



UNICAMP

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA

KIRSTEN DAUCH

BANCO DO BRASIL E CAIXA ECONÔMICA FEDERAL: ATUAÇÃO NO PERÍODO 2003/2011

Campinas

2012

Kirsten Dauch

BANCO DO BRASIL E CAIXA ECONÔMICA FEDERAL: ATUAÇÃO NO PERÍODO 2003/ 2011

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Graduação do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, sob orientação da Profa. Dra. Ana Rosa Ribeiro de Mendonça

**Campinas
2012**

AGRADECIMENTOS

Agradeço em primeiro lugar aos meus pais, que sempre me incentivaram e apoiaram – e ainda apoiam – durante todo meu processo de formação acadêmica e anos anteriores. Presenças certas em todos os momentos e fundamentais para a formação da cidadã que hoje sou. Ao meu irmão, meu amigo e conselheiro nos momentos difíceis. Agradeço ao companheirismo dos colegas, os quais me acompanharam nesta jornada e aos Professores do Instituto de Economia que me agregaram não apenas conteúdo acadêmico, mas também ensinamentos que levarei comigo pela vida. Por fim, agradeço à minha professora orientadora Ana Rosa Ribeiro de Mendonça, cujo conhecimento transmitido ao longo dos últimos anos está muito além às páginas que seguem.

**Campinas
2012**

DAUCH, Kirsten. Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal: atuação no período de 2003 a 2012. 2012. 58 folhas. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2012.

RESUMO

O presente trabalho objetiva analisar as medidas anticíclicas tomadas pelo governo brasileiro após o transbordo da crise financeira norte-americana. Nesse sentido, destacamos medidas que se relacionaram diretamente com a sustentação da liquidez no sistema financeiro nacional, bem como a manutenção do crédito para os agentes não financeiros. Tendo em vista tais medidas, apontamos o papel importante assumido pelas instituições bancárias federais Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil na gestão da política econômica, sobretudo em sua vertente financeira. Desse modo, após um breve resgate da história recente das referidas instituições, é de nosso interesse compreender como se deu sua atuação no contexto da crise financeira contemporânea principalmente no que tange à expansão de crédito no sistema e seus reflexos, bem como assimilar quais as implicações de tal atuação para os bancos estudados.

Palavras-Chave: Banco do Brasil, Caixa Econômica, crise financeira, Banco Central do Brasil, expansão de crédito; políticas anticíclicas

ABSTRACT

This study aims to analyze the counter-cyclical measures taken by the Brazilian government after the transfer of the financial crisis from U.S. to the rest of the international system. Therefore we emphasize measures directly related to support the liquidity of the financial system as well as the maintenance of credit supply to non-financial agents. Given such measures, we point the public banks Caixa Economica Federal and Banco do Brasil out as important tools to the accomplishment of the economic policies assumed. So after a brief recovery in recent history of these institutions, it is in our interest to understand how was their performance in the context of contemporary financial crisis especially in regard to the expansion of credit and its effects, as well as assimilate what implications such measures had on the banks studied.

Sumário

INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO I – CONTEXTO ECONÔMICO.....	3
1.1 Banco Central do Brasil frente à Crise Financeira Internacional.....	7
1.2 Considerações Finais.....	11
CAPÍTULO II – BANCO DO BRASIL	13
2.1 História Recente do Banco do Brasil	14
2.2 Atuação do Banco do Brasil a partir de 2008.....	24
2.3 Considerações Finais.....	33
CAPÍTULO III – CAIXA ECONÔMICA FEDERAL.....	36
3.1 História Recente da Caixa Econômica Federal.....	37
3.2 Atuação da Caixa Econômica Federal a partir de 2008	42
3.2 Considerações Finais.....	49
CONCLUSÃO	52
BIBLIOGRAFIA	54

INTRODUÇÃO

Ao observar a história das economias capitalistas nos é possível desvendar diversas nuances e diferenças entre regiões, países, ou mesmo períodos históricos. No entanto, existe um fator comum às economias capitalistas que, mais cedo ou mais tarde, surge no sistema financeiro. Este “ente” comum às economias capitalistas são as crises. Nesse sentido, Minsky (1977) aponta que o sistema financeiro é naturalmente instável e tende a se fragilizar na medida em que os sistemas financeiros se desenvolvem e tal caráter não se deve a erros de incursão ou planejamento, mas sim ao seu funcionamento normal. Não à toa, observamos no último século diversas manifestações deste caráter particular às economias capitalistas financeiras como, por exemplo, na década de 1990 com o estouro da bolsa especulativa japonesa, ou ainda, no início da década de 1980, a crise da dívida externa latino-americana.

