



1290001591



IE

TCC/UNICAMP B889m

DE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA – IE

ORIENTANDA: MARIA EUGÊNIA DOS SANTOS BUOSI

RA: 009333

ORIENTADORA: PROFA. DRA. MARIA ALEJANDRA CAPORALE MADI

MONOGRAFIA DE CONCLUSÃO DE CURSO

**TEMA: A estrutura do mercado de crédito após o Plano Real e sua relação
como crescimento econômico**

TÍTULO: O mercado de crédito no Brasil: uma análise do período pós-Real

Campinas, Dezembro de 2004.

**TCC/UNICAMP
B889m
IE/1591**

CEDOC/IE

Ao meu padrinho, Israel Avelar dos Santos, pelo apoio, amor e dedicação
durante toda a minha vida.

AGRADECIMENTOS

À professora Maria Alejandra, pela dedicação e apoio na realização deste trabalho, sem esquecer da paciência e compreensão com todos os problemas pessoais e/ou técnico-computacionais ocorridos durante o ano. Muito obrigada pelo socorro sempre rápido às minhas dúvidas e pela ampliação dos meus conhecimentos, nesta pesquisa e em todo o curso de graduação.

À minha família, que sempre me proveu não só com as bases necessárias para a realização deste curso, mas também com o suporte e o amor sem os quais eu certamente não teria logrado em concluí-lo. Ao Seu César e Dona Sandra, meus amados e necessários pais, às minhas avós e demais familiares que sempre torceram para que eu atingisse os meus objetivos, minha mais sincera gratidão.

Aos meus queridos amigos, que em risadas ou lágrimas me ajudaram a cumprir cada etapa da minha vida. Agradecimentos especiais às minhas eternas e mais antigas confidentes e melhores amigas pra toda a vida, Cacá e Mari; aos meus anjos do Instituto de Química e aos meus recentes e já queridos colegas de trabalho da equipe da Sophia – Halt, Marques, Silvia e Sousa.

Aos professores e funcionários do IE, que proveram a infra-estrutura necessária para que nós pudéssemos desenvolver competências e conhecimentos que agregassem à nossa vida pessoal e profissional. Por me fazerem pensar mais e mudarem minha visão sobre o mundo, meus agradecimentos aos professores Mário Presser, Cláudio Maciel, orientador e grande amigo; Eduardo Fagnani, Paulo Davidoff e, novamente, profa. Maria Alejandra. Muito obrigada também à profa. Carla, banca desta monografia, professora de grande competência e pessoa muito querida.

À Priscila, por ter me resgatado nos finais de semana e me devolvido a energia para seguir em frente.

Ao meu amigo, cúmplice e namorado Ney, quem vejo ao meu lado incondicionalmente, em momentos de imensa felicidade ou intensa preocupação. Não é possível descrever a importância que você tomou na minha vida.

ÍNDICE

RESUMO	5
ABSTRACT	6
INTRODUÇÃO	7
<u>CAPÍTULO I – OS AGENTES FINANCEIROS SOB O REFERENCIAL PÓS-KEYNESIANO</u>	8
INTRODUÇÃO	8
1.1 O COMPORTAMENTO DOS AGENTES BANCÁRIOS	9
1.2 A PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ E O SISTEMA BANCÁRIO	11
CONSIDERAÇÕES FINAIS	12
<u>CAPÍTULO II – O SISTEMA FINANCEIRO PRIVADO</u>	13
INTRODUÇÃO	13
2.1 O IMEDIATO PÓS-REAL – 1994/95	13
2.2 O EFEITO DAS CRISES INTERNACIONAIS NA ECONOMIA BRASILEIRA – 1997/98	15
2.3 MUDANÇAS E IMPACTOS SOBRE A ECONOMIA BRASILEIRA APÓS 1999	16
2.4 A ENTRADA DAS INSTITUIÇÕES ESTRANGEIRAS NO MERCADO BANCÁRIO NACIONAL	18
CONSIDERAÇÕES FINAIS	20
<u>CAPÍTULO III – AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PÚBLICAS E O CRÉDITO</u>	21
INTRODUÇÃO	21
3.1 OS IMPACTOS DA REESTRUTURAÇÃO ORGANIZACIONAL DO BB NO CRÉDITO RURAL	21
3.2 A CAIXA ECONÔMICA FEDERAL E O CRÉDITO HABITACIONAL	24
3.3 O FINANCIAMENTO INDUSTRIAL E A MUDANÇA DE POSTURA DO BNDES	25
3.3.1 O COMPORTAMENTO DO BNDES NO PLANO REAL: CONSIDERAÇÕES FINAIS	29
3.4 POLÍTICAS PÚBLICAS VERSUS BANCOS PÚBLICOS	29
CONSIDERAÇÕES FINAIS	31

CAPÍTULO IV – O COMPORTAMENTO DO CRÉDITO NO PERÍODO PÓS-REAL	32
INTRODUÇÃO	32
4.1 METODOLOGIA PARA O TRATAMENTO DOS DADOS	32
4.2 A EVOLUÇÃO DO MERCADO DE CRÉDITO NO BRASIL	33
4.2.1 A DISTRIBUIÇÃO DO CRÉDITO DO SETOR PÚBLICO	36
4.2.2 A DISTRIBUIÇÃO DO CRÉDITO DO SF PRIVADO	38
4.2.3 A DIVISÃO DO CRÉDITO NO SF NACIONAL	40
CONSIDERAÇÕES FINAIS	42
CONCLUSÃO	43
BIBLIOGRAFIA	45

RESUMO

A década de 90 foi marcada pela reinserção do Brasil nos fluxos de capitais internacionais e sua abertura financeira. O plano de estabilização de preços em 1994, Plano Real, fez com que mudanças significativas ocorressem no sistema financeiro nacional. Particularmente sobre o sistema bancário, a perda com os ganhos de *floating* e as novas estratégias dos bancos privados e públicos merece destaque neste período.

O crédito teve uma evolução muito particular nos anos após o Plano Real, tendo uma forte aceleração imediatamente após a estabilização e uma redução após a crise bancária brasileira em 1995. Mesmo a entrada de instituições financeiras internacionais não fez com que se desenvolvesse no país um mercado privado de crédito de longo prazo, que continua a cargo do setor público e dos bancos federais.

Com a reestruturação destas instituições e sua adequação às regras do mercado privado, no entanto, muito de seu papel de agente participante das políticas de crescimento foi perdido, com a sensível redução do papel do Estado no sistema financeiro. As operações de crédito dos bancos públicos diminuíram em cerca de 10%, inviabilizando o crédito justamente para uma parcela de produtores que realmente dependem do financiamento para dar continuidade à sua atividade.

PALAVRAS-CHAVE: financiamento produtivo – crédito – desenvolvimento – instituições financeiras.

ABSTRACT

The nineties were marked by Brazilian's reinsertion on the international capital flows and its financial liberalization. The price stabilization plan set in 1994, Plano Real, brought significant changes to the national financial system. Specifically about the banking system, the ending of floating gains and the new strategies for public and private banks deserve special attention.

Credit had a very particular evolution after Plano Real, strongly increasing immediately after the stabilization and decreasing after Brazilian bank crisis in 1995. Even the entering of international financial institutions in the national financial system did not create a private credit market for long term financing, which remained as a public sector responsibility, as for the federal banks.

After the change of strategy in these institutions and its adequacy to the private market rules, however, much of its role as a participant agent in national growth policies was lost, with an expressive reduction of the State participation in the financial system. The credit operations in public banks fell in about 10%, excluding from credit policies minor producers, which are exactly the ones that depend most on financial support to continue their activity.

KEY-WORDS: productive financing – credit – development – financial institutions.

INTRODUÇÃO

A adoção do referencial pós-keynesiano para a realização deste trabalho envolve não somente um estudo do comportamento dos agentes financeiros, públicos e privados, na economia brasileira após o Plano Real, mas também uma análise crítica do papel destas instituições no crescimento e no desenvolvimento econômico. A pesquisa baseia-se nas obras de autores relacionados a este arcabouço teórico, especialmente Minsky¹. Evidentemente a pesquisa também se baseou na obra de Keynes².

Posteriormente à apresentação deste referencial, pretende-se analisar as principais alterações do mercado de crédito nacional após o Plano Real, tendo em vista não somente o comportamento das instituições financeiras públicas e privadas em relação ao crédito, mas também a influência das diretrizes político-econômicas exercidas sobre as mesmas.

O trabalho está dividido em quatro capítulos. O primeiro fará uma apresentação do referencial teórico utilizado neste trabalho, as principais teorias utilizadas e suas influências sobre o sistema financeiro nacional. Nos segundo e terceiro capítulos, observar-se-á as alterações ocorridas no mercado de crédito para as instituições privadas e públicas, respectivamente. A análise abrangerá as mudanças na configuração do setor bancário brasileiro, a entrada de instituições estrangeiras e a mudança do papel das instituições financeiras públicas no mercado, e seus impactos sobre o financiamento produtivo. O quarto capítulo, finalmente, fará uma análise dos dados sobre as operações de créditos do Banco Central do Brasil, apresentando um perfil dos agentes constituintes deste mercado, quer pelo lado da oferta ou da demanda.

A conclusão da pesquisa estará ligada ao desempenho do financiamento produtivo no Brasil na última década, e seus efeitos sobre os indicadores sócio-econômicos do país. Pretende-se, debater sobre o verdadeiro papel do crédito no crescimento econômico, e o desempenho deste mercado nos dez anos do período pós-Real. A busca por uma alternativa à visão predominante no cenário econômico atual norteia toda a pesquisa, em que se visa a uma ação voltada não somente para o crescimento, mas ao desenvolvimento e redução das desigualdades sociais no país.

¹ MINSKY, 1986.

² KEYNES, 1982.

CAPÍTULO I – OS AGENTES FINANCEIROS SOB O REFERENCIAL PÓS-KEYNESIANO

Introdução

O sistema financeiro mostra um movimento cíclico que lhe é característico. De acordo com a teoria de Minsky³, a participação do governo e de um Banco Central na atenuação destes movimentos é fundamental para que as crises não se tornem grandes depressões. Neste contexto, um governo forte e um Banco Central que atue de maneira rápida e eficiente são fundamentais para garantir um bom funcionamento da economia.

No capítulo 2 de *Stabilizing an Unstable Economy*, Minsky aponta a importância das instituições nacionais nos momentos de crise. “Instabilidade aumenta a incerteza. É mais difícil tomar decisões em economias que mudam drasticamente que em economias que mudam gradualmente. A incerteza aumentada, em si, é um depressor da atividade econômica, especialmente para o investimento de longo prazo”. A atuação das autoridades políticas e monetárias no saneamento dessas crises é fundamental em um regime capitalista, em que se tem uma tendência de aprofundamento da instabilidade, e conseqüentemente um aumento da incerteza nos sistemas financeiros.

