa operação um divisor de águas e a maior transformação em nossa história bancária recente.

¹²³ Em tentativa de manter o banco, o controlador José Eduardo Andrade Vieira propôs o seguinte ajuste: venda da carteira imobiliária para a CEF por R\$ 2 bilhões ou a quitação, pelo governo, de débitos de R\$ 400 milhões da Sunamam e de R\$ 1 bilhão do FCVS, metade vencida, e ajuda federal para estados e municípios devedores pagarem R\$ 600 milhões. Haveria também desobrigação de recolhimentos compulsórios e de aplicações obrigatórias (Fernandes, 1997). Em outras palavras, todo o ajuste seria realizado com recursos públicos. Uma segunda proposta previa a administração temporária do banco, por 30 meses, pelo consórcio Graphus/UBS; desembolsos do Bacen de R\$ 4,1 bilhões em linhas de crédito e de R\$ 2,4 bilhões em títulos públicos; liberação dos recolhimentos compulsórios; fechamento de 550 agências, 45,8% do total; e demissão de 5 mil funcionários (GZM, 10.04.1997: B-5 e OESP, 10.06.1999). Novamente não haveria capitalização própria.

1996, o Bacen alterou os critérios de redesconto, visando descriminar o instituto, facilitar o acesso aos recursos, destravar o mercado interbancário e financiar problemas temporários de liquidez. No entanto, a “implementação do novo sistema de redesconto serviu, em realidade, para adiar o desenlace de instituição com sérias dificuldades de sobrevivência, como era o caso do Bamerindus” (Freitas, 2000: 255).

No balanço de 1996 registrou-se inadimplência elevada e crescente - de 4,7% no ano anterior para 10,5%, causada por empréstimos cruzados entre empresas do grupo, financiamentos imobiliários duvidosos, garantias em títulos “podres”, etc. - e grande passivo judicial, de acordo com relatório da fiscalização do Bacen (FSP, 25.05.2000: 2-2). O prejuízo registrado foi equivalente a 24% do patrimônio líquido e revelou importante desequilíbrio patrimonial, com concentração de ativos de longo prazo, excesso de imobilizações e receitas incompatíveis com custos correntes (Freitas, 2000: 255). Em março de 1997, o patrimônio líquido do Bamerindus era negativo, ainda que seu valor não tivesse sido calculado precisamente¹²⁴, precipitando a intervenção por parte do Bacen e a venda para o HSBC.

A escolha do HSBC foi feita pelo Bacen à revelia do antigo controlador, considerando que o banco inglês era acionista do Bamerindus desde 1995, com 6% de participação¹²⁵; que era o maior banco do mundo pelo critério de capitalização (*tier-one capital*) de acordo com a revista *The Banker*, que havia interesse governamental em aumentar a participação estrangeira no mercado bancário¹²⁶; que era uma solução que não prejudicava os depositantes; e, finalmente, “porque simplesmente não havia outra instituição capaz” (Bevilaqua

¹²⁴ A primeira afirmação nesse sentido veio do então presidente do Bacen, Gustavo Loyola, sem no entanto precisar o valor (GZM, 27.06.1997: B-1). Dois meses depois, o novo presidente, Gustavo Franco, afirmou que o patrimônio líquido a descoberto seria de R\$ 1,5 bilhão, com prejuízos mensais superiores a R\$ 80 milhões (Franco, 1997). A comissão de inquérito do Bacen fixou-o em R\$ 4,2 bilhões, ou R\$ 5,6 bilhões se somado ao das não-financeiras (GZM, 19.11.1997: B-5). Às vésperas da liquidação extra-judicial, foi estimado em R\$ 3,5 bilhões, a maior parte junto ao Bacen e ao FGC (GZM, 12.03.1998: B-1). Na CPI dos bancos, o valor chegou a R\$ 5,7 bilhões, considerada a Inpacel (OESP, 10.06.1999).

¹²⁵ Em entrevista a *Euromoney*, o presidente mundial do HSBC, John Bond, afirmou que a vantagem de seu banco para a compra do Bamerindus era que “nós éramos quem mais conhecia o banco, talvez mais que qualquer outro potencial investidor, e daí veio a oportunidade de comprarmos 100%” (Euromoney, 1998a: 98).

¹²⁶ Na mesma entrevista, Bond afirma: “o banco central está satisfeito com o negócio, eu ouvi isso pessoalmente do presidente do banco central. Resolveu um grande problema para eles” (Euromoney, 1998a: 98).

e Loyo, 1998: 8). Para viabilizar o Proer, foi alterada a sistemática do programa, para permitir que créditos junto ao FGC fossem utilizados como garantias, conforme a Circular nº 2.748, de 26.03.1997 (Lundberg, 1999a: 97).

Ocorreram duas liberações de Proer para o Bamerindus, somando aproximadamente R\$ 3 bilhões, sendo R\$ 2,5 bilhões garantidos pelo FGC e integralmente repassados ao novo banco a título de equalização de balanço, constituindo disponibilidades prontas. Além disso, houve liberações de Proer para a CEF, R\$ 2,5 bilhões com garantias do FCVS, para aquisição da carteira imobiliária e para o BB, R\$ 354 milhões, para operações no exterior e crédito agrícola. O Proer do Bamerindus atingiu R\$ 5,821 bilhões, cobertos com garantias no valor nominal de R\$ 6,985 bilhões. O HSBC foi obrigado a pagar ágio de R\$ 380 milhões a título de marca (*goodwill*)¹²⁷, que ficariam depositados no próprio banco por sete anos, sendo pagos ao Bamerindus semestralmente, a partir do terceiro ano, com a remuneração da poupança¹²⁸.

O HSBC capitalizou o novo banco, com ativos e passivos de R\$ 11 bilhões, em R\$ 960 milhões e fechou seu capital. Após a compra, devolveu ao Bacen ativos no montante aproximado de R\$ 1 bilhão - dos quais R\$ 800 milhões em créditos contra o governo do Mato Grosso do Sul, Estado no qual o Bamerindus cumpria funções assemelhadas a de banco estadual - recebendo em troca mais disponibilidades (FSP, 24.03.1998: 2-5). Em seguida, recebeu R\$ 842 milhões adicionais para despesas com fundo de pensão e dívidas trabalhistas (FSP, 27.03.1998: 2-10). O novo banco também ficou dispensado de realizar aplicações compulsórias em crédito imobiliário, não obstante ter recebido R\$ 3 bilhões em depósitos de poupança (GZM, 03.11.1999: B-3).

As metas para o HSBC Bamerindus, traçadas pelo governo e por analistas especializados¹²⁹, não eram menos otimistas que as expectativas dos

¹²⁷ O próprio presidente do HSBC no Brasil, Michael Geoghegan, em depoimento à CPI dos Bancos, afirmou que o preço do Bamerindus deveria ter sido zero, porque o "banco não valia nada", e que só pagou o ágio porque o Bacen exigiu (OESP, 17.06.1999).

¹²⁸ Todas as informações desse parágrafo foram extraídas de documento enviado pelo Bacen à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, conforme GZM (10.04.1997: B-5).

¹²⁹ Para Erivelto Rodrigues, da Austin Asis, o "HSBC [iria - FASR] criar um padrão novo de qualidade e preços" (FSP, 21.04.1997: 2-1). Para Mendonça de Barros e Almeida Jr. (1997: 18), o ingresso deveria "ocasionar uma forte concorrência [no varejo bancário - FASR] e beneficiar, principalmente, os pequenos depositantes", além de forçar a revisão de estratégias dos concorrentes e propiciar maior demanda para as privatizações.

executivos do próprio banco. Para William Purves, presidente mundial (FSP, 15.08.1997: 2-12) e John Bond, superintendente-geral e futuro presidente mundial (FSP, 08.12.1997: 2-5), o HSBC Bamerindus chegaria à liderança entre os bancos privados no Brasil até o ano 2000. Para Michael Geoghegan, seria "o maior banco comercial do Mercosul" (Veja, 02.04.1997: 107).

Os resultados do HSBC¹³⁰ mostram um banco lucrativo. Já em 1997 reverteu o prejuízo do antigo Bamerindus, R\$ 256 milhões em 1996, para lucro de R\$ 34,9 milhões, resultado fortemente influenciado pela grande quantidade de títulos públicos em carteira, oriundos da negociação do Proer, em cenário de juros altos. Mais significativo, porém, foi a recuperação da base de clientes a partir da aquisição do banco, com aumento de 123,65% nos depósitos à vista entre 1996 e 1997. A rentabilidade do banco cresceu até alcançar 25,8% sobre o patrimônio líquido em 1999, estimulado por ganhos cambiais e de juros. Nesse ano, o lucro atingiu R\$ 240,4 milhões (GZM, 01.03.2000: B-3). O resultado de 2000, na ausência dos fatores extraordinários, decresceu quase 20%. Aproveitando tais resultados, o HSBC já remeteu ao exterior dividendos equivalentes a US\$ 373 milhões entre 1998 e 2000 (GZM, 26.02.2001: B-3).

Não obstante a lucratividade, o HSBC está longe de cumprir suas metas iniciais. Perdeu sucessivamente o posto de maior banco estrangeiro em ativos para o ABN Amro e o Santander¹³¹. O crescimento de seus ativos, 25,9% a.a., foi menor que o da média do setor, 31,5%, expressando a importância estratégica das operações de tesouraria e a menor ênfase na expansão do crédito (Valor, 10.11.2000: A-12). Também não conseguiu resolver plenamente as pendências do Bamerindus, enfrentando problemas que vão de agências deficitárias a choques culturais e fraudes internas. Em resumo, o "segundo maior banco global não assumiu a liderança do mercado nacional, como se temia, nem mudou o padrão local de concorrência no varejo bancário, como se previa ... o HSBC comeu poeira da concorrência" (Gamez, 2000).

¹³⁰ Em dezembro de 1998, o banco retirou o Bamerindus do nome, passando a se chamar HSBC, em operação mundial para reforçar sua marca.

¹³¹ A perda de participação no mercado foi minorada pelos reflexos domésticos das aquisições internacionais do HSBC: Republic Bank of New York, no final de 1999, e Crédit Com rciale de France (CCF), em julho de 2000, cada qual com valor estimado em US\$ 10 bilhões. Em especial no último caso houve grande complementaridade entre as atividades dos dois bancos no Brasil, dado o caráter de banco de investimento do CCF, principalmente na administração de fundos de investimento e de pensão.

4.2.2. Banco Espírito Santo e Crédit Agricole - Banco Boavista

O Banco Boavista, tradicional instituição carioca controlada pela família Paula Machado, estava entre os 20 maiores bancos privados em 1996, com ativos de R\$ 5,3 bilhões, operações de crédito de R\$ 1,3 bilhão e patrimônio líquido de R\$ 360,2 milhões. Em 1995, iniciou política estratégica de expansão agressiva nas regiões Sul e Sudeste, focando no varejo seletivo e nas pequenas e médias empresas, segmento no qual a instituição não possuía *expertise*. Como consequência da estratégia equivocada, e agravado por problemas cambiais, seu patrimônio líquido ficou negativo no primeiro semestre de 1997, estima-se que em R\$ 100 milhões (GZM, 04.09.1997: B-3). O Bacen, então, impôs aos controladores a capitalização ou a venda da instituição, não aceitando a publicação de balanço com excepcionalidades que esconderiam o patrimônio negativo.

O comprador foi o grupo Inter-Atlântico - controlado pelo português Banco Espírito Santo, o francês Crédit Agricole e o brasileiro Monteiro Aranha - em operação realizada pelo valor simbólico de R\$ 1, em 02.09.1997¹³², com dispensa do pagamento de "pedágio". A participação acionária ficou, respectivamente, em 34%, 24% e 32%. A família Paula Machado permaneceu entre os minoritários, com participação residual.

O discurso dos novos controladores incluía a conquista de posições no *ranking* bancário, foco no *middle market* (pessoas físicas com renda mensal acima de R\$ 2 mil e empresas de médio porte) e redução de custos. Os produtos-alvo para a expansão eram crédito ao consumidor, cartão de crédito, financiamento imobiliário e fundos de investimento (GZM, 08.10.1997: B-1). Para os sócios portugueses, as operações no país superariam as portuguesas em 10 anos (GZM, 16.11.1998: B-1) e, para os franceses, tratava-se de transformar o banco especializado em operações de comércio exterior e finanças corporativas em uma operação de varejo (GZM, 24.05.1999: B-3).

O desequilíbrio patrimonial e a necessidade de provisões exigiam capitalização. O primeiro aporte de capital foi realizado logo após a compra, no

¹³² O Unibanco, o Icatu e o Bilbao Vizcaya (que à época não estava presente no mercado bancário brasileiro) foram outras instituições interessadas na aquisição do Boavista.

valor de R\$ 120 milhões (GZM, 04.09.1997: B-3). Em 1997, o banco registrou prejuízo bruto de R\$ 667,6 milhões, devido a ajustes no balanço e provisões de R\$ 459,3 milhões, reduzido para R\$ 386,7 milhões após a utilização de crédito fiscal (GZM, 28.02.1998: B-5). Como consequência, foi realizada nova capitalização, R\$ 160 milhões. Outra medida na tentativa de sanear a instituição foi a securitização de R\$ 350 milhões em créditos provisionados, no primeiro semestre de 1998, gerando receitas de R\$ 170 milhões, o que contribuiu para o pequeno lucro do ano.

Além das dificuldades patrimoniais herdadas, os prejuízos com a desvalorização cambial de janeiro de 1999 foram, possivelmente, a marca do insucesso da gestão estrangeira no Boavista Inter-Atlântico. Com a desvalorização, os fundos mais agressivos e alavancados registraram perdas de R\$ 300 milhões¹³³. Na tentativa de recuperar a imagem do banco, seus controladores decidem assumir parte do prejuízo dos clientes, com gastos próprios entre R\$ 80 milhões e R\$ 100 milhões (Isto É Dinheiro, 01.12.1999). Com isso, foi realizado, em maio de 1999, novo aporte de capital, US\$ 150 milhões, equivalentes a R\$ 252 milhões, integralizado pelo Crédit Agricole (GZM, 24.05.1999: B-3).

No segundo semestre de 1999, foi feita nova tentativa de reestruturar o banco com a contratação de Roberto do Vale, ex-presidente do Citibank, para presidir a instituição. Decide fechar o capital, gerando economia estimada em R\$ 500 mil por ano. As novas metas seriam dobrar a base de clientes em três anos, tempo em que se obteria um certificado de qualidade operacional ISO; aumentar o volume de crédito direto ao consumidor e comprar uma financeira; criar o banco de investimentos; realizar nova securitização de recebíveis, entre US\$ 50 milhões e US\$ 70 milhões; e emitir US\$ 100 milhões em eurobônus. Manteve-se o foco estratégico no *middle market* (GZM, 06.10.1999: B-2). O “ano que vem será o ano da fundação do banco”, afirmou o novo presidente, referindo-se ao ano 2000 (GZM L-A, 06.12.1999: 8). Ao final de 1999, foi

¹³³ Alguns fundos, como o Boavista Hedge 60, chegaram a ficar com patrimônio negativo. Houve forte suspeita de fraudes na administração e contabilidade dos fundos através de montagem de operação para eliminar ou reduzir o prejuízo de grandes investidores (fundos de pensão da Companhia Vale do Rio Doce e do Baneb e empresas do próprio grupo Boavista) aumentando o dos demais (Isto É Dinheiro, 01.12.1999).

realizada nova capitalização, US\$ 80 milhões, correspondente a R\$ 147 milhões (GZM, 14.12.1999: B-4).

A sequência de prejuízos que obrigaram sucessivas capitalizações e a necessidade de novos aportes levaram os controladores a vender o banco. Em 08.05.2000, foi assinado protocolo de intenções com o Bradesco, que aguardava a realização de *due dilligence* e a solução de problemas jurídicos com minoritários para concretizar a operação. Um dos atrativos para o comprador era o montante de créditos tributários acumulados pelo Boavista Inter-Atlântico, então 18º maior banco privado do país em ativos, cerca de R\$ 400 milhões (Valor, 10.05.2000). A compra foi realizada em setembro de 2000¹³⁴, com "Fato Relevante" publicado em 29.09.2000, por R\$ 946 milhões, pagos com emissão de novas ações do Bradesco, 6,5% do capital total, após o vendedor realizar novo aumento de capital, R\$ 230 milhões, elevando seu patrimônio líquido a R\$ 650 milhões. O banco se tornará subsidiária integral do Bradesco, sendo integrado ao BCN. Com esse desfecho, os R\$ 716 milhões, em ações, recebidos pelos antigos controladores não cobriram os investimentos realizados, aproximadamente R\$ 1 bilhão (US\$ 850 milhões) se também considerarmos o patrimônio inicial do Inter-Atlântico.

4.2.3. Caixa Geral de Depósitos - Banco Bandeirantes

O Banco Bandeirantes - criado a partir da cisão do antigo Banco da Lavoura de Minas Gerais, que também originou o Banco Real, e controlado por Gilberto Faria - adquiriu, no primeiro semestre de 1996, com recursos do Proer, o Banco Banorte. A compra visava consolidar o Bandeirantes como banco de varejo, aumentando sua rede de agências, especialmente na região Nordeste. Após a operação, o Bandeirantes passou a ser o 19º maior banco privado por ativos, R\$ 4,7 bilhões, com 173 agências e 700 mil clientes.

Ao final de 1996, a incapacidade de absorver o Banorte, os boatos sobre venda e as denúncias de fraude abalam a credibilidade do banco. Os resultados foram fugas de depósitos e aumento da exposição no mercado

¹³⁴ O Bradesco teve que solicitar autorização presidencial para aumento da participação estrangeira em seu capital, que passou de 1,8% para 8,7% (Valor, 21.09.2000: C3).

interbancário¹³⁵. No ano seguinte, os reflexos domésticos da crise asiática provocaram prejuízo de R\$ 113,7 milhões, com aumento de 95,5% nas provisões para créditos duvidosos, reduzindo o patrimônio líquido em 37,3%, para R\$ 215,9 milhões (GZM, 01.04.1998: B-6). Com seu índice da Basiléia em apenas 7,6%, tornava-se necessária a capitalização ou a venda do banco.

Após negociações com o espanhol Bilbao Vizcaya e com o canadense Nova Scotia, o controle do grupo financeiro Bandeirantes¹³⁶ (79,3% do capital votante e 43,9% do total) foi vendido, por R\$ 1, ao banco estatal português Caixa Geral de Depósitos (CGD), no início de 1998. A imediata necessidade de capitalização tornou desnecessário o pagamento do “pedágio”. A venda do Bandeirantes foi, para o Bacen, “considerada como uma solução para um problema bancário que poderia ficar complicado. Neste sentido, foi visto como um caso parecido com o do Banco Boavista” (Pinto, 1998a).

A CGD já declarara intenção de aumentar sua participação no mercado bancário brasileiro¹³⁷, em virtude do crescimento dos negócios entre Brasil e Portugal e pela possibilidade de utilização do país como canal de acesso ao Mercosul. Participou acirradamente do leilão de privatização do Banco Meridional vencido pelo Bozano, Simonsen, no final de 1997, possivelmente estimulada pelo Bacen com o objetivo de maximizar o preço de venda.

A intenção da CGD era focar na clientela de pessoas físicas com renda média mensal acima de R\$ 1 mil e, nas pessoas jurídicas, em operações de *corporate finance*. Dentre seus objetivos, incluíam-se a expansão da rede de agências, o aumento da sua participação no mercado varejista e a posterior ampliação das atividades para o Mercosul e América Latina. Um de seus executivos portugueses sintetizou as metas do banco: “Queremos ser um banco médio de grande porte” (GZM, 18.02.1999: B-1).

Ao assumir o controle do Bandeirantes, a CGD realizou ajustes no balanço, reduzindo o patrimônio líquido de R\$ 215,8 milhões para apenas R\$

¹³⁵ Entre setembro e novembro de 1996, o Bandeirantes registrou perdas de 26,8% nos depósitos à vista e de 16,76% nos a prazo, enquanto seus certificados de depósitos interfinanceiros elevaram-se 123% (FSP, 11.01.1998: 2-7).

¹³⁶ Inclui, além do banco, outras 19 subsidiárias como empresas de seguros, *factoring* e companhias imobiliárias.

¹³⁷ Desde 1924, a CGD detinha o controle do pequeno Banco Financeiro Português e, a partir de 1995, tornou-se acionista do Banco Itaú, com 8% de seu capital.

2,4 milhões. Em 1997, houve prejuízo de R\$ 113,7 milhões e, com o prejuízo de R\$ 12,7 milhões no primeiro trimestre de 1998, o patrimônio tornou-se negativo. O primeiro aumento realizado de capital atingiu R\$ 250 milhões (GZM, 09.06.1998: B-3). Em 1998 repetiu-se o prejuízo, R\$ 39,5 milhões, e iniciou-se uma tentativa de ajuste, com fechamento de 15 agências e demissão de mil funcionários. Ao longo de 1999 tornaram-se necessários mais aportes de capital, resultando em capitalização acumulada de R\$ 570 milhões ao final daquele ano (GZM, 30.12.1999: B-1). Os prejuízos, no entanto, permaneceram em 1999 e no primeiro trimestre de 2000. Diante da incapacidade de gestão lucrativa e da necessidade de novos aportes de capital, a CGD decidiu pela venda do Bandeirantes, já então consolidado ao Financial Português.

Diante da multiplicidade de interessados¹³⁸, a CGD contratou a Merrill Lynch para estudar as propostas em seu nome. A oferta vitoriosa foi a do Unibanco que, após a realização de *due dilligence*, situou-se em R\$ 1,043 bilhão, com o contrato assinado em 29.09.2000. O valor foi quase duas vezes superior ao patrimônio, devidamente elevado por nova capitalização anterior à venda, que elevou o montante investido pela CGD no Bandeirantes a US\$ 640 milhões ou R\$ 1,2 bilhão (Valor, 04.07.2000: C1). O pagamento da aquisição foi realizado exclusivamente mediante aumento de capital do Unibanco, com a CGD tornando-se a maior acionista, 12,3%, após a família Moreira Salles. A CGD manterá, no Unibanco, um *Portuguese Desk*, gerido por seus executivos, para tratar do relacionamento com empresas portuguesas que atuem no Brasil.

Para o Unibanco, a operação "é comparável à aquisição do Banco Nacional em 1995" (GZM, 04.07.2000: B-1) ao possibilitar grande ampliação dos pontos de venda, 48%, especialmente no Nordeste, e crescimento de 10,8% nos ativos, 19,5% nos depósitos e 22% no número de clientes (FSP, 04.07.2000: B-10), aproximando-se de seu grande rival, o Itaú. A marca Bandeirantes será mantida para aproveitamento de créditos fiscais¹³⁹. Para a

¹³⁸ Bradesco, Itaú (considerado favorito pela participação acionária pré-existente) e Unibanco pelos nacionais e HSBC e um espanhol pelos estrangeiros (FSP, 1.7.2000: B5). A proposta do Itaú, não obstante a sociedade, foi considerada aviltante pelos portugueses, sendo pouco mais da metade da do Unibanco (Valor, 04.07.2000: C1 e C2).

¹³⁹ Em junho de 2001, o Unibanco iniciou a uniformização de sua rede de agências para integrar as do antigo Banco Bandeirantes. Do total de 253 agências Bandeirantes, 60 serão fechadas ou absorvidas por agências Unibanco. O processo deverá encerrar-se em outubro do mesmo ano, com custo total previsto em R\$ 130 milhões (Valor, 12.06.2001).

CGD, a participação direta no mercado varejista bancário brasileiro não foi bem-sucedida, gerando inclusive pequena perda sobre o capital investido. Com a venda para o Unibanco, torna-se acionista e participa do conselho de administração do terceiro maior banco privado nacional, ao tempo que, ainda que temporariamente, permanece sócia do Itaú.

4.2.4. Banco Sudameris - Banco América do Sul

Em 1997, o América do Sul era o 21º maior banco privado do país, com 700 mil clientes, R\$ 1,8 bilhão em empréstimos e 144 agências. O banco passou a enfrentar problemas econômicos e financeiros com a revelação da crescente deterioração de sua carteira de crédito, com operações irregulares ultrapassando 12% do total, e a determinação do Bacen para elevação do provisionamento. A reação imediata foi realizar aporte de capital, R\$ 9 milhões, e ampliar o corte de despesas administrativas (GZM, 25.08.1997: B-3). O balanço de 1997 apresentou prejuízo consolidado de R\$ 153,2 milhões, implicando redução de 42,8% do patrimônio líquido, para R\$ 214,6 milhões.

Diante da necessidade de capitalização, com o índice de Basileia abaixo do mínimo permitido, decidiu-se pela venda ao Sudameris, com memorando de entendimentos assinado em 03.04.1998. Após a realização de *due diligence*, a compra de 51% das ações ordinárias foi completada em 19.06.1998. O Sudameris desembolsou, no ato de compra, R\$ 17,5 milhões pela aquisição do controle do América do Sul, com a definição do valor final da operação, bem como o restante do pagamento, a ser feita no final de 1999, dependendo do comportamento dos ativos do banco nos primeiros dezoito meses de gestão do Sudameris (GZM, 23.06.1998: B-3). O patrimônio líquido do América do Sul, R\$ 230 milhões, foi reduzido a R\$ 70 milhões após os ajustes de provisões realizados pelo novo controlador. Com isso, o banco precisava de imediato aporte de capital, no valor de R\$ 220 milhões, que foi realizado pelo Sudameris, R\$ 173 milhões¹⁴⁰, e pelo Fuji Bank - antigo sócio do América do Sul, decidiu permanecer com a mesma participação no novo banco, 18% do

¹⁴⁰ O controlador do Sudameris realizou aporte de capital de R\$ 250 milhões, com os restantes R\$ 77 milhões destinados à capitalização do próprio Sudameris (GZM, 23.06.1998: B-3).

capital votante e 22% do total -, R\$ 47 milhões.

Em 1997, o Sudameris também registrara dificuldades com créditos em atraso e redução de seu nível de capital ponderado pelo risco. Um dos problemas do banco era que, após a estabilização, passou a ter custos de instituição de varejo sem ter, no entanto, escala para tanto, com apenas 97 agências. A capitalização realizada pelo controlador em março desse ano, R\$ 125 milhões, foi totalmente utilizada para o aumento do índice de Basileia de 8% para 11%, limite mínimo. Após a divulgação do resultado do primeiro semestre de 1997, houve incorporação de lucros ao capital do banco, R\$ 17,5 milhões. Como reflexo das dificuldades enfrentadas, o lucro em 1997 reduziu-se 28,7% em relação ao do ano anterior, para R\$ 43 milhões, gerando rentabilidade de 7,7% sobre o patrimônio líquido (GZM, 16.02.1998: B-1).

O grupo Sudameris, consolidado *pro-forma* ao América do Sul, passou a ser o 8º maior banco privado e o 2º maior banco estrangeiro por ativos no mercado brasileiro, R\$ 11,6 bilhões. A marca América do Sul permaneceu dada sua consolidação junto à comunidade japonesa, uma das vantagens concorrenciais consideradas estratégicas pelo comprador.

Em função dos contínuos ajustes realizados, o América do Sul registrou três anos consecutivos de prejuízos, entre 1997 e 1999, contaminando os resultados do Sudameris e forçando novas rodadas de capitalização. Em 1999, os prejuízos reduziram o capital para R\$ 150,8 milhões, exigindo novo aporte de recursos, R\$ 300 milhões, para a adequação da estrutura de capital (Valor, 05.05.2000: C-4). Com esses resultados, ao final de 1999 o valor total da compra do América do Sul restringiu-se aos R\$ 17,5 milhões iniciais, já que “o pagamento estava vinculado à recuperação dos créditos, que não aconteceu” (Dinheiro, 22.03.2000: 84).

Após novo prejuízo no primeiro trimestre de 2000, que reduziu à metade o patrimônio líquido do grupo, o grupo Sudameris efetuou adiantamento para futuro aumento de capital na filial brasileira, realizado em junho do mesmo ano, no valor de US\$ 250 milhões, equivalentes a R\$ 436 milhões (GZM, 17.05.2000: B-2). Ainda em 2000 foi realizada nova injeção de capital, US\$ 150 milhões, com os investimentos totais do grupo Sudameris após a aquisição

do América do Sul atingindo US\$ 820 milhões (GZM, 02.08.2000: B-3). Apesar dessas operações de capitalização e do conseqüente aumento dos ativos, o grupo Sudameris no Brasil continuou registrando prejuízos. Em 2000, as perdas somaram R\$ 286 milhões¹⁴¹, superando em 172,64% o prejuízo de 1999, R\$ 104,9 milhões (GZM, 20.02.2001: B-2).

Parte dos prejuízos é explicada pela expansão da rede de agências, que triplicou nos 18 meses após a aquisição, para 268 agências, provocando aumento de quase 100% na clientela. O Sudameris já está autorizado pelo Bacen para aumentar sua rede para 500 agências. No fim de 2000, a marca América do Sul foi extinta, sendo totalmente substituída pela Sudameris¹⁴².

4.2.5. ABN Amro Bank - Banco Real e Bandepe

A compra do Banco Real pelo ABN Amro Bank foi a primeira, na recente onda de desnacionalização do varejo bancário, que não envolveu um banco em estado de insolvência ou em crise de liquidez. O Banco Real, controlado por Aloysio Faria - o outro herdeiro de Clemente Faria e do seu Banco da Lavoura de Minas Gerais -, era, em 1997, o 7º maior banco privado por ativos, R\$ 12,6 bilhões, com patrimônio líquido de R\$ 891,6 milhões e rede internacional de 37 agências em 13 países, principalmente na América do Sul. Em 1997, seu lucro atingiu 12,3% do patrimônio líquido, rentabilidade reduzida a 6,1% no primeiro semestre do ano seguinte. Nos mesmos períodos, o índice da Basiléia passou de 15,9% para 12,8%.