A questão que colocamos é que, apesar de serem diversas as manifestações deste “ente comum” na história econômica recente, de tempos em tempos surgem expressões mais violentas deste fator endógeno à economia capitalista financeira. Duas destas movimentações podem ser ilustradas pela Grande Depressão da década de 1930 e pela crise financeira internacional, que teve início com a crise do *subprime*, no mercado norte-americano em fins de 2007. Ambas as crises se iniciaram no mercado financeiro e assumiram proporções internacionais em curto período de tempo. Enquanto a resolução da primeira foi gerada pelo dinamismo que a 2ª Guerra Mundial concedeu à economia, a segunda ainda não se mostra solucionada, de modo que são ensaiadas diversas saídas pelos países atingidos, sem grande avanço. Um dos países que foge à regra neste contexto de estagnação diante à crise financeira contemporânea é o Brasil. Este demonstrou uma capacidade de reação superior aos demais nos anos seguintes à crise de modo a atrair olhares internacionais em busca das causas raiz de sua recuperação. De fato, o país apresenta diversas especificidades, tanto em seu momento histórico, quando em sua estrutura financeira e bancária, que permitiram uma maior desenvoltura diante os desafios impostos pela crise internacional. Acreditamos que uma das particularidades fundamentais à reação do país frente à crise financeira internacional é a existência de bancos públicos sólidos, de participação significativa no mercado financeiro, sobretudo bancário, nacional e comprometidos com a execução de políticas macroeconômicas, como a Caixa Econômica Federal e o Banco do Brasil. Acreditamos que estes tenham sido agentes chave para a execução de políticas econômicas que

objetivavam sustentar e estimular a economia nacional principalmente no que diz respeito à concessão de crédito para agentes não-financeiros. Ademais, defendemos que apesar de estes serem entes públicos e terem atuado como ferramentas anticíclicas no período recente, seguindo assim diretrizes governamentais, não foram fragilizados ou expostos às vicissitudes do mercado. Pelo contrario. Nossa tese é que a atuação como ferramentas anticíclicas por parte dos bancos citados resultou em um aumento de seu *market share*, diversificação de carteira e rentabilidade.

Tendo em vista tal tese, apresentaremos no Capítulo I o contexto econômico recente de modo breve, abordando tanto o cenário internacional quanto o nacional. Já no Capítulo II e Capítulo III estudaremos em detalhe cada um dos bancos: primeiramente o Banco do Brasil (Capítulo II), seguido pela Caixa Econômica Federal (Capítulo III). Ao analisá-los, buscaremos compreender sua história recente e como se transformaram de modo a apresentarem envergadura e porte suficientes para agirem de modo efetivo no sistema financeiro nacional a partir de 2008. Em seguida, é nossa meta evidenciar qual foi de fato a atuação destes bancos nos últimos anos no sistema financeiro bem como que efeitos tal atuação teve para os mesmos.

CAPÍTULO I – CONTEXTO ECONÔMICO

A atual crise financeira internacional teve início em meados de 2007 na economia norte-americana e se propagou pelas demais economias do globo no último trimestre de 2008, sendo então caracterizada como uma crise sistêmica. A origem desta crise remonta à manutenção das baixas taxas de juros básicas durante os anos 1990, pelo banco central norte americano, o Federal Reserve (FED). Tal prática, somada ao elevado volume de liquidez na economia norte americana, impeliu os bancos a procurarem aplicações de maior rentabilidade e, consequentemente, maiores riscos. O mercado imobiliário surgiu como grande possibilidade de aplicação, uma vez consideradas as hipotecas *subprime* (de indivíduos que não teriam renda ou garantias que justificassem a concessão de empréstimos). Por meio da securitização destas hipotecas *subprime*, os riscos tomados pelos bancos norte-americanos foram disseminados pela economia do país. No final de 2006, quando a economia norte-americana não mais se fazia tão vigorosa, diversos tomadores de hipotecas mostraram-se inadimplentes e o não pagamento das mesmas serviu como um alerta aos financiadores de que o risco de crédito era superior ao esperado inicialmente. Isso levou a uma situação de diminuição de crédito no sistema econômico doméstico (CARVALHO, 2008).

Entretanto, este não foi o único efeito resultante da inadimplência das hipotecas *subprime*. De fato, o risco de crédito se propagou para outros títulos semelhantes, contagiando em curto período de tempo segmentos diversos do mercado de capitais. Seguido a este evento, deu-se uma queda no preço de diversas ações, configurando-se assim um risco de liquidez crescente no mercado financeiro norte-americano. Como efeito direto de tal movimento, diversas financeiras e bancos detentores de títulos lastreados em hipotecas *subprime* se tornaram insolventes ou ainda, vieram a falir. A crise que teve início no setor financeiro norte-americano atingiu a economia real do país. Desse modo, o crescimento econômico mostrou desaceleração e houve grande desconfiança da parte dos agentes perante o mercado (CARVALHO, 2008).