A financeirização da economia é uma tendência observada mundialmente a partir da década de 60. O investimento, tal como outras decisões econômicas, é influenciado não somente pelo momento presente e experiências passadas, mas por expectativas e visões do futuro, do retorno esperado em um determinado período pela imobilização de uma dada quantidade de recursos. Assim, uma queda na renda e uma recessão vão abalar as expectativas dos agentes quanto às suas decisões de investimento, fazendo com que a economia veja diminuído o seu grau de investimento e desta forma agrave a situação de crise econômica. Tem-se, assim, no investimento, um fator pró-cíclico em relação à atividade econômica de um país.

É neste sentido que uma autoridade monetária, como é o caso do Banco Central do Brasil, não pode restringir sua atuação ao controle da base monetária, estando preparado para atuar anticíclicamente para que se evitem aprofundamentos das crises naturais do

³ MINSKY, *op. cit.*

sistema capitalista, que podem ocasionar danos graves ao nível de atividade econômica, ao investimento e, não menos importante, ao emprego.

1.1 O comportamento dos agentes bancários

Como já mencionado, as crises financeiras, recorrentes no sistema capitalista, podem ter efeitos nocivos à atividade econômica dos países. A atuação do sistema bancário tem também influência direta sobre estes efeitos, dado o seu funcionamento e seu comportamento diante dos movimentos financeiros.

Os bancos desde a década de 60 têm modificado sua forma de atuação no sistema financeiro, passando a gerenciar principalmente seu passivo, buscando lucros através de diferentes alocações de recursos e iniciando um processo de inovações financeiras que até hoje predomina nos mercados financeiros em nível mundial.

A função de criar moeda faz dos bancos mais do que agentes passivos no sistema financeiro, como mostra a síntese neoclássica tradicional. Os bancos buscam maximizar seus lucros, considerando as expectativas futuras, e através do aumento da alavancagem, tendência bastante observada nas últimas décadas.

Da mesma forma, a formação das expectativas vai influenciar na sensibilidade ao aumento da demanda por crédito em um determinado momento. A busca pela maximização da lucratividade vai fazer com que os bancos sejam mais ou menos responsivos a um aumento da demanda por financiamento. Os agentes bancários formarão seu portfólio de forma tal que se otimize o *trade-off* entre risco e retorno das operações em seu balanço patrimonial⁴.

A postura dos bancos vai ser diferente se acordo com sua análise do cenário econômico atual e de suas previsões para o cenário futuro. De acordo com esta análise, Minsky classificou o comportamento dos bancos de acordo com três tipos de postura, assumidas no sistema financeiro⁵:

⁴ Tem-se nesta idéia o conceito de que as operações de menor risco no mercado financeiro são as que trazem menores taxas de retorno aos aplicadores. Da mesma forma, operações mais arriscadas têm como compensação taxas de retorno mais altas. Trata-se, assim, a remuneração dos ativos financeiros como uma compensação pelo risco assumido pelas instituições.

⁵ PAULA, 1999.

- **Postura Ponzi:** em cenários amplamente favoráveis, as instituições muitas vezes apostam em operações mais arriscadas, tendo em vista a obtenção de maiores taxas de retorno. Nestes casos, a instituição opera com ativos de prazo mais longo, como operações de crédito, em uma proporção tal que em um futuro imediato os seus recursos líquidos não seriam suficientes sequer para saldar suas operações de juros do ativo. Há uma menor consideração da exposição ao risco de crédito, em que se pesa principalmente o valor das garantias oferecidas, que podem ser títulos, ações ou outros ativos.
- **Postura Especulativa:** comportamento assumido em cenários favoráveis, em que as operações de curto prazo não seriam suficientes para superar momentos de déficit. O risco de crédito é melhor supervisionado que na postura Ponzi, mas as garantias ainda são levadas em consideração, acima de formas de retorno mais seguras.
- **Postura Hedge:** é o caso de uma formação de expectativas desfavoráveis sobre o quadro macroeconômico, em que os bancos vão preferir compor suas carteiras com ativos mais seguros e encurtar os prazos de suas operações de passivo bancário. A supervisão do risco de crédito se torna mais rigorosa, levando-se em conta principalmente os fluxos de caixa disponíveis pelo tomador para saldar suas dívidas, ao invés das garantias oferecidas.

O *spread* bancário também reflete a capacidade da instituição de aumentar sua lucratividade, e os bancos vão tentar elevar ao máximo a diferença entre os juros pagos em suas operações de ativo e os juros recebidos pelas operações do passivo bancário. Isto é feito, além da simples elevação dos juros e do aumento do *spread* em operações de crédito, através de inovações financeiras.

A administração do risco vai depender, desta forma, da análise feita por cada agente bancário sobre as perspectivas de retorno dos ativos que compõem seu portfólio. O impacto desta análise é de grande importância para a própria atividade econômica, já que o sistema bancário é um *player* fundamental no cenário do financiamento produtivo.

1.2 A preferência pela liquidez e o sistema bancário

A teoria de preferência pela liquidez baseia-se na obra de Keynes⁶, e demonstra, como mais tarde o faria Minsky, como os bancos se protegem em momentos de crise, recorrendo a ativos mais líquidos na composição de seu portfólio.

A partir da análise das expectativas econômicas, os bancos vão montar sua carteira de ativos com base em um *trade-off* entre liquidez e rentabilidade⁷, sendo os juros a remuneração pela iliquidez de uma parte dos recursos do banco. Esta é a teoria da *precificação dos ativos*, em que menores taxas de liquidez são compensadas por retornos mais atrativos.

Em expectativas desfavoráveis, a preferência pela liquidez é uma forma de se proteger contra os riscos de crédito e mesmo de liquidez dos bancos. Considera-se que momentos de crise exigem uma prevenção para que não se incorra em um risco sistêmico da economia. Assim, valoriza-se a liquidez em momentos de maior incerteza⁸.

O estudo desta postura bancária de preferência pela liquidez e de proteção nos momentos de incerteza nos remete a uma análise crítica do comportamento dos agentes financeiros frente à atividade econômica. Como foi apontado na seção anterior, fica demonstrado que os bancos atuam de forma pró-cíclica na economia, acentuando ondas de otimismo e agravando cenários de crise, o que intensifica a incerteza e dificulta a tomada de decisões por parte dos agentes econômicos em geral.

⁶ KEYNES, *op. cit.*

⁷ Da mesma forma, os ativos mais líquidos têm menor rentabilidade, e vice-versa.

⁸ PAULA, 1999.

Considerações Finais

Na economia brasileira do pós-Real, ficou evidente a atitude do governo federal de não atuar dentro da atitude anticíclica apresentada pela teoria pós-keynesiana, como demonstrada neste capítulo. Ao contrário, as políticas federais foram, em geral, de caráter liberal e de não-intervenção na economia.

Várias foram as medidas adotadas que trouxeram ao país um grau elevado de vulnerabilidade externa, tornando-o suscetível não apenas às crises internas, mas também às flutuações dos mercados internacionais. As posturas do setor financeiro nacional passaram a responder prontamente aos diversos ‘efeitos contágio’ que atingiram o Brasil já a partir de 1995, dificultando a condução das políticas econômicas e o desenvolvimento nacional.

O comportamento do setor financeiro passou a ter caráter determinante na economia brasileira após o Plano Real, pela importância que adquiriram os fluxos de capitais internacionais e a dívida interna na sustentação econômica do país. As causas e consequências desse comportamento deverão ser expostas com mais clareza nos próximos capítulos deste trabalho.

CAPÍTULO II – O SISTEMA FINANCEIRO PRIVADO

Introdução

As operações de crédito vistas pela ótica do setor privado tiveram um comportamento particular após o Plano Real. A estabilização monetária, as crises internacionais e a flutuação das taxas de juros tiveram diferentes efeitos sobre o comportamento do mercado financeiro e as posturas assumidas pelas diferentes instituições que o compõem. Este trabalho estará focado especialmente no setor bancário, maior fonte de recursos de crédito privado no país, e suas mudanças de atitude ao longo dos últimos dez anos, no que diz respeito à concessão de crédito.

Uma primeira observação relevante para esta análise é a divisão que pode ser feita entre os diferentes períodos do Plano Real: 1994/1995 – expansão da economia, bolha de consumo e elevação da alavancagem bancária. 1996/1998 – crise bancária e crises de liquidez internacional na Ásia e Rússia, que arrefeceram a oferta de crédito e determinaram uma posição mais conservadora dos bancos. 1999/2004 – predominância do crédito ao setor público e continuidade da tendência de queda da oferta de financiamento, bem como encurtamento dos prazos.

Estes períodos têm características distintas, tanto no que se refere à análise macroeconômica quanto às atitudes tomadas pelas instituições financeiras face às situações colocadas no cenário nacional. O estudo de cada uma delas é fundamental para que se possa ter uma visão mais aprofundada da evolução do crédito privado no Brasil após o Plano Real.

2.1 O Imediato pós-Real – 1994/95

A bem sucedida estabilização monetária do Plano Real teve impactos monetários e financeiros relevantes para o mercado de crédito. Pelo lado da demanda, o consumo reprimido pela inflação gerou uma bolha que elevou em grau expressivo a busca por linhas

de crédito, tanto para pessoas físicas quanto jurídicas. Na oferta, a perda dos ganhos de *floating*⁹ fez com que os bancos vissem a necessidade de compensar a redução das receitas. A expansão da economia e a estabilidade monetária impulsionaram o aumento da oferta de crédito e da alavancagem financeira para equilibrar as margens de lucro das instituições.

A tomada de uma postura mais agressiva por parte dos bancos privados, no entanto, não significou um aumento do acesso ao crédito de longo prazo. Embora tenha havido um aumento substancial das operações, não se observou um alongamento dos prazos, o que pode ser explicado pela “contaminação” do mercado com as experiências de períodos de inflação alta¹⁰. Este comportamento demonstra uma aversão ao risco de crédito por parte das instituições bancárias, estando os maiores aumentos verificados no crédito privado ligados ao setor de consumo, que apenas em 1994 cresceram 150%, nos meses que seguiram o Real.

Há, no entanto, uma divergência significativa entre o comportamento dos bancos comerciais de forma geral e dos principais bancos privados do país. Nesses últimos, tomou-se uma postura mais conservadora desde o início do plano, aumentando-se gradualmente a exposição ao risco de acordo com as expectativas para os próximos períodos. Dessa forma, as grandes instituições gerenciaram seus riscos de forma ficarem menos expostas às volatilidades interna e externa do país.

Outra fonte significativa de receitas bancárias foi a prestação de serviços. A liberação da cobrança de tarifas pelos bancos ajudou a compensação das perdas de receitas inflacionárias. A partir de 1995, com a queda dos ganhos nas operações de crédito, o aumento da inadimplência e a iminente crise bancária, essas receitas seriam essenciais na manutenção das margens operacionais dos bancos.

De fato, a partir de 95 teve início uma reversão das expectativas quanto à recuperação do crescimento sustentado da economia. A não realização dos ganhos em proporção aos gastos efetuados no primeiro ano do Real fez com que aumentasse substancialmente a inadimplência das operações de crédito. As instituições que avaliaram erroneamente a situação econômica e estavam, naquele momento, com um grau de

⁹ Ganhos de receita inflacionária obtidos através da captação de depósitos à vista e aplicação dos recursos em produtos que devolvessem à instituição o valor da correção monetária.