Em duas áreas estratégicas para o Banco Real os resultados pioraram. No financiamento ao comércio exterior, as grandes empresas passavam cada vez mais a captar diretamente recursos externos e essa desintermediação implicava redução nas margens do banco e seleção adversa na clientela. Na outra área, o varejo bancário, havia a necessidade crescente de investimentos,

¹⁴¹ Quase todas as perdas de 2000 ocorreram no primeiro semestre do ano, R\$ 282,9 milhões. Nesse semestre, o Sudameris registrou rentabilidade negativa anualizada de 91,5%, constituindo-se o banco com maiores perdas do período (Valor, 11.09.2000: C-2).

¹⁴² Embora fora do período de análise desta dissertação, ressalte-se que, em decorrência dos sucessivos prejuízos, o controlador italiano do grupo Sudameris, Intesa Bci, decidiu vender o banco brasileiro e as subsidiárias dele no exterior. O comprador foi o Banco Itaú, em operação concluída no final de 2001, pelo valor estimado em US\$ 1,6 bilhão, correspondendo a ágio de US\$ 800 milhões sobre o patrimônio líquido (Valor, 26.12.2001: C1).

especialmente na ampliação da rede de atendimento e em tecnologia (FSP, 09.07.1998: 2-1). Outro problema ocorrido antes da venda foi a disseminação de boatos a respeito da saúde financeira do Banco Real - possivelmente a partir da presença de grande quantidade de inspetores do Bacen realizando uma Inspeção Global Consolidada (IGC) - e de sua venda para um banco estrangeiro. Seguidas declarações do Bacen e do próprio banco confirmando a solidez da instituição não foram suficientes para alterar o clima adverso.

Em julho de 1998, foi anunciada a venda de 40% das ações ordinárias e de até 100% das preferenciais do Banco Real para o ABN Amro Bank. A autorização para a operação custou ao ABN Amro "pedágio" de R\$ 80 milhões, o mais elevado até então, justificado por ser o Real uma instituição saudável. O negócio foi divulgado como "parceria estratégica". Não obstante, analistas e concorrentes não se convenceram dos termos do acordo¹⁴³. Entre outras discrepâncias, houve descompasso entre o anúncio da operação no Brasil e na Holanda, onde foi apresentada como aquisição; preço muito elevado, equivalente ao lucro mundial do ABN Amro em 1997, para não contemplar o controle; e não incluiu o Banco Real de Investimentos¹⁴⁴ (futuro Banco Alfa).

As justificativas do ABN Amro para o negócio incluíam acesso a 3,2 milhões de clientes, utilização de 1.372 pontos de venda e constituir-se oportunidade única para a ampliação das operações de varejo no Brasil (GZM, 09.07.1998: B-1). Havia também complementaridade entre os dois bancos. O Real possuía a rede de varejo que faltava à Aymoré, financeira do ABN Amro, e permitia-lhe aproveitar o conhecimento do mercado brasileiro, no qual o grupo holandês estava presente desde 1917 e que já constituía sua terceira maior fonte de lucros, apenas atrás da Holanda e dos EUA. Ao Real, o ABN Amro agregava o capital necessário para a continuidade da expansão e da atualização tecnológica. Além disso, no atendimento a clientes corporativos, o ABN Amro era especializado na estruturação de operações internacionais,

¹⁴³ Entre os concorrentes, Lázaro Brandão e Roberto Setúbal, respectivamente presidentes do Bradesco e do Itaú (FSP, 12.07.1998: 2-3). Dentre os analistas, Erivelto Rodrigues, da Austin Asis (OESP, 09.07.1998). Ver também Fucs (1998) e Wilner (1998).

¹⁴⁴ A negociação envolveu banco comercial, filiais e subsidiárias no exterior, seguradora, distribuidora de valores, administradora de fundos, companhia de crédito imobiliário e empresa de capitalização. Foram excluídas as áreas nas quais o ABN Amro já atuava, como CDC e *leasing* (FSP, 09.07.1998: 2-1).

project finance e financiamentos de médio e longo prazos, enquanto o Real atuava na administração da conta corrente (*cash management*) das empresas (Fucs, 1998 e Wilner, 1999). Na realidade, é provável que as partes não tenham conseguido autorização do Bacen para a concretização da operação planejada, a aquisição integral do Real pelo ABN Amro. A autoridade monetária, ao que parece, preferiu conceder uma espécie de autorização parcial para a compra¹⁴⁵, ao tempo em que pressionava o grupo holandês para participar da privatização do banco do Estado de Pernambuco, o Bandepe.

A primeira parte da compra do Banco Real foi concluída em 05.11.1998, sendo publicado "Fato Relevante" no dia seguinte. O valor atingiu R\$ 2,45 bilhões ou US\$ 2,1 bilhões, pagos à vista¹⁴⁶. Da mesma forma que a venda do Bamerindus, primeira de banco varejista doméstico para o capital estrangeiro, a do Real, instituição líquida e solvente, ao simbolizar a abertura quase total do mercado bancário, provocou críticas dos banqueiros nacionais. As críticas, principalmente do presidente do Itaú e então presidente da Febraban, Roberto Setúbal, iam da falta de transparência à ausência de reciprocidade e ameaça à soberania e implementação de políticas econômicas nacionais, passando pela queixa de não ter sido convidado a apresentar oferta pelo banco¹⁴⁷.

Logo em seguida à finalização da primeira parte da compra do Banco Real, o ABN Amro participou do e venceu o leilão de privatização do Bandepe. O Bandepe não publicava balanços desde 1995 e só o fez em setembro de 1998, após o saneamento via Proes e às vésperas da privatização, revelando prejuízos consecutivos. Entre 1995 e o primeiro semestre de 1998, as perdas acumularam R\$ 896,5 milhões, incluindo gastos extraordinários com

¹⁴⁵ Há várias declarações de executivos dos dois bancos nesse sentido. "Esse foi o negócio possível", afirmou Fábio Barbosa, presidente do ABN Amro no Brasil (FSP, 09.07.1998: 2-10). Segundo Pratini de Moraes, então presidente do conselho brasileiro do ABN Amro, o "Banco Central deixou claro que não aprovaria neste momento a aquisição do controle do quarto maior banco privado brasileiro, considerado saudável" (FSP, 12.07.1998: 2-3). Ao anunciar a operação na Holanda, no entanto, o presidente mundial do ABN Amro foi claro: "Em prazo ainda não definido, o ABN assumirá 100% do controle" (FSP, 09.07.1998: 2-10). Para o presidente do Banco Real, Paulo Guilherme Ribeiro, o "governo permitiu a compra de só 40%. No Brasil, a negociação não é livre" (FSP, 12.07.1998: 2-3).

¹⁴⁶ O excedente sobre o valor contábil do banco é contabilizado como ágio, gerando créditos fiscais. O saldo desse ágio era, em 31.12.1999, de R\$ 1,75 bilhão, dos quais já teriam sido amortizados R\$ 295,9 milhões (GZM, 14.01.2000: B-4).

¹⁴⁷ A avaliação dos impactos da desnacionalização, incluindo as críticas acima referidas, será objeto de análise no capítulo 5.

saneamento do banco, demissões incentivadas, fundo de previdência e ações e acordos trabalhistas. Com isso, o patrimônio líquido ficou negativo em R\$ 767 milhões. Após o repasse de R\$ 940 milhões e os ajustes no balanço, o banco encontrava-se saneado e com patrimônio de R\$ 173 milhões (GZM, 25.09.1998: B-5 e 07.10.1998: B-3).

No leilão realizado em 17.11.1998, apenas o ABN Amro apresentou proposta, comprando o Bandepe pelo preço mínimo, R\$ 182,9 milhões. A compra incluiu a movimentação da conta única do Estado de Pernambuco por cinco anos, sendo R\$ 139 milhões em folha de pagamento, com a obrigação contratual de manutenção de saldo médio de R\$ 25 milhões (GZM, 18.11.1998: B-4), e os créditos tributários, R\$ 166 milhões (GZM, 27.07.2000: B-1). Para o ABN era especialmente importante a concentração da rede de atendimento no Nordeste, onde o Real não tinha muita implantação¹⁴⁸.

Na semana seguinte, em 25.11.1998, o ABN Amro recebeu autorização para completar a compra de até 100% do Banco Real, com incremento de R\$ 120 milhões no “pedágio”, que atingiu montante recorde de R\$ 200 milhões (GZM, 26.11.1998: B-3). Não foram encontradas informações sobre a realização de pagamento adicional pelo restante das ações¹⁴⁹. O ABN Amro consolidou sua posição como maior banco estrangeiro no país, com ativos consolidados de R\$ 24,7 bilhões e patrimônio líquido de R\$ 3,8 bilhões.

As metas do ABN Amro para o país eram ambiciosas e incluíam, como na maioria dos casos analisados, a conquista de um posto no topo do *ranking* bancário brasileiro. Logo após a compra de 40% do Real seus dirigentes já previam ficar entre os cinco maiores bancos do país, dobrando a base de clientes para 2 milhões, e ter a maior clientela entre as corporações transnacionais, no prazo entre três e cinco anos (Brasil-Holanda, Relatório de GZM, 25.11.1998: 5). Para o *chairman* da divisão internacional do ABN Amro, Michael Drabbe, o objetivo era, simplesmente, ser o melhor banco do Brasil em

¹⁴⁸ Em movimento estratégico similar, o ABN Amro adquiriu o Paraiban em leilão de privatização realizado em 08.11.2001. O preço pago, R\$ 76,5 milhões, representou ágio de 52,46% sobre o preço mínimo (GZM, 09.11.2001: B-1).

¹⁴⁹ Foi publicado, em 10.11.1998, edital de oferta pública para compra de ações em poder do público, oferecendo ágio de até 50%. O valor máximo previsto para a operação chegaria a R\$ 242,2 milhões (FSP, 11.11.98: 2-3). Não se apurou o resultado da oferta.

no máximo cinco anos (FSP, 16.07.1998: 2-12). Em 2000, após a consolidação das aquisições brasileiras, o objetivo para os próximos dois anos passou a ser a disputa do segundo lugar entre os bancos privados com o Itaú, de acordo com Joost Kuiper, novo *chairman* da divisão internacional (Dinheiro, 08.03.2000: 76-79)¹⁵⁰.

Antes das aquisições, o ABN Amro se mostrara bastante lucrativo. Em 1997, registrou lucro de R\$ 120,4 milhões, 34,2% superior ao de 1996, com rentabilidade de 27,4% sobre o patrimônio líquido. A financeira Aymoré respondia por metade do resultado do banco. Depois da compra dos dois bancos nacionais, o resultado do ABN Amro no país vem sendo influenciado negativamente pelas despesas de reestruturação e integração e, em 1999, positivamente pelos efeitos da desvalorização cambial, dados os ganhos de equivalência patrimonial da rede no exterior do antigo Banco Real. Nesse ano, o lucro líquido combinado dos bancos controlados pelo ABN Amro no Brasil alcançou R\$ 230 milhões, com crescimento de 24% e Índice de Basileia de 21,6%. O resultado seria de R\$ 420 milhões sem a amortização do ágio contábil (GZM, 29.02.2000: B-3). No ano seguinte, o lucro cresceu para R\$ 290,6 milhões, R\$ 562,4 milhões sem a amortização, devido ao significativo crescimento nas operações de crédito (GZM, 09.03.2001: B-3). No primeiro trimestre de 2001, o lucro de R\$ 133,6 milhões representou crescimento de 313,31% sobre o resultado de igual período de 2000. No entanto, o retorno anualizado sobre o patrimônio atingiu 11%, bem abaixo dos concorrentes e ainda influenciado pelas amortizações (GZM, 23.05.2001: B-3).

4.2.6. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) - Banco Excel-Econômico

O Banco Bilbao Vizcaya (BBV)¹⁵¹ demonstrou interesse em ingressar no mercado bancário brasileiro bem antes da compra do Banco Excel-Econômico.

¹⁵⁰ O investimento no Brasil ganhou ainda maior importância depois da reestruturação mundial do ABN Amro, anunciada no primeiro semestre de 2000 e implementada no começo de 2001. O ABN Amro deixará de ser banco universal na grande maioria dos países em que atua e sua estrutura será centralizada em três grandes unidades autônomas: atacado, varejo e *private*. Serão mantidas apenas três operações de varejo no mundo, Holanda, meio-oeste dos EUA e Brasil, que cumprem o critério de liderança no mercado ou de retorno esperado, desfazendo-se dos negócios varejistas em até 26 países (GZM, 31.05.2000: B-5 e Valor, 31.05.2000).

¹⁵¹ Denominação do banco antes da fusão com o Argentaria, em outubro de 1999.

Para tanto, comunicou ao Bacen a disposição de investir US\$ 1 bilhão no mercado doméstico (GZM, 30.05.1997: B-1)¹⁵² e contratou empresas internacionais para descobrir um banco adequado aos seus interesses iniciais de realizar parceria, para manter a marca nacional, assumindo, porém, o controle do negócio (GZM, 03.09.1997: B-3). Após considerar o leilão do Meridional, visando o Mercosul pela sinergia com os bancos que possuía na Argentina, e analisar o Boavista e o Bandeirantes, estabeleceu firme negociação com o BCN. O Bacen parece então ter condicionado a negociação com o BCN à participação no leilão do Meridional (Pinto, 1997 e GZM, 30.09.1997: B-6). A operação não se concretizou pela negativa do BBV em pagar "pedágio" pelo BCN, alegando que este havia comprado um dos bancos estaduais de Minas Gerais, o Credireal, e pela não aceitação em participar do leilão de privatização do Meridional, dadas as dívidas trabalhistas e a obrigação de assumir passivos supervenientes (Pinto, 1997 e 1998b). O BCN foi vendido ao Bradesco por US\$ 1 bilhão, mesmo preço oferecido pelo BBV ao controlador, Pedro Conde, por 58% do capital votante.

No primeiro semestre de 1998, os problemas do Excel-Econômico, decorrentes da compra, pelo então Banco Excel, do Banco Econômico, tornaram-no alvo de aquisição para o BBV. O Econômico, que fora o sétimo maior banco privado por ativos no primeiro semestre de 1995, sofrera intervenção do Bacen, em agosto de 1995, e permanecera fora do mercado por aproximadamente dez meses, até sua compra pelo Excel, em abril de 1996, em uma das operações do Proer. Enquanto as linhas de crédito do Proer saneavam o Econômico, o Excel, cujos ativos eram uma fração dos do banco comprado, precisava de recursos para poder iniciar a operação da instituição. Para isso recorreu a sócio estrangeiro, o suíço Union Bancaire Privée, e convenceu fundos de pensão a converter suas aplicações no Econômico em participações acionárias no novo Excel-Econômico. Os valores envolvidos eram de, respectivamente, US\$ 70 milhões e US\$ 210 milhões (Nassif, 1998).

Os problemas, no entanto, não se limitavam à ausência de recursos do novo controlador. Após dez meses fechado, o banco praticamente não tinha

¹⁵² O interesse também foi informado à Comissão Nacional de Mercados de Valores de Madri, anunciando investimento previsto de até US\$ 800 milhões (GZM, 30.09.1997: B-6).

mais clientes nem operações de crédito, seus sistemas eram considerados arcaicos, havia poucos técnicos capacitados e sua rede de atendimento tinha expressiva concentração regional no Nordeste, fora, portanto, do centro financeiro do país (Nassif, 1998). Após pequeno lucro em 1996, R\$ 23,3 milhões, o banco registrou prejuízo de R\$ 44,2 milhões em 1997, decorrentes de despesas extraordinárias de R\$ 68,9 milhões¹⁵³, provocando redução patrimonial e diminuição do Índice da Basiléia para 10,79% (GZM, 11.03.1998: B-1). “Foi o único entre os maiores bancos de varejo a divulgar resultado negativo” (FSP, 12.03.1998: 2-7). Com esses resultados começou a ser discutida necessidade de capitalização.

Além desses problemas, a qualidade da gestão do Excel-Econômico também era bastante criticável. Nassif (1998) chega a qualificá-la de “próxima de temerária”. A estratégia consistiu, basicamente, em ampliação acelerada do crédito, criação de novos produtos e investimentos em *marketing* superiores ao suportado pela estrutura de receitas. Houve também a não-antecipação do choque de juros de outubro de 1997, como reflexo da crise asiática. Ao apostar na manutenção das taxas, que dobraram, o banco registrou perdas em suas aplicações e aumentos nos custos de captação, com estreitamento de suas margens¹⁵⁴. Como resultados, embora os ativos tenham atingido crescimento expressivo, a taxa de expansão das provisões foi ainda maior e a inadimplência alcançou quase o triplo da média do mercado (FSP, 12.03.1998: 2-7). Nos primeiros meses de 1998, os prejuízos mensais do Excel-Econômico eram estimados entre R\$ 7 milhões e R\$ 10 milhões (GZM, 30.04.1998: B-1).

Com os prejuízos mensais e a necessidade de capitalização do Excel-Econômico, as pressões do Bacen¹⁵⁵ e a disposição do BBV, foi assinada, em

¹⁵³ As despesas extraordinárias constituíram-se, fundamentalmente, de gastos com a reestruturação do Econômico (fechamento de 38 agências deficitárias, abertura de 25 novas agências, redução da presença no Nordeste, expansão no Sudeste e gastos com tecnologia), no valor de R\$ 32,9 milhões e da liquidação da operação com o Bacen, que provocou despesas de R\$ 29,8 milhões no exercício.

¹⁵⁴ Além dos problemas estratégicos, a fiscalização do Bacen descobriu, em inspeções realizadas em 1997 e 1998, fraudes em operações nas Bahamas no período imediatamente anterior à venda ao BBV, cujo montante somaria US\$ 124 milhões. Essas fraudes se somavam às denúncias por operações ilícitas com CC5 e lavagem de dinheiro, anteriores à compra do Banco Econômico (Dinheiro, 29.09.1999: 28-31).

¹⁵⁵ De acordo com Pinto (1998b): “foi o BC que tomou a iniciativa de sinalizar ao BBV a oportunidade de comprar o Excel”.

abril de 1998, carta de intenções para a negociação do Excel-Econômico, com valor básico de US\$ 500 milhões, a ser confirmado após *due dilligence* (Isto É Dinheiro, 06.05.1998: 85-87). A investigação no balanço do Excel-Econômico foi realizada pelo BBV e pela Artur Andersen, que verificaram excesso de créditos “podres”, superavaliação de ativos e contabilização como receita de créditos discutidos judicialmente. A estimativa inicial da diferença nos ativos variava entre US\$ 80 milhões e US\$ 120 milhões (FSP, 07.07.1998: 2-3). A demora nas negociações, fruto de divergências sobre a qualidade dos ativos, debilitava o banco e ampliava as pressões do Bacen pela concretização da operação. Em 21.07.1998 foi assinado “contrato de risco” para a venda de 55% do Excel-Econômico, por R\$ 1, com eventuais pagamentos posteriores condicionados a realização de ativos duvidosos. Para essa compensação foi aberta conta gráfica, por 5 anos, sendo que os antigos acionistas seriam pagos pelo que excedesse R\$ 250 milhões (GZM, 31.08.1998: B-5). O CMN aprovou a operação em 30.07.1998, autorizando ao BBV o controle de até 100% do novo banco e a abertura de mais 750 agências, o que elevaria a rede a 975 agências. Devido ao estado do banco vendido, não houve cobrança de “pedágio” pelo Bacen (GZM, 31.07.1998: B-4).

Ao assumir o controle, em 28.08.1998, o BBV ajustou o balanço do antigo Excel-Econômico, reconhecendo os créditos “podres” e elevando as provisões. Como resultado dos ajustes, que geraram diferenças próximas a R\$ 900 milhões nos ativos, o banco registrou prejuízo de R\$ 1,1 bilhão no primeiro semestre do ano e o patrimônio líquido tornou-se negativo em R\$ 583,6 milhões. O capital foi reduzido em R\$ 535 milhões e foi efetuada capitalização de R\$ 1 bilhão, US\$ 850 milhões, integralmente subscrita pelos novos controladores espanhóis (GZM, 07.10.1998: B-3). Em 16.10.1998, o BBV realizou novo aporte, a título de adiantamento para futuro aumento de capital, no valor de US\$ 700 milhões ou R\$ 831,5 milhões (GZM, 26.10.1998: B-3). O investimento do BBV no Brasil eqüivalia a um quarto de seu capital mundial e a quase metade dos investimentos realizados na América Latina à época.

Em 1999, o BBV concluiu os ajustes na carteira de créditos do antigo Excel-Econômico. O montante de créditos baixados do balanço como prejuízos atingiu R\$ 786,9 milhões, sendo recuperados apenas R\$ 200 milhões (GZM,

16.03.2000: B-3). Conforme contrato, os valores recuperados foram retidos pelo BBV como indenização pelas despesas com o saneamento do banco, não ocorrendo pagamento adicional aos ex-controladores.

O BBV também não se furtou a estabelecer como meta a conquista de posições no topo do *ranking* bancário brasileiro, por tamanho e por eficiência. Para seu presidente mundial, Emilio Ybarra, o BBV Brasil deve tornar-se “um banco rentável e o mais eficiente do mercado brasileiro até o final do próximo ano” (GZM, 18.12.1998: B-1)¹⁵⁶. Para isso, é preciso crescer, conquistar o máximo possível de clientes¹⁵⁷, aumentar aceleradamente a rede de agências, chegando às 975 autorizadas em 2000, e realizar grandes investimentos em tecnologia, para poder oferecer produtos de qualidade diferenciada (GZM, 26.10.1998: B-3). Para atingir essas metas ambiciosas, além do crescimento orgânico não estavam descartadas novas aquisições¹⁵⁸, para aumentar o *market share* em ativos e depósitos, de 1,7% e de 1,9%, respectivamente, para 7% (GZM, 08.06.2000: B-2). O Brasil também estava inserido nos objetivos do BBV de tornar-se um dos três maiores bancos na América Latina em três anos, sendo o maior em pelo menos cinco países¹⁵⁹, e ser tão competitivo nesse continente quanto na Espanha (Euromoney, 1998b)¹⁶⁰.

Os custos de saneamento da carteira de crédito superaram as expectativas. Entre 1998 e o primeiro trimestre de 2001, R\$ 1,2 bilhão em empréstimos foram baixados como prejuízos. Em função dos problemas com o crédito, a carteira de títulos públicos, R\$ 5 bilhões, continua sendo a mais

¹⁵⁶ Para o mesmo Ybarra, o BBV Brasil deve “ser um banco universal, que ofereça todos os serviços financeiros de varejo, finanças corporativas, financiamento ao consumo, banco de investimento e ‘private banking’”. Além disso, quer atuar no mercado de seguros ... e na administração de fundos de pensão” (GZM, 18.12.1998: B-1).

¹⁵⁷ Duplicar ou mesmo triplicar a clientela, dos 300 mil clientes em 1998, em um ano e meio (FSP, 18.12.1998: B-2).

¹⁵⁸ Segundo o presidente do BBV Brasil, Vicente Benedito, “Não podemos esperar montar rede própria para crescer no país” (GZM, 08.06.2000: B-2), “o BBVA é um banco comprador” (GZM, 16.03.2000: B-3).

¹⁵⁹ Após a fusão com o Argentaria, em outubro de 1999, Pedro Luis Uriarte, CEO do BBVA mundial, afirmava: “Nós queremos ser o maior banco em todos os países que falem espanhol, português ou italiano” (FSP, 20.10.1999: 2-5).

¹⁶⁰ A expansão latino-americana foi uma tentativa de compensação ante a perspectiva de maior concorrência, estreitamento de margens e aumento das fusões com a introdução da moeda única na Europa. Na América Latina, o BBV acreditava ter como vantagens concorrenciais a mesma língua, afinidades culturais e conhecimento para desenvolver sistemas bancários como na Espanha dos anos 1980. Finalmente, segundo Uriarte: “Nós crescemos muito rápido na América Latina porque consideramos que tínhamos que conquistar posições aos preços muito baixos da época” (Euromoney, 1998b).

importante aplicação do ativo do banco (GZM, 04.06.2001: B-3). Com os evidentes efeitos negativos sobre a rentabilidade, o discurso estratégico do BBV Brasil foi modificado. À perspectiva de expansão agressiva foi substituída pelo lento e mais seguro crescimento orgânico. A meta de atingir 975 agências foi adiada para 2002, com o banco registrando 450 agências ao final de 2000. Com isso, a expansão da base de clientes foi menor que a expectativa inicial, atingindo 600 mil em maio de 2001 e planejando alcançar 1 milhão ao final deste ano (GZM, 04.06.2001: B-3). O único resultado favorável do BBV Brasil, em 1999, deveu-se aos efeitos extraordinários da desvalorização cambial e dos juros elevados sobre sua carteira de títulos. Em 1998, o prejuízo atingiu R\$ 1,1 bilhão. Em 1999, o lucro de R\$ 183,9 milhões representou rentabilidade de 28,4% sobre o patrimônio líquido. No ano seguinte, a rentabilidade diminuiria para 9,3% com o lucro de R\$ 68,1 milhões e, no primeiro trimestre de 2001, a rentabilidade anualizada reduziu-se a 5,2% (GZM, 04.06.2001: B-3). Ao final de 2000, o BBV Brasil era o 12º maior grupo bancário privado por ativos, participação de mercado de 1,6%; o 13º em depósitos, 1,9%; o 14º em operações de crédito, 1,4% e também 14º em patrimônio líquido, 1,2%.

4.2.7. Banco Santander Central Hispano (BSCH) - Banco Geral do Comércio, Banco Noroeste, Banco Meridional, Banco Bozano, Simonsen e Banespa

A primeira aquisição de uma instituição bancária brasileira pelo atual Banco Santander Central Hispano (BSCH)¹⁶¹ foi a do Banco Geral do Comércio (BGC), em março de 1997. Para a compra do controle acionário, 51% - as demais ações permaneceram com o grupo Camargo Corrêa, antigo controlador -, foram desembolsados R\$ 232 milhões (US\$ 220 milhões), por 42 agências, com autorização para abertura de mais 200, e 80 mil clientes. No processo de autorização da operação, o Bacen cobrou do BSCH pedágio no valor de R\$ 20 milhões. O banco passou a ser denominado Banco Santander Brasil (BSB).

¹⁶¹ Denominação da instituição resultante da fusão, em janeiro de 1999, dos bancos espanhóis Santander e Central Hispano.

As metas para o BSB eram de expansão da rede de agências, principalmente nas regiões Sul e Sudeste; foco na clientela pessoa física com renda mensal acima de R\$ 1 mil e crescimento em cartões de crédito, crédito direto no cheque, crédito imobiliário e financiamento de automóveis (GZM, 11.07.1997: B-3). Ainda em 1997, o BSCH realizou dois aumentos de capital no BSB, totalizando R\$ 200 milhões, elevando o patrimônio líquido do banco a R\$ 262 milhões. Em novembro de 1998, o BSCH finalizou a aquisição do controle do BSB¹⁶², mediante a compra, por R\$ 257 milhões, das ações da Camargo Corrêa, que retirou-se do setor financeiro.

O segundo banco comprado pelos espanhóis do BSCH foi o Banco Noroeste, de propriedade das famílias Wallace e Cochrane. Os controladores decidiram pela venda após a constatação da dificuldade de sobrevivência de banco varejista de médio porte, *market share* de 1,5% em ativos e de 1,8% em depósitos, no mercado brasileiro e da previsível necessidade de capitalização posterior (GZM, 18.08.1997: B-7). Além da decisão estratégica, a rentabilidade do banco diminuía no segundo semestre de 1997 para 9,2% do patrimônio, de 19% no primeiro semestre desse ano.

A venda foi acordada em 14.08.1997, com o valor dependendo da *due dilligence* nas contas do Noroeste. Nessa investigação foi descoberta fraude de US\$ 242 milhões, equivalentes a 48,3% do patrimônio líquido, decorrente da virtual ausência de controles internos no Noroeste¹⁶³. A autorização do CMN, emitida em 30.10.1997 e enviada ao Presidente da República, previa a compra de até 100% do capital da instituição e pedágio de R\$ 25 milhões¹⁶⁴. A aquisição foi finalizada em 27.03.1998 no valor de US\$ 500 milhões, correspondentes a R\$ 568 milhões, dos quais foi deduzido o montante da fraude e constituídas reservas de contingências de US\$ 120 milhões, com os controladores recebendo efetivamente US\$ 138 milhões por 81,8% do capital votante e 50,6% do total (GZM, 30.03.1998: A-1 e A-5). O valor do pagamento

¹⁶² A operação já havia sido autorizada previamente pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), sendo depois ratificada pelo Presidente da República. O aumento de participação estrangeira não acarretou novo pedágio, apenas a antecipação da parcela de R\$ 5 milhões do pedágio original a vencer em 1999 (GZM, 29.05.1998: B-3).

¹⁶³ Para maiores detalhes sobre a fraude, ver Drummond (1999).

¹⁶⁴ À época, o pedágio pago pelo BSCH era o maior já cobrado entre os bancos estrangeiros que realizaram aquisições no país, superando os R\$ 40 milhões da operação CSFB/Garantia. Posteriormente, foi ultrapassado pelo pago na compra do Banco Real pelo ABN Amro.

já fora internalizado em aumentos de capital do Banco Santander de Negócios e do BSB, não implicando novos investimentos estrangeiros diretos.

Com essa aquisição, o BSCH passou a ser o 8º maior banco privado por ativos, R\$ 11 bilhões, e o 6º por depósitos, R\$ 4,5 bilhões, com 2,8% e 3,4% do mercado, na ordem. Logo após a compra, realizou ajustes de provisões, R\$ 191,3 milhões, e abatimento do valor da fraude, gerando redução no patrimônio líquido e necessidade de capitalização no montante de R\$ 293 milhões (GZM, 12.11.1998: B-7). Ainda em 1998, o Banco Santander Noroeste foi incorporado ao BSB. A evolução posterior do BSCH no país confirmaria a previsão de seu presidente mundial, Emilio Botín: "Não terminamos nosso investimento no Brasil, apenas começamos" (FSP, 07.07.1998: 2-3).