O Brasil, não alheio aos acontecimentos no mercado internacional, apresentou reflexos claros da crise em sua economia. Entretanto, enquanto nos Estados Unidos foi evidenciada uma crise de inadimplência por parte dos bancos e bancos de investimento, no Brasil o que se fez notar foi uma crise de liquidez, ou seja, preferência pela liquidez da parte dos

bancos, em frente às incertezas do mercado. De fato, nos anos anteriores à crise, o Brasil vivia um momento ímpar em sua história: um momento de expansão de crédito (*boom* de crédito). Esta expansão encontrou espaço em um ambiente financeiro criado a partir de movimentos significativos¹ que se deram na década de 1990: a estabilização da moeda com o Plano Real, a reestruturação do sistema financeiro, a entrada de bancos internacionais no mercado bancário nacional e um processo de fusão e aquisição que liquidou instituições de pequeno e médio porte, bem como a privatização de instituições estaduais. Já a concessão de crédito surge neste novo cenário como um dos meios de rentabilidade e, para tanto são criadas inclusive ferramentas como o crédito consignado, que garante menor risco para o crédito tomado e assim permite a venda do mesmo para segmentos da população que não eram antes contemplados. Por outro lado, o mercado para a expansão de crédito era fértil, visto o volume e a carência do mesmo (no momento anterior apenas uma minoria da população tinha acesso ao crédito via instituição privadas e por meio de modalidades igualmente restritas). Este período de *boom* do crédito teve início em 2003 e seguiu até meados de 2008, quando os reflexos da crise se fizeram sentir no SFN. Nesse sentido, a restrição de crédito tornou clara a invalidade das suposições mais otimistas, de que o Brasil seria inatingível pela crise internacional. Oreiro e Basílio (2008, p. 60) ressaltam que tal crise afetou a economia brasileira devido à fragilidade financeira do setor produtivo.

Assim, notaram-se dois grandes movimentos na economia nacional: por um lado o processo de desvalorização cambial e, por outro, a crise de liquidez no setor bancário causada pelo “empocamento da liquidez”. Quanto ao primeiro ponto, este pode ser explicado por dois pilares fundamentais: o efeito da queda do preço dos *commodities* no mercado internacional, visto sua significativa participação na carteira de exportações brasileiras; e a crescente aversão ao risco por parte do mercado e o processo de fuga para as economias centrais resultantes desta aversão, buscando deste modo maior segurança. Já com relação à segunda questão levantada, esta se deve não a uma escassez de liquidez, mas sim de uma não-circulação da mesma, acarretando uma concentração de liquidez nos principais bancos da economia nacional. (MENDONÇA e DEOS, 2012). O que observamos como consequência foi uma desaceleração da economia e o surgimento de um risco de recessão no panorama econômico do país.

¹ Este tema é descrito com maior detalhe ao apresentarmos a história recente do BB e da CEF.

Vale aqui destacar um dos principais mecanismos de transmissão observados nesse cenário, que permitiu que a crise financeira se manifestasse no lado real da economia. Este diz respeito à atuação de grandes empresas produtivas no mercado de derivativos² em busca de ganhos complementares advindos da alavancagem financeira, via especulação. Borghi e Farhy ressaltam:

A maioria das grandes empresas montou sofisticados departamentos financeiros aptos a gerenciar riscos nos mais diferenciados ativos, cobrindo-os quando as expectativas de valorização são negativas ou mantendo-os descobertos para tirar proveito de uma eventual evolução favorável e, cada vez mais frequentemente, assumindo novos riscos nas aplicações de tesouraria. (BORGHI e FARHY, 2009 p.182)

Desse modo, o comportamento observado foi o de realização de operações que apostavam que a moeda nacional não se depreciaria frente ao dólar. Entretanto, após a falência do banco de investimento norte americano Lehman Brothers³, verificou-se uma forte apreciação do dólar ante as demais moedas. Como observado por Borgui e Farhy:

Essa valorização foi muito mais acentuada nas economias emergentes. Diretamente atingidos por novo *sudden stop* dos fluxos de capitais estrangeiros, os preços dos ativos e as taxas de câmbio dessas economias se tornaram importantes alvos do movimento de desalavancagem global e de ‘fuga para a qualidade’ dos investidores. Nesse contexto, foram reveladas enormes perdas financeiras de importantes empresas de economias emergentes em posições nos mercados de derivativos de câmbio. (2009, p.172)