¹⁰ PAULA, ALVES & MARQUES; *Ajuste Patrimonial e Padrão de Rentabilidade dos Bancos Privados no Brasil durante o Plano Real: uma análise de um referencial teórico pós-keynesiano*.

alavancagem além do limite aceitável para suas reservas, deram início à crise bancária de 1995.

A situação foi agravada pela crise do México, pelo chamado “efeito Tequila”. O início da desconfiança do mercado financeiro na recuperação econômica levou a um recrudescimento do crédito no Brasil, com o recuo das instituições a posturas mais conservadoras e ao aumento da preferência pela liquidez. Ainda neste período o governo lançaria o PROER, plano de resgate de bancos com dificuldades financeiras, com a finalidade de evitar o risco sistêmico na economia brasileira.

Mesmo com a intervenção federal, muitas instituições acabaram sendo vendidas a grupos financeiros nacionais e internacionais, e outras encerraram suas atividades. O exemplo mais conhecido de instituição financeira que entrou em crise pela inadimplência em sua carteira de crédito foi o Banco Bamerindus, comprado em 1997 pelo HSBC.

2.2 O efeito das crises internacionais na economia brasileira – 1997/98

A expansão do crédito bancário se interrompeu com o aumento do risco de crédito no cenário econômico nacional. Já no ano de 1995 começou a se observar a retração do crédito, tanto pelo lado da oferta como da demanda. Vários fatores, para ambos os lados do mercado, tiveram grande importância, em grande parte associados à condução da política macroeconômica e do plano de estabilização.

Foi determinante a iminência de crise externa do país para que se contrair a oferta de crédito do setor privado. Nas instituições bancárias a participação das operações de crédito sobre o ativo, que chegou ao auge de 47,1% em 1994, já estava num patamar próximo aos 40% em 1997. O fim da bolha de consumo e a reversão das expectativas levaram a um aumento expressivo da inadimplência sobre as carteiras de empréstimos bancários, o que, como mencionado na seção anterior, colocou em crise muitas instituições que não souberam gerenciar adequadamente os riscos de crédito. Nos maiores bancos

privados do país, mesmo a inadimplência não se elevou nos mesmos patamares que para a média geral dos bancos comerciais¹¹.

Tampouco se observou o alongamento dos prazos durante todo o período de 1994 a 98. Ao contrário, e especialmente com as crises externas da Ásia e da Rússia, o conservadorismo financeiro levou os bancos a tomarem decisões que tendiam a encurtar os prazos dos ativos, para que houvesse um maior casamento com os passivos bancários e assim se reduzisse a exposição ao risco de taxa de juros. Isto porque, para conter a política de âncora cambial, o governo jogou durante todo o período com políticas de juros altos para atrair capitais externos, garantindo o volume das reservas internacionais.

A perda de espaço do crédito nas operações bancárias se deu em detrimento das operações de tesouraria e da compra de títulos públicos federais. A política de juros dos títulos públicos, a aversão ao risco de crédito, o aumento da inadimplência, somados à desconfiança do mercado sobre as políticas monetárias governamentais, levaram as instituições a se cobrir com instrumentos de *hedge* providos pelo governo através da aplicação de recursos nos papéis da dívida interna.

2.3 Mudanças e impactos sobre a economia brasileira após 1999

A primeira maxidesvalorização do Real, ocorrida em Janeiro de 1999, foi o auge de uma série de políticas econômicas que tentaram evitar o fim da âncora cambial no Brasil. O fim da sobrevalorização da moeda e o aumento significativo dos preços das importações geraram um impacto inicial de retração do crescimento doméstico, fato que diminuiu essencialmente a demanda por financiamentos para aumento de capacidade produtiva. Apenas os setores exportadores, incentivados a exportar com a desvalorização e o déficit em transações correntes, tinha algum estímulo para realizar novas inversões de capital¹².

A experiência brasileira levou os bancos a uma nova retração das operações de crédito, aumentando a rigidez dos bancos na gestão da carteira de empréstimos e da exposição aos riscos financeiros. O próprio aumento da regulação pelo Acordo da Basiléia

¹¹ Em 1997, de acordo com os dados do Banco Central, a inadimplência dos 10 maiores bancos privados do país ficou em 2,6%, enquanto para os bancos comerciais esta taxa foi de 7,3%.

¹² CARNEIRO, R.; *Desenvolvimento em crise*, 2002.

fez com que as instituições passassem a adotar critérios mais rigorosos nas negociações e concessões de novos empréstimos. No âmbito da regulamentação nacional, o Banco Central do Brasil passou a adotar, em 2000, um sistema de reservas compulsórias das operações de crédito de acordo com a carteira de cada banco em sua composição, classificada de acordo com a inadimplência média, pelo Bacen. Todas essas medidas visavam o aumento da qualidade do crédito concedido pelos bancos, aplicando-se tanto a instituições públicas como privadas.

O segundo período marcante após a crise de 1999 foi o ano de 2002, marcado pelas eleições presidenciais e vitória do presidente Luis Inácio Lula da Silva. Além de novas e sucessivas desvalorizações cambiais, e conseqüentes aumentos de juros por parte do Banco Central, gerou-se por parte dos investidores uma grande expectativa quanto às políticas a serem tomadas pelo novo governo. A entrada de Lula no poder acabou revelando certa continuidade em relação às políticas até então tomadas pelo governo FHC, o que agradou o mercado e reduziu em grande parte a desconfiança inicial que existia na imagem do presidente, tradicionalmente um governante de esquerda e que se opunha às políticas econômicas vigentes.

As expectativas quanto ao comportamento do crédito não podem ser determinadas sem uma análise cuidadosa do cenário econômico e das perspectivas não só no cenário nacional, mas considerando as condições de liquidez internacional e o que será da ainda forte dependência externa do Brasil em relação aos fluxos de capitais e ao investimento direto externo como fonte primária de financiamento produtivo no país, além de canais internos que serão detalhados no próximo capítulo desta pesquisa. Embora a iminente retomada do crescimento aponte para o aumento dos investimentos no país, o que eleva a demanda por crédito no país, a oferta ainda estará condicionada à baixa das taxas básicas de juros, à remuneração do capital produtivo e à condução das políticas macroeconômicas em geral, mas especialmente monetárias e cambiais.

2.4 A entrada das instituições estrangeiras no mercado bancário nacional

Com a reforma da Constituição em 1988, foram institucionalizados alguns mecanismos que proibiam a entrada de capital externo no sistema bancário brasileiro, que já estava sob forte regulamentação desde a década de 60. O artigo 53 das Disposições Constitucionais Transitórias, no entanto, tornava possível que houvesse espaço para a entrada de instituições financeiras internacionais no sistema brasileiro. Essa concessão se dava no caso de ser respeitado o princípio da reciprocidade¹³, ou na hipótese de o presidente da República julgar esta entrada necessária para atender os interesses da nação.

Baseados neste artigo, o governo de Fernando Henrique Cardoso, a partir de 1994, deu início à política de abertura do sistema financeiro ao capital internacional, o que resultou, entre 1994 e 1998, na entrada de 24 instituições estrangeiras no país. Isto se deu através da instalação de agências ou pela participação ou aquisição de instituições financeiras nacionais, bancárias ou não bancárias.

Justificou-se a abertura com o argumento de que a entrada de instituições estrangeiras no sistema financeiro nacional proporcionaria o aumento da concorrência e da eficiência, dado que essas instituições contribuiriam com importantes inovações financeiras e instrumentos de análise de risco, não disponíveis às instituições brasileiras. Além disso, é indiscutível sua facilidade de obtenção de financiamento externo, já que se tratam de empresas multinacionais em grande parte dos casos.

O que se observou no Brasil quanto à estratégia dos bancos internacionais, no entanto, não esteve ligado à guerra de preços e ao aumento da concorrência. Grande parte das instituições baseou sua atuação na diferenciação e na inovação financeira para garantir seu espaço no mercado, realizando campanhas de *marketing* expressivas para expandir o passivo bancário e atrair depósitos. O comportamento dos bancos estrangeiros ao longo dos anos que sucederam a implementação do Real é fundamental na análise dos ciclos financeiros que vieram após a estabilização.

¹³ A um banco estrangeiro era permitido entrar no sistema financeiro nacional caso fosse dado a um banco nacional o direito de atuar no país de origem da instituição em questão.

De fato, no que se refere à expansão tecnológica dos bancos nacionais, houve um aumento do acesso a instrumentos de maior precisão na mensuração dos riscos inerentes ao negócio financeiro, bem como a implementação de vários modelos de análise do risco de crédito a serem usados na avaliação dos clientes para a concessão dos empréstimos.

Como já mencionado, no entanto, o aumento da concorrência nas operações de crédito não pôde ser verificado de acordo com as pretensões do governo. As instituições financeiras, no momento de sua entrada, já se observaram com um comportamento diferente do proposto no plano político. Grande parte das instituições que entraram no mercado nacional fez este caminho através da compra de bancos privados em dificuldades financeiras após a crise de 1995, e muitas outras entraram no Brasil pelo processo de privatização dos bancos estaduais. Em muitos casos não houve um aumento do número de agências, já que o próprio critério para o fechamento de negócios não priorizava o patrimônio líquido das instituições, mas as expectativas de negócios futuros que elas poderiam realizar.

A aplicação de recursos dos bancos estrangeiros se concentrou, em sua maioria, em depósitos em moeda estrangeira e na compra de títulos públicos federais, embora no que se refere à carteira de moeda estrangeira este comportamento não tenha seguido um padrão constante ao longo da última década. Corroborando com a observação empírica do comportamento destas instituições, no entanto, não se partiu em grande parte para as operações de crédito, e menor ainda foi o financiamento ao crédito produtivo.

Considerações Finais

O sistema financeiro privado no Brasil seguiu, em grande parte, o comportamento dos fluxos de capitais internacionais a partir do Plano Real. Embora tenham adotado uma postura mais agressiva nos primeiros anos, com a perda de receita inflacionária e as expectativas favoráveis no cenário econômico, o conservadorismo foi postura predominante a partir das crises internacionais.

Com as altas taxas de juros, implementadas em todo o período, primeiro para atrair capitais e depois para garantir as metas inflacionárias, o setor bancário preferiu as operações de tesouraria ao financiamento do crédito produtivo, já que a atividade econômica não apresentava as mesmas taxas de retorno do setor financeiro, e com operações de títulos públicos as instituições não se expunham ao risco de crédito e de taxa de juros, como apresentado.

Ao contrário do que pretendia o governo federal, não se instituiu no país um mercado de financiamento de longo prazo privado, que continua a cargo do setor público, através de suas instituições federais. Nem mesmo a entrada das instituições bancárias estrangeiras, que se acreditava ser a solução para o crédito privado no Brasil, não trouxe mais que outros grupos financeiros para atuar de forma conservadora e com preferência por liquidez no país.