Entre 1997 e 1999, o BSCH no Brasil foi fortemente impactado por despesas extraordinárias com as aquisições do BGC e do Noroeste, ajustes de balanço e atualização e uniformização tecnológica e de infra-estrutura. Em 1997, houve prejuízo de R\$ 97,2 milhões enquanto os ativos aumentaram 117,9%, para R\$ 2,5 bilhões. No ano seguinte, o BSCH registrou pequeno lucro, R\$ 37,5 milhões, com retorno de 5,9% sobre o patrimônio líquido e ativos consolidados de R\$ 15,8 bilhões. Em 1998, a rede de atendimento expandiu-se 30%, para 488 pontos, e o número de clientes cresceu em um terço, para 600 mil (GZM, 25.01.1999: B-3). A meta do BSCH no Brasil passa a ser tornar-se o mais rentável banco do país, para isso, precisando estar colocado entre os cinco maiores bancos privados (FSP, 20.01.2000: 2-7).

Coerente com esse objetivo, o BSCH continuou a escalada de aquisições com a compra, no primeiro semestre de 2000, do grupo financeiro Meridional, incluindo os bancos Meridional e Bozano, Simonsen. O maior e um dos últimos bancos de investimento nacionais sobreviventes à onda de desnacionalização, o Bozano, Simonsen tentara incursionar no varejo bancário mediante a compra de 75,61% do capital do Banco Meridional em leilão de privatização realizado em 04.12.1997. No leilão, após acirrada disputa com a CGD, o Meridional foi comprado por R\$ 265,7 milhões, ágio de 55% sobre o preço mínimo¹⁶⁵ (FSP, 05.12.1997: 1-12). Após o saneamento pelo governo

¹⁶⁵ Se considerarmos o deságio médio das "moedas podres" utilizadas pelo Bozano, Simonsen no leilão, equivalentes a 90% do valor nominal da compra, o desembolso efetivo seria de R\$

federal, o Meridional precisava atualizar-se tecnologicamente e voltar-se para o mercado, crescendo em ativos e rompendo com a administração passiva a que estivera submetido. Embora evidentemente não repetindo o resultado de 1997 do Bozano, Simonsen - rentabilidade de 30% sobre o patrimônio - o grupo Meridional registrou lucro líquido de R\$ 101,2 milhões em 1998, com rentabilidade de 9,4% (GZM, 26.01.1999: B-4).

Em janeiro de 2000, circularam os primeiros rumores sobre as negociações entre Júlio Bozano, controlador do grupo Meridional, e o BSCH. Dentre os motivos da venda estariam a decisão do banqueiro de sair do setor financeiro, as razões estratégicas derivadas das dificuldades crescentes de atuação de um bancos de investimento exclusivamente nacional, os resultados abaixo do esperado nos negócios do Banco Meridional e os problemas patrimoniais, incluindo multa de R\$ 1 bilhão aplicada pela Secretaria da Receita Federal (SRF) pela internalização de lucros em subsidiárias no exterior sem pagamento de Imposto de Renda.

A compra recebeu autorizações do Bacen¹⁶⁶ e do Banco de España em maior de 2000. O montante da operação situou-se entre R\$ 1,3 bilhão e R\$ 1,5 bilhão, com o ex-controlador oferecendo, por 10 anos, garantias no montante da multa da SRF e mantendo em conta separada (*escrow account*), até janeiro de 2001, aproximadamente metade do valor da operação para garantia contra eventuais problemas supervenientes, conforme termo aditivo ao contrato (GZM, 17.05.2000: B-3). Como resultado, o BSCH torna-se o quinto maior banco privado e o segundo maior banco estrangeiro em atuação no país, apenas atrás do ABN Amro Real, mais que dobrando seus ativos, para R\$ 23,2 bilhões. Sua participação de mercado atinge 5,05%, cumprindo a meta de 5%.

O maior investimento do BSCH ainda estava por vir, com a participação no leilão de privatização do Banespa, o antigo banco estadual de São Paulo. O Banespa passara à administração do governo federal, através do Bacen, após

144 milhões, R\$ 27,4 milhões abaixo do preço mínimo e 37,4% inferior ao estoque de créditos tributários acumulado pelo Meridional, R\$ 230 milhões.

¹⁶⁶ Não houve necessidade de decreto presidencial autorizando a aquisição, pois o Banco Meridional já havia recebido autorização semelhante quando de sua privatização e o Bozano, Simonsen era, formalmente, um banco estrangeiro, posto que controlado por *holding off-shore* sediada no paraíso fiscal de Grand Cayman.

a decretação de Regime de Administração Especial Temporária (RAET), em 30.12.1994, sendo federalizado com a venda de 51% das ações do Estado de São Paulo para a União, no contexto da negociação da dívida estadual, em 27.11.1996¹⁶⁷. Nos seis anos sob controle federal, o Banespa teve sensível redução em sua participação de mercado, devido à administração passiva e conservadora (estagnação do crédito, baixa alavancagem e carteira de títulos públicos) e aos ajustes realizados em seu balanço. Em decorrência do acordo da dívida paulista, os ativos do Banespa foram reduzidos de R\$ 56,2 bilhões em 1997 para R\$ 25 bilhões em junho de 1998, compostos em grande parte por títulos públicos (GZM, 25.02.1999: B-3). No ano seguinte, as provisões para pagamento de multa aplicada pela SRF e para a complementação do fundo de aposentadorias de funcionários reduziram adicionalmente o patrimônio líquido do banco em R\$ 1,6 bilhão (GZM, 20.04.2000: B-1). Em função da multa, foi feito acordo para a compra, pela União, do restante da participação do Estado de São Paulo no capital do Banespa, 15%.

Dentre as medidas preparatórias para o leilão, o Presidente da República assinou, em 24.12.1999, decreto permitindo a participação do capital externo. Apesar de inúmeras pressões e *lobbies* contrários, a posição foi mantida, à semelhança das demais privatizações. Dentre os principais argumentos do governo para a participação de bancos estrangeiros estava o aumento no preço de venda derivado da maior concorrência no leilão, fundamental para o alcance de significativo superávit fiscal primário (FSP, 28.12.1999: 1-9; Dinheiro, 12.01.2000: 68-71; GZM, 10.02.2000: B-2 e FSP, 12.02.2000: 2-1). Com efeito, dos nove bancos pré-qualificados ao leilão, cinco eram estrangeiros: BSCH, BBVA, HSBC, Citibank e BankBoston.

O edital de venda retificado, publicado em 02.11.2000, estabeleceu que o pagamento seria realizado à vista, que os novos controladores teriam direito ao lucro integral do exercício de 2000 na proporção de sua participação acionária (lucro fora de R\$ 749,5 milhões nos três primeiros trimestres do ano) e que poderiam fechar o capital do Banespa. O valor provisionado da multa da SRF, no entanto, retornará à União, caso vença recurso contra a penalidade.

¹⁶⁷ A discussão pormenorizada dos problemas do Banespa é feita em Dall'Acqua (1997) e Garman, Leite e Marques (2001).

No leilão em 20.11.2000, além do BSCH, só efetuaram lances o Bradesco e o Unibanco, ambos muito próximos do preço mínimo.

De concorrente formal e desacreditado ao leilão de privatização do Banespa, o BSCH acabou comprando os 60% do capital votante e 33% do capital total do antigo banco estadual paulista por R\$ 7,05 bilhões, ou US\$ 3,6 bilhões¹⁶⁸, pagando ágio de 281,1% sobre o preço mínimo de R\$ 1,85 bilhão. Com essa operação, o BSCH cumpriu todas as suas metas de expansão para o Brasil e a América Latina¹⁶⁹. Tornou-se o maior banco do continente, com atuação em 12 países, através de 17 bancos e outras 49 empresas financeiras, e 22 milhões de clientes. Seus ativos latino-americanos somaram US\$ 113 bilhões e os depósitos, US\$ 67 bilhões, equivalentes a 10,4% do mercado. No Brasil, superou o Unibanco, tornando-se o terceiro maior banco privado em ativos, R\$ 53,1 bilhões, *market share* de 10,3%. Atingiu R\$ 16,7 bilhões em depósitos, 9,3% do mercado, e R\$ 7,9 bilhões em operações de crédito, 5,8%. No mercado paulista, representava 11,2% dos depósitos, 9,4% dos ativos e 4,8% dos empréstimos (Comunicado de Imprensa do BSCH, 20.11.2000). O profundo conhecimento e a colocação estratégica no mercado paulista, com a liderança no interior do Estado, estavam entre os fatores de atração do Banespa, juntamente com a base de clientes e a experiência no relacionamento com médias e pequenas empresas (Lírio, 2000).

Imediatamente após a aquisição, o BSCH preparou ajustes no balanço do Banespa e uma oferta pública de compra de ações em poder de minoritários, com o objetivo de fechar o capital do banco. Com os ajustes, o banco registrou prejuízo acumulado em 2000, até novembro, de R\$ 2,1 bilhões, reduzindo pela metade o patrimônio líquido, para R\$ 2,1 bilhões (GZM, 02.02.2001: B-2). Além dos efeitos prudenciais e de solidez, a medida ampliou o ágio contábil a ser deduzido como despesa do Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido. No começo de 2001, comprou 6,16% das ações ordinárias do Banespa em poder da Cabesp e Banesprev.

¹⁶⁸ O montante pago pelo Banespa correspondia a mais de 25% do patrimônio líquido mundial do BSCH (Exame, 29.11.2000: 120-129). Os sócios europeus do BSCH - Royal Bank of Scotland, Société Générale, San Paolo-IMI e Commerzbank - foram responsáveis por US\$ 700 milhões do montante (Dinheiro, 29.11.2000: 26-53).

¹⁶⁹ A expansão do BSCH na América Latina é descrita, detalhadamente, em Calderón e Casilda (2000 e 1999) e Guillén e Tschoegl (1999).

Após a oferta pública, concluída em 06.04.2001, o BSCH passou a deter 98,3% das ações com direito a voto e 97,1% do capital total do Banespa, ao custo de R\$ 2,3 bilhões, elevando o valor bruto total gasto na aquisição do Banespa a R\$ 9,325 bilhões ou US\$ 4,87 bilhões (Comunicado de Imprensa do BSCH, 06.04.2001), sem considerar a utilização de créditos fiscais e a dedução do ágio contábil¹⁷⁰.

Para os novos controladores do Banespa, dentro de 18 ou 24 meses o banco estará operando com a mesma qualidade dos concorrentes, após investimento de R\$ 300 milhões em informática no período (Exame, 29.11.2000: 120-129). Em três anos, espera-se corte de 33% nas despesas¹⁷¹, aumento de 61% nas receitas com serviços e crescimento anual de 15% na carteira de crédito, gerando lucro líquido anual entre US\$ 250 milhões e US\$ 300 milhões (Dinheiro, 29.11.2000: 26-53). Evidentemente, planejam também transformar o BSCH do Brasil no melhor e maior banco privado do país, o que esperam aconteça até 2003 (Lírio, 2000). Até março de 2001, após quatro meses de controle espanhol, o Banespa aumentara sua base de clientes em 200 mil, para 3 milhões, e ampliara seus depósitos, incluindo os fundos, em R\$ 1,1 bilhão¹⁷² (GZM, 09.04.2001: B-1).

¹⁷⁰ Os créditos tributários, com valor nominal de R\$ 4 bilhões, podem gerar valor econômico de pelo menos R\$ 1,5 bilhão, montante no qual se reduziria o valor, "líquido", pago pelo BSCH pelo Banespa (GZM, 23.11.2000: B-1). O ágio contábil de R\$ 6,8 bilhões, após a realização de algumas operações societárias entre subsidiárias, poderá ser transferido do BSCH espanhol para o Banespa, gerando benefício fiscal de R\$ 2,2 bilhões (GZM, 01.06.2001: B-3).

¹⁷¹ Um dos elementos de redução de custos foi a realização de PDV em abril deste ano, cuja adesão alcançou 8,2 mil dos 22,3 mil funcionários do banco, que deverão ser gradualmente dispensados ao longo do ano (GZM, 30.04.2001: B-2).

¹⁷² O aumento no *funding* compensou parcialmente a perda dos depósitos judiciais e do pagamento de salários das estatais paulistas. No primeiro caso, tentou-se contornar proibição constitucional à utilização de bancos privados para o recebimento dos depósitos judiciais com a edição, *a posteriori*, da Medida Provisória nº 2.139/62, de 26.01.2001, estendendo aos bancos privatizados essa faculdade até 2010 (Nassif, 2001). Com a determinação do Conselho de Magistratura de São Paulo de transferência desses recursos à Nossa Caixa, negando recurso do BSCH, que também seria derrotado no STJ, este perdeu estoque de depósitos no valor de R\$ 2,8 bilhões, além do fluxo mensal (GZM, 30.01.2001: B-1 e B-3), geradores de receitas anuais de aproximadamente R\$ 100 milhões (FSP, 02.02.2001: B-4). Em função da mesma decisão, a Nossa Caixa substituiu o Banespa em 190 postos de atendimento bancário instalados em dependências da justiça estadual. A perda da movimentação das folhas salariais das estatais paulistas é estimada em R\$ 260 milhões/mês (GZM, 09.04.2001: B-1).

4.3. Participação dos Bancos Estrangeiros em Contas Seleccionadas do Setor Bancário

Após ter analisado as principais operações de desnacionalização do varejo bancário brasileiro, é preciso complementar com informações quantitativas a análise das mudanças estruturais ocorridas no setor bancário a partir da abertura ao capital externo. Este item pretende apresentar a evolução da participação dos bancos estrangeiros em contas seleccionadas de balanço - ativos totais, depósitos totais, operações de crédito, captação externa e patrimônio líquido ajustado - de 1993 até 2000.

Por banco estrangeiro entenda-se a instituição efetivamente controlada pelo capital externo, que lhe define as posturas estratégicas e concorrenciais. Embora acordos acionários possam garantir tais poderes ao sócio estrangeiro minoritário, a impossibilidade de obter de forma sistemática essas informações levou-nos a considerar bancos estrangeiros como as instituições nas quais investidores externos detêm mais de 50% das ações ordinárias¹⁷³. Para este fim foram agrupados indistintamente os "bancos estrangeiros" e os "bancos privados nacionais com controle estrangeiro" na definição da Carta-Circular nº 2.345, de 25.01.1993. Da mesma forma, os "bancos privados nacionais com participação estrangeira" foram incluídos entre os bancos domésticos, que agrupam instituições públicas e privadas. Não se incluem, portanto, dentre os objetivos deste item apresentar o total de investimentos estrangeiros diretos no setor bancário nem calcular medida de desnacionalização que inclua os fluxos internacionais de capitais privados de empréstimos¹⁷⁴.

A fonte dos dados são os relatórios semestrais "Evolução do Sistema Financeiro Nacional", do Bacen/Deorf, disponíveis na página na internet do Bacen (<http://www.bcb.gov.br>). Para a participação estrangeira no setor bancário privado foi calculada a proporção das instituições privadas sobre o

¹⁷³ Carvalho (2000) adotou o mesmo procedimento: "Neste artigo estamos interessados apenas em filiais e subsidiárias, já que ... a participação minoritária, na maioria dos casos, não dá aos bancos estrangeiros qualquer influência real na instituição que os aceita" (p. 147).

¹⁷⁴ Em relação ao primeiro aspecto citado, as informações oficiais disponíveis constam em Bacen/Firce (1998), com data-base em 1995, ou seja, anterior à onda de desnacionalização bancária recente no Brasil. Quanto ao segundo aspecto, Peek e Rosengren (2000) realizaram estimativas utilizando bases de dados do BIS e da Fitch IBCA. Como acrescentam empréstimos internacionais às operações de crédito domésticas, o indicador de participação estrangeira é significativamente maior do que o apresentado neste item.

total, de acordo com os balancetes das "Instituições Financeiras - *Ranking* dos Bancos", igualmente divulgado pelo Bacen na internet. Na ausência de informações sobre essa participação nas captações externas, apresenta-se apenas o resultado para o setor bancário total.

A tabela abaixo resume os resultados obtidos, sendo seguida de gráficos para o setor bancário total e privado, que ilustram a evolução da participação estrangeira no mercado bancário doméstico de acordo com cada conta selecionada.

Tabela 4.1

Bancos estrangeiros no setor bancário doméstico (1993-2000)

%

Ano	Ativos totais		Depósitos totais		Operações de crédito		Cap. externa	PLA	
	Total	Privado	Total	Privado	Total	Privado	Total	Total	Privado
1993	8,35	16,97	4,83	9,29	6,56	17,15	24,40	7,28	13,01
1994	7,16	14,73	4,58	9,59	5,18	12,69	15,96	9,57	14,93
1995	8,39	17,55	5,40	12,98	5,72	15,12	22,79	13,08	18,98
1996	9,79	19,96	4,36	10,67	8,64	20,70	25,13	10,29	15,68
1997	12,82	24,84	7,54	16,55	11,71	24,30	26,50	14,29	21,98
1998	18,38	34,07	15,14	31,21	14,88	32,15	27,25	21,86	29,89
1999	23,19	40,91	16,80	34,29	19,75	37,99	38,93	25,46	39,79
Jul/2000	25,40	43,89	17,46	35,08	21,98	41,22	41,68	25,77	35,07
Dez/2000*	29,04	45,93	21,40	38,33	22,37	36,91	43,75	31,76	39,57

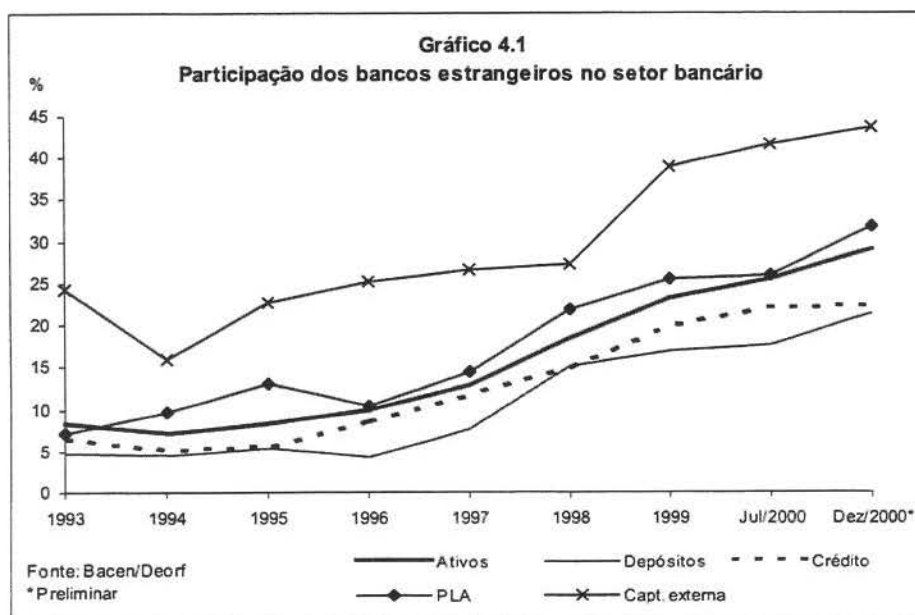
Fonte: Bacen/Deorf.

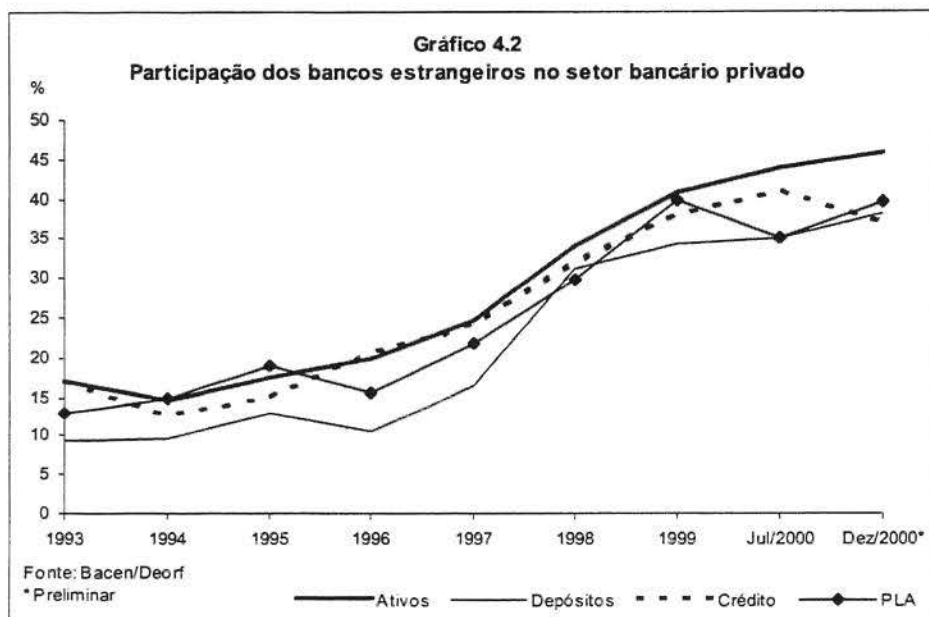
* Preliminar.

O aspecto quantitativo mais evidente da evolução da participação estrangeira no setor bancário doméstico é a sua constante expansão no período analisado, especialmente após 1997. Essa característica é comum ao total do setor bancário e aos seu segmento privado e a todas as contas selecionadas. Para o total do setor, a média de crescimento do *market share* dos bancos estrangeiros nas cinco contas atinge 249,48%. A maior ampliação ocorre nos depósitos totais, 343,06%, em função da pequena participação estrangeira até meados dos anos 1990, devido às restrições quanto à abertura de agências. Essa variação do percentual estrangeiro no mercado representou a conquista de aproximadamente um quinto do mercado, 19,38 pontos percentuais, em média no período, chegando a 24,48 pontos percentuais para o patrimônio líquido ajustado. Ao final de 2000, a participação estrangeira no total do setor bancário atinge seu máximo em todas as contas selecionadas,

variando entre 21,4% nos depósitos totais a 43,75% nas captações externas, ambos os resultados influenciados tanto pelo histórico e pela estrutura do setor quanto pelas normas prudenciais.

Para o setor bancário privado ressalte-se, em primeiro lugar, os níveis de participação estrangeira significativamente maiores, 40% na média, desconsiderando as captações externas. Esse resultado é, evidentemente, devido à exclusão dos bancos públicos - principalmente BB e CEF, mas também Banrisul, Nossa Caixa e BNB - que representam significativa parcela do mercado. A taxa de expansão média da participação estrangeira situou-se em 200,6%, alcançando máximo também nos depósitos totais, 312,43%, pela mesma razão acima exposta. Esse crescimento no mercado privado, representa a adição de mais de um quarto, 26,08 pontos percentuais, na participação estrangeira inicial, destacando-se o desempenho nos depósitos totais e nos ativos totais, 29,04 e 28,96 pontos percentuais, respectivamente, compensando o menor ritmo de crescimento nos depósitos, 19,77 pontos percentuais. Em 2000, os ativos totais controlados por bancos estrangeiros significavam 45,93% dos ativos totais das instituições privadas, e o patrimônio líquido ajustado, 39,57%, na mesma base de comparação.





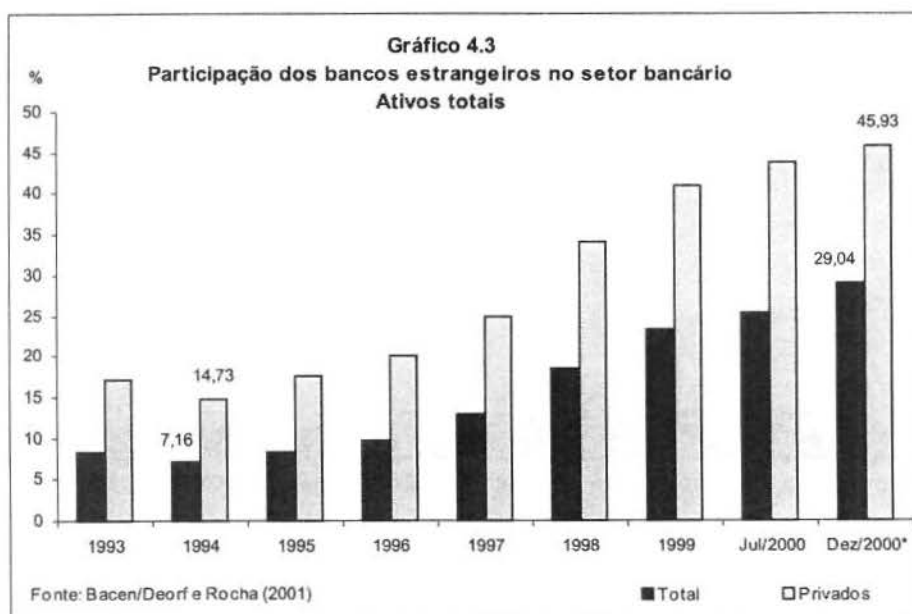
Dentro do período analisado, o ano no qual houve a maior variação na presença estrangeira foi 1998, pelo acúmulo de operações de desnacionalização e pela finalização da maior parte da reestruturação bancária pós-Proer. Apenas nesse ano, os bancos estrangeiros dobraram seu *market share* nos depósitos totais do setor bancário. Duas exceções são importantes. Em 1999, registrou-se crescimento de 11,68 pontos percentuais na participação dessas instituições na captação externa. Com a crise cambial de janeiro daquele ano e a maxidepreciação do real, o mercado financeiro internacional ficou praticamente fechado para os bancos nacionais, dando oportunidade aos bancos com matrizes no exterior aproveitarem suas vantagens estratégicas¹⁷⁵. No ano seguinte, a expansão de 5,85 pontos percentuais nos ativos totais, a maior do período, deveu-se às aquisições do BSCH - bancos Bozano, Simonsen, Meridional e Banespa - não obstante as “renacionalizações” do Bandeirantes e do Boavista Inter-Atlântico.