O aprofundamento da crise resultou uma forte queda dos preços das *commodities* e nova tendência de apreciação do dólar. Foi neste cenário que os prejuízos das empresas no sistema financeiro tornaram-se evidentes. Como os autores supracitados colocam:

² Segundo Dodd & Griffith-Jones (2007, p.13), “um derivativo é um contrato financeiro, cujo valor deriva de um ativo subjacente, preço de *commodity*, índice, taxa ou evento. Eles comumente são designados por nomes, como termo, futuro, opção e *swap*, e frequentemente estão embutidos em títulos híbridos ou estruturados”. Borghi e Farhy ressaltam: “A característica própria desse conjunto de derivativos é negociar no presente o valor futuro de um ativo. Para que isso aconteça, é preciso que haja acordo entre o comprador e o vendedor. Por essa razão, os mercados de derivativos constituem um jogo de soma zero, em que os montantes perdidos por uns correspondem exatamente aos ganhos por outros, excetuando-se os custos de transação” (BORGUI e FAHRY, 2009, p.170).

³ Banco declarou concordata em 15 de setembro de 2008.

Com a crise financeira internacional e a acentuada volatilidade dos preços dos ativos, evidenciaram-se, por meio dos prejuízos financeiros, as apostas equivocadas de corporações ao redor do mundo, sobretudo de economias emergentes. (2009, p.182)

Dessa maneira, via especulação de empresas produtivas no mercado de derivativos e consequentes prejuízos em um cenário adverso, a crise financeira contaminou o lado real da economia brasileira. A questão com a qual nos confrontamos nesse cenário adverso é que estratégias foram assumidas para se lidar com a crise.

À luz desses fatos, o governo surgiu como agente importante no sentido de buscar a estabilidade da economia nacional através de sua atuação. Diversas foram as medidas estabelecidas pelo mesmo na tentativa de impedir uma crise de liquidez e insolvência. Entre essas é possível destacar a ampliação de R\$ 100 milhões pra R\$ 300 milhões da parcela deduzida do compulsório adicional sobre depósitos à vista, a prazo e de poupança; ampliação de R\$ 700 milhões para R\$ 2 bilhões do limite de isenção para o compulsório sobre depósitos a prazo aplicado na alíquota regular; criação de uma nova modalidade de redesconto de liquidez, tomando como garantias operações de crédito concedidas em moeda nacional ou em moeda estrangeira; entre outras (PAULA, 2008). Assumiram também importância nesse cenário os bancos públicos, uma vez que estes foram utilizados pelo governo como ferramentas de orientação na economia nacional.

Desse modo, algumas iniciativas do governo perante a crise se fizeram por meio das Instituições Banco do Brasil (BB) e Caixa Econômica Federal (CEF), importantes bancos públicos do sistema bancário nacional. De fato, entre os bancos federais existentes (Banco da Amazônia S.A., Banco do Brasil S.A., BNDES, Banco do Nordeste do Brasil S.A. e Caixa Econômica Federal), ambos ganham destaque, uma vez que figuram entre os dez maiores bancos nacionais (1º e 4º lugar, respectivamente) e representam juntos cerca de 30% dos ativos totais⁴ do Sistema Financeiro Nacional.

Com tal panorama internacional e considerando as especificidades da economia brasileira, deve-se analisar se as medidas tomadas pelas autoridades governamentais por meio do

⁴ Dados do Banco Central do Brasil, data-base: Dezembro/2011 – Balancetes processados até 02/03/2012.

BB e CEF tiveram de fato um efeito anticíclico na economia nacional. Nesse sentido, o presente trabalho tem como intuito compreender como as referidas Instituições foram utilizadas para o enfrentamento da situação de crise vivenciada pela economia nacional, bem como refletir se tais interferências se processaram de modo efetivo, no sentido de atenuar os efeitos da crise na economia brasileira.