CAPÍTULO III – AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PÚBLICAS E O CRÉDITO

Introdução

O debate sobre o papel das instituições financeiras públicas na sociedade na década de 90 se dividiu principalmente entre duas vertentes. De um lado, aqueles que acreditam que os bancos públicos têm um caráter fundamental no desenvolvimento nacional, sendo responsáveis pela massa majoritária do crédito produtivo e pelo financiamento de longo prazo. De outro lado, os que têm uma visão neoliberal de que as instituições públicas como na sua concepção inicial, não estão de acordo com as atuais tendências do mercado, e que são fundamentalmente fontes de prejuízo para o Estado.

A predominância da visão neoliberal na execução das políticas econômicas na última década fez com que os bancos públicos, em sua quase totalidade, passassem por alterações que foram da reestruturação organizacional à privatização, como foi o caso da maior parte dos bancos estaduais.

Neste capítulo, analisaremos o caso das três maiores instituições financeiras federais – Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e BNDES – e o processo de privatização dos bancos estaduais, bem como seus impactos e as discussões levantadas sobre este tema nos últimos anos.

3.1 Os impactos da reestruturação organizacional do BB no crédito rural

Desde as últimas décadas o Banco do Brasil vem passando por uma alteração nas suas funções, que de próximas às de uma autoridade monetária para uma instituição que deve contribuir ou “ser útil” ao desenvolvimento nacional¹⁴. A ascensão da globalização financeira e da visão rentista fez com que o BB se aproximasse, na sua atuação, a um banco comercial privado.

O novo perfil da instituição foi definido em 1995, com o chamado Plano de Ajustes, sob responsabilidade do presidente do Banco do Brasil empossado no mesmo ano,

¹⁴ Oliveira, Jader J.; *A Gestão do Crédito Rural no Brasil sob a Globalização Financeira*. Tese de Doutorado IE Unicamp, 2003.

Paulo César Ximenes. As medidas que fizeram parte do rearranjo das estruturas do banco envolveram não somente os ajustes em relação ao modelo organizacional do BB, mas também às atribuições de cada diretoria e sua segregação das concessões de crédito pelo banco.

O foco dado às diretrizes do BB se voltou primordialmente ao aumento da rentabilidade da atividade bancária, claramente uma visão parecida com a de instituições do setor privado. O equilíbrio financeiro das instituições, buscado após os grandes prejuízos observados nos anos de 1995 e 1996¹⁵, foi concentrado no aumento das receitas, corte de custos e busca de um índice de inadimplência zero¹⁶.

Os impactos desta mudança de comportamento foram especialmente voltados para as operações de crédito do BB. Além da criação de uma diretoria específica para cuidar das operações de crédito, o banco passou a gerenciar de forma mais rígida a sua carteira de empréstimos e impor normas mais restritas à concessão de novas linhas de crédito.

Sobre o crédito rural, as negociações passaram a ser vistas como um negócio bancário da empresa, privilegiando a rentabilidade das operações. Nas palavras de Oliveira¹⁷: “Com a anuência do Governo Federal, o crédito rural, para chegar às mãos dos produtores, devem provar sua rentabilidade. Isso termina desfigurando-o como instrumento de política pública, independentemente da fonte de recursos, quer pública ou privada”. Este aumento da rigidez na concessão de empréstimos exclui em primeira instância os produtores de menor porte, instalados em setores de mais baixa rentabilidade. Por outro lado, fortalece grandes grupos da atividade agropecuária, que passa a ter maior facilidade de obter financiamentos das instituições públicas federais, responsáveis pelo maior aporte de recursos ao financiamento produtivo.

Os empréstimos do Banco do Brasil ao setor agrícola, que correspondem a 60% de todos os recursos destinados à atividade, deixam então de se voltar ao fomento da atividade agrícola familiar e de pequeno porte para buscar a rentabilidade no financiamento das

¹⁵ Os prejuízos, segundo Fernando Nogueira da Costa – *Por uma alternativa para a reorientação estratégica das instituições públicas federais* – se deveram principalmente a erros de cálculo da diretoria da instituição, aumentando expressivamente os níveis de inadimplência do crédito do banco nos dois anos.

¹⁶ Mostra-se claramente neste plano de ação uma aproximação da instituição à lógica do mercado financeiro privado, perdendo o caráter social da instituição pública como apoio ao crescimento econômico.

¹⁷ OLIVEIRA, J.; *op cit.*

grandes estruturas de *agribusiness*, muitas vezes ligadas a grandes indústrias e grupos transnacionais de agricultura.

A implementação de instrumentos de tecnologia no banco também contribuíram para as novas diretrizes adotadas. O gerenciamento dos riscos realizado por modelos informatizados passou a permitir uma avaliação mais rígida do Risco Técnico Agropecuário, o que permitiu um cerceamento ainda maior às atividades primárias menos rentáveis para a obtenção de financiamento.

Com essa mudança na sua forma de atuação, o BB saiu dos prejuízos de 95/96 para um lucro de R\$ 823 milhões em 2001, um dos mais altos do sistema financeiro nacional. O crédito rural, por sua vez, observou um declínio de participação em relação ao total da carteira da instituição, de 41,8% para 28,4%; também no ano de 2001.

O que não se observou em relação à inadimplência do Banco do Brasil quanto ao crédito rural é a concentração das dívidas em maiores devedores. De acordo com os dados da instituição, os 150 maiores devedores do banco concentram cerca de 75% da dívida, o que poderia diminuir a rigidez nos critérios de concessão de crédito a pequenos produtores. O que se fez, no entanto, foi o oposto, incrementando as exigências para a concessão do crédito rural e consequentemente excluindo justamente aqueles que têm maior necessidade de financiamento.

É possível observar uma incoerência clara entre as missões definidas pelo BB na sua atuação no mercado bancário e o caráter social e desenvolvimentista que o constituíam nos anos 60. A alteração da cultura institucional e a reversão dos valores da sua atuação no sistema financeiro, para o mercado de crédito, levaram a uma queda na sua participação desta modalidade de aproximadamente 10%. Deve-se levar em conta que, por se tratar de um banco público federal, o impacto desta queda será observado especialmente nas transações de longo prazo e no crédito agrícola.

3.2 A Caixa Econômica Federal e o crédito habitacional

Em muitas análises do setor bancário brasileiro a Caixa Econômica Federal não é considerada um concorrente de peso expressivo. Isto se deve especialmente ao foco da instituição em serviços específicos, como saneamento e habitação. Trata-se de serviços em que há pouca competitividade no sistema financeiro, pela pouca rentabilidade e altos riscos. Boa parte das receitas da instituição vem do acordo feito com as casas lotéricas para o pagamento de contas, atividade em que é líder isolada no mercado bancário. É importante ressaltar que, embora pouco atrativas por sua rentabilidade, as operações de crédito da CEF têm caráter fundamentalmente social, e de grande importância para o desenvolvimento.

A Caixa Econômica Federal passou na segunda metade da década de 90 por uma reestruturação patrimonial de grandes proporções, com o objetivo de “se enquadrar às regras do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central¹⁸”. A reforma envolveu, por exemplo, a criação de uma empresa não-financeira para negociar as dívidas de mutuários da Caixa, a EMGEA – Empresa Gestora de Ativos, que ficou responsável por cobrar R\$ 26,7 bilhões de inadimplentes à instituição.

Em função da redução dos recursos de *funding* da Caixa¹⁹, bem como o seu encarecimento, a reestruturação teve impacto negativo sobre a carteira de crédito da CEF. A queda de operações de crédito na instituição foi significativa, tendo-se registrado uma variação negativa de R\$ 55,3 bilhões para R\$ 26,7 bilhões. Para os bancos federais como um todo, a queda registrada das operações de crédito foi de 10,6%. Mesmo com a reestruturação patrimonial, o crédito habitacional corresponde a mais de 70% da carteira de empréstimos da Caixa.

A reestruturação da Caixa envolveu principalmente uma adequação dos passivos da instituição, razão de seu reflexo direto nas operações de crédito. A instituição seguiu a tendência de adequação às regras de mercado e busca do aumento da lucratividade do banco, que já mostra resultados desde o início desta década.

¹⁸ COSTA, 2001.

¹⁹ Essa escassez se dá não somente pela escassez de recursos do próprio setor público, mas também, segundo Costa, pela concorrência com fundos de pensão ou fundos mútuos de investimento privados.

O maior problema da CEF em relação ao crédito imobiliário continua sendo a inadimplência. Esta questão envolve, principalmente, o descompasso entre o ajuste da TR, que corrige as parcelas dos financiamentos habitacionais, e os salários dos mutuários, que muitas vezes não compensam sequer as perdas inflacionárias.

O setor bancário brasileiro passou por um processo de intensa liberalização financeira na década de 90, o que transformou a atividade financeira pública e privada no país. Neste contexto, é importante destacar que a discussão do país com o Banco Mundial sobre o tema levou em grande parte à política nacional de redução do papel do Estado no sistema financeiro. O PROES²⁰ levou à extinção de 18 bancos públicos no país, tendo as demais instituições sofrido grandes alterações em seus modelos de gestão e estrutura patrimonial.

3.3 O financiamento industrial e a mudança de postura do BNDES

É claramente observável a dependência histórica do desenvolvimento nacional dos recursos providos pelo BNDES através das linhas de crédito oferecidas ao financiamento produtivo nacional. No Brasil, um país que não constituiu um mercado privado de crédito de longo prazo, os canais alternativos ao financiamento do BNDES para o crescimento industrial, que têm maior expressividade no cenário econômico nacional, são a obtenção de recursos externos e o autofinanciamento, bastante presente em indústrias de pequeno porte que têm dificuldade na obtenção de crédito.

Na década de 90, o banco, como as demais instituições financeiras federais, passou por significativa reestruturação, impactando na abrangência de suas ações e na concessão do crédito a diferentes setores da economia. A principal mudança, atribuível à predominância neoliberal nas ações políticas em esfera federal, é o distanciamento das ações do BNDES das diretrizes econômicas de desenvolvimento. Passou-se, também nesta instituição, a privilegiar uma visão próxima do setor privado em relação à condução das transações de empréstimos.

²⁰ Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual, implementado pelo governo federal em 1996.

Na presidência do Banco Central, Gustavo Franco defendia uma retomada do crescimento sustentado baseada na abertura e na estabilização monetária, sem os ditos vícios do processo de substituição de importações – a proteção do mercado interno e a inflação²¹. O investimento, por sua vez, seria incentivado através do processo de fusões e aquisições, e não mais pela implantação de novas plantas produtivas, modalidade chamada de *greenfield investment*. De fato, o período pós-Real foi marcado pela associação financeira e tecnológica de empresas nacionais, muitas vezes envolvendo grandes grupos transnacionais. A desnacionalização era vista por Franco como um processo inevitável no país, e não seria mais da alçada do Estado elaborar planos de desenvolvimento nacional, que seriam estabelecidos dentro das regras de livre mercado.

Foi de grande relevância o estabelecimento, a partir de 1994, de uma **Política de Investimentos e Competitividade**. A definição de Barros e Goldstein²² da reestruturação industrial no Brasil foi a de um “processo virtuoso de reestruturação baseado na abertura e na estabilização”, pilares já mencionados anteriormente. A política admitia que, para a melhoria das escalas de produção e da rentabilidade dos setores industriais, muitas indústrias nacionais familiares deveriam fechar ou ser vendidas a grupos internacionais.