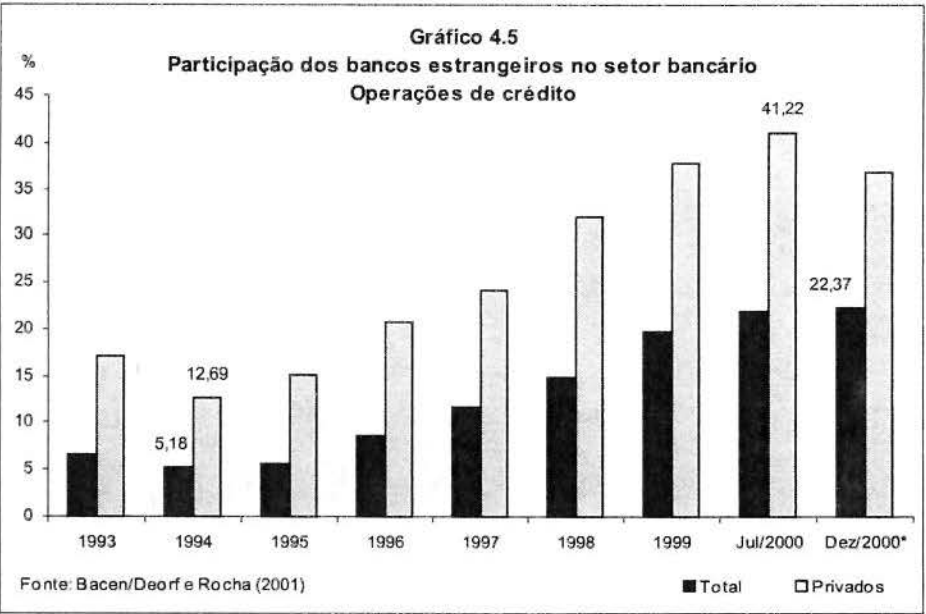
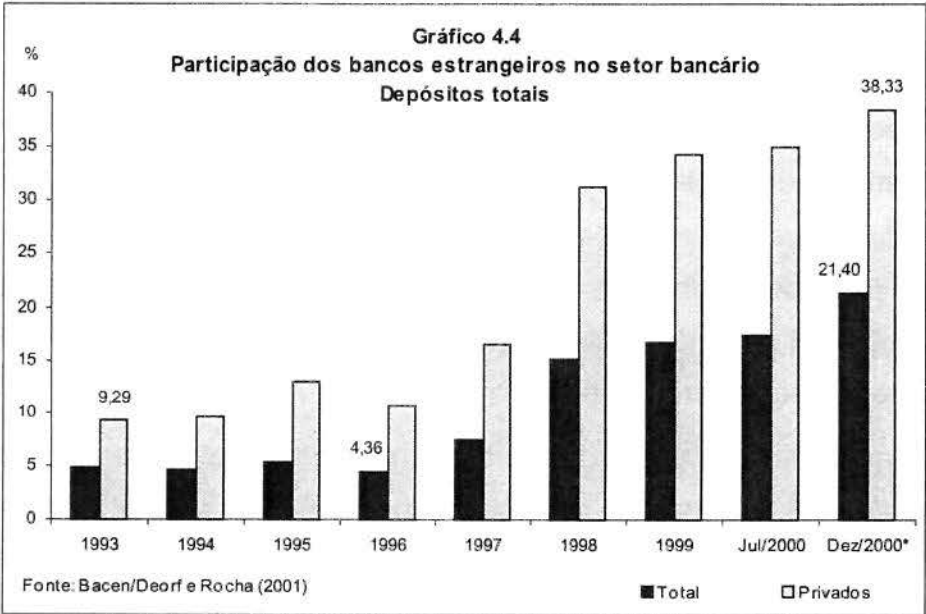
Analisando a presença estrangeira separadamente, por contas, constata-se sua maior participação nas captações externas. A intermediação de empréstimos internacionais sempre foi importante à atuação dos bancos

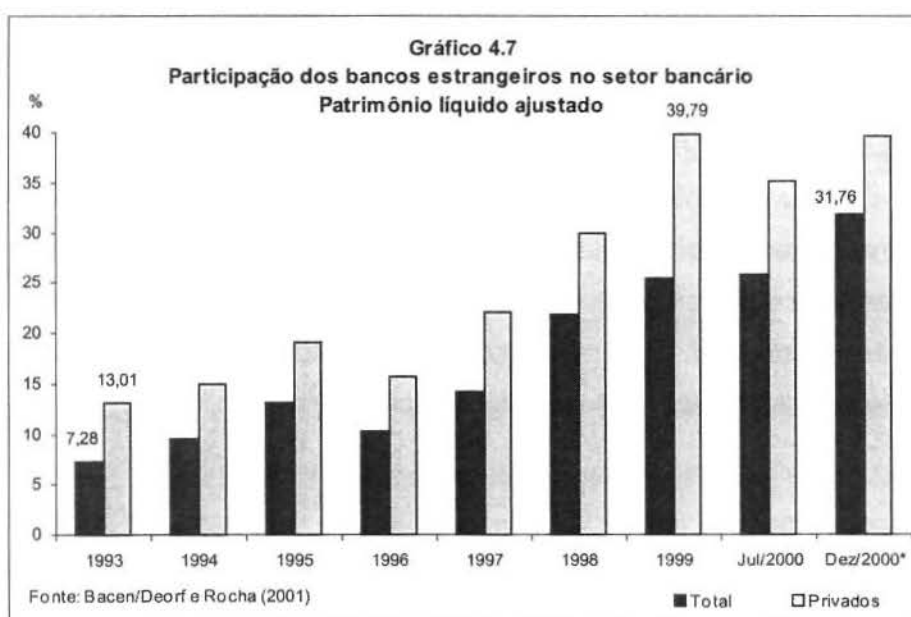
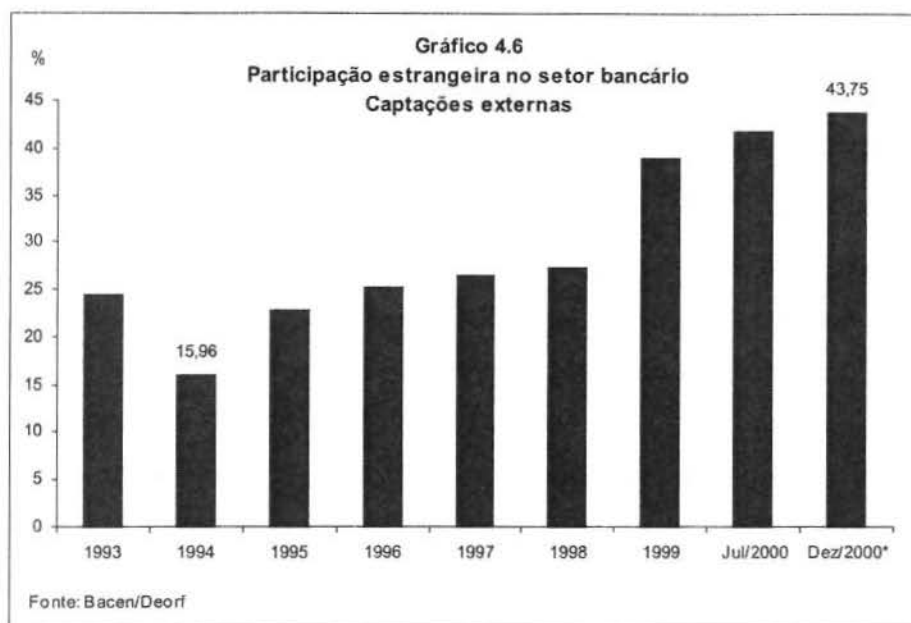
¹⁷⁵ De acordo com Puga (1999: 43): “O volume de obrigações externas do sistema bancário diminuiu substancialmente no segundo semestre de 1998, em relação ao semestre anterior. Ao final de 1998, uma parte bastante significativa de tais obrigações se referia a passivos dos bancos estrangeiros”.

estrangeiros no país. Seu crescimento menos que proporcional no período, 79,3%, em comparação com a média das contas selecionadas, parece indicar perda de importância relativa para os bancos estrangeiros na medida que estes adquiram grandes instituições varejistas com rede nacional de agências e acesso a depósitos, trocando parcialmente seu *funding*. Não é por outra razão que a participação externa nos depósitos totais ampliou-se mais de 300%, tanto no total do setor bancário quanto nos bancos privados, embora ainda permaneça menor que nas demais contas.

O patrimônio líquido ajustado foi a conta com maior expansão após os depósitos totais, 336,26% para o setor bancário e 204,09% para os bancos privados. Por fim, a medida mais utilizada para aferir *market share*, os ativos totais, também apresentaram taxas expressivas de crescimento estrangeiro, passando de 8,35% em 1993 para 29,04% em 2000, no total do setor, e alcançando 45,93% dos bancos privados no final do período.







4.4. Conclusões Parciais

A análise individualizada das vendas de grandes bancos varejistas nacionais a instituições estrangeiras reforçou a análise apresentada no capítulo anterior. A crise bancária sistêmica, ameaça concreta entre 1995-1996 após as intervenções nos bancos Econômico e Nacional, foi evitada pela ação governamental direta, criação do Proer e utilização dos bancos públicos

federais como emprestadores de liquidez, e indireta, estimulando aquisição de bancos insolventes por instituições privadas nacionais supostamente saudáveis. O papel dos bancos estrangeiros na reestruturação bancária brasileira foi posterior e acessório à resolução da ameaça de crise sistêmica.

A partir da estratégia escolhida pelo governo para a continuidade da reestruturação bancária, no entanto, a participação dos bancos estrangeiros foi importante para a minimização dos gastos públicos com o resgate de instituições insolventes e para a consolidação da solidez do setor bancário no país. Apenas nos casos descritos no item 2 acima, os desembolsos dos bancos estrangeiros com suas aquisições domésticas superaram R\$ 20 bilhões, incluindo pagamentos, capitalizações, “pedágios” e gastos com atualizações tecnológicas, unificação de sistemas e demais despesas para o ajuste dos bancos adquiridos. Esse valor corresponde, grosso modo, ao total de desembolsos realizados no âmbito das linhas de crédito do Proer¹⁷⁶.

Outra característica comum nos episódios analisados é o papel do Bacen, por vezes decisivo, no estímulo à concretização das operações. Para essa postura do Bacen contribuíram, possivelmente, a decisão de excluir do mercado as instituições problemáticas, incluindo o estímulo às privatizações com a autorização prévia para a desnacionalização; de reforçar os padrões de regulamentação prudencial e de capitalização; e de consolidar de forma praticamente irreversível a abertura do setor bancário brasileiro.

O estudo detalhado de cada operação permite, também, avaliar melhor o desempenho dos bancos estrangeiros no varejo bancário brasileiro. Embora seja importante ressaltar que, em alguns casos, ainda não houve tempo suficiente para o ajuste operacional dos bancos adquiridos, os resultados obtidos estão, em geral, ainda bastante distantes das metas originais. Incluindo os dois casos nos quais os bancos estrangeiros retiraram-se do mercado, vendendo suas participações para instituições privadas nacionais, a maioria dos estrangeiros ainda não parece operar de forma eficiente no mercado, de maneira a demonstrar superioridade frente aos concorrentes nacionais. A exceção parece ser o ABN Amro, cujos resultados são,

¹⁷⁶ Análise semelhante, embora citando valores distintos devido a metodologia diferente, foi feita por Gamez e Balarin (2000) em artigo no jornal Valor: “Estrangeiros fazem ‘miniproer’”.

principalmente, atribuídos ao estado no qual se encontrava o Real quando foi vendido. Os gigantes mundiais HSBC e BBVA ainda continuam muito longe de se tornarem, como planejado, os maiores e mais eficientes bancos domésticos, dependendo fortemente de sua larga carteira de títulos públicos federais. A grande incógnita, até o momento, é o BSCH. Sua excepcional *performance* deve-se, exclusivamente, às sucessivas e agressivas aquisições, sendo ainda incerto seu desempenho no ajuste, principalmente, do Banespa.

A participação dos bancos estrangeiros no mercado bancário brasileiro mostrou trajetória de crescimento acelerado a partir de 1997, mais do que triplicando na comparação entre 2000 e 1993, tanto para o total do setor quanto para os bancos privados. O *market share* médio entre as contas consideradas atinge 30% e 40%, respectivamente, com máximos de 43,75% no total do setor bancário para as captações externas e de 45,93% nos bancos privados para os ativos totais. Esses percentuais, se bem que superados na maioria dos países da América Latina, são extremamente elevados para grande parte dos países desenvolvidos, gerando questionamentos sobre a existência de possíveis limites desejáveis à participação estrangeira e sobre os impactos dessa participação, objetos do capítulo seguinte.

Capítulo 5

Impactos Potenciais e Observados da Recente Desnacionalização do Varejo Bancário no Brasil

“Os bancos estrangeiros satisfizeram essas expectativas? Eles mantêm um portfólio de empréstimos que seja significativamente diferente do portfólio de ganhos domésticos? Eles são mais eficientes que os bancos domésticos? Os preços dos serviços ofertados pelos bancos estrangeiros são menores? Em suma, houve alguma mudança significativa nas condições de operação dos bancos que possa ser atribuída à presença dos bancos estrangeiros? (Carvalho, 2001: 15).

5.1. Introdução

Nesta dissertação já foram analisados, seqüencialmente, a evolução da participação dos bancos estrangeiros no país antes da abertura recente (capítulo 1), os fatores de repulsão e de atração desses bancos (capítulos 2 e 3) e as modificações na estrutura do mercado bancário interno com a desnacionalização (capítulo 4). Restam ainda por avaliar as conseqüências desse processo, ainda em curso e em consolidação.

Não será realizada neste capítulo, no entanto, a discussão de “prós” e “contras” do aumento da participação estrangeira no setor bancário brasileiro, que marcou o debate econômico sobre o assunto no país entre 1997 e 1999, logo após os primeiros ingressos de bancos estrangeiros (Mendonça de Barros e Almeida Jr., 1997; Drummond, 1997; Bevilaqua e Loyo, 1998; Costa, 1999: 310-12; Freitas, 1999: 127-42). Por um lado, a significativa presença de bancos estrangeiros está hoje estabelecida, enquanto em 1997 havia incerteza sobre sua continuidade e extensão. Por outro, hoje já é possível avaliar os impactos preliminares da desnacionalização, ao passo que a discussão anterior tratava, necessariamente, de expectativas.

A análise dos efeitos dos ingressos de bancos estrangeiros trata, inicialmente, dos impactos potenciais. Quanto a esses, parece haver praticamente consenso, apriorístico, a respeito dos benefícios líquidos, descontados os riscos, trazidos pelos ingressos de bancos estrangeiros nos

mercados emergentes, quer entre economistas, acadêmicos¹⁷⁷ e profissionais¹⁷⁸, quer entre autoridades governamentais¹⁷⁹. Como afirma Carvalho (2001: 3), esse "consenso", no entanto, é freqüentemente sustentado sem provas¹⁸⁰. Mesmo autores que participam do "consenso" reconhecem a escassa evidência empírica relativa à materialização dos benefícios presumidos (Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga, 1998: 2) e concluem que os argumentos que embasam a política de abertura estão longe de ser universais, dadas a falta de evidências sólidas e a constatação de que o que importa para o desempenho é a saúde da instituição financeira e não sua propriedade (Goldberg, Dages e Kinney, 2000)¹⁸¹.

Na enumeração dos impactos dos bancos estrangeiros nos países emergentes, a um sem-número de benefícios potenciais (maior concorrência; estímulo ao crescimento econômico via redução nos *spreads*, melhor eficiência alocativa, aporte de tecnologias de controle de risco e menor volatilidade da oferta de crédito; maior eficiência microeconômica pelo ingresso de instituições mais inovadoras, melhor gerenciadas e em constante atualização tecnológica; melhoria da regulamentação e supervisão bancárias, com maiores disciplina de mercado e transparência; fortalecimento do setor bancário, possibilitando novas fontes de capitalização para bancos com problemas e diminuindo a fuga de capitais nas crises, reduzindo a fragilidade financeira; etc.) são contrapostos eventuais riscos, todos oriundos de liberalização apressada e de supervisão e regulamentação defasadas. Para ressaltar as vantagens dos bancos estrangeiros, inúmeros autores parecem comparar o possível resultado da abertura a uma situação na qual não existam bancos estrangeiros nesses

¹⁷⁷ Entre outros, Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998: 2), Goldberg, Dages e Kinney (2000: 21), Peek e Rosengreen (2000: 146), Graham (2001:21) e Pomerleano e Vojta (2001:4).

¹⁷⁸ Ver, por exemplo, as entrevistas com executivos de bancos nacionais e estrangeiros, realizadas entre janeiro e março de 1998, por Freitas (1999: 128-30).

¹⁷⁹ Para FMI (2000: 162), Peek e Rosengreen (2000: 149) e Mathieson e Roldos (2001: 2), o rápido aumento da participação estrangeira nos mercados bancários emergentes, somente possível pelo relaxamento ou eliminação das restrições regulamentares em vigor, é evidência clara do reconhecimento desses benefícios pelos governos. Para o caso brasileiro basta a leitura da Exposição de Motivos do Ministério da Fazenda (EM/MF) nº 311, de 23.08.1995.

¹⁸⁰ Exemplo típico do que Delfim Netto (2000b: 36) chamou de "Economística - economia mística -, na qual as conclusões, sempre óbvias, precedem os argumentos".

¹⁸¹ Essa conclusão é também aceita e citada por Carvalho (2001: 27), FMI (2000: 169) e Mathieson e Roldos (2001: 24). Em trabalho anterior, Bhattacharya (1993: 26) parece seguir na mesma direção ao afirmar que o impacto dos bancos estrangeiros é menor em países com instituições financeiras domésticas competitivas.

países, o que se aplicaria aos casos do México e da Europa Oriental. Evidentemente essa não é a realidade observada no Brasil, onde os bancos estrangeiros - a partir dos anos 1970 de forma crescente - vêm participando ativamente das atividades financeiras.

Diante desses problemas analíticos, procurou-se enfatizar os resultados observados da desnacionalização bancária e, com base neles, criticar as expectativas não concretizadas. Esta abordagem deve, porém, receber pelo menos duas qualificações: a primeira, que o processo é recente, não concluído nem, muito menos, maduro¹⁸² e a segunda, que a tarefa imediata da maioria dos bancos estrangeiros recém-ingressados foi recuperar as instituições em dificuldades que adquiriram, atividade nem sempre bem-sucedida, conforme exposto no capítulo anterior. Apesar disso, os resultados, até o momento, não confirmam a “esperada” superioridade dos bancos estrangeiros¹⁸³.

Cabe ainda destacar que o setor bancário brasileiro atravessou, após a estabilização inflacionária e a ameaça de crise sistêmica que se seguiu, período complexo de transformações, das quais a desnacionalização é apenas um dos componentes. Além do novo ambiente macroeconômico, a reestruturação bancária contou com amplos programas governamentais (Proer, Proes e Proef) e com significativas modernizações na regulamentação prudencial e na supervisão bancária para adaptá-las aos padrões internacionais. Houve também importantes mudanças na atividade bancária, seguindo a tendência mundial, e na estrutura do setor, aumentando a concentração com aquisições, privatizações e desnacionalização. Resumindo, seria equivocado derivar todo o aperfeiçoamento do setor bancário brasileiro no período dos possíveis benefícios dos bancos estrangeiros.

Outro ponto relevante é que pretende-se, neste capítulo, limitar a avaliação dos impactos da abertura aos ingressos de instituições de varejo, pois esta é a diferença específica da desnacionalização atual. O varejo

¹⁸² Essa ressalva é constante na bibliografia consultada, por exemplo Crystal, Dages e Goldberg (2001: 1) e Powell (2000: 184).

¹⁸³ Estudos sobre o caso argentino parecem concluir na mesma direção, de acordo com o economista-chefe do Banco Central do país: “Nos trabalhos que realizamos no Banco Central, não descobrimos ... diferenças significativas entre o comportamento dos bancos estrangeiros e o dos bancos domésticos, em termos da relação com tomadores” (Powell, 2000: 185).

bancário, apesar das inovações tecnológicas, apresenta especificidades tais como necessidade de ampla rede de agências, de proximidade da clientela que tende a ser cativa e menos informada, de conhecimento de mercado, etc., que os bancos estrangeiros procuram superar com a compra de bancos domésticos. Na literatura analisada essa diferenciação nem sempre é feita ou mesmo enfatiza-se apenas a superioridade dos bancos estrangeiros nas atividades de atacado, negócios e investimento (Pomerleano e Vojta, 2001). Como afirma Carvalho (2001: 6), os bancos comerciais de varejo não são os portadores das inovações financeiras geralmente atribuídas aos bancos estrangeiros em geral¹⁸⁴. Pelo contrário, ao entrar em concorrência direta com os bancos nacionais oferecem, em geral, os mesmos produtos e serviços ou similares (Canals, 1997: 257).

Por fim, destaque-se que a análise dos impactos da desnacionalização restringiu-se ao caso do Brasil. Em primeiro lugar, essa delimitação deveu-se às especificidades do mercado bancário brasileiro em comparação aos demais países emergentes. Nas palavras do FMI (2000: 154-55), o

“Brasil é o **único** mercado bancário na América Latina onde os estrangeiros não deverão ter posição dominante, devido à grande parcela dos ativos bancários sob controle do governo e à existência de três grandes, bem-capitalizados e bem-gerenciados bancos privados” (negrito meu - FASR).

Em segundo lugar, à carência de análises específicas sobre o Brasil nos estudos internacionais¹⁸⁵. Em terceiro, às críticas sobre a validade da realização de amplos estudos econométricos envolvendo várias dezenas de países, distribuídos entre América Latina, Ásia, África e Europa Oriental, como Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998) e Mathieson e Roldos (2001). Ao buscar razões únicas para a internacionalização, unindo países tão díspares,

¹⁸⁴ Pode-se contra-argumentar com o fato de que a maioria dos bancos, atualmente, são conglomerados, atuando nas várias áreas do mercado financeiro. Embora a atividade comercial de varejo seja a com maiores incentivos à internacionalização, isso não quer dizer que, a legislação do país anfitrião permitindo, o banco estrangeiro não instale no país suas áreas de *private e corporate banking*, administração de recursos, assessoramento a fusões e aquisições, *underwriting* e outras, e ainda a seguradora, os fundos de pensão, etc.

¹⁸⁵ Ver farta bibliografia citada por Berger *et al.* (2000), FMI (2000) e nos textos do Banco Mundial e do *Federal Reserve System*, nos quais se encontram estudos sobre Argentina, Coréia, Estados Unidos, México, Turquia, países nórdicos, países da Europa Oriental, etc.

necessariamente ignoram as especificidades e a institucionalidade de cada país¹⁸⁶. Seus resultados apontam os bancos estrangeiros como mais eficientes em mercados emergentes, considerados indistintamente. Da mesma forma, sem qualquer razão econômica sólida, afirmam que os efeitos benéficos dos ingressos começam a ser sentidos a partir da entrada dos bancos estrangeiros, não interessando seu poder de mercado, simplesmente porque a variável estatisticamente significativa para representar a participação estrangeira foi o número de bancos e não o percentual dos ativos¹⁸⁷. Como complicador adicional ainda há os problemas com a base de dados utilizada para cada país e sua capacidade de comparação internacional.

Em suma, é preciso cautela e trabalhos aprofundados e separados por país antes de generalizar as conclusões dos estudos gerais para países específicos, mesmo os incluídos na amostra (Crystal, Dages e Goldberg, 2001: 47). Portanto, ao simplesmente transportar experiências de outros países para o Brasil, analistas podem ser induzidos ao erro, pela suposta irrelevância da competição entre os bancos brasileiros (Carvalho, 2001: 27).

Nos itens seguintes deste capítulo serão analisados, na ordem, os impactos dos ingressos recentes de bancos estrangeiros sobre a competitividade sistêmica do mercado bancário, o estímulo ao crescimento econômico, a eficiência microeconômica das instituições financeiras, a regulamentação e a supervisão bancárias e o fortalecimento do setor bancário. O item 7 traz as conclusões parciais. Os itens iniciam-se com a discussão dos impactos potenciais de acordo com a bibliografia consultada. Em seguida, tais impactos são analisados criticamente, ressaltando as evidências empíricas para o caso brasileiro. Como espera-se ter deixado implícito, o objetivo mínimo deste capítulo é semelhante ao dos comentários de Bisignano (2000) ao artigo de Peek e Rosengreen (2000): injetar um pouco de ceticismo no otimismo possivelmente excessivo sobre os efeitos da entrada de bancos estrangeiros.

¹⁸⁶ Em Mathieson e Roldos (2001: 12-16), tentou-se uniformizar as diferentes reações dos países da Europa Oriental e da Ásia em relação à autorização para ingressos de bancos estrangeiros, que implicaram diversos perfis de presença estrangeira e estruturas bancárias diferentes (ver tabela 1, p. 4 do artigo citado), pelo uso de variáveis binárias nos modelos econométricos utilizados, que acabaram sendo as variáveis explanatórias mais significativas.

¹⁸⁷ Conforme Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998: 15). É válida a crítica de Carvalho (2001: 10): "permanece muito obscura a razão pela qual a mera presença de bancos estrangeiros deveria estimular os bancos locais a melhorar sua performance".

5.2. Aumento da Competitividade Sistêmica

A interpretação mais comum a respeito da relação entre o aumento da participação estrangeira e a competitividade do mercado bancário apresenta o processo como um círculo virtuoso. Partindo do pressuposto, apenas às vezes explicitado, de que o setor bancário doméstico seria fechado, não-concorrencial e ineficiente, a abertura ao capital externo representaria choque competitivo pela superior qualidade dos bancos ingressantes e pela maior contestabilidade do mercado. O aumento da contestabilidade afetaria a estrutura oligopolizada existente e a ameaça de novos concorrentes provocaria reação das instituições nacionais que precisam defender sua participação de mercado e ofertar produtos similares com preços equivalentes aos das estrangeiras¹⁸⁸. Esses movimentos imitativos dos bancos domésticos, até então passivos, e a entrada de novos concorrentes gerariam maior dinamismo no mercado e novo patamar competitivo.

De acordo com os executivos de instituições financeiras entrevistados por Freitas (1999: 129), no início de 1998 já começavam a ser sentidos os primeiros efeitos na melhoria dos bancos nacionais em atividades de investimentos. De acordo com Paula (2001), as evidências empíricas recentes do caso brasileiro permitiriam comprovar a tese de que o ingresso de bancos estrangeiros tornaria o mercado bancário doméstico mais competitivo. A reação positiva das firmas nacionais estaria refletida na participação intensa nas aquisições, nas melhorias em eficiência e em performance e no aproveitamento de suas vantagens concorrenciais (conhecimento do mercado, rede de agências, marca, clientela, etc.).

Para proceder a análise da interpretação exposta acima é preciso, em primeiro lugar, criticar seu automatismo. Embora seja evidente que o aumento significativo da participação estrangeira tem efeitos importantes, não existe nenhuma garantia prévia da concretização dos impactos desejados. Eles dependem, entre outros fatores, da condição "inicial" do setor bancário

¹⁸⁸ De acordo com Pomerleano e Vojta (2001: 8): "Bancos domésticos adotam de forma crescente produtos, serviços, análise de crédito e métodos de gerenciamento usados pelos bancos estrangeiros".

doméstico¹⁸⁹, das instituições estrangeiras ingressantes e da forma de sua entrada, do ambiente macroeconômico, da regulamentação bancária e da cultura do país. Desse ponto de vista, seria inexato atribuir o novo padrão de concorrência bancária que se configura no Brasil exclusivamente à abertura, pois a estabilização inflacionária acarretou mudanças e adaptações nas estratégias dos bancos; a ameaça de crise bancária e a reestruturação, juntamente com as novas normas de regulamentação prudencial, acentuaram o processo de consolidação e essa mesma regulamentação impôs a adoção de padrões de gerenciamento de risco¹⁹⁰.

A hipótese apresentada parece também basear-se no conceito de mercado concorrencial, o que não condiz com a estrutura oligopolizada e nem com a intensa regulamentação do setor bancário. A própria noção de contestabilidade exigiria qualificações pelo fato de não se tratar de mercado com livre entrada, mas de setor no qual se necessita de autorização concedida de forma discricionária pela autoridade de supervisão, que determina inclusive o número de agências do novo banco, depois de cumpridos requisitos mínimos. A concorrência oligopolista, por outro lado, não se limita a preços menores. Os bancos concorrem também pela diferenciação de seus produtos, pela marca, tradição e imagem de solidez, pela qualidade de suas equipes, pelas informações que dispõem, etc. (Freitas, 1999: 134). Não se ignore, também, a hipótese dos bancos estrangeiros competirem dentro dos padrões estabelecidos. Assim, os resultados “esperados” não são necessários e, pelo contrário, “não é evidente que algo de substancial deva realmente mudar, ao menos no futuro próximo” (Carvalho, 2001: 27).

¹⁸⁹ Com o que parecem de acordo Crystal, Dages e Goldberg (2001: 6): “a força inicial dos participantes do mercado e a sua capacidade de responder à intensificação da competição serão determinantes importantes da evolução futura dos sistemas financeiros domésticos”.

¹⁹⁰ Delfim Netto (2000b: 39) realiza avaliação similar: “É preciso lembrar que o sistema bancário privado brasileiro vinha melhorando consideravelmente depois de 1994, aumentando sua eficiência para compensar a eliminação dos ganhos propiciados pela inflação. Não é, pois, razoável confundir esses ganhos (que no tempo coincidiram com a abertura do mercado financeiro) com a suposta pressão ‘concorrencial’ produzida pela entrada dos bancos estrangeiros. Esta nos parece uma hipótese heróica incapaz de ser sustentada. O máximo que se pode dizer é que o sistema bancário nacional, tendo perdido os ganhos da inflação, abandonou a ‘vida fácil’ e teve de aperfeiçoar-se para enfrentar a concorrência interna e, depois, externa”.

Quanto aos bancos privados nacionais, seu comportamento nada tem de passivo. As mudanças estratégicas foram iniciadas antes mesmo da implementação do Plano Real, conforme se deduz da diminuição da dependência de suas receitas em relação ao *float* de recursos inflacionários a partir de 1992 (IBGE/Andima, 1997: 46). Em termos de redução de custos e de criação de novas formas de distribuição de produtos, os bancos têm investido somas significativas em tecnologia de informação¹⁹¹. Os investimentos em tecnologia, de acordo com a Febraban, atingiram R\$ 2,9 bilhões em 2000, crescimento de 16,1% sobre o ano anterior. Segundo a mesma fonte, apenas 25,3% das transações bancárias realizadas em 2000 envolveram a participação de funcionários das instituições financeiras, sendo as demais realizadas por intermédio de diversos procedimentos automatizados¹⁹². O movimento de consolidação dos bancos domésticos também iniciou-se antes da abertura, com a reestruturação bancária no âmbito do Proer, do qual a primeira entrada de banco estrangeiro constituiu a última operação. Mais recentemente, os bancos nacionais compraram instituições estrangeiras que visavam deixar o mercado. Por fim, não obstante a desnacionalização, o núcleo do setor bancário de varejo continua composto por dois bancos federais, pelos maiores grupos privados nacionais e, apenas após a compra do Banespa, em novembro de 2000, também pelo Banco Santander.

É importante considerar, igualmente, que a busca de novas e lucrativas oportunidades de negócios representou fator de repulsão dos bancos estrangeiros (ver capítulo 2, item 2.4.2). Não se pode descartar que, admitindo as instituições externas como mais eficientes, ocorra a apropriação desse ganho adicional, sem repasse integral dos menores custos aos clientes na forma de redução das margens de intermediação ou das tarifas (Freitas, 1999: 134). Outra maneira de manter elevada lucratividade, ao custo dos potenciais efeitos competitivos, é reduzir os empréstimos em benefício das operações de tesouraria com títulos públicos (Amado e Silva, 2000: 10).

¹⁹¹ É bastante esclarecedora a afirmação do então presidente da Associação Brasileira de Bancos Internacionais (ABBI), Bernard Menciaer, do Banco CCF: "Em termos de evolução tecnológica, os bancos brasileiros já não ficam nada a dever aos de fora e, portanto, não há distinção" (in Pizarro, 2000: 48).

¹⁹² As informações completas estão disponíveis nos "Dados sobre Tecnologia", na página da Febraban na internet (<http://www.febraban.org.br>).

A conclusão a respeito dos efeitos dos bancos estrangeiros sobre a competitividade sistêmica parece não comprovar integralmente os impactos “potenciais”. No caso brasileiro, o aperfeiçoamento recente do setor bancário não pode ser creditado integralmente, nem mesmo majoritariamente, à abertura. O processo contou decisivamente com bancos nacionais e com ação governamental. Ao considerar os objetivos da internacionalização bancária, torna-se mais plausível a hipótese de acomodação das firmas estrangeiras às altas margens de lucro internas, diminuindo sua contribuição para o aprimoramento da competitividade do setor.

5.3. Estímulo ao Crescimento Econômico

No item anterior, a análise dos efeitos do aumento da participação estrangeira limitou-se à competitividade do mercado bancário. Neste, são discutidos esses impactos na atividade econômica, através da relação entre setor financeiro e crescimento. A transmissão é também, por suposto, virtuosa e inicia-se de forma similar, da abertura até a ameaça à estrutura oligopolista, via aumentos na contestabilidade e na concorrência¹⁹³. Supondo o ingresso de bancos estrangeiros, por definição mais eficientes, o setor bancário seria forçado a aumentar a remuneração dos depositantes ao mesmo tempo em que os custos aos tomadores seriam reduzidos, comprimindo as margens de intermediação. Essa redução dos *spreads* e das taxas de juros ativas geraria como consequência o estímulo a investimentos e, portanto, maior crescimento econômico. As maiores oferta e estabilidade do crédito também estimulariam favoravelmente a taxa de expansão do produto.