1.1 Banco Central do Brasil frente à Crise Financeira Internacional

Tendo em vista o cenário apresentado, vale observar no detalhe como o governo brasileiro se posicionou frente à crise financeira internacional a partir do ano de 2008. Bem da verdade, foram duas as problemáticas básicas que buscaram ser tratadas via um combinado de medidas implementadas pelo Banco Central (Banco Central) a saber: o problema da liquidez no sistema bancário e a sustentação do crédito para agentes não financeiros (MENDONÇA e DEOS, 2012). Por meio do tratamento destas duas problemáticas, buscou-se mitigar o efeito da crise internacional no SFN e dar sustentação à economia nacional no sentido de evitar a possível recessão que surgia como possibilidade em nosso futuro econômico. Nesse sentido, salientamos que as medidas adotadas pelo governo se apoiaram em particularidades do sistema monetário e financeiro brasileiro. As autoras supracitadas descrevem:

The characteristics of this set of policies relied on some specific features of the Brazilian monetary and financial system institutional framework, notably: i) the reserve requirement system, ii) specific legal restrictions on the role of the Central Bank in providing liquidity, and last, but not least, iii) the federal system of public financing, characterized by the presence of large and relevant public banks. (MENDONÇA e DEOS, 2012, p.11)

O que queremos destacar é o item iii: a existência de um sistema de financiamento via grandes e relevantes bancos públicos. Podemos inferir, deste modo, que não apenas a existência de bancos públicos de peso à economia é algo particular ao SFN, como também estes foram fundamentais às políticas de combate à crise. A partir desta observação cabe notar algumas ações pontuais que se deram a partir da eclosão e transbordo da crise.

A) Liquidez do sistema

Com relação a este ponto, cabe a nós observar medidas tomadas pelo Banco Central como: utilização de elevado volume das reservas internacionais que detinha à época (US\$ 205 Bilhões em Agosto de 2008); empréstimos em moeda estrangeira para financiar exportações e garantir a liquidez do mercado; incentivos fiscais via redução de impostos e aumento dos gastos, em especial dos investimentos em infraestrutura; e liberação de recolhimento dos compulsórios para aumentar a liquidez do sistema financeiro nacional, incentivando assim o crescimento dos empréstimos (BCB, Relatório Anual 2008). Ainda neste sentido, o Banco Central promoveu uma série de alterações nas regras dos depósitos compulsórios envolvendo reduções de alíquotas, elevações de valores a deduzir das exigibilidades, mudanças na remuneração dos recolhimentos, além de abatimentos decorrentes da aquisição de ativos de instituições financeiras de pequeno e médio portes. É o que demonstra a excerto a seguir:

A Circular nº 3.408, de 8 de outubro de 2008, reduziu a alíquota adicional sobre recursos à vista e a prazo de 8% para 5%. A partir de primeiro de dezembro, em decorrência da Circular nº 3.419, de 10 de dezembro de 2009, os recolhimentos relativos à exigibilidade adicional passaram a ocorrer mediante vinculação de títulos públicos federais no Selic. A alíquota da exigibilidade adicional sobre recursos a prazo sofreu nova redução, de 5% para 4%, pela Circular nº 3.426, de 19 de dezembro de 2008, que produziu efeitos a partir de 19 de janeiro de 2009. (BCB, Relatório Anual 2008)

A alteração nas regras dos depósitos compulsórios se fez importante quando consideramos o aumento de liquidez que isto poderia significar no SFN, em um momento em que as instituições financeiras tendiam a retrair o crédito face à instabilidade da economia internacional. Devemos, por esta ótica, considerar o impacto que a retração do crédito tem na economia de um país no que diz respeito à queda do financiamento ao consumo e ao investimento, isto ainda se sobrepondo a um período de expansão acelerada do crédito no sistema: no período a promessa era de diminuição do ritmo da economia nacional e até possivelmente uma retração da mesma. Além disso, quando tratamos os bancos públicos, as alterações relativas aos depósitos compulsórios representaram a possibilidade de uso de recursos para a compra de carteiras de bancos médios e pequenos que davam sinais de instabilidade. Como resultado da alteração nas regras dos depósitos compulsórios, houve uma injeção de cerca de US\$ 116 bilhões no SFN entre 2008 e 2009 (MENDONÇA e DEOS 2012).

B) Sustentação do Crédito

Além da questão da redução dos compulsórios, que podem afetar indiretamente a manutenção da oferta de crédito para agentes não-financeiros⁵ (famílias e empresas), foram empregadas medidas que visavam lidar diretamente com a questão da retração do crédito no SFN. Nesse sentido, damos destaque a regras de direcionamento de crédito – como, por exemplo, o direcionamento de crédito para a habitação no caso da CEF, ou ainda o crédito para pessoas físicas, que se mostra focal ao Banco do Brasil no período pós-crise.