A partir de 1994 foi dado um grande impulso ao processo de privatização de empresas públicas. Com este processo, foi delegado ao BNDES o papel de gerenciar o Plano Nacional de Desestatização (PND), atuando junto ao setor privado na venda das empresas estatais.

Algumas mudanças tiveram impactos significativos no processo de privatização que se deu especialmente durante o primeiro mandato de FHC, bem como à entrada de empresas transnacionais no Brasil por outros meios. A ampliação da atuação da instituição no que diz respeito aos seus financiamentos possibilitou que ela pudesse conceder empréstimos aos setores comerciais e de serviços, atividades muitas vezes dominadas por grupos estrangeiros. Finalmente, em 1995, foi abolida a emenda Constitucional que garantia a diferenciação de empresas de capital nacional e estrangeiro. O BNDES passaria a poder financiar empresas multinacionais estabelecidas no Brasil, e realizar empréstimos

²¹ PRATES, CINTRA & FREITAS; *O papel desempenhado pelo BNDES e diferentes iniciativas de expansão do financiamento de longo prazo no Brasil dos anos 90*. Campinas, 2000.

²² BARROS & GOLDSTEIN; *Avaliação do processo de reestruturação industrial brasileiro*. Campinas, 1997.

para grupos internacionais que estivessem comprando empresas estatais em processo de privatização, prática não incomum durante a execução do PND. A consequência mais direta desta alteração é a diminuição da quantidade de recursos disponíveis para as empresas nacionais, que não têm acesso a financiamentos com recursos externos.

Segundo Prates, Cintra e Freitas (*op cit.*), foram duas as principais alterações do BNDES em relação ao acesso ao crédito de empresas familiares. De um lado, o aprofundamento da lógica privada e a criação em 1994 de um Comitê de Crédito, que a partir de 1997 passou a ter inclusive poder de veto sobre as concessões de empréstimos, dificultou o enquadramento nas empresas na posição adequada para a obtenção de financiamento. De outro, o cálculo da TJPL (taxa de juros de longo prazo), que mudou diversas vezes ao longo dos anos que sucederam o Real. A dificuldade em se obter financiamento foi particularmente maior nas situações de crise internacional, em que a fuga de reservas e a falta de liquidez acabavam por elevar a taxa de juros básica e a expectativa de inflação, e finalmente a TJLP. Em 1999 o governo mudou novamente a forma de cálculo, colocando a taxa base do custo de financiamento do BNDES como função do risco país e da expectativa inflacionário, e assim tornando-a dependente da situação internacional.

Com o mercado de capitais inexpressivo no Brasil, o BNDES continua sendo o principal provedor de recursos para o financiamento de longo prazo no país. O financiamento de atividades menos rentáveis e de prazos de maturação maiores, e consequentemente de maior risco, ainda dependem dos recursos públicos para se tornarem viáveis. Muitos setores se enquadram nesta situação, como é o caso da infra-estrutura, das pequenas e médias empresas e de investimentos em tecnologia.

Com a mudança de papéis do BNDES na década de 90, quintuplicou a emissão de recursos pela instituição em cinco anos, entre 93 e 98; passando de US\$3.177 milhões para US\$16.349 milhões. Este aumento se deve ainda a programas específicos de apoio a indústrias como a têxtil, de calçados, e outras que têm sua produção voltada para as exportações. A distribuição dos recursos nos anos foi feita como mostrado na tabela abaixo:

Desembolsos do BNDES, segundo os ramos de atividade, em US\$ milhões

Setor	1990/93	%	1994/96	%	1997	%	1998	%
Agropecuária	357	11,2	873	11,5	1.286	7,8	1.158	7,1
Indústria Extrativa	45	1,4	92	1,2	703	4,3	235	1,4
Ind. Transformação	1.868	58,8	3.594	47,3	5.564	33,8	6.264	38,3
Comércio/Serviços	907	28,6	3.039	40	8.909	54,1	8.691	53,2
- dos quais								
Infra-Estrutura	0,82	25,8	2	30,2	7.501	45,6	7.140	43,7
Total	3.177	100	7.598	100	16.462	100	16.349	100

Fonte: BNDES - AP/DEPLAN

Tabela retirada da obra de PRATES, CINTRA & FREITAS pela autora.

É possível observar, no entanto, uma tendência de queda dos recursos desembolsados já em 1998, contexto marcado pelo auge das crises internacionais, e ano da crise russa. Pode-se, assim, verificar empiricamente o impacto da elevação dos juros sobre a demanda por crédito, em decorrência do aumento do seu custo.

As políticas do BNDES passaram a se voltar especialmente para o comércio exterior após 95, com o surgimento do déficit comercial gerado pelo aumento das importações – resultante da sobrevalorização do câmbio na primeira fase do Plano Real. O aumento da competitividade das exportações brasileiras era pretendido através da desoneração fiscal, maior eficiência e redução do custo de infra-estrutura portuária, de comunicações e de transporte²³, além da melhoria no financiamento destas atividades. A atuação do BNDES no financiamento às exportações nacionais deu origem a um organismo específico dentro da instituição para este fim, chamado BNDES-*exim*, que atuava como uma agência de exportação.

²³ PRATES, CINTRA & FREITAS; *op. cit.*

3.3.1 O comportamento do BNDES no Plano Real: Considerações finais

O financiamento do setor industrial, bem como de outros setores da economia, não pode contar com um mercado de crédito de longo prazo no setor privado, nem tampouco com um mercado nacional de capitais bem desenvolvido. A participação do BNDES na emissão de recursos é uma parcela essencial para que se expanda a capacidade produtiva no país, e assim se possa gerar um novo aumento do crescimento econômico.

Deve-se questionar com uma visão crítica a disponibilização de recursos por parte da instituição a empresas de capital estrangeiro. Isto porque o acesso destas instituições a recursos estrangeiros de financiamento é amplamente facilitado, o que deixa de justificar a tomada de empréstimos em uma agência de fomento nacional.

A dependência do BNDES dos fundos de poupança compulsória para realização da transferência de recursos é outro fator que atrela o seu comportamento a um caráter social e desenvolvimentista. É importante que se realizem investimentos em áreas consideradas prioritárias para o desenvolvimento sustentado do país, sem esquecer da busca pela adequada distribuição da renda, o que leva ao foco em pequenos produtores, novas tecnologias e incentivo às exportações, por exemplo.

3.4 Políticas Públicas versus Bancos Públicos

A mudança das diretrizes de políticas públicas em relação ao setor bancário impactou em alterações significativas nas funções das instituições financeiras estatais, quer na esfera federal ou estadual.

O que se observou foi um intenso processo de privatização dos bancos estaduais, e uma reestruturação dos principais bancos federais. Os efeitos dessa política sobre o crédito vão ser significativos à medida que ainda se tem no Brasil uma grande dependência de recursos públicos para a viabilização do investimento em aumento da capacidade produtiva.

A saída do setor público como agente que assume o risco de produções sem tanta atratividade para o setor privado deixa um buraco no financiamento produtivo nacional. O

foco das decisões na busca por resultados e a aproximação dos bancos federais do modelo do setor privado já gerou um impacto negativo sobre o crédito de 39% em termos reais²⁴.

Houve no sistema financeiro mudanças significativas durante a década de 90, como a já debatida entrada de instituições estrangeiras no mercado bancário brasileiro. Esta entrada se deu através da compra de bancos nacionais em dificuldade financeiras, instalação de agências ou através do processo de privatização. Neste último, o governo garantiu vantagens significativas aos compradores estrangeiros, fazendo com que o preço por agência, considerando-se as vantagens de financiamento e abatimentos de custos, fosse de ¼ do preço das transações no setor privado. Não se deve esquecer ainda que foi investida a soma de R\$500 bilhões no saneamento dos bancos estaduais no PROES, valor que não foi coberto pela venda das instituições.

Discute-se no mercado a influência das instituições públicas federais sobre um possível efeito de *crowding-out* do crédito privado. Como mencionado nos próprios relatórios de consultorias privadas, as áreas cuja predominância do crédito se dá no setor público são as que apresentam maior risco e período de maturação, e conseqüentemente baixa rentabilidade no curto prazo. O que se pede no mercado atual é justamente que se transfira para o setor privado a parcela de operações mais seguras ainda em poder público, como é o caso da folha de pagamentos do setor público. Em relação às operações de crédito, não se pode afirmar que os bancos públicos tenham qualquer papel que não seja o de assumir os buracos deixados pelo setor privado no financiamento produtivo.

A mudança do caráter do sistema financeiro nacional deve ser analisada com cautela, para que não se perca o apoio ainda existente do Estado às políticas de investimento. Passar as instituições financeiras estatais, de agências de fomento, para simples *players* do mercado financeiro, que estarão na disputa por captação de depósitos e realizando operações de tesouraria, não só afeta o mercado de crédito, como distancia o governo da sua função social e de distribuição da renda nacional.

²⁴ Costa, Fernando N. da; 2004 *op. cit.*

Considerações Finais

O Sistema Financeiro Público, assim como o que se observou no setor privado, passou por mudanças significativas nos dez anos do Plano Real, que o tiraram da posição de articulador financeiro do desenvolvimento para colocá-lo, em linhas gerais, como um *player* comum do mercado.

Não havendo o governo estabelecido políticas que criassem um mercado privado de crédito de longo prazo, o que se observa neste momento é um ‘buraco’ no financiamento produtivo, deixado pela retração do crédito anteriormente fornecido pelas instituições estatais. As reestruturações dos bancos federais, a privatização dos estaduais e a liberalização financeira caracterizaram a reversão do sistema financeiro nacional para um papel conservador na economia, que se distancia em grande parte da atuação anticíclica em momentos de crise, explicada no primeiro capítulo desta monografia.

Outro aspecto relevante nesta transição é a postura do Banco Central, que passou, a partir de 1999, a ser responsável apenas pelo controle da inflação, através do regime de metas. A determinação das taxas de juros perdeu assim o poder de alavancar o desenvolvimento, estando atrelada apenas ao desenrolar das metas inflacionárias e ao cenário político-econômico brasileiro e internacional.

Trata-se então de uma conjunção de fatores que demonstram uma falha no planejamento da economia após o Real. Acerca do setor público, é possível observar que o que se fez foi uma abertura impensada, uma retração do financiamento e a reestruturação/privatização dos bancos públicos, sem que houvesse nada para colocar em seu posto.

CAPÍTULO IV – O COMPORTAMENTO DO CRÉDITO NO PERÍODO PÓS-REAL

Introdução

Este capítulo se apresenta como a demonstração empírica do que já foi mostrado neste trabalho. A partir dos dados obtidos nas principais fontes de pesquisa nacional, especialmente IPEADATA e Banco Central do Brasil, foi possível levantar o comportamento do crédito no Brasil após o surgimento do Real.