Essa proposição pode ser encontrada na EM/MF nº 311, de 23.08.1995, ao tratar os bancos estrangeiros como “instituições financeiras competitivas” que assegurariam “melhor remuneração ao poupador e menor custo ao tomador de crédito, mediante a redução da margem de intermediação”. A maior concorrência trazida pela participação externa também teria “reflexos

¹⁹³ Ver Demirgüç-Kunt, Levine e Min (1998), para os quais os bancos estrangeiros aceleram, de forma indireta, o crescimento de longo prazo por meio da intensificação da competição, via contestabilidade, e da melhora na eficiência do setor bancário, acentuando a “forte relação positiva entre eficiência dos bancos e crescimento” (p. 97).

substancialmente positivos nos preços dos serviços e no custo dos recursos oferecidos à sociedade brasileira". Mendonça de Barros e Almeida Jr. (1997: 17) levaram o argumento ao limite:

"a entrada de bancos estrangeiros aumenta a concorrência no sistema financeiro, ocasionando uma redução dos *spreads* e das taxas dos serviços bancários. A redução dos *spreads* bancários, por sua vez, leva a uma redução das taxas de juros dos empréstimos, contribuindo, assim, para o aumento do investimento na economia".

Novamente, a crítica dessa hipótese refere-se, preliminarmente e de forma obrigatória, ao automatismo e apriorismo extremados da formulação teórica. A pretensa identificação necessária entre abertura e concorrência já foi analisada no item anterior, bem como a "esperada" redução de juros e tarifas que seria provocada pelos bancos estrangeiros. Embora não se discuta a relação inversa entre juros e investimento, essa constatação não elimina a intervenção dos demais determinantes do nível de investimento agregado, dentre os quais as expectativas dos agentes no volátil cenário macroeconômico brasileiro; a disponibilidade do crédito, incluindo a hipótese de restrição de oferta a pequenas e médias empresas; e as demais condições, além dos juros, nas quais é ofertado (garantias, prazos, etc.).

Quanto aos *spreads* bancários, a expectativa de que a abertura provocaria compressão das margens¹⁹⁴ não vem encontrando amparo nas evidências empíricas. Conforme analisado no capítulo 2 (item 2.4.2), não se observam tendências distintas no comportamento dos bancos privados nacionais e estrangeiros em relação aos juros cobrados nas operações com clientes¹⁹⁵. Nos estudos realizados pelo Bacen sobre o tema (Bacen/Depep, 1999, 2000 e 2001) há apenas menções muito limitadas e genéricas sobre o

¹⁹⁴ As expectativas a esse respeito não eram tão generalizadas. Nas entrevistas realizadas por Freitas (1999) com executivos financeiros, os mesmos não se mostraram otimistas em relação à redução dos *spreads*, que estariam mais vinculados a fatores estruturais, macroeconômicos (juros básicos, taxa de risco, inadimplência, entre outros). Dessa maneira, mesmo com possível tendência de longo prazo de redução, a conclusão é que "essas margens jamais serão pequenas" (Freitas, 1999: 130).

¹⁹⁵ Como, em geral, os *spreads* são calculados a partir da subtração dos custos de captação das taxas ativas e a *proxy* utilizada para a captação são os CDBs, indicando taxas passivas equivalentes para todos os bancos, os juros cobrados dos tomadores apresentam o mesmo comportamento dos *spreads* bancários.

papel dos bancos estrangeiros na redução dos *spreads* via aumento da concorrência (Bacen/Depep, 1999: 13 e 2001: 28). Na realidade, a evidência apresentada por tais estudos mostra grande rigidez das margens líquidas dos bancos, um dos componentes dos *spreads*¹⁹⁶. Entre fevereiro de 1999 e agosto de 2001, a margem líquida passou de 1,03% a.m. para 0,99% a.m. Como proporção do *spread* total, no entanto, o indicador elevou-se de 28,8% para 37,4% no mesmo período (Bacen/Depep, 2001: 8, gráfico 4)¹⁹⁷.

Em relação ao crédito, também existe a expectativa de que a maior participação de bancos estrangeiros no mercado bancário doméstico ocasione tanto maior estabilidade quanto aumento no seu volume. Crystal, Dages e Goldberg (2001) e Goldberg, Dages e Kinney (2000) chegam a essas duas conclusões a partir da análise detalhada de alguns países da América Latina¹⁹⁸. Para Mathieson e Roldos (2001) e Peek e Rosengreen (2000), a causa da diminuição da volatilidade do crédito ofertado pelos bancos estrangeiros seria o acesso a *funding* externo a partir da matriz.

FMI (2000: 152 e 158) questiona essas conclusões afirmando que a oferta menos volátil de crédito em função da abertura ainda não dispõe de evidências claras. Mesmo do ponto de vista lógico-teórico, o *funding* externo desses bancos não será necessariamente destinado aos empréstimos domésticos e, pelo contrário, os bancos estrangeiros podem usar os fundos captados no mercado interno para financiar operações internacionais e, por fim, podem mudar abruptamente suas aplicações de um mercado para outro, de acordo com as perspectivas de risco e de retorno.

A estabilidade dos empréstimos também se relaciona ao comportamento dos bancos estrangeiros nas crises bancárias e financeiras. A interpretação predominante afirma que as instituições externas manteriam a

¹⁹⁶ C. E. Carvalho (2000a) atribui a rigidez ao caráter oligopolista da concorrência bancária, que possibilita controles de preços (taxa de juros) e quantidades (volume de crédito).

¹⁹⁷ Ressalte-se que as despesas administrativas, indicadoras do nível de eficiência de custo, reduziram-se claramente no período, tanto taxas quanto participação no *spread* total (Bacen/Depep, 2001: 8, gráfico 4). Dada a manutenção das margens líquidas, esse fato pode ser interpretado como o não repasse dos ganhos de eficiência ao consumidor final, o que estaria de acordo com um dos determinantes da internacionalização bancária, a busca de maior lucratividade nos mercados bancários dos países anfitriões.

¹⁹⁸ Para Crystal, Dages e Goldberg (2001) os países são Argentina, Chile e Colômbia e para Goldberg, Dages e Kinney (2000), México e Argentina.

oferta de crédito durante as crises nos países anfitriões devido à composição de seu portfólio, com maior diversificação internacional que o das nacionais. Para FMI (2000: 169), mais do que aos investimentos globais, a manutenção das operações durante as crises deve-se à existência (ou não) de comprometimento de longo prazo com o país em questão. Na verdade, as crises bancárias e financeiras da segunda metade da década de 1990, juntamente com a desregulamentação e a liberalização, abriram os mercados emergentes aos bancos estrangeiros e criaram estoque de bancos nacionais em dificuldades, prontos para serem comprados pelo capital externo. Não há, portanto, suficiente evidência empírica posterior para avaliar a hipótese em casos concretos¹⁹⁹.

Outro tema relevante sobre a participação dos bancos estrangeiros no mercado de crédito é o do financiamento das pequenas e médias empresas. Na literatura consultada é praticamente unânime a avaliação de que a desnacionalização bancária implica risco de racionamento de crédito a essas firmas (Freitas e Prates, 2001: 20-21; Pomerleano e Vojta, 2001: 5 e FMI, 2000: 167), inclusive com potenciais impactos sobre a estrutura do setor não-financeiro, reforçando a consolidação e a oligopolização (Mathieson e Roldos, 2001: 17). As causas são as dificuldades na transferência dos sistemas de análise de crédito, a falta de informações sobre as empresas, o desconhecimento do mercado, os riscos mais elevados e as garantias insuficientes. Relatórios segmentados de alguns países da América Latina já apontam indícios desse comportamento por parte dos bancos estrangeiros (FMI, 2000: 167).

Quanto aos empréstimos dos bancos estrangeiros, não parecem claras quais as razões econômicas que levariam a significativa elevação de sua oferta. Por um lado existem a supervisão consolidada da matriz no exterior e os limites à assunção de riscos soberanos (Delfim Netto, 2000b: 40-42 e Freitas e Prates, 2001: 21). Por outro, o comportamento relativo ao crédito depende das condições (solidez, capitalização, alavancagem, riscos,

¹⁹⁹ Para o caso do Brasil, FMI (2000: 169) identifica redução nos empréstimos dos bancos estrangeiros entre 1996-98, concomitante a aumento nos dos nacionais. Essa observação deve ser qualificada pois o período informado é, no mínimo, contemporâneo aos primeiros ingressos externos no varejo bancário brasileiro.

estratégia, etc.) de cada banco, tanto no mercado doméstico quanto no exterior²⁰⁰. Adicionalmente, as perspectivas em relação aos créditos de bancos estrangeiros no exterior tendem a se deteriorar em função da adoção das novas regras, atualmente em discussão, para a reforma do Acordo da Basileia (Freitas e Prates, 2001). A questão central da relação entre o sistema financeiro e o crescimento econômico, a do financiamento produtivo de longo prazo, parece, portanto, constituir-se lacuna na presente desnacionalização bancária brasileira, por faltar vocação e incentivos às instituições estrangeiras para incorrer nesses riscos (Freitas, 1999: 130 e Braga e Prates, 1999: 183).

Analisando as estatísticas de balanço do setor bancário brasileiro nos anos de 1999 e 2000 encontrou-se pouca evidência que comprovasse o "otimismo excessivo" relativo aos impactos dos bancos estrangeiros no mercado doméstico. Como pode ser visto na tabela 5.1, as operações cambiais tiveram proporção semelhante nas receitas dos bancos privados nacionais e estrangeiros, com ambos os tipos de instituições aproveitando a desvalorização que se seguiu à flutuação do câmbio em janeiro de 1999 para acumular lucros recordes. Em relação às operações de crédito o resultado foi diferente, com as instituições domésticas privadas dependendo significativamente mais dos empréstimos que as estrangeiras. Essas, por sua vez, obtiveram aproximadamente metade de seus lucros nesses dois anos em função de operações com títulos da dívida pública. De acordo com Carvalho (2001: 27): "Se há uma diferença no comportamento é que a negociação com a dívida pública é ainda mais importante como fonte de ganhos para os bancos estrangeiros que para os nacionais".

²⁰⁰ Mathieson e Roldos (2001) identificaram retração nos empréstimos dos bancos estrangeiros após a crise asiática principalmente pelo comportamento dos bancos japoneses, em sérias dificuldades domésticas.

Tabela 5.1

%

Composição das receitas bancárias (1999-2000)

Contas	Privados nacionais		Bancos estrangeiros	
	1999	2000	1999	2000
Operações de crédito	20,7	26,5	10,2	17,3
Câmbio	23,6	11,8	23,5	13,1
Aplicações inter. liquidez	4,7	6,6	4,3	6,2
Títulos e valores mobiliários	31,2	28,8	51,9	48,9
Prestação de serviços	4,6	8,6	1,8	4,2
Outras	15,2	17,6	8,2	10,2

Fonte: Andima (2001: 72, quadros 35 e 36).

Dentre as causas para a elevada demanda por títulos da dívida pública pelos bancos estrangeiros estão as elevadas lucratividade e liquidez, o baixo risco, a imposição pela matriz no exterior de realização de *hedge* com papéis vinculados ao dólar, o conservadorismo e o pequeno conhecimento do mercado. O estoque de títulos na carteira desses bancos foi também influenciado pelo balanço dos bancos adquiridos (no caso das instituições privatizadas ou incluídas no Proer), em cujas operações de ajuste contábil-financeiro o governo assumiu os ativos de difícil realização, substituindo-os por dívida pública federal. Conforme pode ser observado nos gráficos abaixo, os bancos estrangeiros demandam parcela significativa dos títulos públicos ofertados mensalmente pelo Bacen, sendo amplamente majoritários nos leilões de papéis cambiais.

Tabela 5.2

Compradores de títulos federais em ofertas públicas ^{1/}

Período		Nacionais		Estrangeiros	
		Total	Cambiais	Total	Cambiais
2000	Fev	65,66	48,61	34,34	51,39
	Mar	59,70	30,80	40,30	69,30
	Abr	68,80	39,20	31,20	60,80
	Mai	65,70	41,50	34,30	58,60
	Jun	74,60	55,90	25,50	44,00
	Jul	60,90	32,80	39,20	67,10
	Ago	71,60	44,50	28,40	55,50
	Set	73,80	59,10	26,20	40,90
	Out	71,70	34,80	28,30	65,20
	Nov	60,80	45,10	39,20	54,90
	Dez	54,80	29,00	45,20	71,00
2001	Jan	66,70	37,10	33,30	62,90
	Fev	54,58	32,25	45,42	67,75
	Mar	47,91	29,28	52,09	70,72
	Abr	64,63	37,65	35,37	62,35
	Mai	70,04	28,14	29,26	71,86
	Jun	70,36	51,41	29,64	48,59
	Jul	81,27	44,45	18,73	55,55
	Ago	60,55	38,82	39,45	61,18
	Set	44,38	39,44	55,62	60,56
	Out	52,83	0,00	47,17	0,00

Fonte: Bacen. Notas para a Imprensa - Mercado Aberto (vários números).

^{1/} Ofertas públicas de títulos federais registrados no Selic com liquidação financeira no mês.

Esses distintos perfis propiciaram rentabilidade de 24% sobre o patrimônio líquido aos bancos estrangeiros em 1999, enquanto a dos privados nacionais registrou 16,5%²⁰¹. No ano seguinte, a menor flexibilidade dos estrangeiros em diferente cenário macroeconômico (estabilidade cambial, crescimento da atividade, redução dos juros e aumento nos empréstimos) corroeu sua rentabilidade para 9,2%, enquanto o desempenho dos privados nacionais foi menos afetado, atingindo 12,5% (Conjuntura Econômica, 2001: 29). Verificando o caráter prioritário conferido às operações de tesouraria em detrimento das de crédito e o pequeno impacto competitivo da entrada de bancos estrangeiros no mercado de empréstimos, parece improvável a

²⁰¹ No primeiro semestre de 1999, período do maior impacto da desvalorização cambial, os bancos estrangeiros obtiveram R\$4,13 bilhões de lucro, ou 63% do lucro líquido consolidado de R\$7,77 bilhões do sistema financeiro privado (GZM, 29.08.1999: B-1).

concretização dos impactos potenciais do ingresso dessas instituições no estímulo ao crescimento econômico²⁰².

5.4. Maior Eficiência Microeconômica

Outro impacto potencial, esperado a partir da elevação da participação estrangeira nos mercados bancários emergentes, seria o aumento da eficiência na atividade de intermediação financeira. O pressuposto é que as instituições ingressantes seriam ao menos tão eficientes quanto as domésticas, senão freqüentemente mais. Neste item será anunciada e discutida a hipótese da maior eficiência dos bancos estrangeiros, bem como apresentados os indicadores para o caso brasileiro recente, sempre com foco no nível microeconômico, na firma bancária.

Para a corrente majoritária dentre os autores pesquisados, as instituições estrangeiras atuando em países emergentes seriam, quase que por definição, mais eficientes que os bancos domésticos²⁰³. As origens da maior eficiência presumida estariam nas condições do mercado bancário de origem (*location-specific*), que se supõe mais competitivo e mais propício a inovações e com melhores regulamentação e supervisão (Carvalho, 2001: 9), além do ambiente macroeconômico estável, com juros baixos, grande parcela da população com acesso a serviços bancários e no qual esses bancos teriam escala adequada. Esses indicadores possibilitariam desenvolvimento de bancos mais avançados tecnologicamente, com melhores sistemas de gerenciamento, alocação de crédito e análise de risco; maior propensão a inovações; criação de conjunto mais amplo de serviços ofertados, com qualidade superior e melhor precificação; maior desenvolvimento de recursos humanos e de equipes qualificadas. Os bancos estrangeiros, por construção, também teriam melhor acesso a *funding* externo, seriam mais ativos na intermediação dos ingressos de capitais e apresentariam maior diversificação de portfólio. Além desses impactos diretos, as instituições de capital externo

²⁰² De acordo com Costa (2001): "Os bancos estrangeiros vieram ao país não para ampliar o crédito doméstico ... Não rejeitam os títulos da dívida pública, pelo contrário, são os maiores caçadores dos títulos do Tesouro Nacional, desde que sejam cotados em dólares".

²⁰³ Entre outros, ver Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998: 14); Demirgüç-Kunt, Levine e Min (1998:94); FMI (2000:170); Mathieson e Roldos (2001:23) e Pomerleano e Vojta (2001:26).

tenderiam a estimular a eficiência do setor pelos efeitos competitivos de seu ingresso sobre os bancos domésticos, forçando a adoção de melhores práticas bancárias, cortes de custos e *upgrade* tecnológico²⁰⁴.

Para a teoria econômica tradicional, a eficiência superior dos bancos estrangeiros na comparação com os domésticos é um dos pré-requisitos da internacionalização²⁰⁵. Para enfrentar as desvantagens informacionais no mercado bancário anfitrião, o capital externo deveria, necessariamente, ser mais eficiente que seus concorrentes ou não teria condições de competir (Graham, 2001: 9). De acordo com a teoria eclética de Dunning, a eficiência constituiria vantagem de propriedade (Gray e Gray, 1981: 35).

Para comprovação empírica da maior eficiência dos bancos estrangeiros são freqüentemente citados os trabalhos de Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998) e de Berger *et al.* (2000)²⁰⁶. A conclusão principal é que os bancos estrangeiros são mais eficientes que os domésticos nos países emergentes, enquanto nos países desenvolvidos observa-se o contrário²⁰⁷.

Berger *et al.* (2000) testam as hipóteses de vantagens locais (*home field advantages*) ou globais para explicar diferenciais de eficiência. Seu resultado, a partir de amostra incluindo França, Alemanha, Espanha, Inglaterra e Estados Unidos para o período de 1992 a 1998, mostra que os bancos domésticos são mais eficientes que os (ou semelhantes aos) estrangeiros para todos os países, exceto os Estados Unidos. Os bancos desse país mostraram-se sempre mais eficientes, tanto domesticamente quanto no exterior. Os autores concluem em favor de uma forma limitada da hipótese de vantagem global,

²⁰⁴ Nesse último ponto concordam Vasconcelos e Strachman (2001: 31): "bancos estrangeiros podem agir como agentes disseminadores de tecnologias mais eficientes em mercados financeiros menos avançados, mesmo enfrentando iniciais desvantagens informacionais". Ver também Crystal, Dages e Goldberg (2001: 7) e Pomerleano e Vojta (2001: 26).

²⁰⁵ Ver Berger *et al.* (2000: 2): "Embora reconheçamos a importância de outros fatores além da eficiência nas decisões de consolidação, nossa abordagem reflete a suposição de que a consolidação transfronteiras só é sustentável no longo prazo se aumentar a eficiência ou não reduzi-la substancialmente". Peek e Rosengreen (2000: 150) chegam ao extremo de afirmar que os bancos que se internacionalizam seriam os mais eficientes em seus países de origem.

²⁰⁶ Também realizaram testes econométricos para verificar diferenciais de eficiência entre bancos estrangeiros e domésticos, entre outros, Mahajan, Rangan e Zardkoohi (1996); Demirgüç-Kunt, Levine e Min (1998) e Mathieson e Roldos (2001).

²⁰⁷ De acordo com Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998: 18): "A principal conclusão é que os bancos estrangeiros tendem a ter maiores margens de juros (*interest margins*), lucratividade e pagamento de impostos que os bancos domésticos nos países em desenvolvimento, enquanto o oposto é verdade nos países desenvolvidos".

pela qual só um ou alguns mercados bancários nacionais propiciam aos seus bancos eficiência suficiente para superar as desvantagens quando concorrendo no exterior com bancos domésticos (Berger *et al.*, 2000: 4).

Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998) utilizam amostra de 80 países, a partir da base de dados BankScope, da Fitch-IBCA, com informações entre 1988 e 1995. Usando como medida de participação externa o número de bancos estrangeiros, essas instituições apresentaram maiores lucratividade e margens e menores custos que os bancos domésticos nos países em desenvolvimento e o oposto nos desenvolvidos. Como consequência, a abertura bancária nos mercados emergentes, via estímulos concorrenciais, tenderia a reduzir a lucratividade média e as despesas (*overhead costs*) dos bancos domésticos, para que esses tentassem se equiparar aos seus novos concorrentes. Os autores concluem, portanto, que “a entrada de bancos estrangeiros leva à maior eficiência no setor bancário doméstico” (Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga, 1998: 14)²⁰⁸.

A primeira crítica ao esperado impacto positivo dos bancos estrangeiros na eficiência do setor bancário doméstico é ao seu suposto caráter necessário, como pré-requisito à internacionalização. Mesmo que possa ser verdade para países desenvolvidos, nos países emergentes como nos mercados em expansão em geral, nos quais as pressões competitivas são mais fracas, a ausência de eficiência superior para superar as desvantagens informacionais não se conforma entrave aos ingressos (Carvalho, 2001: 6-7). Ressalte-se que não se trata de comparar a eficiência de instituições em seus respectivos mercados nacionais, mas sim, no caso, de bancos domésticos e estrangeiros competindo no Brasil. Não está claro, portanto, como o capital externo reproduziria seu desempenho doméstico no país anfitrião, com suas condições macroeconômicas distintas, no qual nem sempre alcança a escala necessária/desejada. Se as fontes principais da maior eficiência dos bancos estrangeiros são *location-specific*, sendo difícil transportá-las aos países de origem²⁰⁹, esses bancos não só não serão portadores de eficiência superior,

²⁰⁸ O artigo de Demirgüç-Kunt, Levine e Min (1998) realiza testes com as mesmas amostra, base de dados e metodologia, chegando a resultados idênticos.

²⁰⁹ Aliber (1984: 665) aponta os baixos *spreads* como vantagem *location-specific*, que reflete as condições econômicas do país e não qualidades específicas da firma bancária.

como levarão tempo considerável para assimilar os bancos adquiridos, conhecer o mercado doméstico e atingir níveis de eficiência semelhantes aos bancos privados nacionais líderes²¹⁰.

Em relação aos esperados efeitos indiretos do aumento da participação externa sobre a eficiência dos bancos nacionais e sobre a do mercado bancário brasileiro, pelo menos em dois aspectos não se confirmaram: as inovações e a transferência de tecnologia. Em relação às práticas do mercado, os bancos estrangeiros parecem muito mais adaptar-se do que inovar, não havendo evidências de inovações significativas a partir dos ingressos (Carvalho, 2001: 26). O avanço tecnológico no setor bancário brasileiro - forma de melhorar a qualidade dos serviços, ofertar novos produtos e reduzir custos - responde principalmente à disputa entre os maiores bancos de varejo, todos nacionais até a compra do Banespa pelo Santander, em novembro de 2000²¹¹. Também nesse aspecto, os ingressos estrangeiros aparentaram ser mais adaptativos que inovadores em termos de eficiência.

Quanto à evidência empírica em favor da eficiência dos bancos estrangeiros, é preciso qualificar certos aspectos dos artigos analisados acima. Já foram elaboradas, no item 1 deste capítulo, as críticas relativas à falta de estudos específicos sobre o caso brasileiro e aos estudos econométricos que englobam dezenas de países. No caso de Berger *et al.* (2000) suas conclusões restringem-se aos países desenvolvidos, embora sejam importantes ao demonstrar a incorreção de supor o mercado bancário e os bancos dos Estados Unidos como "representativo" do capital estrangeiro, o que está implícito em vários autores. Embora Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998) cheguem a conclusões relativas aos países em desenvolvimento, além das críticas já enumeradas, cabem as seguintes:

a) Medir a participação estrangeira pelo número de bancos e não pelos ativos: a principal (ou única) razão para a opção dos autores parece ter sido,

²¹⁰ Bisignano (2000: 173) aponta crítica semelhante: "Por causa da dificuldade de conduzir o negócio bancário quando certos pré-requisitos não estão disponíveis, os bancos estrangeiros podem deparar-se com as mesmas dificuldades dos nacionais".

²¹¹ Os próprios executivos financeiros entrevistados por Freitas (1999: 130) não acreditavam que os bancos estrangeiros aportassem grandes inovações tecnológicas. Para Pomerleau e Vojta (2001: 22), a adoção e expansão dos serviços financeiros eletrônicos pelos grandes bancos domésticos não está relacionada à respostas à competição estrangeira.

simplesmente, o resultado das regressões, significativo no primeiro caso e não-significativo no segundo. A partir disso, os autores inferiram que “o número de competidores estrangeiros, mais que o seu tamanho, determina as condições competitivas nos mercados bancários nacionais” (Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga, 1998: 15). No artigo não há nenhuma explicação econômica para a razão pela qual o Bradesco, por exemplo, reagiria de forma significativa em termos de eficiência ao ingresso do Korea Exchange Bank ou do Rabobank Nederlands. Considerando o mercado bancário como multi-produtos e a necessidade de foco das instituições menores, possivelmente tais bancos nem sejam efetivamente concorrentes,

b) Período de análise, de 1988 a 1995: o marco inicial da desnacionalização recente do varejo bancário brasileiro é a compra do Bamerindus pelo HSBC, em março de 1997. A própria EM/MF nº 311 é de agosto de 1995. Ou seja, no período analisado, o mercado bancário brasileiro encontrava-se virtualmente fechado ao capital externo, de forma que o estudo não pode captar os impactos dos ingressos de bancos estrangeiros no Brasil,

c) Abrangência da base de dados: a própria base de dados utilizada não parece ser suficientemente abrangente para sustentar a conclusão a respeito da importância do número de bancos estrangeiros. Para o caso brasileiro, foram utilizados 41 bancos, dos quais 37% estrangeiros. Ressalte-se que, entre 1988 e 1995, havia mais de 200 bancos no país e que nem ao final de 2000 a participação estrangeira atingiu nível tão elevado.

Em contraposição aos estudos acima, pode-se utilizar os resultados de Carvalho (2001), Paula (2001) e Conjuntura Econômica (2001) para o mercado bancário brasileiro atual. Com estatísticas para os dois semestres de 2000, Carvalho (2001: 20) encontra os bancos nacionais ligeiramente mais dependentes de operações de crédito que os estrangeiros, resultado que corrobora o descrito no item anterior. As receitas de tarifas constituem maior percentual das receitas operacionais para os bancos domésticos, possivelmente apontando o menor dinamismo dos estrangeiros. Resultado importante no que difere dos artigos estrangeiros é a não identificação de

diferenças nas despesas gerais e operacionais entre os dois tipos de bancos. Para Paula (2001: 18-19), a partir de dados anuais para 1999 e 2000, os indicadores de eficiência e de lucratividade apresentam resultados ligeiramente melhores para os bancos nacionais que para os estrangeiros. Conjuntura Econômica (2001: 48-49) calcula a eficiência e a rentabilidade para os 10 maiores bancos privados de varejo do país em junho de 2001. Em ambos os casos os melhores resultados são do Bradesco e do Itaú, seguidos do Unibanco para o índice de eficiência.

Parece possível concluir, a partir das estatísticas relevantes para o setor bancário brasileiro, que não se concretizaram, ao menos até o presente momento, os impactos esperados do ingresso de bancos estrangeiros sobre a eficiência das instituições em atuação no país. Pelo contrário, o capital externo enfrenta dificuldades em reproduzir, no Brasil, os indicadores atingidos na matriz, quer pelas diferenças de mercado, quer pela necessidade de recuperação dos bancos adquiridos. Em suma, não há padrão claro de diferenciação entre nacionais e estrangeiros no que se refere à eficiência (Carvalho, 2001: 23) e, considerando apenas os maiores bancos privados varejistas nacionais, seus resultados são superiores aos dos estrangeiros.

5.5. Melhoria da Regulamentação e da Supervisão Bancárias

Uma das formulações mais extremadas da relação entre ingressos de bancos estrangeiros e melhorias no setor bancário doméstico é a apresentada por Gavin e Hausmann (1997) a respeito dos impactos da abertura na regulamentação prudencial e na supervisão bancária. Esses autores partem do subdesenvolvimento do setor financeiro na América Latina, que seria causado pela incapacidade dos governos em proverem adequadamente os bens públicos necessários como regulamentação e supervisão, respeito a contratos e ambiente macroeconômico estável. Diante dessa debilidade nacional, a saída seria contar com auxílio internacional, através da "importação indireta dos bens públicos requeridos" (Gavin e Hausmann, 1997: 4).

Para os autores, a solução da deficiência pelo alcance da estabilidade interna, reforço do setor público e do judiciário, melhoria na regulamentação e

supervisão, e capitalização dos bancos domésticos seria ineficiente, custosa e demorada. Gavin e Hausmann (1997: 22) propõem, então, a seguinte estratégia alternativa:

“os ingredientes de um setor financeiro estável e eficiente não seriam apenas ‘feitos’ domesticamente, mas seriam ‘comprados’ no mercado internacional ... Esta estratégia permitiria a importação da *expertise* e da solidez financeira das instituições financeiras internacionais, mas também e provavelmente mais importante, permitiria a importação indireta via esses bancos dos requisitos públicos chave para um sistema financeiro sólido e eficiente”.

Portanto, o ingresso de bancos estrangeiros deveria ser livre pois essas instituições, ao adotarem os padrões do seu país de origem, trariam menos riscos e forçariam avanços na regulamentação e supervisão domésticas. Como benefícios adicionais, o “país anfitrião teria atenuada a responsabilidade de supervisionar o banco diretamente” (Gavin e Hausmann, 1997: 28) e a proposta poderia ser implementada de imediato, posto que é unilateral.