Outra vertente que vale citar no que tange à sustentação de crédito e saúde do sistema foi a autorização concedida ao BB e à CEF de adquirirem participação e, inclusive, controle acionário, em outras instituições financeiras (exemplificado pela aquisição do controle acionário do Banco Nossa Caixa, que será tratado ao analisarmos o comportamento do BB ao longo do período). Tal situação foi estabelecida pela edição da Medida Provisória nº 443, de 21 de outubro de 2008, convertida na Lei nº 11.908, de 3 de março de 2009 e tinha como objetivo lidar com a estagnação e deterioração da oferta de crédito no sistema financeiro nacional. Segundo relatório do BC de outubro de 2009:

Esses fatos foram importantes para o SFN – Sistema Financeiro Nacional – no período, pois pontuaram diferenças de estratégias das instituições financeiras dos setores privado e público, com reflexos sobre a composição dos respectivos patrimônios (Relatório BC, 2009, p. 99).

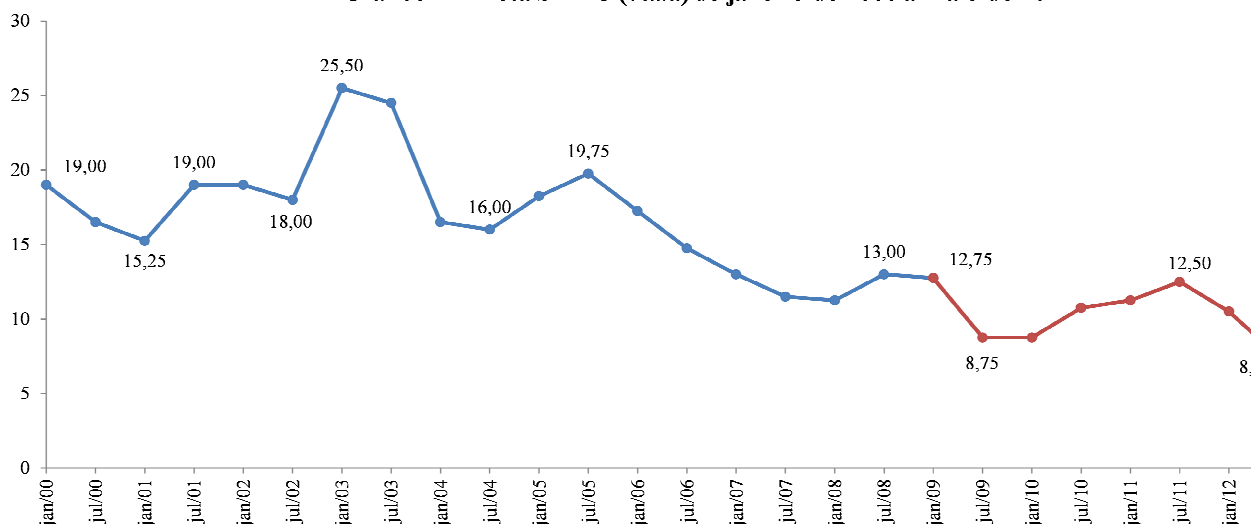
Deve-se salientar, no entanto, que tal medida não teve apenas um efeito benéfico à economia nacional, como também resultou em um aumento da competitividade e de poder no mercado bancário das instituições públicas. Esses dois efeitos, de promoção de segurança ao sistema financeiro nacional e de aumento da competitividade das instituições públicas no mercado bancário, podem ser claramente observados na parceria entre Banco do Brasil e Banco Votorantin. Esta significou um crescimento do primeiro em sua participação no mercado de financiamento de veículos, enquanto que para o segundo significou um reforço em suas fontes de

⁵ Tal efeito causal depende de como os bancos reagem e/ou se há mecanismo de direcionamento.

fundig e assim um aumento de sua participação no mercado de financiamento a exportadores de médio e grande porte.

Ainda no que tange à dinâmica da economia nacional posterior à crise, há de se notar uma queda da taxa de juros básica do país (Selic) após janeiro de 2009⁶, cujo efeito foi no sentido de aumentar o crédito oferecido e, desse modo, a liquidez no SFN. O Gráfico 1 nos apresenta o histórico das metas da Selic ao ano, estabelecida pelas atas do Copom (Comitê de Política Monetária) no período de 2000 à 2012.

Gráfico 1 - Meta SELIC (%a.a) de janeiro de 2000 a maio de 2012



Dados Banco Central; Elaboração própria

Notamos, por meio do gráfico apresentado, que até o ano de 2008 o valor mínimo atingido pela Selic foi de 11,25%, enquanto seu máximo foi de 25,5%. Já no contexto de crise financeira internacional, foi adotada pelo Copom uma política de relaxamento monetário, de modo que, em 2009, a Selic atingiu o patamar de 8,75%. Ainda nesse sentido, observamos no período recente, um mínimo de 8,5% e um máximo de 13% para a taxa em foco. Apesar das oscilações que a Selic apresentou, alternando movimentos ascendentes com descendentes, é

⁶ Dada a data de início de queda da Selic, notamos que esta foi tardia em relação às demais medidas enfrentamento da crise.

inegável uma tendência geral de queda para a taxa básica de juros nacional. Um dos objetivos desta orientação é sinalizar e direcionar uma queda para as demais taxas de juros do sistema financeiro nacional, influenciando assim o nível de liquidez na economia e o acesso ao crédito e financiamento, principalmente os relacionados diretamente à pessoa física. Também nesse sentido, de pressão para influenciar a política financeira, foi utilizado o BB e a CEF, como será debatido à diante.