Observaram-se, assim, os números referentes às operações de crédito a partir de 1994, início do Plano Real, para os sistemas financeiros público e privado. Desta forma, pretende-se, através da análise quantitativa e qualitativa dos dados a seguir, concluir acerca do comportamento do sistema financeiro no crédito, e por consequência sobre seu poder de auxiliar o país no seu processo de crescimento e desenvolvimento.

4.1 Metodologia para o tratamento dos dados

Para a análise mais adequada dos dados sobre operações de crédito, visto que o impacto negativo da inflação em alguns períodos se mostra relevante na visão mais ampla de suas tendências, optou-se, neste trabalho, por trabalhar com dados deflacionados pelo Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M), da Fundação Getúlio Vargas. O índice usado foi o índice base 100 em Agosto de 1994, podendo-se desta forma ter uma idéia mais concreta da evolução do crédito no Brasil desde a implementação do Real.

O método aplicado para que se obtivessem os dados deflacionados segue a metodologia da própria FGV, em que o índice é aplicado diretamente aos valores nominais para obtenção dos dados reais para o dado período, de acordo com a seguinte fórmula:

$$\text{Valor Real em } t = \frac{\text{Valor nominal em } t}{\text{Índice de preços em } t} * 100$$

Assim, trabalharemos neste estudo com dados já trabalhados sob esta metodologia, em gráficos e tabelas elaborados pela autora a partir de pesquisas realizadas no Banco Central do Brasil, base de dados do IPEADATA e na Fundação Getúlio Vargas, principalmente. Quaisquer outras fontes de dados estarão mencionadas ao longo do trabalho.

4.2 A evolução do mercado de crédito no Brasil

Através da observação dos dados para as operações de crédito disponíveis no Banco Central, tem-se uma primeira constatação importante. Mesmo com a estabilização dos preços, é possível detectar uma variação nas tendências de crédito quando se considera o peso da inflação sobre o volume das operações.

A análise do crédito no Brasil se deve iniciar por algumas constatações históricas, que fazem com que o cenário do financiamento tenha adquirido sua conformação atual. Nunca no país existiu um mercado de crédito privado de longo prazo, o que faz com que o financiamento produtivo dependa quase que exclusivamente de recursos públicos. Diferentemente das décadas de 50 e 70, os anos 90 foram marcados por uma sensível redução da participação do Estado no crescimento econômico, tendo as políticas se orientado principalmente pelos mecanismos da síntese neoclássica de equilíbrio de mercado. Desta forma, o setor público deixou de realizar investimentos produtivos para alavancar o crescimento, e os agentes financeiros públicos tiveram uma redução substancial na sua capacidade de financiar o crédito produtivo no Brasil.

Esta redução não se deve apenas pela escassez de recursos destas instituições²⁵, mas também à adequação das instituições públicas às regras do mercado financeiro privado. A própria implementação do Plano Real, em 1994, e o foco das políticas na estabilização monetária e na atração de capitais externos, redirecionou os recursos para o saneamento de despesas do orçamento e para o setor financeiro, reduzindo o volume de crédito disponibilizado pelo setor público.

²⁵ Tratamos, neste caso, especialmente dos bancos públicos federais, BNDES, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal.

Outros fatores também são determinantes para a conformação do quadro observado para a distribuição dos recursos do crédito no SFN, em especial no que tange ao setor público. A privatização dos bancos estaduais, que deixaram de financiar os investimentos dos respectivos governos, retirou do mercado uma parcela substantiva do crédito ao setor público. O processo de privatização dos bancos, iniciado a partir de 1997, coincide com a baixa do crédito ao Estado.

Como também pode ser visto através dos dados, embora tenha havido uma alteração na distribuição das operações, houve uma queda real do crédito no Brasil, que apenas no setor bancário correspondeu a 39%. Mesmo os aumentos sazonais do crédito se destinaram a setores específicos, que serão analisados mais tarde.

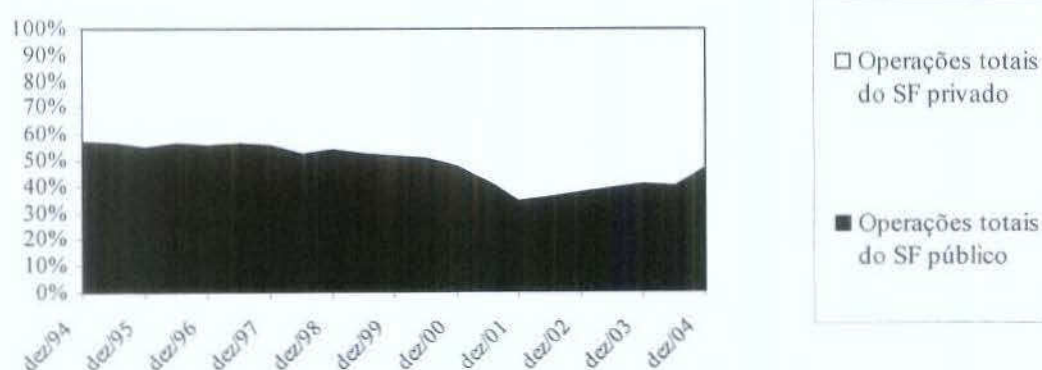
Na Tabela I pode-se perceber esta tendência, observando-se uma queda do volume de operações de crédito do setor público, a ponto de este se tornar mais baixo que o volume de crédito do setor privado a partir do segundo semestre de 2000.

Tabela I – Volume de Operações de Crédito do SFN (valores reais)

Data	Operações totais do SF público	Operações totais do SF privado	Operações totais do SFN
dez/94	570.734	431.942	1.002.675
jun/95	635.470	487.492	1.122.964
dez/95	629.486	514.191	1.143.678
jun/96	642.879	506.770	1.149.650
dez/96	630.900	500.752	1.131.653
jun/97	638.669	498.722	1.137.392
dez/97	660.258	526.556	1.186.812
jun/98	573.308	515.304	1.088.613
dez/98	603.202	515.635	1.118.836
jun/99	567.539	517.156	1.084.695
dez/99	530.369	494.889	1.025.259
jun/00	499.013	482.607	981.620
dez/00	462.177	514.910	977.086
jun/01	419.818	598.577	1.018.396
dez/01	322.632	626.600	949.232
jun/02	340.905	607.366	948.272
dez/02	337.493	571.636	909.128
jun/03	319.354	495.018	814.372
dez/03	338.632	495.338	833.970
jun/04	342.342	508.803	851.146
dez/04	228.714	262.450	581.539

Fonte: Banco Central do Brasil

Gráfico I - Distribuição do Cred do SFN



Fonte: Banco Central do Brasil

Assim, o impacto das políticas públicas sobre o crédito foi expressivamente negativo, reduzindo-se a oferta de financiamento no mercado, que se deu especialmente sobre o crédito de longo prazo, em sua maior parte voltado para o financiamento produtivo.

4.2.1 A distribuição do crédito do Setor Público

No início do Plano Real, para dar sustentação à política de âncora cambial e para inflar as reservas internacionais, o aumento do crédito público se deu especialmente pelo aumento da dívida interna, ou seja, através de empréstimos concedidos a estados e municípios da federação. A ascensão desta modalidade do crédito é constante até 1997, período de acentuação das crises internacionais. Com a abrupta elevação dos juros e os debates que culminaram na Lei de Responsabilidade Fiscal, encerra-se o desmedido aumento da dívida das esferas estaduais e municipais, que decresce a um patamar mínimo quando comparado ao auge de 1997.

O financiamento habitacional, que até 2001 compunha a maior parcela do crédito do setor público, teve uma queda significativa neste ano, justificada pela reestruturação da Caixa Econômica Federal, principal agente financiador da habitação no Brasil, respondendo por cerca de 60% de todas as operações da modalidade no país. A queda das operações de crédito da instituição e o aumento da rigidez nas negociação de empréstimos derrubou a quantidade de financiamentos concedidos pela Caixa, o que se vê claramente nos dados da **Tabela II**, e será explicado mais detalhadamente no CAP. IV deste trabalho.

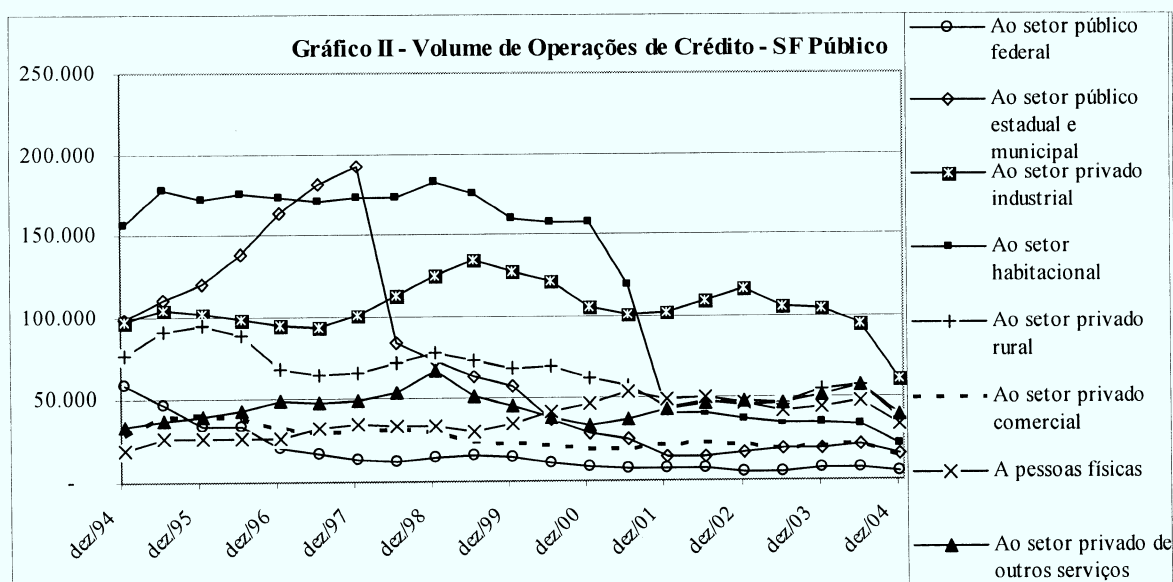
Quanto ao crédito industrial e rural, também significativamente providos pelo setor público, o volume das operações foi condicionado à reestruturação das instituições financeiras federais mais participantes desses setores: O BDES para a indústria e o Banco do Brasil para o crédito rural. Na agricultura, por exemplo, a reestruturação do Banco do Brasil a partir de 1995/96, anos em que se observaram grandes prejuízos na instituição, levou a uma redução gradual do crédito agrícola, que é negociado segundo a lógica privada no banco. Já no BNDES, que também teve seu papel modificado para a sua atuação no desenvolvimento nacional, embora a emissão de recursos tenha aumentado, não se observou uma alocação voltada para setores prioritários e de significativo caráter social.

Os dados a seguir comprovam as justificativas apresentadas, demonstrando a tendência de estagnação do crédito público em patamares muito inferiores aos observados no início do Plano Real.