A hipótese predominante, no entanto, é menos enfática sobre o papel dos bancos estrangeiros no aperfeiçoamento da estrutura do setor bancário. A abertura ao capital externo traria instituições com padrões mais rígidos de controle, disseminação de informações, auditoria, contabilidade, etc. e forçaria as autoridades bancárias domésticas à modernização (FMI, 2000; Goldberg, Dages e Kinney, 2000; Crystal, Dages e Goldberg, 2001; Mathieson e Roldos, 2001; Vasconcelos e Strachman, 2001: 30). Para Peek e Rosengreen (2000), os ingressos de instituições estrangeiras nos países emergentes facilitariam uma mais rápida reforma da supervisão e da regulamentação, no caso concreto da abertura ocorrida durante ou após crises bancárias.

A principal diferença entre a posição do “consenso” e a de Gavin e Hausmann (1997) é que a primeira também alerta para os riscos da presença de instituições internacionais em sistemas financeiros por suposto pouco desenvolvidos. FMI (2000: 165) considera que a tarefa de supervisionar bancos com atuação cada vez mais global torna-se difícil tanto para os países anfitriões quanto, também, para os de origem, pois as transações financeiras perdem em transparência o que ganham em complexidade, muitas vezes com

o objetivo de evadir a regulamentação. Outro problema seria a necessidade das autoridades bancárias dos países anfitriões supervisionarem as matrizes no exterior dos bancos estrangeiros. Por fim, com o surgimento dos megabancos internacionais, a desnacionalização também pode originar aumento na concentração e surgimento de bancos *too big to fail* nos mercados domésticos, que estariam muito mais vulneráveis às condições econômico-financeiras das matrizes e dos seus países de origem (Peek e Rosengreen, 2000: 169). Quando isso ocorre, a própria “estabilidade dos sistemas financeiros dos mercados emergentes tornou-se crescentemente dependente da qualidade da supervisão prudencial dos mercados maduros” (FMI, 2000: 175), com óbvio impacto sobre a soberania desses países²¹².

Analisando o mercado bancário brasileiro após 1994, nota-se de fato considerável esforço de modernização da regulamentação prudencial e da supervisão bancária, especialmente a partir da Resolução nº 2.099, de 17.08.1994, que incorporou à legislação doméstica os princípios do “Acordo da Basiléia”. Como já discutido no item 3.3, o processo de aperfeiçoamento da regulamentação e da supervisão continuou durante a reestruturação do setor bancário, após a ameaça de crise sistêmica entre 1995-96, com a criação do seguro de depósitos, a ampliação dos poderes e das atribuições do Bacen, o aumento do capital mínimo, etc. Dentre as medidas mais recentes incluem-se novas regras para classificação e provisionamento de créditos, a criação da Inspeção Global Consolidada (IGC) e a reforma do sistema de pagamentos.

A busca por padrões internacionais de supervisão bancária e de regulamentação prudencial está intimamente ligada à internacionalização das instituições financeiras e as recorrentes falências de bancos internacionais²¹³. No entanto, não parece exato atribuir as modificações brasileiras recentes ao ingresso de bancos de varejo estrangeiros a partir de 1997. O processo de

²¹² A relação entre desnacionalização do setor bancário e soberania, embora importante para o debate nacional mais amplo, ultrapassa os limites de análise desta dissertação. Carvalho (1999: 143) afirma que esse é, como não poderia deixar de ser, “o ponto mais negativo da internacionalização do setor bancário”. Várias das críticas à abertura do setor bancário se referem a esse ponto (Bresser Pereira, 2000; C. E. Carvalho, 2000b; Delfim Netto, 2000a, 2000b; Bracher, 2001).

²¹³ Ver Freitas e Prates (2001: 4-13) para a criação e evolução do Comitê da Basiléia. As autoras ressaltam as sucessivas versões dos acordos e as relacionam ao comportamento do sistema financeiro internacional.

modernização da legislação no Brasil teve como principais determinantes a própria dinâmica do mercado bancário após a estabilização e as demais mudanças posteriores no cenário macroeconômico, com a ameaça de crise sistêmica e os programas governamentais para evitá-la, a reestruturação, as privatizações e a própria desnacionalização. Não só não se trata de substituir o tratamento nacional pelo “tratamento estrangeiro” nos assuntos de supervisão e de regulamentação como querem Gavin e Hausmann (1997), mas também de não exagerar o papel dos bancos estrangeiros no tema, no qual sua importância é menor diante das demais modificações bancárias no país.

5.6. Fortalecimento do Setor Bancário

A bibliografia pesquisada enumera várias causas possíveis para o impacto favorável da abertura ao capital externo no mercado bancário sobre a solidez desse setor. Não obstante, existe aproximadamente a mesma quantidade de riscos potenciais da desnacionalização gerar fragilidades bancárias. Nem mesmo a visão consensual tem, portanto, uma hipótese única, *ex-ante*, sobre o assunto. Por essa razão torna-se ainda mais importante analisar o papel efetivo dos bancos estrangeiros no setor bancário brasileiro durante a ameaça de crise sistêmica e na reestruturação que se seguiu. A seguir apresenta-se e critica-se a discussão sobre o tema e, depois, analisa-se a participação externa na reestruturação bancária no Brasil.

Dentre os efeitos que contribuiriam para o fortalecimento do setor bancário podem ser citados a adoção das melhores práticas de controle de riscos; a ampliação do acesso do país aos mercados internacionais de capitais; a menor propensão à fuga de capitais nas crises, pois os depositantes transfeririam seus recursos para os bancos estrangeiros no país, realizando a “fuga de capital em casa”; o acesso aos recursos da matriz face a alguma dificuldade e a manutenção das operações no país anfitrião mesmo durante crises, dadas as maiores diversificação de portfólio e escala global.

Quanto aos sistemas de controle de riscos, embora seja verdade que os bancos internacionais dispõem de modelos cada vez mais sofisticados, convém, como alerta Freitas (1999: 131-33), não superestimar sua eficácia. A

própria dinâmica da concorrência e a tendência de emprestar além do que seria prudente nas fases cíclicas de expansão, para não falar em problemas e limitações internos dos sistemas, minam sua capacidade de previsão, do que é prova a série de falências de bancos internacionais e sua elevada exposição a países atingidos por crises financeiras.

As instituições estrangeiras poderiam contribuir com a solidez do setor bancário ampliando o acesso a linhas de crédito no exterior e, especialmente nos períodos de instabilidade, pela manutenção do crédito já que, como teriam o *funding* mais diversificado, seus empréstimos seriam menos atingidos pela volatilidade macroeconômica doméstica (FMI, 2000: 163; Mishkin, 2001: 26; Vasconcelos e Strachman, 2001: 30). Outra razão para o fortalecimento do setor bancário seria que os bancos estrangeiros poderiam, até mesmo, impedir corridas bancárias e fugas de capitais. A lógica é que essas instituições, vistas como mais seguras, atrairiam os depósitos dos bancos mais arriscados - que os perderiam de qualquer maneira -, "permitindo aos residentes 'realizar sua fuga de capital em casa'" (FMI, 2000: 164).

No item 3 deste capítulo já foi criticada, com base em FMI (2000: 152 e 158), a relação entre internalização de capitais externos e maiores oferta e estabilidade dos empréstimos dos bancos estrangeiros. Nada garante, *a priori*, que tais capitais destinem-se ao crédito, dentre outras aplicações disponíveis.

Quanto à menor volatilidade da oferta de crédito durante períodos de instabilidade, causada pela menor dependência dos bancos estrangeiros em relação à economia do país anfitrião, um comentário e duas evidências empíricas. É até possível, ou mesmo provável, que os bancos estrangeiros mantenham o potencial de ofertar crédito em um país em crise. O determinante da decisão de conceder empréstimos, no entanto, não é a existência de *funding* ou de poupança prévia, mas sim a taxa de retorno esperada, ajustada pelo risco, de cada operação. Na medida em que a instabilidade econômica acentua a incerteza e provoca elevação dos juros e diminuição do nível de atividade, a taxa de inadimplência tende a aumentar. Pelo lado dos demandantes de crédito, cruciais para a concretização da "oferta potencial", esses mesmos indicadores macroeconômicos também forçam retração da demanda, sem a qual não há como qualquer instituição, nem nacional nem

estrangeira, ampliar suas concessões. Nesse cenário, é esperada a redução do crédito bancário privado, sem que exista qualquer razão para que os bancos estrangeiros atuem de forma anti-cíclica, nem mesmo ganhos de participação de mercado.

Analisando os mercados bancários de Brasil, Argentina e México entre 1994 e 1999, Peek e Rosengreen (2000: 162) identificaram “a ligação estreita entre os empréstimos das instituições localizadas no país anfitrião e a disponibilidade local de *funding* pelos bancos”, o que sinaliza que a maior parte dos recursos aplicados nas operações de crédito é captada localmente. Por fim, a rentabilidade obtida, em 1999 e 2000, pelos bancos estrangeiros atuando no Brasil (Conjuntura Econômica, 2001: 29-30), indica não só o direcionamento de suas aplicações, no ano da crise cambial, para títulos da dívida pública e demais operações com *hedge* em dólar, como também, no ano seguinte, a maior dificuldade de atender à crescente demanda por crédito.

Em relação à capacidade dos bancos estrangeiros em diminuir ou mesmo deter corridas bancárias e fugas de capitais, como afirmam Gavin e Hausmann (1997), existem tanto objeções teóricas quanto empíricas. Em primeiro lugar, a possibilidade de saídas de capitais não é causada pelo ingresso de instituições estrangeiras mas, antes, por medida anterior de abertura e liberalização da conta de capital do balanço de pagamentos (Bhattacharya, 1993). Evidentemente a maior internacionalização do sistema bancário pode facilitar e ampliar as remessas. Mais grave, no entanto, é a possibilidade de rápida inversão de expectativas por parte dos bancos, revertendo os grandes influxos dos períodos de euforia para remessas líquidas (Graham, 2001: 17).

No Brasil, a ameaça de crise sistêmica de 1995-96 - período imediatamente anterior ao da desnacionalização recente - gerou incipiente corrida bancária em função da busca por segurança, beneficiando principalmente os bancos federais, que usufruem garantias governamentais implícitas. Mesmo com a estrutura atual e com a existência de mecanismos de seguro de depósitos, dificilmente os bancos federais deixariam de registrar captações líquidas na hipótese de *distress* no setor bancário doméstico. Quanto à possibilidade de impedir fugas de capitais, a experiência do país em

1998, vésperas da crise cambial, com perdas de US\$ 27,8 bilhões em reservas internacionais entre agosto e outubro, desmente a hipótese.

Outro benefício potencial dos bancos estrangeiros ao fortalecimento do setor bancário consiste na possibilidade de capitalização pela matriz em períodos de dificuldade (FMI, 2000: 169; Mathieson e Roldos, 2001: 26)²¹⁴. Esse suporte, óbvio, é limitado e está, geralmente, condicionado à situação financeira da matriz, ao nível de comprometimento de longo prazo com o país anfitrião e à origem dos problemas na filial ou subsidiária, se internos ou fruto de eventos fora de controle, como políticas governamentais. Antes de constituir regra geral, o auxílio financeiro da matriz é decidido de forma discricionária, caso a caso (Mathieson e Roldos, 2001: 26).

O caso brasileiro recente oferece exemplos claros desse comportamento. Bancos estrangeiros como o Banco Espírito Santo e o Crédit Agricole, a Caixa Geral de Depósitos e o Sudameris foram capazes de investir somas acima de R\$ 1 bilhão (ver capítulo 4) na reestruturação e capitalização das instituições adquiridas no Brasil antes de decidirem abandonar o mercado e vender seus bancos, muitas vezes com prejuízo. Outros exemplos, de maneira não exaustiva, são a venda da Lloyds Asset Management para o Banco Itaú, a parceria entre o Bradesco e o Banco Ford com a compra da carteira de CDC e da empresa de *leasing* pelo banco nacional.

Efeito adicional da participação estrangeira para a solidez do setor bancário é sua relação com a possibilidade de ocorrência de crises bancárias e seu comportamento durante as mesmas. Quanto ao primeiro aspecto, FMI (2000: 168) chama atenção para a pequena quantidade de trabalhos empíricos disponíveis. Estudos de Levine (in FMI, 2000: 168) e de Demirgüç-Kunt, Levine e Min (1998) afirmam que o maior número de bancos estrangeiros, e não seu *market share*, tende a reduzir a probabilidade de ocorrência de crises bancárias. Esses resultados devem ser considerados com cautela pois sofrem dos mesmos problemas criticados no item 4, acima, para o artigo de Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998).

Em relação ao comportamento dos bancos estrangeiros durante as

²¹⁴ Os mesmos autores ressaltam, entretanto, a escassez de exemplos que sustentem a tese.

crises bancárias a questão central é se manterão sua atuação nos países anfitriões ou se encerrarão suas atividades (*cut and run*). Existem evidências das duas reações²¹⁵. O estudo de Crystal, Dages e Goldberg (2001: 48) para países selecionados da América Latina encontra evidências de permanência das instituições estrangeiras a partir de redução na lucratividade, manutenção do crédito e capitalização, o que caracterizaria compromisso de longo prazo com o país em questão. No caso da crise asiática, após 1997, no entanto, as evidências são inversas (FMI, 2000: 164). Por outro lado, os países anfitriões também podem ser atingidos por uma espécie de contágio financeiro: a redução das atividades dos bancos no exterior causada por problemas domésticos, na matriz (Peek e Rosengreen, 2000: 151; Graham, 2001: 19).

A experiência brasileira após 1997 é bastante limitada, resumindo-se à crise cambial de janeiro de 1999. Nesse caso, não só os bancos estrangeiros não saíram do país como aproveitaram a política cambial da época para proteger suas aplicações contra a variação da moeda estrangeira, utilizando diversos instrumentos de *hedge*, no que foram acompanhados pelos bancos nacionais. O resultado foi a obtenção de lucros recordes em reais naquele ano, concentrados no primeiro trimestre, oriundos da desvalorização.

O efeito potencial negativo por excelência é a hipótese de os bancos estrangeiros conquistarem os melhores clientes do mercado anfitrião deixando, por seleção adversa, aos bancos nacionais os mais arriscados. Bhattacharya (1993) chama essa hipótese de *cream-skimming*, enquanto FMI (2000) e Mathieson e Roldos (2001) a denominam *cherry-pick*. Há duas razões para esse comportamento. Primeiro, supondo bancos estrangeiros mais eficientes e seguros que seus concorrentes domésticos, eles teriam condições de atrair os clientes *prime*, tanto pessoas físicas quanto jurídicas. Segundo, dada a desvantagem informacional das instituições estrangeiras, seu público-alvo seria a clientela menos arriscada, a qual procuraria atrair com diferenciação de produtos, inovações, tecnologia e foco. Esse comportamento seria, assim, “uma resposta econômica *natural* da parte dos bancos estrangeiros contra as hostis condições iniciais de entrada” (Bhattacharya, 1993: 17).

²¹⁵ As evidências, porém, são limitadas “pois muito do aumento no ingresso dos bancos estrangeiros ocorreu apenas no final dos 1990” (FMI, 2000: 169).

De acordo com Carvalho (2001: 24), as informações disponíveis não permitem examinar a ocorrência do fenômeno no Brasil. Não obstante parece haver algumas observações não-sistemáticas ou contrárias a esse comportamento de parte dos bancos estrangeiros ou negando o sucesso dessa estratégia. Trabalhar com empresas estrangeiras, com atividades de atacado e de investimentos e com parcela selecionada do varejo era exatamente o perfil de atuação do capital externo no mercado bancário brasileiro antes de 1997. A característica principal da desnacionalização recente é o acesso das instituições estrangeiras ao grande varejo interno através da compra de bancos domésticos. Dificilmente se classificaria na estratégia de *cream-skimming* a compra do Bamerindus e do Excel-Econômico ou dos bancos privatizados (Banespa, Bandepe e Paraiban). Por outro lado, esse é um dos segmentos mais concorridos do mercado bancário brasileiro, com todos os bancos, estrangeiros e nacionais, inclusive os públicos, adotando estratégias diferenciadas para conquistar essa clientela. Não é tão simples assumir antecipadamente o insucesso dos bancos domésticos.

Crystal, Dages e Goldberg (2001) apresentam evidência adicional e sistemática do impacto das instituições estrangeiras na solidez do setor bancário. Os autores buscam identificar se a compra de bancos nacionais pelo capital externo provocou modificações no *rating* atribuído a essas instituições pelas agências internacionais²¹⁶. No primeiro ano após a aquisição, a variação é pequena mas positiva, em poucos casos passando de E (pior conceito) para C+ (espécie de teto para *ratings* bancários de países da América Latina). Nos demais anos, até o quinto, a média da variação é zero. A conclusão é que não houve diferenças sistemáticas fortes, na condição e performance, entre bancos domésticos e estrangeiros (Crystal, Dages e Goldberg, 2001: 45).

A conclusão mais geral sobre o papel dos bancos estrangeiros no fortalecimento do setor bancário do país anfitrião é que as evidências ainda são bastante limitadas (FMI, 2000: 170). Citando discurso de Roger Ferguson,

²¹⁶ Esse critério pode ser criticado tanto pelos erros das agências de *rating* quanto pelo fato dos *ratings* não serem prospectivos e nem serem modificados necessariamente de forma tempestiva. Um possível viés da análise é que os bancos estrangeiros compraram, majoritariamente, bancos falidos ou em dificuldades, com baixo *rating*, e portanto apenas a reestruturação da instituição já a faria recuperar o *rating* anterior aos problemas.

vice-presidente do Comitê de Governadores do *Federal Reserve System*, Bisignano (2000: 175) situa um ponto essencial: “saber se bancos estrangeiros são fonte de estabilidade ou de fragilidade depende muito do mercado, do ambiente bancário e de supervisão que eles encontram no país anfitrião”.

Por fim, é importante evidenciar o relevante papel concreto dos bancos estrangeiros na reestruturação bancária, não só no Brasil mas na América Latina como um todo, após as crises bancárias da segunda metade dos anos 1990. Foi exatamente o grande estoque de bancos domésticos insolventes ou com sérios problemas patrimoniais e o elevado custo fiscal do saneamento do setor bancário que possibilitaram romper décadas de restrições aos ingressos de capital externo no setor bancário desses países. As crises bancárias forneceram, portanto, a via de acesso aos mercados domésticos pela compra de bancos nacionais por instituições estrangeiras (Goldberg, Dages e Kinney, 2000; Peek e Rosengreen, 2000: 149; Mathieson e Roldos, 2001: 10). Por essa razão específica, os estudos econométricos captam aumento da participação estrangeira durante as crises bancárias, o que não resulta da atividade anti-cíclica dos bancos estrangeiros, mas da forma concreta de sua entrada em mercados até então fechados.

No Brasil, como já discutido no item 3.4.1, as instituições estrangeiras não tiveram participação relevante para evitar a crise sistêmica de 1995-96. A ameaça de crise foi superada com programa governamental (Proer), verbas públicas, utilização dos bancos públicos federais e participação do capital bancário privado nacional. No entanto, na etapa posterior da reestruturação, os ingressos estrangeiros representaram papel fundamental ao adquirir mais de uma dezena de bancos domésticos, a maioria com problemas patrimoniais, com desembolsos que ultrapassaram R\$ 20 bilhões, incluindo pagamentos aos acionistas, pedágios e capitalizações posteriores (ver capítulo 4). Ao adquirir bancos nacionais problemáticos e capitalizá-los, os bancos estrangeiros contribuíram de forma significativa para o fortalecimento e a solidez do setor bancário brasileiro.

5.7. Conclusões Parciais

A avaliação dos impactos dos bancos estrangeiros no mercado bancário brasileiro a partir da desnacionalização iniciada em 1997 ainda não permite respostas conclusivas, em função do pouco tempo decorrido e da necessidade de ajustes nos bancos adquiridos. Não obstante, pode-se afirmar com segurança que a contribuição desses bancos para a reestruturação bancária, entre 1997 e 2000, foi fundamental para a solidez do setor bancário.

A análise realizada ao longo deste capítulo possibilita, porém, descartar a maioria dos impactos “potenciais” esperados pela teoria econômica convencional predominante. Em grande parte estão implícitas nessas formulações hipóteses de subdesenvolvimento do setor bancário doméstico do país anfitrião; modelos com estrutura muito aproximada da concorrência perfeita, com livres entrada e saída; incapacidade de adoção e de implementação efetiva de regulamentação prudencial e de supervisão bancária modernas; sérias debilidades dos concorrentes nacionais, sem escala nem diversificação de aplicações e nem atualização tecnológica; etc. A contrapartida desses pressupostos implícitos são as suposições quanto aos bancos estrangeiros, tanto explícitas quanto *a priori*, da maior eficiência e maior capacidade; melhor gerenciamento; superior capacidade de emprestar, pela captação de *funding* externo, maior diversificação e melhores sistemas de controle de riscos; entre outros. A pesquisa realizada dos impactos observados no mercado bancário brasileiro não permitiu comprovar grande parte desses efeitos.

A argumentação do capítulo também defendeu a necessidade da realização de estudos específicos, caso a caso, sobre os efeitos concretos observados da desnacionalização. Deve ser considerado, sempre, o perfil de cada país e de seu mercado bancário, sua situação macroeconômica e sua institucionalidade, o papel das autoridades monetária e bancária, etc. Isso porque, em grande medida, a formulação lógico-teórica dos impactos potenciais é inconclusiva pois pode ser simétrica, possibilitando igualmente resultados benéficos e prejudiciais. Por outro lado, os resultados obtidos nos estudos econométricos amplos, por unir mercados díspares e ignorar suas diferenças econômicas e institucionais, devem ser, senão descartados, no

mínimo confirmados pelo estudo detalhado do país em questão.

Com as limitações inerentes a resultados ainda preliminares, concluiu-se neste capítulo que a mudança estrutural pela qual o setor bancário vem passando a partir do Plano Real não se deve, nem exclusiva nem principalmente, ao aumento da participação estrangeira. O quadro se compõe de um conjunto de fatores interagindo entre si de forma dinâmica, incluindo a estabilidade inflacionária e a volatilidade macroeconômica (especialmente o ritmo de atividade, as taxas de juros, o câmbio e a dívida pública); os programas governamentais de reestruturação bancária; a agressividade dos bancos privados nacionais, quer pelas melhorias de eficiência, quer pela sua participação nas fusões e aquisições; e os ingressos de bancos estrangeiros.

Da mesma forma, o estímulo da abertura ao crescimento econômico, via redução dos *spreads* e dos juros ativos e a conseqüente ampliação do crédito, também restou frustrada. Os bancos estrangeiros têm apresentado comportamento similar aos dos nacionais em termos de intermediação financeira e preferência por operações de tesouraria. Parecem mais adaptar-se às condições locais que buscar inovar. A diferença, pequena, é a ainda maior dependência dos estrangeiros em relação a aplicações financeiras e em títulos da dívida pública, destacando-se a indexada ao câmbio, da qual são os principais compradores. Essa estratégia tem sido justificada pela necessidade de fazer *hedge* em moeda estrangeira de seus investimentos no país e, não menos importante, pela elevada lucratividade com baixo risco.

A verdade axiomática, a se acreditar no “consenso” sobre o comportamento dos bancos estrangeiros, da maior eficiência dessas instituições não encontrou respaldo nas estatísticas bancárias brasileiras recentes. Os resultados para os estrangeiros, no entanto, são negativamente influenciados pelo estado dos bancos adquiridos e pelas despesas necessárias à sua reestruturação e modernização. Não obstante, a maioria das justificativas da maior eficiência estrangeira vincula-se a fatores presentes no seu mercado bancário original, ou seja, são *location specific*. Não foram encontradas boas razões para o alcance de resultados similares nos países anfitriões nos quais tais condições não se reproduzem e os bancos estrangeiros encontram-se em desvantagem informacional. Pelo contrário, em vários casos, diante de

insucessos e acúmulo de prejuízos, os bancos estrangeiros preferiram sair do mercado, vendendo sua participação a concorrentes nacionais.

Em relação a modificações e modernizações na regulamentação prudencial e na supervisão bancária, dificilmente pode ser justificada a hipótese que atribui aos bancos estrangeiros o papel dinamizador, seja por seus critérios internos, supervisionados pela autoridade bancária do seu país de origem, seja por efeitos indiretos nas autoridades e bancos locais. Evidentemente, a internacionalização do setor bancário - não apenas com instalação de bancos estrangeiros, mas também com a possibilidade de endividamento e captações externas dos bancos nacionais - exige aperfeiçoamentos nos níveis de capitalização, nos sistemas de controle de risco e na supervisão, entre outros. Essas modificações estão, entretanto, muito mais ligadas ao mercado doméstico, principalmente após o *distress* de 1995-96, quando houve sérias falhas nos procedimentos da autoridade bancária, e à existência de padrões internacionais como o Comitê da Basileia, do que ao efeito da desnacionalização simplesmente.

A solidez do setor bancário brasileiro foi significativamente acentuada com as aquisições de bancos problemáticos por instituições estrangeiras e sua posterior capitalização, indiferentemente de ocorrer ou não "renacionalização". Esse resultado não se confunde, no entanto, com as hipóteses, não comprovadas, de menor propensão à fuga de capitais, de realização de "fuga de capital em casa", de suporte ilimitado da matriz em situações de dificuldades da filial ou subsidiária e de manutenção das operações no país anfitrião durante períodos de instabilidade.

Conclusões

Ao longo desta dissertação foram investigados os fatores determinantes e os impactos resultantes da desnacionalização bancária no Brasil. Tal processo, a abertura do mercado doméstico de varejo ao capital externo, constituiu fato inédito na história do setor nas últimas oito décadas. A **tese** defendida neste trabalho foi que **o determinante principal da política de desnacionalização consistiu na necessidade de reestruturação do setor bancário brasileiro após a ameaça de crise sistêmica de 1995-96, dada a grande quantidade de instituições com problemas de liquidez, de capitalização ou mesmo insolventes.**

Para caracterizar corretamente o papel dos bancos estrangeiros é preciso afirmar que tais instituições não desempenharam funções relevantes na eliminação do risco de crise bancária. Para que isso ocorresse foi decisiva a atuação do poder público através do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer), programa governamental, discricionário, no âmbito do qual foram desembolsados R\$ 31,4 bilhões, equivalentes a 4,03% do PIB brasileiro médio de 1995-97. Os dois maiores bancos públicos federais - Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal - formaram uma rede de segurança implícita, ofertando recursos no mercado interbancário ilíquido, atuando quase como emprestadores de última instância. A participação dos bancos privados nacionais realizou-se mediante a aquisição dos bancos sob intervenção, assumindo todos os passivos perante o público e ativos equivalentes.

O marco inicial da desnacionalização recente do varejo bancário foi a compra do Banco Bamerindus pelo HSBC, em março de 1997, a última operação do Proer, realizada mais de um ano e meio após o início dos sérios problemas bancários com a intervenção no Banco Econômico, em agosto de 1995. Diferentemente das primeiras aquisições com recursos do Proer, essa ocorreu em ambiente relativamente tranquilo, com o risco de crise sistêmica já debelado e sem ameaças de corridas bancárias.

Os bancos estrangeiros tiveram, no entanto, importante participação na

reestruturação bancária a partir de 1997. Na parte voluntária do ajuste, mais de uma dezena de bancos, públicos e privados, com ou sem problemas patrimoniais, foram adquiridos pelo capital externo. A participação estrangeira na reestruturação possibilitou a redução do seu custo fiscal, não só pela aquisição de bancos em vias de sofrer liquidação ou intervenção, com prováveis saques a descoberto nas contas de reservas bancárias, como também pelo pagamento dos “pedágios”.

Essa atuação dos bancos estrangeiros foi decisiva para o fortalecimento do setor bancário brasileiro. Acumulando os gastos das compras, “pedágios”, capitalização e demais despesas com o ajuste dos bancos adquiridos, o investimento do capital estrangeiro ultrapassou R\$ 20 bilhões apenas nas principais operações envolvendo instituições de varejo.

O pré-requisito, ou seja, a condição indispensável para a abertura do mercado bancário foi a decisão política do governo brasileiro de reverter as históricas restrições ao ingresso de bancos estrangeiros. Essa decisão - no mesmo sentido das recomendações da teoria econômica convencional, das prescrições dos organismos financeiros internacionais (FMI, Banco Mundial e BID) e das reivindicações do mercado financeiro externo - se materializou institucionalmente por meio de uma “brecha” legislativa no Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT), foi instrumentalizada por duas Exposições de Motivos do Ministério da Fazenda e concretizou-se nos decretos presidenciais que autorizaram, caso a caso, as entradas. Dessa maneira, promoveu-se modificação estrutural profunda e permanente no setor bancário brasileiro, desconsiderando a previsão constitucional de sua regulamentação por intermédio de Lei Complementar.

A resolução dos sérios problemas bancários e o importante papel desempenhado pelos bancos estrangeiros no ajuste voluntário que se seguiu não significam a ausência de alternativas de reestruturação, como se a desnacionalização fosse o único modelo disponível a ser implementado. Um exemplo disso é a experiência da superação da crise bancária espanhola, com duração de sete anos e custo estimado em 15% do PIB. Apesar de partir de situação mais desfavorável, o estímulo às fusões e aquisições envolvendo bancos domésticos foi capaz de formar, em poucos anos, fortes e competitivos

grupos bancário-financeiros nacionais que, através de trocas de participações minoritárias com instituições estrangeiras se afirmaram dentre os maiores bancos europeus, além de iniciar vigoroso processo de internacionalização.

Do ponto de vista das firmas bancárias não existe fator de repulsão único, a decisão de buscar a expansão internacional é complexa. Mesmo assim cabe destacar, diante das explicações convencionais de *follow the customer*, arbitragem regulatória e outros, que **o fator de repulsão básico da migração bancária é a perspectiva de obtenção de maiores taxas de retorno no exterior**. Adicionalmente, seria difícil explicar essa internacionalização bancária sem analisar as transformações recentes no mercado financeiro mundial. As tendências de desregulamentação, liberalização e abertura financeiras foram indispensáveis ao aumento da concorrência e diminuição das margens nos países de origem dos bancos estrangeiros, ao mesmo tempo que estimularam maior integração econômica e a ampliação dos fluxos internacionais de capitais. No caso europeu, sede de todas as instituições que adquiriram bancos de varejo no Brasil, essas tendências foram reforçadas pela união econômica e (depois) monetária.