1.2 Considerações Finais

Após estes breves apontamentos, é possível afirmar que, de fato, foi ampla a atuação do Governo na economia nacional no período que se seguiu à crise financeira, com foco nos dois pilares apontados acima: a liquidez do sistema e a sustentação do crédito para agentes não-financeiros. Tal atuação se fez possível pela existência de particularidades em nosso SFN que ganharam densidade nos últimos 15 anos. Do contrário, o cenário que era desenhado pela reação das instituições privadas em resposta à extrapolação da crise norte-americana não era o mais promissor: empoçamento da liquidez, restrição de crédito, aumento do custo do crédito e acirramento de instabilidades no SFN refletindo em diminuição do consumo, investimento e aumento da inadimplência.

Ainda no que tange às particularidades de nosso sistema financeiro que permitiram tamanho espaço de manobra ao governo em nossa economia, ganha destaque a existência de bancos públicos de peso, tal qual o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal. Cabe agora analisar em detalhe como foram utilizados o BB e a CEF, a fim de orientar e sustentar a economia em um momento de fragilidade internacional. Como MENDONÇA e DEOS colocam:

In order to address the instability, policy makers, notably the National Monetary Council and the Brazilian Central Bank, but also the Ministry of Finance, through the federal public banks, prepared and conducted a broad set of policies face the liquidity and credit shortage. (MENDONÇA E DEOS, 2012, p. 11)

Anunciamos assim a importância que os bancos públicos tiveram como ferramentas anticíclicas no período. Enquanto a tendência de bancos e instituições privadas foi de retração da liquidez e do crédito e, assim, promover e agravar os efeitos da crise financeira internacional no SFN, os bancos públicos foram entes que veicularam medidas anticíclicas, buscando amenizar e combater os efeitos danosos e viciosos da crise. Com tal panorama e dimensionada a relevância das instituições de estudo no cenário contemporâneo, iniciamos um olhar mais detalhado à atuação das instituições de interesse no período estudado.

CAPÍTULO II – BANCO DO BRASIL

Conforme apontado no capítulo anterior, é possível destacar que a atuação recente do Banco do Brasil no SFN foi de grande significância (ou até mesmo vital) para a manutenção da estabilidade econômica nacional. No entanto, para que tal atuação se fizesse, o Banco apresentava dois fatores fundamentais no momento do transbordo da crise financeira norte-americana: solidez em suas contas e carteira de crédito e comprometimento com a política financeira nacional. Ambos os fatores são reflexos de um caráter *dual* da instituição: ora sua atuação é regida pela racionalidade empresarial privada (buscando rentabilidade e produtividade), ora regida pelo interesse governamental (sendo assim executor de políticas públicas). Tais atuações nos surgem, em um primeiro momento, como conflitantes e talvez até contraditórias. Refletem, porém o desenvolvimento da instituição ao longo de suas décadas de existência, como apontam Andrade e Deos:

A tensão entre estes dois vetores imprime um determinado comportamento ou trajetória ao Banco. É justamente a co-habitação destas duas forças, ora complementares, ora contraditórias, que define sua trajetória e condiciona sua atuação atual. (ANDRADE e DEOS, 2009, p.1)

Existem dois fatores que a citação acima aponta que devem ser ressaltados: o primeiro, que por vezes estas forças podem ser complementares; o segundo, que estas forças e a trajetória do BB são condicionadores de sua atuação atual. Para compreender estes dois apontamentos, acreditamos ser relevante resgatar a história do BB a fim de fundamentar tanto sua atuação, como sua capacidade de atuação, no período recente. E é a isto que se dedica o seguimento próximo.