Tabela II – Volume de Operações de Crédito do SF Público (valores reais)

Data	Ao setor público federal	Ao setor público estadual e municipal	Ao setor privado industrial	Ao setor habitacional	Ao setor privado rural	Ao setor privado comercial	A pessoas físicas	Ao setor privado de outros serviços	Operações totais do SF público
dez/94	59.044	99.016	96.779	156.642	77.211	29.134	19.440	33.466	570.734
jun/95	46.794	111.002	104.788	178.472	90.866	39.561	26.324	37.669	635.470
dez/95	33.280	119.942	102.617	172.001	94.761	41.434	26.002	39.449	629.486
jun/96	33.203	138.030	99.067	174.951	89.038	38.707	26.902	42.979	642.879
dez/96	20.925	163.782	95.391	173.312	68.964	32.366	26.892	49.273	630.900
jun/97	16.255	181.658	94.270	170.292	65.480	30.184	32.569	47.959	638.669
dez/97	13.091	191.875	101.344	173.132	66.523	29.468	35.174	49.650	660.258
jun/98	12.530	83.778	113.450	172.842	72.261	30.805	33.736	53.907	573.308
dez/98	14.716	73.013	124.531	182.492	78.112	29.699	33.337	67.300	603.202
jun/99	15.715	64.112	134.443	175.512	73.152	23.891	29.580	51.135	567.539
dez/99	14.037	57.472	127.715	160.392	67.980	22.398	34.380	45.994	530.369
jun/00	10.967	37.723	121.782	157.272	69.387	21.743	42.194	37.944	499.013
dez/00	8.482	29.052	106.328	157.171	62.071	18.716	47.145	33.212	462.177
jun/01	7.218	25.016	100.385	118.581	57.692	19.669	54.239	37.017	419.818
dez/01	7.629	14.504	101.804	40.522	44.490	21.691	49.189	42.802	322.632
jun/02	6.878	14.707	108.902	41.341	48.560	23.066	51.034	46.418	340.905
dez/02	5.063	16.497	116.401	37.825	46.004	21.113	46.771	47.819	337.493
jun/03	5.284	18.762	105.880	34.352	47.011	18.708	41.886	47.470	319.354
dez/03	7.206	19.722	105.165	35.110	55.329	19.880	44.743	51.478	338.632
jun/04	7.251	21.188	94.749	33.918	57.660	21.314	48.565	57.697	342.342
dez/04	4.813	15.397	61.376	22.028	36.898	14.726	34.137	39.339	228.714

Fonte: Banco Central do Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil

4.2.2 A distribuição do crédito do SF Privado

Até o ano de 2003, a maior parte do crédito privado ainda se destinava ao setor industrial, tendência ultrapassada pelo crédito a pessoas físicas a partir deste ano. Uma forte explicação para este quadro diz respeito à própria recuperação recente da economia, com valorização cambial e queda na taxa básica de juros em 2003. O aumento do consumo, esperado em momentos de recuperação, gera num primeiro momento a elevação da demanda por crédito para atender às necessidades de consumo reprimidas em momentos de crise.

Esta, no entanto, trata-se da única modalidade que, ao longo do Plano Real, apresentou tendências reais de aumento, pela facilidade de concessão dos empréstimos, pulverização da carteira e consequentemente menor exposição aos riscos de crédito e à inadimplência. Todos os demais setores se mostraram com uma tendência de depressão ou estagnação no que diz respeito à oferta de crédito pelo setor privado da economia.

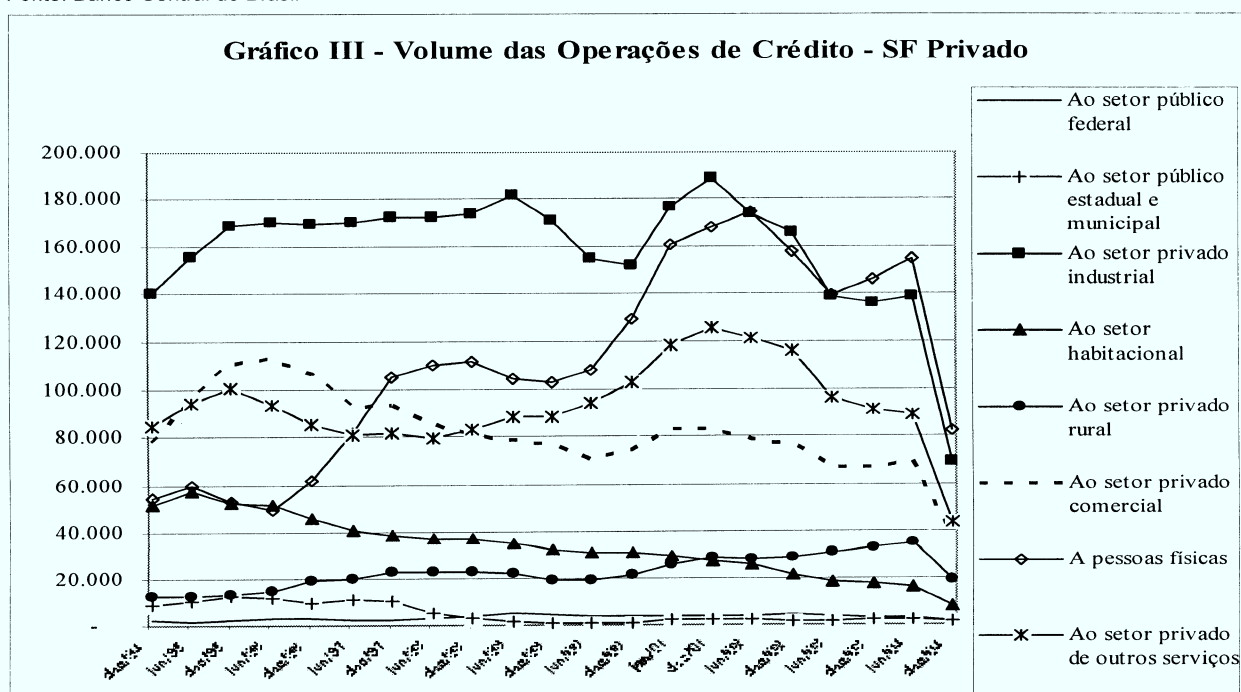
Quanto ao financiamento produtivo, a parcela mais expressiva dos empréstimos do setor privado é destinada à indústria privada, e mesmo o crédito ao setor industrial passou a mostrar uma tendência de queda a partir de 2002. Parte desta retração se deve às expectativas com a mudança de governo nas eleições presidenciais, pelo lado da demanda e da oferta de crédito, com o chamado “efeito Lula”, que levou investidores a postergarem novas inversões, aguardando os primeiros resultados da economia.

A **Tabela III** apresenta o quadro demonstrado da oferta de crédito no Brasil, conforme explicado no trabalho.

Tabela III – Volume das Operações de Crédito no SF Privado (valores reais)

Data	Ao setor público federal	Ao setor público estadual e municipal	Ao setor privado industrial	Ao setor habitacional	Ao setor privado rural	Ao setor privado comercial	A pessoas físicas	Ao setor privado de outros serviços	Operações totais do SF privado
dez/94	1.963	8.618	140.457	51.856	12.409	77.867	54.395	84.380	431.942
jun/95	1.819	10.532	155.762	57.427	12.436	95.637	59.849	94.029	487.492
dez/95	2.414	12.772	168.517	52.571	13.060	110.828	53.475	100.557	514.191
jun/96	2.624	11.564	170.100	51.513	14.917	113.051	49.306	93.700	506.770
dez/96	2.955	9.659	169.552	46.216	18.861	106.299	62.137	85.072	500.752
jun/97	2.227	10.724	169.714	40.782	19.848	92.537	82.009	80.883	498.722
dez/97	2.289	10.120	172.129	38.527	22.969	93.417	105.380	81.726	526.556
jun/98	2.875	5.228	172.109	37.322	22.879	85.520	110.106	79.263	515.304
dez/98	3.960	2.575	173.544	37.382	22.533	80.677	111.702	83.262	515.635
jun/99	4.869	1.359	181.636	35.235	22.217	78.548	104.668	88.623	517.156
dez/99	4.490	991	170.858	32.341	18.776	76.459	102.908	88.069	494.889
jun/00	3.676	546	154.969	30.830	18.829	71.154	108.235	94.368	482.607
dez/00	3.573	975	152.093	30.566	21.443	74.411	129.151	102.697	514.910
jun/01	3.451	2.002	176.331	29.524	25.378	83.168	160.393	118.331	598.577
dez/01	3.748	1.872	189.058	27.291	28.137	83.050	167.930	125.514	626.600
jun/02	3.776	1.964	173.857	25.770	27.769	78.694	174.214	121.324	607.366
dez/02	4.487	1.821	165.565	21.515	28.594	76.532	157.404	115.717	571.636
jun/03	3.355	1.653	138.764	17.954	30.812	66.805	139.234	96.442	495.018
dez/03	2.853	1.831	135.935	17.550	32.902	67.041	146.311	90.915	495.338
jun/04	3.187	2.289	138.988	16.304	34.900	69.615	154.473	89.046	508.803
Dez/04	1.456	1.621	69.608	7.689	19.108	37.279	82.250	43.438	262.450

Fonte: Banco Central do Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil

4.2.3 A divisão do crédito no SF Nacional

Esta seção vem confirmar as observações já realizadas neste trabalho, e que serão detalhadas na análise que será apresentada nos dois capítulos seguintes. A distribuição das transações de créditos do sistema financeiro nacional deixa clara a preferência por liquidez no sistema bancário privado e público, que apresenta um direcionamento significativamente maior das operações para o setor público, tanto com origens no Estado em suas diversas esferas como no setor privado.

É nítida também a retração do volume das operações, para os dois setores. A oferta de crédito, no entanto, se apresenta conforme as políticas macroeconômicas do Plano Real. A diminuição do crédito se deu de forma diferenciada nos setores público e privado, bem como em seus destinos.

No setor público, a redução se deu a partir de 1997, com as crises econômicas internacionais e o início da reversão das expectativas de mercado. A cobertura da fuga de reservas internacionais, a tentativa de manutenção das bases do plano de estabilização e a predominância da lógica privada levaram o governo a diminuir a oferta de crédito, especialmente ao setor privado, nos anos que sucederam o auge do Plano Real (1995/96).