Quanto aos impactos da desnacionalização, conforme as informações iniciais, **os bancos estrangeiros não causaram modificações significativas no varejo bancário brasileiro, quer em termos de competitividade e de eficiência, quer no estímulo ao crescimento, via ampliação na oferta de crédito**. A razão básica para isso é que os bancos estrangeiros não entraram no varejo brasileiro para serem instituições inovadoras. Seu objetivo é aproveitar a oportunidade da abertura e usufruir da elevada rentabilidade do mercado doméstico. Uma evidência nesse sentido é a averse da demanda desses bancos por títulos da dívida pública, especialmente os indexados à variação cambial, que unem a necessidade de proteger o valor dos ativos em dólar, as elevadas lucratividade e liquidez e o baixo risco. O comportamento dos bancos estrangeiros, portanto, tem se revelado fundamentalmente adaptativo, atuando de maneira similar a dos demais concorrentes, procurando apenas diferenciar-se marginalmente. Essas instituições não têm sido, de modo algum, inovadoras.

Exemplos da ausência de eficiência superior e de inovações são dados

pelo desempenho dos bancos estrangeiros à frente das instituições nacionais adquiridas. Após prejuízos consecutivos, apesar de investimentos que superaram R\$ 1 bilhão em cada caso, e constatada a incapacidade de gerir os bancos comprados, quatro grupos estrangeiros (Banco Espírito Santo e Crédit Agricole, Caixa Geral de Depósitos e Sudameris) decidiram sair do mercado - até o final de 2001 -, vendendo suas participações para instituições privadas nacionais. Outros dois bancos estrangeiros, HSBC e BBVA, não conseguem atingir os resultados esperados. O Banco Santander ainda se adapta às aquisições do grupo Meridional e do Banespa, enquanto o ABN Amro - adquirente do Banco Real, entre outros - permanece o mais bem sucedido em termos de lucratividade. Parece claro que o desempenho dos bancos estrangeiros no mercado de varejo bancário brasileiro depende, principalmente, da situação da instituição comprada - saudáveis ou com problemas patrimoniais, detentoras de escala nacional ou restritas a nichos geográficos ou de produtos, com presença nos grandes centros financeiros nacionais, nível tecnológico, etc. - e não de fatores específicos dos bancos estrangeiros compradores.

Finalmente, a partir desta dissertação pode-se também concluir que é altamente improvável que o resultado do processo no Brasil seja a desnacionalização bancária quase total, a exemplo do ocorrido nos demais países da América Latina, como Argentina, México e Chile, para ficar apenas nos casos mais conhecidos. Essa diferenciação decorre da especificidade do mercado bancário brasileiro em relação ao de seus vizinhos.

No Brasil, há sólido núcleo de instituições domésticas, tanto públicas federais quanto privadas, atuando como bancos universais, com grandes redes nacionais de atendimento, cuja participação no mercado situa-se entre 50% e 60%, dependendo do critério utilizado. Os dois maiores bancos públicos federais - o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal - respondem por um terço dos empréstimos e por quase 40% dos depósitos, além de serem utilizados como instrumentos de implementação de política econômica. Os três maiores grupos bancários privados nacionais - o Bradesco, o Itaú e o Unibanco - encontram-se bem capitalizados, bem gerenciados e com alta lucratividade. Sua participação ativa na recente consolidação do setor bancário brasileiro

propiciou-lhes significativos ganhos de escala e de *market share*, tornando-os virtualmente “muito caros” (com valores de mercado muito acima de seus valores patrimoniais), para receberem propostas de venda.

A desnacionalização recente levou aos bancos estrangeiros terem participação cada vez mais importante na economia brasileira. As instituições pertencentes ao capital externo não têm mais a atuação limitada e complementar que as caracterizou, no período anterior à 1997. Apesar disso, à exceção do Banco Santander, por ter comprado o Banespa - historicamente um dos maiores bancos brasileiros -, os principais bancos estrangeiros formam uma espécie de segundo grupo em importância, abaixo do núcleo hegemônico nacional - Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Bradesco, Itaú e Unibanco.

Referências Bibliográficas

- ALEXANDER, William E. et al. (eds.). (1997). *Systemic Bank Restructuring and Macroeconomic Policy*. Washington: FMI, 181 pp.
- ALIBER, Robert Z. (1984). International Banking: a survey. *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 16, nº 4, parte 2, novembro, pp. 661-78.
- AMADO, Adriana M. e SILVA, Luiz A. S. (2000). *Integração Monetário-Financeira do Mercosul*. Apresentado no Programa de Seminários Acadêmicos do Departamento de Economia da UnB, Seminário nº 10/00. 26 de maio, 18 pp. <http://www.unb.br>
- ANDIMA. (2001). *O Novo Perfil do Sistema Financeiro*. RJ: Andima. 102 pp.
- ARONOVICH, Selmo. (1999). A Reestruturação Bancária Internacional: experiência recente e possíveis desdobramentos. *Revista do BNDES*, vol. 6, nº 12. Rio de Janeiro: BNDES, dezembro, pp. 195-226. http://www.bndes.gov.br/publica/rev_ant.htm
- BACEN. (1999). Relatório Anual 1999. *Boletim do Banco Central do Brasil*, vol. 35. Brasília: Bacen. Apêndice (Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis), pp. 219-37. <http://www.bcb.gov.br>
- _____. (1996a). *PROER - Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional*. Brasília: Bacen, 24 pp. <http://www.bcb.gov.br>
- _____. (1996b). Evolução da Economia Brasileira Após o Plano Real. *Boletim do Banco Central do Brasil*, vol. 32, nº 7, separata. Brasília: Bacen, julho, 87 pp.
- _____. (1996c). *O Banco Central e as Novas Técnicas de Saneamento do Sistema Financeiro Nacional Após a Estabilização Monetária*. <http://www.bcb.gov.br>
- BACEN/DEORF. *Evolução do Sistema Financeiro Nacional: relatório semestral*. Brasília: Bacen. Vários números. <http://www.bcb.gov.br>
- BACEN/DEPEC/COPEC. (1991). As Presenças de Bancos Estrangeiros no País e de Bancos Brasileiros no Exterior - nota preliminar. *Nota COPEC nº 91/86*. Brasília: Bacen, outubro, 8 pp.
- BACEN/DEPEP. (2001). *Juros e Spread Bancário no Brasil: avaliação de 2 anos do projeto*. Brasília: Bacen, novembro, 57 pp. <http://www.bcb.gov.br>
- _____. (2000). *Juros e Spread Bancário no Brasil: avaliação de 1 ano do projeto*. Brasília: Bacen, novembro, 77 pp. <http://www.bcb.gov.br>
- _____. (1999). *Juros e Spread Bancário no Brasil*. Brasília: Bacen, outubro, 88 pp. <http://www.bcb.gov.br>
- BACEN/DEPEP/GCI. (2000). *Focus*. Brasília: Bacen. Vários números. <http://www.bcb.gov.br/updatescd/default.asp>
- BACEN/FIRCE. (1998). *Censo de Capitais Estrangeiros no Brasil: ano-base 1995*. Brasília: Bacen, maio, 102 pp. <http://www.bcb.gov.br>

- BACHA, Edmar L. (1997). O Plano Real: uma avaliação. In: MERCADANTE, A. (org.). *O Brasil Pós-Real: a política econômica em debate*. Campinas: IE/Unicamp, pp. 11-69.
- BAER, Mônica. (1986). *A Internacionalização Financeira no Brasil*. Petrópolis: Vozes. Caps. I (Alguns Antecedentes e as Características Jurídico-Institucionais do Sistema Financeiro Brasileiro) e II (A Participação Estrangeira no Sistema Financeiro Brasileiro Privado), pp. 9-55.
- BALTENSPERGER, Ernst e DERMINE, Jean. (1993). European Banking: prudential and regulatory issues. In: DERMINE, Jean. (ed.). *European Banking in the 1990s*. 2ª ed. Oxford: Blackwell Publishers, pp. 17-37.
- BANCO DA INGLATERRA. (2000). *Practical Issues Arising From the Euro*. Londres: Banco da Inglaterra, junho. Cap. 2 (Euro Financial Services), pp. 40-56. <http://www.bankofengland.co.uk/euro/euroiss0006.htm>
- BARTH, James R., BRUMBAUGH JR., Dan e WILCOX, James A. (2000). The Repeal of Glass-Steagall and the Advent of Broad Banking. *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14, nº 2, primavera, pp. 191-204.
- BATISTA JR., Paulo N. (1998). Mitos da "Globalização". *Estudos Avançados*, vol. 12, nº 32. São Paulo: IEA/USP, janeiro/abril, pp. 125-86.
- _____. (1996). O Plano Real à Luz da Experiência Mexicana e Argentina. *Estudos Avançados* nº 28. São Paulo: IEA/USP, setembro/dezembro, pp. 129-97.
- _____. (1995). Criativa Contabilidade Bancária. In: _____. *A Economia Como Ela É...* São Paulo: Boitempo, 2000, pp. 261-62. Republicado de FSP, 23.11.1995.
- BCE. (2000). UEM e Supervisão Bancária. *Boletim Mensal*. Frankfurt/Lisboa: BCE/Banco Central de Portugal, abril, pp. 53-69. <http://www.bportugal.pt/euro/freuro/p.htm?emudocs/bce/bmensal/bmensal.p.htm>
- _____. (1999). *Possible Effects of EMU on the EU Banking Systems in the Medium to Long Term*. Frankfurt: BCE, fevereiro, 69 pp. <http://www.ecb.int>
- BERGER, Allen N. et al. (2000). Globalization of Financial Institutions: evidence from cross-border banking performance. *Finance and Economics Discussion Series* nº 2000-4. Washington: Federal Reserve Board, janeiro, 113 pp. <http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2000/>
- Publicado anteriormente em: _____. (1999). _____. *Working Paper* nº 99-25. Chicago: Federal Reserve Bank of Chicago. <http://research.frbchi.org/WPbyYear/WP1999.html>
- BEVILAQUA, Afonso S. e LOYO, Eduardo. (1998). Openness and Efficiency in Brazilian Banking. *Texto para Discussão* nº 390. Rio de Janeiro: PUC-RJ, setembro, 38 pp. <http://www.econ.puc-rio.br>
- BHATTACHARYA, Joydeep. (1993). *The Role of Foreign Banks in Developing Countries: a survey of the evidence*. Department of Economics, Cornell University, mimeo, 52 pp.

- BIS. (2000). *70th Annual Report*. Basileia: BIS, junho. Cap. VII (The Euro and the European Financial Architecture), pp. 123-41. <http://www.bis.org/publ/index.htm>
- _____. (1999). Bank Restructuring in Practice. *BIS Policy Papers* nº 6. Basileia: BIS, agosto. 221 pp. <http://www.bis.org/publ/index.htm>
- BISIGNANO, Joseph R. (2000). Implications of the Globalization of the Banking Sector: discussion. In: ROSENGREN e JORDAN (eds.). Building an Infrastructure for Financial Stability. *Conference Series* nº 44, Boston: Federal Reserve Bank of Boston, junho. pp. 171-77. <http://www.bos.frb.org/economic/conf/conf44/index.htm>
- BORGES, Antonio M. (1993). Portuguese Banking in the Single European Market. In: DERMINE, Jean. (ed.). *European Banking in the 1990s*. 2ª ed. Oxford: Blackwell Publishers, pp. 325-43.
- BORIO, Claudio E. V. e FILOSA, Renato. (1995). The Changing Borders of Banking: trends and implications. In: OCDE. (1995). *The New Financial Landscape: forces shaping the revolution in banking, risk management and capital markets*. Paris: OCDE, cap. 2, pp. 49-95.
- BOUZAN, Ary. (1972). *Os Bancos Comerciais no Brasil: uma análise do desenvolvimento recente (1965-1971)*. S. L.: Federação Brasileira das Associações de Bancos, novembro. FEA/USP (Tese de Doutorado). Caps. II (Origens e Evolução dos Bancos no Brasil) e III (A Conformação Bancária e Suas Causas), pp. 11-57.
- BRACHER, Fernão. (2001). Ação dos Bancos de Varejo Precisa de Debate. *OESP*, 21 de janeiro, p. B5.
- BRAGA, José Carlos de S. (1997). Financeirização Global: o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. In: TAVARES, M. C. e FIORI, J. L. (orgs.). *Poder e Dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes. Cap. 5, pp. 195-242.
- BRAGA, José Carlos de S. e PRATES, Daniela M. (1999). Os Bancos da "Era FHC". *Indicadores Econômicos FEE*, vol. 26, nº 4, março, pp. 167-87.
- Versão modificada de _____. (1998). Todos os Bancos do Presidente. *Praga: estudos marxistas*, nº 6, setembro, pp. 33-43.
- BRESSER PEREIRA, Luiza Carlos. (2000). Banespa e Interesse Nacional. *FSP*, 16 de janeiro, p. 1-3.
- BURLE, Lauro L. (1995). A Internacionalização do Sistema Financeiro: 1990-1992. *Análise Econômica*. Porto Alegre: UFRGS, ano 12, março/setembro, pp. 3-18.
- CAIXETA, José G. (1993). *Capital Estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional – Proposta de Regulamentação*. Monografia de conclusão do Curso de Formação Plena, Brasília: Bacen/UnB, novembro, 78 pp.
- CALDERÓN, Álvaro e CASILDA, Ramón. (2000). La Estrategia de los Bancos Españoles en América Latina. *Revista de la Cepal* nº 70. Santiago: Cepal, abril, pp. 71-89. <http://www.eclac.org/espanol/Publicaciones/cepal4.html>

- _____. (1999). Grupos Financieros Españoles en América Latina: una estrategia audaz en un difícil y cambiante entorno europeo. *Serie Desarrollo Productivo* n° 59. Santiago: Cepal, setembro, 44 pp. <http://www.eclac.org/espanol/investigacion/series/desprod/indice.htm>
- CAMINAL, Ramon, GUAL, Jordi e VIVES, Xavier. (1993). Competition in Spanish Banking. In: DERMINE, Jean. (ed.). *European Banking in the 1990s*. 2ª ed. Oxford: Blackwell Publishers, pp. 271-321.
- CANALS, Jordi. (1997). *Universal Banking: international comparisons and theoretical perspectives*. Oxford: Claredon Press. Caps. 8 (The Spanish Financial Model) e 9 (The Internationalization of Banking), pp. 206-75.
- CAPLEN, Brian. (2000). Merger Lessons From Spain. *Euromoney*, n° 374, junho, pp. 63-74. <http://www.euromoney.com/index.html>
- CARNEIRO, Ricardo. (1999). Globalização Financeira e Inserção Periférica. *Economia e Sociedade*, n° 13. Campinas: IE/Unicamp, dezembro, pp. 57-92.
- CARVALHO, Carlos Eduardo. (2000a). *O Banco Central e os Spreads Elevados*. Mimeo, 18 de abril, 3 pp.
- _____. (2000b). Riscos e Prejuízos da Desnacionalização. *FSP*, 8 de abril, p. 1-3.
- CARVALHO, Fernando J. Cardim de. (2001). The Recent Expansion of Foreign Banks in Brazil: first results. *Working Paper* n°. 18-01. University of Oxford Centre for Brazilian Studies. Março, 30 pp. <http://www.brazil.ox.ac.uk/workpap.html> Apresentado no workshop "European Banks and the Brazilian Financial System", CBS da Universidade de Oxford, 12 de março de 2001.
- _____. (2000). New Competitive Strategies of Foreign Banks in Large Emerging Economies: the case of Brazil. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n° 213, junho, pp. 135-69.
- _____. (1999). Sistema Bancário e Competitividade: efeitos da penetração do capital estrangeiro no setor bancário brasileiro. In: COSTA, Carlos A. N. e ARRUDA, Carlos A. (orgs.). *Em Busca do Futuro: a competitividade no Brasil*. Rio de Janeiro: Campus. Cap. 4, pp. 121-49.
- _____. (1998). The Real Stabilization Plan and the Banking Sector in Brazil. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol. LI, n° 206, setembro, pp. 291-326.
- Versão revista de _____. (1996). Price Stability and Banking Sector Distress in Brazil After 1994. *Textos para Discussão IE/UFRJ*, n° 388, março, 43 pp.
- _____. (1997). A Internacionalização do Setor Bancário Brasileiro. *Boletim de Conjuntura IE/UFRJ*, vol. 17, n° 3, novembro, pp. 7-11.
- CASSON, Mark. (1990). Evolution of Multinational Banks: a theoretical perspective. In: JONES. (org.). *Banks as Multinationals*. London: Routledge. Cap. 2, pp. 14-29.

- CEPAL. (2000). *La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe - Informe 1999*. Santiago: Cepal, janeiro. Cap. III (Espanha: inversiones y estrategias empresariales en America Latina y el Caribe), pp. 139-77. <http://www.eclac.org/espanol/Publicaciones/inver99/index.htm>
- _____. (1983). La Presencia de las Empresas Transnacionales en Brasil. In: _____. *Dos Estudios Sobre Empresas Transnacionales en Brasil. Estudios e Informes de la CEPAL* nº 31. Santiago: Cepal, setembro, pp. 49-141.
- _____. (1971). O Desenvolvimento Recente do Sistema Financeiro da América Latina. In: SERRA, J. (Coord.). *América Latina: ensaios de interpretação econômica*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 2ª ed., 1979, pp. 108-49.
- CHESNAIS, François. (1997). A Emergência de um Regime de Acumulação Mundial Predominantemente Financeiro. *Praga: estudos marxistas*, nº 3, setembro, pp. 19-46
- _____. (1994). *A Mundialização do Capital*. São Paulo: Xamã, 1996, 335 pp.
- _____. (coord.). (1996). *A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998, 334 pp.
- CINTRA, Marcos A. M. (2000). *A Dinâmica Financeira Internacional e a Tendência à Dolarização das Economias Latino-Americanas*. Artigo apresentado no V Encontro Nacional de Economia Política, promovido pela Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP), 20 a 23 de junho, Fortaleza/CE, 20 pp. <http://www.race.nuca.ie.ufrj.br/sep/eventos/enc2000/enc2000.htm>
- _____. (1999). Negociações Multilaterais e Regionais sobre Serviços Financeiros e seu Impacto Doméstico. In: FREITAS, M. Cristina P. (org.). *Abertura do Sistema Financeiro no Brasil nos Anos 90*. São Paulo/Brasília: Fundap/Fapesp/Ipea, pp. 174-205.
- _____. (1997). *As Transformações na Estrutura do Sistema Financeiro dos Estados Unidos: a montagem de um novo regime monetário-financeiro (1980-1995)*. Campinas: IE/Unicamp (Tese de Doutorado). Cap. 5 (A Reestruturação Institucional do Sistema Financeiro Americano: a mágica do mercado), pp. 222-50.
- CINTRA, Marcos A. M. e FREITAS, M. Cristina P. (2000). As Megainstituições e a Instabilidade Financeira: os desafios para a regulamentação prudencial. *Revista de Economia Política*, vol. 20, nº 2 (78), abril/junho, pp. 157-67.
- Versão modificada de: _____. O Processo Recente de Concentração Financeira nos Principais Países Desenvolvidos. *Indicadores IESP* vol 7, nº 65, São Paulo: Iesp/Fundap, março/abril de 1998, pp. 3-6.

- CLAESSENS, Stijn; DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli e HUIZINGA, Harry. (1998). How Does Foreign Entry Affect the Domestic Banking Market? *Policy Research Working Papers, Domestic Finance* nº 1.918, Washington: Banco Mundial, maio, 30 pp.
- CONJUNTURA ECONÔMICA. (2001). Ranking FGV de Bancos: maiores voltam a ser os melhores. *Conjuntura Econômica*, vol. 55, nº 6, junho, pp. 28-35.
- COORDENAÇÃO DE POLÍTICA MONETÁRIA/SPE/MF (1996). *A Reestruturação do Sistema Financeiro no Brasil*. Brasília: MF/SPE, 7 pp. <http://www.fazenda.gov.br>
- CORAZZA, Gentil. (2000). *Crise e Reestruturação Bancária no Brasil*. Artigo apresentado no XXVIII Encontro da Associação Nacional de Centros de Pós-Graduação em Economia (Anpec), 12 a 15 de dezembro, Campinas/SP, 15 pp. <http://www.anpec.org.br>
- COSTA, Fernando Nogueira da. (2001). Caça ao (título do) Tesouro. *FSP*, 06.12.2001, p. B2.
- _____. (1999). *Economia Monetária e Financeira: uma abordagem pluralista*. São Paulo: Makron Books. Caps. 14 (Bancos no Brasil) e 15 (Seqüência Boom-Crash), pp. 281-341.
- _____. (1998). *Desnacionalização Bancária: construir, destruir, reconstruir...* <http://www.eco.unicamp.br>
- _____. (1988). *Banco do Estado: o caso Banespa*. Campinas: IE/UNICAMP (Tese de Doutorado). Caps. 1 (Antecedente Histórico: Banco de Crédito Hipotecário e Agrícola do Estado de São Paulo) e 2.4 (Oportunidade de Investimento Estrangeiro), pp. 40-90 e 110-6.
- _____. (1979). Os Antigos Bancos Mineiros. *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*, vol. 5, nº 13, janeiro/abril, pp. 71-87.
- COSTA, Fernando Nogueira e LOPREATO, Francisco L. (1996). Estratégias de Fusões, Aquisições e Associações dos Grupos Bancários. *Texto para Discussão Interna*, nº 19/96. São Paulo: USP/FEA/IPE. Seminário das Quintas, 26 de setembro, 65 pp.
- COUTINHO, Luciano e BELLUZZO, Luiz G. (1998). "Financeirização" da Riqueza, Inflação de Ativos e Decisões de Gasto em Economias Abertas. *Economia e Sociedade*, nº 11. Campinas: IE/Unicamp, dezembro, pp. 137-50.
- _____. (1996). Desenvolvimento e Estabilização sob Finanças Globalizadas. *Economia e Sociedade*, nº 7. Campinas: IE/Unicamp, dezembro, pp. 129-54.
- CRUZ, Paulo R. Davidoff C. (1984). *Dívida Externa e Política Econômica: a experiência brasileira dos anos setenta*. São Paulo: Brasiliense. Cap. 3.2 (Empréstimos em Moeda: captações para repasse nos moldes da Resolução nº 63), pp. 123-49.

- CRYSTAL, Jennifer S.; DAGES, B. Gerard e GOLDBERG, Linda S. (2001). *Does Foreign Ownership Contribute to Sounder Banks in Emerging Markets? The Latin American Experience*. Apresentado na Third Annual Financial Markets and Development Conference "Open Doors: foreign participation in financial systems in developing countries", promovida pelo Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional e Brookings Institution em Nova York, 19 a 21 de abril. Texto revisado em 29 de maio. 50 pp. <http://www.newyorkfed.org/rmaghome/economist/goldberg/pubs.html>
- Publicado em: _____. _____. *Staff Reports* 137, setembro. Nova York: Federal Reserve Bank of New York. <http://>
- CYSNE, Rubens P. (org.). (1995). *Plano Real Ano a Ano: anais dos Encontros Nacionais sobre Mercados Financeiros, Política Monetária e Política Cambial*, vol. I. Rio de Janeiro: Editora FGV, 1998. Parte III, Painel 1 (Sistema financeiro: quadro atual e perspectivas), 30 de novembro, pp. 153-69.
- _____. (org.). (1994). *Plano Real Ano a Ano: anais dos Encontros Nacionais sobre Mercados Financeiros, Política Monetária e Política Cambial*, vol. I. Rio de Janeiro: Editora FGV, 1998. Parte II, Painel 1 (Dificuldades do sistema bancário com as restrições atuais ao crédito e compulsórios elevados), 9 de dezembro, pp. 89-117.
- CYSNE, Rubens P. e COSTA, Sérgio G. (1997). Reflexos do Plano Real sobre o Sistema Bancário Brasileiro. *Revista Brasileira de Economia*, vol. 51, nº 3, julho-setembro, pp. 325-46.
- DALL'ACQUA, Fernando M. (1997). Crise dos Bancos Estaduais: o caso do Banespa. *Relatório de Pesquisa*, nº 7. São Paulo: FGV-EAESP, 97 pp.
- DAS, Dilip K. (1998). Trade in Financial Services and the Role of the GATS. *Journal of World Trade*, vol. 32, nº 6, dezembro, pp. 79-114.
- DE BANDT, Olivier. (1999). EMU and the Structure of the European Banking System. In: BIS. The Monetary and Regulatory Implications of Changes in the Banking Industry. *Conference Papers*, nº 7, Basileia: BIS, março, pp. 121-41.
- DE BANDT, Olivier e DAVIS, E. Philip (1999). A Cross-Country Comparison of Market Structures in European Banking. *Working Paper* nº 7. Frankfurt: BCE, setembro, 35 pp. <http://www.ecb.int>
- DELFIM NETTO, Antonio. (2000a). Xenofobia, Por Quê? *Carta Capital*, 1 de março, p. 21.
- _____. (2000b). Neocolonizados ou Neobobos? *Carta Capital*, 15 de março, pp. 36-42.
- DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli e DETRAGIACHE, Enrica. (1999). Does Deposit insurance Increase Banking System Stability? an empirical investigation. *Working Paper* nº 2.247. Washington: Banco Mundial, novembro, 37 pp. <http://econ.worldbank.org> Republicado em: *IMF Working Paper* nº 00/03. Washington: FMI, janeiro, 23 pp. <http://www.imf.org/external/pubind.htm>

- _____. (1998). Financial Liberalization and Financial Fragility. *Working Paper* n° 98/83, Washington: FMI, junho, 36 pp. <http://www.imf.org/external/pubs>
- DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli; LEVINE, Ross e MIN, Hong-Ghi. (1998). Opening to Foreign Banks: issues of stability, efficiency and growth. In: BANK OF KOREA. *The Implications of Globalization of World Financial Markets*. Seul: Bank of Korea, 23 de dezembro, pp. 83-105.
- DEPARTAMENTO DO TESOURO DOS EUA. (1998). *1998 Report on Foreign Treatment of U. S. Financial Institutions - National Treatment Study*. 30 de novembro. Parte I (Treatment and Operations of Foreign Financial Services in the United States), pp. 27-107. <http://www.ustreas.gov/nts>
- DRUMMOND, Carlos. (1999). Desfalque no Noroeste: grana pelo ladrão. *Carta Capital*, 24.11, pp. 24-31
- _____. (1997). Tremor na Cordilheira. *Carta Capital*, 9 de julho, pp. 28-34.
- DUNNING, John. (1988). Explaining International Production. Londres: Unwin Hyman, pp. 13-40 e 306-26. In: _____. (ed.). *The Theory of Transnational Corporations*. United Nations Library on Transnational Corporations, vol. 1. Londres: Routledge. Caps. 9 (Trade, Location of Economic Activity and the Multinational Enterprise: a search for an eclectic approach) e 17 (Towards an Interdisciplinary Explanation of International Production), pp. 183-218 e 387-411.
- DZIOBEK, Claudia e PAZARBASIOGLU, Ceyla. (1997). Lessons and Elements of Best Practice. In: ALEXANDER, William E. et al. (eds.). *Systemic Bank Restructuring and Macroeconomic Policy*. Washington: FMI. Cap. 3, pp. 75-143.
- EDWARDS, Franklin R. e MISHKIN, Frederic S. (1995). The Decline of Traditional Banking: implications for financial stability and regulatory policy. *Economic Policy Review*, vol. 1, n° 2. Nova York: Federal Reserve Bank of New York, julho, pp. 27-45. http://www.ny.frb.org/rmaghome/econ_pol/1995.htm
- EICHENGREEN, Barry. (1998). *Exchange Rate Stability and Financial Stability*. Mimeo. Berkeley: Depto. de Economia da Universidade da Califórnia, junho, 66 pp. <http://emlab.berkeley.edu/users/eichengr/research.htm>
- EICHENGREEN, Barry e ARTETA, Carlos. (2000). *Banking Crises in Emerging Markets: presumptions and evidence*. Mimeo. Berkeley: Departamento de Economia da Universidade da Califórnia, 60 pp. <http://emlab.berkeley.edu/users/eichengr/research.htm>
- EUROMONEY. (1998a). HSBC Interview: the bargain hunter. *Euromoney*, setembro, pp. 98-100. <http://www.euromoney.com>
- _____. (1998b). BBV Interview: Uriarte's Latin springboard. *Euromoney*, setembro, pp. 130-132. <http://www.euromoney.com>