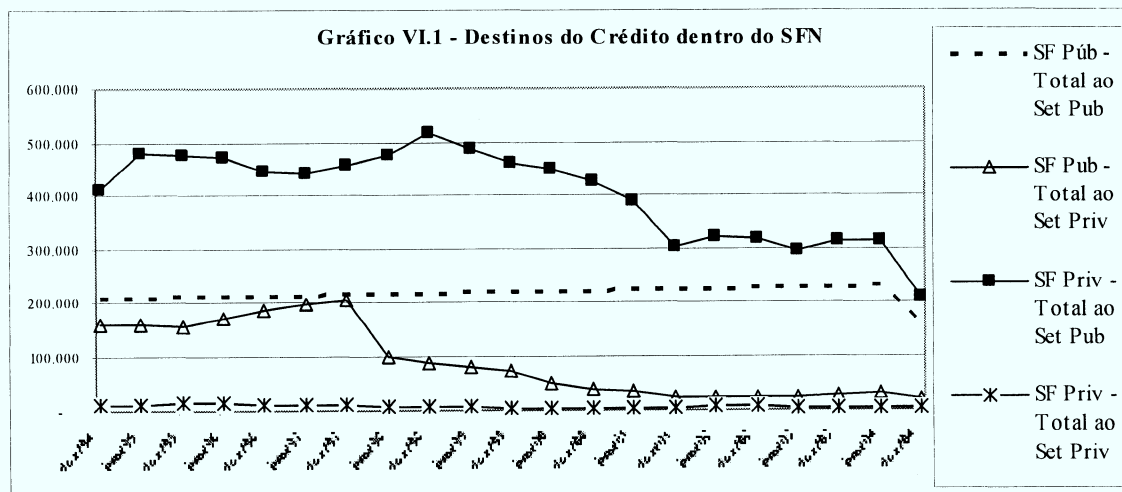
O setor privado, por sua vez, teve sua redução a partir de 1999, contexto da crise brasileira e primeira maxidesvalorização cambial, sendo esta com impacto principalmente sobre os recursos direcionados ao setor público. A fuga das reservas e a desconfiança das políticas a partir da crise justificam a retração e a diminuição de novas inversões, situação agravada pela queda da taxa básica de juros a partir do segundo semestre de 2003. De fato, os investimentos na dívida do setor público brasileiro dependeram em grande parte das políticas de altas taxas de juros para atrair os recursos do setor privado.

Os dados da **Tabela IV** deixam claras as tendências reais de redução das operações de crédito, como se segue.

Tabela IV – Destino do Crédito do SF Nacional (valores reais)

Data	SF Púb - Total ao Set Pub	SF Púb - Total ao Set Priv	SF Priv - Total ao Set Pub	SF Priv - Total ao Set Priv	SFN - Total ao Set Pub	SFN - Total ao Set Priv
dez/94	207.557	158.059	412.673	10.582	421.361	168.643
jun/95	208.651	157.794	477.677	12.351	475.141	170.145
dez/95	209.747	153.223	476.264	15.186	499.005	168.409
jun/96	210.845	171.234	471.646	14.187	492.583	185.421
dez/96	211.943	184.705	446.195	12.614	488.138	197.320
jun/97	213.037	197.913	440.755	12.951	485.771	210.864
dez/97	214.133	204.966	455.291	12.409	514.147	217.375
jun/98	215.227	96.308	477.000	8.103	507.201	104.411
dez/98	216.323	87.729	515.471	6.535	509.100	94.264
jun/99	217.417	79.826	487.713	6.228	510.929	86.054
dez/99	218.513	71.509	458.860	5.480	489.409	76.989
jun/00	219.611	48.690	450.322	4.222	478.385	52.913
dez/00	220.709	37.534	424.643	4.549	510.361	42.083
jun/01	221.803	32.234	387.584	5.452	593.125	37.687
dez/01	222.899	22.133	300.498	5.620	620.980	27.754
jun/02	223.993	21.585	319.320	5.739	601.627	27.324
dez/02	225.089	21.559	315.933	6.308	565.328	27.867
jun/03	226.183	24.047	295.307	5.008	490.011	29.054
dez/03	227.279	26.928	311.704	4.684	490.654	31.612
jun/04	228.377	28.439	313.903	5.477	503.327	33.916
dez/04	152.861	20.210	208.505	4.142	348.683	24.352

Fonte: Banco Central do Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil

Considerações Finais

Com esta apresentação, é possível concluir que o sistema financeiro após o Plano Real assumiu em grande parte um caráter conservador e grande preferência pela liquidez, especialmente após as crises internacionais de 97-98. Isso porque o quadro que se apresenta é da predominância do setor público como destino dos empréstimos nacionais, dada a política de altas taxas de juros para atrair os fluxos internacionais de capitais e para garantir as metas inflacionárias. Além disso, as mesmas taxas de juros impossibilitam o financiamento da atividade produtiva, que conta apenas com o autofinanciamento e com o que ainda existe do financiamento público no mercado financeiro.

A política federal se volta para o pagamento dos juros da dívida externa, a garantia das metas de inflação estabelecidas no acordo com o FMI e para o fortalecimento das instituições nacionais, pré-requisito fundamental para o aumento da credibilidade na economia do país, segundo o próprio governo. O que não se observou nos últimos dez anos, no entanto, e isto se refere tanto ao governo FHC quanto aos dois primeiros anos do governo Lula, foi a confiança no desenvolvimento nacional, a queda da taxa de juros e políticas que orientassem o país para o crescimento baseado no investimento produtivo e no mercado real.

CONCLUSÃO

O estudo do mercado de crédito no Brasil deve compreender não somente uma análise quantitativa das operações, mas também uma observação qualitativa cautelosa das características da oferta e demanda dos recursos, sempre dentro do contexto macroeconômico particular que envolveu o país no período pós-Real.

O financiamento no Brasil continua, conforme a trajetória histórica, dependente dos recursos do setor público para se viabilizar. Em todos os setores da economia, o que se observa é uma instituição pública que assume o papel de principal financiador da economia. A redução da participação do Estado no financiamento produtivo certamente dificultou a viabilização do investimento no país.

Não se formou, mesmo com a entrada das instituições financeiras estrangeiras no Brasil, um mercado privado de financiamento de longo prazo. Os bancos privados após o Real se especializaram em operações de tesouraria, e concentraram suas aplicações em títulos do tesouro nacional, comportamento que seguiu o aumento da rentabilidade dos títulos, que passaram a remunerar melhor que as inversões no setor produtivo, com um risco mais baixo.

Do lado do comportamento do Estado, a evolução do crédito esteve atrelada à condução da política de estabilização monetária, que fez com que o governo tomasse medidas que em grande parte tentaram restringir a atividade econômica, esterilizando as reservas internacionais e sufocando a economia para manter a âncora cambial, base da estabilidade do Real até 1999. A substituição da âncora pela política de metas inflacionárias também não dá base ao Estado para elevar o crédito, segundo as diretrizes da política econômica em vigor no atual governo, que levaria ao aumento das pressões inflacionárias.

Não se pode esquecer, no entanto, das particularidades sócio-econômicas do Brasil, que exigem um olhar mais atento ao caráter social dos investimentos, que não só impulsionam o crescimento econômico, mas também desempenham um papel fundamental na distribuição da renda e no desenvolvimento sustentado do país. O incremento da atividade econômica aumenta a renda, o emprego, e consequentemente a arrecadação tributária e a capacidade do governo de sanear dívidas e realizar mais inversões em políticas sociais e na melhora da alocação dos recursos nacionais.

As instituições financeiras públicas exerceram, até o Plano Real, o papel de braço financeiro do governo na compensação da má distribuição da renda, realizando investimentos no setor produtivo e provendo os recursos para o financiamento produtivo, que não é coberto pelo mercado privado. A estabilização monetária e a mudança da lógica das políticas, com a predominância da lógica privada na atuação do Estado e a reestruturação dos bancos públicos, o que se observou como resultado foi a queda do crédito e a estagnação econômica durante os dez anos que seguiram o Plano Real, até 2004, em que se começa a esboçar uma reação econômica, que ainda não pode se dizer se tratar de um “ciclo virtuoso” da economia nacional.

O investimento reprimido nos últimos anos, a recuperação da capacidade produtiva ainda compõem a maior parte do investimento recente. Ainda não houve o retorno do investimento maciço no setor produtivo para que se tenha uma recuperação real e sustentada, que vai gerar impactos sobre o emprego e a renda nacional.

Desta forma, é imprescindível a participação do Estado na elaboração de uma política industrial estruturada. Deve-se elevar a remuneração dos investimentos acima das aplicações financeiras, o que requer, **necessariamente**, a queda sustentada da taxa básica de juros, que em última instância determina o custo das linhas de crédito.

Este trabalho pretende levar à luz a discussão do real papel do financiamento do setor produtivo na melhora dos quadros sociais e econômicos do país, observando-se a realidade brasileira para que se defina uma ação anticíclica em caráter permanente e sustentado. A ação do Estado não deve perder de vista as conquistas da estabilização monetária e a busca pela confiança nas instituições e diminuição da vulnerabilidade externa, mas sem deixar de atentar para as funções sociais que lhe cabem, como governo de um país com as características sócio-econômicas do país.

BIBLIOGRAFIA

- BANCO CENTRAL DO BRASIL, *Séries Temporais – Indicadores de Crédito*.
Atualizado em Outubro de 2004.
- CARNEIRO, R.; *Desenvolvimento em Crise – A economia brasileira no último quarto do século XX*. Editora Unesp – São Paulo, 2002.
- COSTA, FERNANDO N. da; *Por uma alternativa para a reorientação estratégica das instituições financeiras públicas federais: uma crítica ao relatório Booz Allen & Hamilton – FIPE/USO submetido à audiência pública*. mimeo – Campinas, 2000.
- COSTA, FERNANDO N. da; *Reestruturação Patrimonial da Caixa*. Campinas, 2001.
- COSTA, FERNANDO N. da; *Os bancos brasileiros são bodes expiatórios?* Valor Econômico, edição de 23/11/2004.
- COUTINHO, L.; *O desempenho da indústria sob o Real*. In MERCADANTE, A.; *O Brasil pós-Real*. Editora Unicamp, 1998.
- FREITAS, Maria Cristina P. *A abertura do sistema bancário brasileiro ao capital estrangeiro*. Campinas, 1998.
- IPEADATA, *Séries Temporais – Preços*. Atualizada em Outubro de 2004.
- KEYNES, John M.; *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. São Paulo, 1982.
- LIMA, Antônio de O.; *Crises Financeiras e Modelos de Contágio*. Texto para discussão Fundação Getúlio Vargas no. 87, Agosto de 2000.
- MINSKY, Hyman P.; *Stabilizing an Unstable Economy*. Yale University Press, New Haven and London, 1986.
- MINSKY, Hyman P.; *Can “it” happen again?: Essays on Instability and Finance*. M. E. SHARPE INC, Armonk, 1984.
- OLIVEIRA, JADER J.; *A Gestão do Crédito Rural no Brasil sob a Globalização Financeira – O Período 1995/2001*. Tese de Doutorado apresentada no IE – Unicamp, 2003.

- PAULA, L.F.R.; ALVES JR., A.J.; MARQUES, M.B.L.; *Ajuste Patrimonial e Padrão de Rentabilidade dos Bancos Privados no Brasil: uma análise a partir de um referencial pós-keynesiano*. Rio de Janeiro, 1999.
- PAULA, Luiz Fernando R. *Expansion Strategies of European Banks to Brazil and Their Impacts on the Brazilian Banking Sector*. Rio de Janeiro, 2001.
- PRATES, DANIELA M.; CINTRA, MARCOS A. M. & FREITAS, MARIA CRISTINA P.; *O papel desempenhado pelo BNDES e diferentes iniciativas de expansão do financiamento de longo prazo no Brasil dos anos 90*. In *Economia e Sociedade* nº. 15 – Campinas, 2000.