- FAJNZYLBBER, Fernando. (1983). *La Industrialización Trunca de América Latina*. México, D.F.: Centro de Economía Transnacional/Editorial Nueva Imagen. Cap. III (América Latina: imagen fiel o reflejo deformado de la industrialización de los países avanzados), pp. 149-83.
- FERNANDES, Bob. (1997). Bamerindus: como se quebra um banco. *Carta Capital*, 16.04, pp. 32-5.
- FMI. (2000). *International Capital Markets: developments, prospects, and key policy issues*. Washington: FMI, setembro. Cap. 6 (The Role of Foreign Banks in Emerging Markets), pp. 152-82. <http://www.imf.org/external/pubind.htm>
- FOCARELLI, Dario e POZZOLO, Alberto F. (2000). *The Determinants of Cross-Border Bank Shareholdings: an analysis with bank-level data from OECD countries*. Apresentado na "Bank Structure Conference", promovida pelo Federal Reserve Bank of Chicago, abril, 32 pp. <http://www.frbchi.org/bsc/papers.html>
- FRANCO, Gustavo H. B. (1999). *Seis Anos de Trabalho: um balanço*. Brasília: Bacen, março. 21 pp. <http://www.bcb.gov.br>
- _____. (1997). Bamerindus: quanto custou? *Folha de São Paulo*, 31.08, p. 2-5.
- _____. (1995). *O Plano Real e Outros Ensaio*. Rio de Janeiro: Francisco Alves. Cap. 2 (O Plano Real e a URV: fundamentos da reforma monetária brasileira de 1993-94), pp. 27-78.
- FREITAS, M. Cristina P. (2000). Política Financeira, Fragilidade e Reestruturação Bancária. In: Fundap. *Gestão Estatal no Brasil: armadilhas da estabilização 1995-1998*. São Paulo: Fundap, pp. 237-95.
- _____. (1999). Abertura do Sistema Bancário Brasileiro ao Capital Estrangeiro. In: _____. (org.). *Abertura do Sistema Financeiro no Brasil nos Anos 90*. São Paulo/Brasília: Fundap/Fapesp/Ipea, pp. 101-73.
- _____. (1997). A Natureza Particular da Concorrência Bancária e seus Efeitos sobre a Estabilidade Financeira. *Economia e Sociedade*, nº 8, Campinas: IE/Unicamp, junho, pp. 51-83.
- _____. (1989). *Bancos Brasileiros no Exterior: expansão, crise e ajustamento*. Campinas: IE/Unicamp (Dissertação de Mestrado). Cap. 2 (A Expansão dos Bancos Brasileiros para o Exterior), pp. 81-142.
- FREITAS, M. Cristina P. e PRATES, Daniela M. (2001). *As Restrições das Novas Regras do Comitê da Basileia Sobre as Condições de Financiamento dos Países Periféricos*. Apresentado no Seminário do Núcleo de Moeda e Crédito da PUC-SP, 04.09, 25 pp.
- Versão modificada de: _____. (2001). *As Novas Regras do Comitê da Basileia e Seus Efeitos Sobre o Acesso dos Países Periféricos ao Mercado Internacional de Crédito Bancário*. Apresentado no VI Encontro Nacional da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP). São Paulo, 12 a 15.06, 19 pp. <http://www.race.nuca.ie.ufrj.br/sep/eventos/enc2001/enc2001menu.htm>

- _____. (1998). Abertura Financeira na América Latina: as experiências da Argentina, Brasil e México. *Economia e Sociedade* nº 11. Campinas: IE/Unicamp, dezembro, pp. 173-98.
- Republicado em: _____. (2000). La Experiencia de Apertura Financiera em Argentina, Brasil y Mexico. *Revista de la Cepal* nº 70. Santiago: Cepal, abril, pp. 53-69. <http://www.cepal.org>
- FUCS, José. (1998). O Que Significa a Venda do Real. *Exame*, 29.07, pp. 50-54.
- FUENTES, Ignacio e SASTRE, Teresa. (1999). Implications of Restructuring in the Banking Industry: the case of Spain. In: BIS. The Monetary and Regulatory Implications of Changes in the Banking Industry, *Conference Papers*, nº 7, Basileia: BIS, março, pp. 98-120.
- FUNDAP/IESP. (1995). *Gestão Estatal no Brasil: limites do liberalismo 1990-1992*. São Paulo: Fundap. Cap. 2 (Política Financeira) e Anexo II (Principais Medidas de Política Econômica do Governo Collor), pp. 76-85 e 163-89.
- GAMEZ, Milton. (2000). Os Tropeços do HSBC na Maratona Brasileira. *Valor*, 10.11, p. A-12.
- GAMEZ, Milton e BALARIN, Raquel. (2000). Estrangeiros Fazem "Miniproer". *Valor*, 16.06, pp. C-1 e C-2.
- GARCIA, Gillian. (2000). Deposit insurance and Crisis Management. *IMF Working Paper* nº 00/57. Washington: FMI, março, 80 pp. <http://www.imf.org/external/pubind.htm>
- _____. (1999). Deposit insurance: a survey of actual and best practices. *IMF Working Paper* nº 99/54. Washington: FMI, abril, 49 pp. <http://www.imf.org/external/pubind.htm>
- _____. (1997). A Framework for Analysis and Assessment. In: ALEXANDER, William E. et al. (eds.). *Systemic Bank Restructuring and Macroeconomic Policy*. Washington: FMI, pp. 42-74.
- GARMAN, Christopher; LEITE, Cristiane K. da S. e MARQUES, Moisés da S. (2001). Impactos das Relações Banco Central x Bancos Estaduais no Arranjo Federativo pós-1994: análise à luz do caso Banespa. *Revista de Economia Política*, vol. 21, nº 1 (81), janeiro-março, pp. 40-61.
- GAVIN, Michael e HAUSMANN, Ricardo. (1997). Make or Buy? Approaches to Financial Market Integration. *IADB Working Paper* nº. 337. 33 pp.
- GAZETA MERCANTIL LATINO-AMERICANA. (1999). *1000 Maiores Empresas da América Latina*. Ano 1, nº 1, setembro, pp. 135-42.
- GERMIDIS, Dimitri e MICHALET, Charles-Albert. (1984). *International Banks and Financial Markets in Developing Countries*. Paris: OECD, 94 pp.
- GOLDBERG, Lawrence G. e SAUNDERS, Anthony. (1981). The Determinants of Foreign Banking Activity in the United States. *Journal of Banking and Finance*, vol. 5, nº 1, março, pp. 17-32.

- GOLDBERG, Linda; DAGES, Gerard e KINNEY, Daniel. (2000). *Lending in Emerging Markets: foreign and domestic banks compared*. Apresentado na "Conference on International Financial Contagion: How It Spreads and How It Can Be Stopped", promovida por BIRD/BID/FMI, 3 e 4 de fevereiro, 28 pp. <http://www.worldbank.org/research/interest/confs/upcoming/papersfeb3-4/papers.htm>
- Republicado em: _____. (2000). Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: lessons from Mexico and Argentina. *NBER Working Paper* nº 7.714, maio, 31 pp. <http://nberws.nber.org/papers/W7714>
- Republicado em: DAGES, GOLDBERG e KINNEY. (2000). Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: lessons from Mexico and Argentina. *Economic Policy Review*, vol. 6, nº 3. Nova York: Federal Reserve Bank of New York, pp. 17-36. <http://www.ny.frb.org/rmaghome/econ/pol/800dage.html>
- GRAF, Pablo. (1999). Policy Responses to the Banking Crisis in Mexico. In: BIS. Bank Restructuring in Practice, *Policy Papers* nº 6. Basileia: BIS, agosto. Cap. 6, pp.164-82. <http://www.bis.org/publ/index.htm>
- GRAHAM, Edward M. (2001). *Opening Up the Banking Sector to Competition from Foreign-Owned Banks: issues and strategies*. Apresentado na Third Annual Financial Markets and Development Conference "Open Doors: foreign participation in financial systems in developing countries", promovida pelo Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional e Brookings Institution em Nova York, 19 a 21 de abril. 31 pp.
- GRAY, Jean M. e GRAY, H. Peter. (1981). The Multinational Bank: a financial MNC? *Journal of Banking and Finance*, vol. 5, nº 1, março, pp. 33-63.
- GRUBEL, Herbert G. (1977). A Theory of Multinational Banking. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, nº 123, dezembro, pp. 349-63.
- GUILLÉN, Mauro F. e TSCHOEGL, Adrian E. (1999). At Last the Internationalization of Retail Banking? The case of the spanish banks in Latin America. *Working Paper Series* 99-41. University of Pennsylvania, Wharton School, Financial Institutions Center, setembro, 36 pp. <http://fic.wharton.upenn.edu/fic/wfic.papers/99.html>
- HAUSMANN, Ricardo e ROJAS-SUÁREZ, Liliana. (orgs.). (1996). *Las Crisis Bancarias en América Latina*. Nova York/Cidade do México: BID/Fondo de Cultura Económica, 1997. 305 pp.
- HAWKINS, John e TURNER, Philip. (1999). Bank Restructuring in Practice: an overview. In: BIS. Bank Restructuring in Practice, *Policy Papers* nº 6. Basileia: BIS, agosto. Cap.2, pp.7-105. <http://www.bis.org/publ/index.htm>
- HIRST, Paul e THOMPSON, Graham. (1996). *Globalização em Questão*. Petrópolis: Vozes, 1998, 364 pp.
- HONOHAN, Patrick e KLINGEBIEL, Daniela. (2000). Controlling the Fiscal Costs of Banking Crises. *Working Paper* nº 2.441. Washington: Banco Mundial, setembro, 35 pp. <http://econ.worldbank.org>

- HUERTAS, Thomas F. (1990). US Multinational Banking: history and prospects. In: JONES. (org.). *Banks as Multinationals*. London: Routledge. Cap. 13, pp. 248-67.
- IBGE/Andima. (1997). *Sistema Financeiro: uma análise a partir das Contas Nacionais 1990-1995*. Rio de Janeiro: IBGE. Cap. 2 (Setor Financeiro: análise e resultados para o período 1990/1995), pp. 17-48.
- JONES, Geoffrey. (1990). Banks as Multinationals. In: JONES. (Org.). *Banks as Multinationals*. London: Routledge. Cap. 1, pp. 1-13.
- KIM, Taeho. (1993). *International Money and Banking*. Londres: Routledge. Caps. 3 (International Banking), 12 (Analytic Framework for International Bank Regulation), 13 (The US Regulation on International Banking) e 14 (The EC Regulatory Framework for Banking Services), pp. 31-54 e 275-325.
- KINDLEBERGER, Charles P. (1983). International Banks as Leaders or Followers of International Business. *Journal of Banking and Finance*, vol. 7, nº 4, dezembro, pp. 583-95.
- KONO, Masamichi *et al.* (1997). Opening Markets in Financial Services and the Role of the GATS. *Special Study* nº 1. Genebra: OMC, 22 de setembro, 56 pp. http://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/spec_e.htm
- LESSA, Carlos e DAIN, Sulamis. (1980). Capitalismo Associado: algumas referências para o tema Estado e desenvolvimento. In: BELLUZZO, L. e COUTINHO, R. (Orgs.). *Desenvolvimento Capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise*, vol. 1, 4ª ed. Campinas: IE/Unicamp, 1998 (Coleção 30 Anos de Economia - Unicamp, nº 9), pp. 247-65.
- LEWIS, M. K. e DAVIS, K. T. (1987). *Domestic and International Banking*. Londres: Philip Allan. Cap. 8 (International Banking), pp. 216-68.
- LINDGREN, Carl-Johan; GARCIA, Gillian e SAAL, Matthew I. (1996). *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*. Reimpressão de fevereiro de 1998. Washington: FMI, 215 pp.
- LÍRIO, Sérgio. (2000). Privatização: lógica galega. *Carta Capital*, 06.12, pp. 42-43.
- LOPREATO, Francisco L. C. (2000). O Endividamento dos Governos Estaduais nos Anos 90. *Texto para Discussão* nº 94. Campinas: IE/Unicamp, março, 67 pp. <http://www.eco.unicamp.br>
- LOYOLA, Gustavo J. L. (1996). O Proer Foi Instituído para Beneficiar Correntistas e Poupadores. Entrevista à *Conjuntura Econômica*, nº especial, junho. <http://www.bcb.gov.br>
- LUNDBERG, Eduardo L. (1999a). FGC - Histórico do Seguro Depósito no Brasil. *Anais da 8ª Semana de Contabilidade do Banco Central*. Brasília: Bacen, 4 a 7 de maio, pp. 87-101.
- _____. (1999b). Saneamento do Sistema Financeiro: a experiência brasileira dos últimos 25 anos. In: SADDI, Jairo. (org.). *Intervenção e Liquidação Extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional: 25 anos da Lei 6.024/74*. São Paulo: Textonovo. Cap. 2, pp. 53-70.

- MACEDO, Jorge B. (1993). Comment. In: DERMINE, Jean. (ed.). *European Banking in the 1990s*. 2ª ed. Oxford: Blackwell Publishers, pp. 344-50.
- MADI, Maria Alejandra C. e MELETI, Patrícia M. (1995). Tendências Estruturais dos Bancos Privados no Brasil: dinâmica das relações entre bancos e empresas não-financeiras (1990-1994). *Texto para Discussão IESP* nº 26, agosto, 56 pp.
- MAHAJAN, Arvind; RANGAN, Nanda e ZARDKOOHI, Asghar. (1996). Cost Structures in Multinational and Domestic Banking. *Journal of Banking and Finance*, vol. 20, nº 2, pp. 283-306.
- MAIA, Geraldo V. S. (1999). Restructuring the Banking System: the case of Brazil. In: BIS. Bank Restructuring in Practice, *Policy Papers* nº 6. Basileia: BIS, agosto. Cap. 2, pp. 106-23. <http://www.bis.org/publ/index.htm>
- MAIA, Geraldo V. S. e PÉREZ, Lorenzo. (2001). Restructuring Brazil's State-Owned Financial System. In: FMI. Brazil: selected issues and statistical appendix. *IMF Country Report* nº 01/10, janeiro, cap. VIII, pp. 153-75. <http://www.imf.org/external/pubind.htm>
- MANZO, Vera M. C. (1985). *Bancos Estrangeiros e Bancos Nacionais: uma comparação de estrutura e de desempenho - 1981-1984*. Brasília: Departamento de Economia/UnB (Dissertação de Mestrado). 97 pp.
- MARGARIDO, Sérgio P. (1997). *Fluxos de Capitais para a Economia Brasileira na Primeira Metade da Década de 90: construção de novos vínculos financeiros externos e emergência de novos riscos*. Campinas: IE/Unicamp (Dissertação de Mestrado), dezembro. Cap. 2 (Políticas para Promover a Integração da Economia Brasileira aos Fluxos Internacionais de Capitais: 1990-1996), pp. 42-106.
- MATHIESON, Donald J. e ROLDOS, Jorge. (2001). *The Role of Foreign Banks in Emerging Markets*. Apresentado na Third Annual Financial Markets and Development Conference "Open Doors: foreign participation in financial systems in developing countries", promovida pelo Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional e Brookings Institution em Nova York, 19 a 21 de abril. 40 pp.
- MATTOO, Aaditya. (1999). Financial Services and the World Trade Organization: liberalization commitments of the developing and transition economies. *Policy Research Working Papers*, nº 2.184. Washington: Banco Mundial, setembro, 58 pp. <http://econ.worldbank.org/>
- McCAULEY, Robert N. e WHITE, William. (1997). The Euro and European Financial Markets. *Working Papers* nº 41, Basileia: BIS, maio, 57 pp. <http://www.bis.org/publ/index.htm>
- MENDONÇA DE BARROS, José Roberto e ALMEIDA Jr., Mansueto F. (1997). *Análise do Ajuste do Sistema Financeiro no Brasil*. Brasília: MF/SPE, maio, 25 pp. <http://www.fazenda.gov.br/spe/speart10.html>
- Publicado em: _____. _____. *Política Comparada: Revista Brasileira de Políticas Comparadas*. Brasília, maio-agosto de 1997, ano I, vol. I, nº 2, pp. 89-132.

- _____. (1996). *A Reestruturação do Sistema Financeiro no Brasil*. Brasília: MF/SPE, agosto, 17 pp. <http://www.fazenda.gov.br/spe/speproer.html>
- MENDONÇA DE BARROS, José Roberto, LOYOLA, Gustavo J. L. e BOGDANSKI, Joel. (1998). *Reestruturação do Setor Financeiro*. Brasília: MF/SPE, janeiro, 10 pp. <http://www.fazenda.gov.br/spe/spear15.html>
- METAIS, Joël. (1979). Le Processus de Multinationalisation des Grandes Banques Commerciales: une approche en termes d'économie industrielle. *Revue Économique*, nº 3, maio, pp. 487-517.
- MINELLA, Ary C. (1997). Elites Financeiras, Sistema Financeiro e o Governo FHC. In: OURIQUES, Nildo D. e RAMPINELLI, Waldir J. *No Fio da Navalha: crítica das reformas neoliberais de FHC*. 2ª ed. São Paulo: Xamã, março de 1998, pp. 165-99.
- _____. (1988). *Banqueiros: organização e poder político no Brasil*. Rio de Janeiro/São Paulo: Espaço e Tempo/Anpocs. Cap. IV (Um Espaço em Disputa: a internacionalização do sistema financeiro brasileiro), pp. 191-243.
- MINSKY, Hyman P. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press. Cap. 9 (Financial Commitments and Instability), pp. 197-220.
- MISHKIN, Frederic S. (2001). Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Economies. *NBER Working Paper* nº 8087, janeiro, 40 pp. <http://papers.nber.org/papers/W8087>
- _____. (1998). *Moedas, Bancos e Mercados Financeiros*. 5ª ed. Rio de Janeiro: LTC Editora, 2000. Cap. 11 (O Setor Bancário: estrutura e competição), pp. 160-78.
- MOLYNEUX, Phil; LLOYD-WILLIAMS, D. e THORNTON, John. (1994). Competitive Conditions in European Banking. *Journal of Banking and Finance*, vol. 18, nº 3, maio, pp. 445-59.
- MORAES, Pedro Bodin de. (1990). Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s. *Texto para Discussão* nº 241. Rio de Janeiro: PUC-RJ, agosto, 77 pp.
- MOURA, Alkimar R. (1998a). Notas Sobre o Ajustamento do Sistema Bancário Privado no Brasil Pós-Real. *Revista Brasileira de Economia*, vol. 52, nº especial, fevereiro, pp. 27-38.
- _____. (1998b). A Study of the Banking Supervision in Brazil. *Relatório de Pesquisa* nº 19/1998. São Paulo: FGV-SP, 28 pp.
- _____. (1981). A Abertura Financeira Externa: um breve relato da experiência brasileira. *Revista de Economia Política*, vol. 1, nº 1, janeiro/março, pp. 144-52.
- MURRAY, John D. (1984). Comments. *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 16, nº 4, parte 2, novembro, pp. 690-95.
- NASSIF, Luís. (2001). Uma MP Pouco Clara. *Folha de São Paulo*, 30.01, p.B-3.
- _____. (1998). A Sorte do Excel. *Folha de São Paulo*, 01.05, p. 2-3

- NAZMI, Nader. (1999). *Financial Reforms, Banking Crisis and the Exchange Rate Anchor: an assessment of Latin American experiences*. Mimeo. Illinois: Departamento de Economia do Lake Forest College, 34 pp. <http://www.lakeforest.edu/~nazmi/pub.htm>
- NEVEN, Damien J. (1993). Structural Adjustments in European Retail Banking: some views from industrial organization. In: DERMINE, Jean. (ed.). *European Banking in the 1990s*. 2ª ed. Oxford: Blackwell Publishers, pp. 163-88.
- NIEHANS, Jürg. (1983). Financial Innovation, Multinational Banking, and Monetary Policy. *Journal of Banking and Finance*, vol. 7, nº 4, dezembro, pp. 537-51.
- NOLLE, Daniel E. e SETH, Rama. (1996). Do Banks Follow Their Customers Abroad? *Research Paper* n. 9620, Nova York: Federal Reserve Bank of New York, agosto, 37 pp.
- OCDE. (1999). Impact of the Euro on Financial Markets. *Financial Market Trends*, nº 72, fevereiro, pp. 21-37. <http://www.oecd.org/daf/financial-affairs/markets/>
- OLIVEIRA, Gesner. (1996). *Brasil Real: desafios da pós-estabilização na virada do milênio*. São Paulo: Mandarim. Parte II (Fases do Programa de Estabilização: problemas de seqüenciamento), pp. 31-141.
- OMC. (1999a). *The GATS: objectives, coverage and disciplines*. Outubro, 6 pp. http://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/serv_e.htm
- _____. (1999b). *An Introduction to the GATS*. Outubro, 16 pp. http://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/serv_e.htm
- _____. (1998). *Financial Services: background note by the Secretariat*. S/C/W/72, 02 de dezembro, 35 pp. http://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/sanally_e.htm
- PADOA-SCHIOPPA, Tommaso. (2000). *Is a Euroland Banking System Already Emerging?* Discurso na Société Universitaire de Recherches Financières, em Viena. 29 de abril. <http://www.ecb.int>
- PAULA, Luiz Fernando R. de. (2001). *Expansion Strategies of European Banks to Brazil and Their Impacts on the Brazilian Banking Sector*. Apresentado no workshop "European Banks and the Brazilian Financial System", promovido pelo Centre for Brazilian Studies da Universidade de Oxford, 12 de março de 2001. 20 pp.
- PAULA, Luiz Fernando, ALVES Jr., Antônio José e MARQUES, M. Beatriz L. (2000). *Ajuste Patrimonial e Padrão de Rentabilidade dos Bancos Privados no Brasil Durante o Plano Real*. Artigo apresentado no V Encontro Nacional de Economia Política, promovido pela Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP), 20 a 23 de junho, Fortaleza/CE, 20 pp. <http://www.race.nuca.ie.ufrj.br/sep/eventos/enc2000/enc2000.htm>
- PECCHIOLI, R. M. (1983). *The Internationalisation of Banking: the policy issues*. Paris: OECD, 221 pp.

- PEEK, Joe e ROSENGREN, Eric S. (2000). Implications of the Globalization of the Banking Sector: the Latin American experience. In: ROSENGREN e JORDAN (eds.). *Building an Infrastructure for Financial Stability. Conference Series* nº 44, Boston: Federal Reserve Bank of Boston, junho. pp. 145-70. <http://www.bos.frb.org/economic/conf/conf44/index.htm>
- Republicado em: _____. (2000). _____. *New England Economic Review*, Boston: Fed of Boston, setembro/outubro, pp. 45-62. <http://www.bos.frb.org/economic/neer/neer2000/neer00.htm>
- PELÁEZ, Carlos M. e SUZIGAN, Wilson. (1981). *História Monetária do Brasil: análise da política, comportamento e instituições monetárias*. 2ª ed, revista e ampliada. Brasília: Ed. UnB, 432 pp.
- PINTO, Celso. (1998a). O Caso do Bandeirantes. *Folha de São Paulo*, 16.01, p. 1-9.
- _____. (1998b). A Cautela do Bilbao Vizcaya. *Folha de São Paulo*.
- _____. (1997). O Bilbao desiste do BCN. *Folha de São Paulo*, 26.10, p. 1-19.
- PIZARRO, Rui. (2000). Mudanças Estimulam Competição. *Conjuntura Econômica*, vol. 54, nº 6, junho, pp. 47-48.
- POMERLEANO, Michael e VOJTA, George J. (2001). *What Do Foreign Banks Do in Emerging Markets? an institutional study*. Apresentado na Third Annual Financial Markets and Development Conference "Open Doors: foreign participation in financial systems in developing countries", promovida pelo Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional e Brookings Institution em Nova York, 19 a 21 de abril. 51 pp.
- POWELL, Andrew. (2000). Implications of the Globalization of the Banking Sector: discussion. In: ROSENGREN e JORDAN (eds.). *Building an Infrastructure for Financial Stability. Conference Series* nº 44, Boston: Federal Reserve Bank of Boston, junho. pp. 178-85. <http://www.bos.frb.org/economic/conf/conf44/index.htm>
- PRATES, Daniela M. (1999). Investimentos de Portfólio no Mercado Financeiro Doméstico. In: FREITAS. (org.). *Abertura do Sistema Financeiro no Brasil nos Anos 90*. São Paulo/Brasília: Fundap/Fapesp/Ipea, pp. 17-60.
- PRATES, Daniela M. e FREITAS, M. Cristina P. (1999). Emissões Brasileiras no Mercado Financeiro Internacional nos Anos 90. In: FREITAS. (org.). *Abertura do Sistema Financeiro no Brasil nos Anos 90*. São Paulo/Brasília: Fundap/Fapesp/Ipea, pp. 61-100.
- PUGA, Fernando P. (1999). Sistema Financeiro Brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. *Textos para Discussão* nº 68. Rio de Janeiro: BNDES, março, 51 pp. <http://www.bndes.gov.br/publica/td.htm>
- Republicado em: GIAMBIAGI, Fabio e MOREIRA, Maurício M. (orgs.). (1999). *A Economia Brasileira nos Anos 90*. Rio de Janeiro: BNDES. Cap. 4, pp. 411-65. <http://www.bndes.gov.br/publica/parte4.htm>

- REED, Edward W. e GILL, Edward K. (1983). *Bancos Comerciais e Múltiplos*. São Paulo: Makron Books, 1995. Cap. 19 (Serviços Bancários Internacionais), pp. 514-58
- ROCHA, Fernando Alberto S. (2001). Evolução da Concentração Bancária no Brasil (1994-2000). *Nota Técnica do Banco Central do Brasil* nº 11. Brasília: Bacen, dezembro, 42 pp. <http://www.bcb.gov.br>
- SANTOS FILHO, Theophilo de A. (1984). *Atuação dos Bancos Estrangeiros no Brasil*. Rio de Janeiro: Sindicato dos Bancos do Estado do Rio de Janeiro. Julho, 98 pp.
- SOBOLEV, Yuri V. (2000). Exchange-Rate-Based Stabilization: a model of financial fragility. *IMF Working Paper* nº 00/122. Washington: FMI, junho, 36 pp. <http://www.imf.org/external/pubind.htm>
- STUDART, Rogério. (2000). Financial Opening and Deregulation in Brazil in the 1990s: moving towards a new pattern of development financing? *Quarterly Review of Economics and Finance*, vol. 40, nº 1, janeiro, pp. 25-44. <http://www.elsevier.nl/homepage/sae/econbase/quaeco/menu.sht>
- SUNDARARAJAN, V. e BALIÑO, Tomás. (eds.). (1991). *Banking Crises: cases and issues*. Reimpressão de abril de 1998. Washington: FMI, 375 pp.
- TAMIRISA, Natalia *et al.* (2000). Trade Policy in Financial Services. *Working Paper* nº 00/31. Washington: FMI, fevereiro, 39 pp. <http://www.imf.org/external/pubind.htm>
- TAVARES, M. Conceição. (1996). Bacen: perguntas sem respostas. In: _____. *Destruição Não Criadora: memórias de um mandato popular contra a recessão, o desemprego e a globalização subordinada*. Rio de Janeiro: Record, 1999, pp. 173-76.
Republicado de FSP, 10.03.1996.
- _____. (1995). Banco Central: independência ou irresponsabilidade? In: _____. *Destruição Não Criadora: memórias de um mandato popular contra a recessão, o desemprego e a globalização subordinada*. Rio de Janeiro: Record, 1999, pp. 169-72.
Republicado de FSP, 03.12.1995.
- TEIXEIRA, Natermes G. (1984). O Sistema Financeiro do Brasil e o Capital Estrangeiro. *Estudos Econômicos*, vol. 14, nº 1. São Paulo: Fipe/USP, janeiro/abril, pp. 57-81.
- TOPIK, Steven. (1979). Capital Estrangeiro e Estado no Sistema Bancário Brasileiro, 1989-1930. *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*, vol. 5, nº 15, setembro/dezembro, pp. 395-421.
- TROSTER, Roberto L. (1997). *Overbanking no Brasil*. São Paulo: Makron Books, 102 pp.
- TSCHOEGL, Adrian E. (1987). International Retail Banking as a Strategy: an assessment. *Journal of International Business Studies*, vol. XVIII, nº 2, verão, pp. 67-88.

- VASCONCELOS, Marcos R. e STRACHMAN, Eduardo. (2001). Reestruturação do Setor de Serviços Financeiros em Nível Mundial: caracterização, regularização e consequências para as discussões com o GATS. In: TIRONI, L. F. (org.). *Aspectos Estratégicos da Política Comercial Brasileira*. Brasília: IPEA/IPRI, vol. 1, pp. 17-99.
- VASCONCELOS, Marcos R., STRACHMAN, Eduardo e FUCIDJI, José Ricardo. (2000). *Transformações Mundiais do Setor Bancário: algumas lições para os países em desenvolvimento*. Artigo apresentado na III Jornada de Economia Política do Capitalismo Contemporâneo, promovida pela Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP), 12 a 15 de dezembro, Campinas/SP, 20 pp. <http://www.race.nuca.ie.ufrj.br/sep/eventos/>
- VESALA, Jukka. (1994). Banking Industry Performance in Europe: trends and issues. In: OCDE. (1995). *The New Financial Landscape: forces shaping the revolution in banking, risk management and capital markets*. Paris: OCDE, cap. 3, pp. 97-165.
- VIDOTTO, Carlos A. (1999). Protecionismo e Abertura no Setor Bancário Brasileiro: o sentido da metamorfose regulatória. *Pesquisa e Debate*, vol. 10 nº 1(15). São Paulo: PUC-SP, pp. 77-102.
- WALTER, Ingo e GRAY, H. Peter. (1983). Protecionism and International Banking: sectorial efficiency, competitive structure and national policy. *Journal of Banking and Finance*, vol. 7, nº 4, dezembro, pp. 597-609.
- WHITE, William. (1998). The Coming Transformation of Continental European Banking. *Working Papers* nº 54, Basileia: BIS, junho, 37 pp. <http://www.bis.org/publ/index.htm>
- WILLIAMS, Barry. (1997). Positive Theories of Multinational Banking: eclectic theory versus internalisation theory. *Journal of Economic Surveys*, vol. 11, nº 1, março, pp. 71-100.
- WILLIAMSON, John. (2000). What Should the World Bank Think About the Washington Consensus? *World Bank Research Observer*, vol. 15, nº 2. Washington: Banco Mundial. Agosto, pp. 251-64. <http://www.worldbank.org/research/journals/wbro/obsaug00/index.htm>
- _____. (1990). What Washington Means by Policy Reform. In: _____. (ed.). *Latin American Adjustment: how much has happened?* Washington: Institute for International Economics.
- WILNER, Adriana. (1998). Negócio Malcontado. *Carta Capital*, 22.07, pp.48-49.
- ZIMMERMAN, Gary C. (1995). Implementing the Single Banking Market in Europe. *Economic Review*, nº 3, San Francisco: Federal Reserve Bank of San Francisco, pp. 35-51. <http://www.frbsf.org/econsrch/econrev/index.1995.html>

UNICAMP
BIBLIOTECA CENTRAL
SEÇÃO CIRCULANTE