2.1 História Recente do Banco do Brasil

O Banco do Brasil, tal qual conhecemos, foi fundado em 1905⁷ a partir da necessidade de o Tesouro Nacional resgatar seu antecessor, o Banco da República do Brasil, frente à uma crise bancária. O então Banco do Brasil foi mantido sob o controle da União de duas maneiras: por um lado o Tesouro Federal manteve 1/3 de suas ações⁸ e, por outro, seus estatutos garantiam que o presidente e os quatro diretores fossem nomeados pelo Presidente da República – estatuto que se mantém até os dias de hoje. Apesar de seu caráter *dual*, o Banco do Brasil atuava desde àquela época como uma instituição governamental. Durante as décadas seguintes o banco exerceria papel fundamental na economia nacional como, por exemplo, durante a Primeira Guerra Mundial, quando o banco captou as poupanças do público e financiou o desenvolvimento econômico do país, ou ainda, durante a estabilização inflacionária da década de 1990, quando o banco “realizou a maior troca física de moeda já realizada no mundo, substituindo todo o meio circulante do Brasil” (História do Banco do Brasil, p. 3).

Observando a história da instituição, notamos alguns marcos que sinalizam as importantes alterações no Banco do Brasil e em seu comportamento e auxiliam na compreensão de sua solidez e atuação no período recente. O primeiro que gostaríamos de ressaltar se deu em 1964, quando a Lei da Reforma Bancária (Lei 4.594) criou o Banco Central e atribuiu a este funções que eram exercidas anteriormente pelo BB – como emissão da moeda e controle das reservas obrigatórias. Por outro lado, a Lei definiu um modelo institucional para o banco, de modo a conservar seu caráter *dual*, ou seja, estabeleceu um modelo institucional que reafirmava a atuação do BB como banco de fomento⁹ e de banco comercial, além de exercer ainda funções próximas as de autoridade monetária.

⁷ Em 1808 foi criada uma instituição bancária chamada Banco do Brasil por Dom João VI. No entanto, esta instituição chegou ao seu fim em 1833 com a volta de D. João a Portugal e saques dos recursos depositados. Já em 1838, o comerciante Inácio Ratton fundou o Banco Comercial do Rio de Janeiro, que viria a se fundir em 1853 com a instituição financeira criada em 1851 por Irineu Evangelista de Souza (Barão de Mauá), o Banco do Brasil. Este banco é fundido em 1893 com o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, instituição criada pelo novo governo democrático após a proclamação da república. Finalmente, em 1905, o nome da instituição financeira é alterado para Banco do Brasil. (informações: História do Banco do Brasil, endereço eletrônico da instituição).

⁸ Em 1923 o Tesouro tornou-se acionista majoritário do Banco do Brasil quando comprou ações adicionais a fim de ter controle sobre o capital da instituição e utilizá-lo para estabilizar a taxa de câmbio.

⁹ Um banco público de fomento possui dois caracteres específicos e relevantes: um diz respeito ao direcionamento de crédito, outro diz respeito ao fomento de políticas públicas. Quanto ao primeiro, é a instituição financeira que atende segmentos que, em geral,

Outro marco na história do BB foi uma significativa alteração em sua fonte de *funding* em 1986, quando foi extinta a chamada “conta-movimento”¹⁰. Esta foi substituída por uma sistemática de aporte de recursos do Tesouro, que se mostrou logo cedo como sendo insuficiente frente às operações realizadas pela instituição. Em contrapartida, o Banco foi autorizado a praticar todas as operações permitidas aos demais bancos comerciais no SFN, ou seja, foi reforçada sua capacidade de captação junto ao mercado. Sobre esta alteração no *funding* da instituição, Vidotto assinala:

As reformas fragilizaram o BB em sua estrutura financeira na medida em que promoveram o encarecimento médio de seu *funding*, submetendo-o a vicissitudes do mercado para atender objetivos de política econômica. (VIDOTTO, 2002, p.269)

Ainda nesse sentido, podemos apontar que, por conta destas alterações, as contas do BB passaram a refletir uma inconsistência significativa: enquanto as operações ativas eram norteadas pela política econômica, as operações passivas estavam vinculadas às condições de mercado. Assim, no período de 1986 a 1994 se deu um processo de revisão do modelo de *funding* da instituição, bem como o papel da mesma no SFN. Também nesse sentido temos a retirada do banco a função de caixa do Tesouro Nacional em 1988, fato este que comprometeu ainda mais seu acesso a fundos não remunerados. Como resultado deste movimento, de diminuição dos recursos que sempre deram suporte à sua atuação como banco público e de fomento, e buscando contrabalancear a inconsistência de suas contas, o BB iniciou um movimento de conglomeração. Segundo Andrade e Deos:

A conglomeração foi uma tentativa de responder e contornar a crise na qual a instituição se via imersa, que se projetava naquelas dimensões típicas de sua natureza dual, isto é, tanto no que diz respeito a ser um

não são atendidos pelos setores privados. Ou seja, oferecem linhas de crédito de longo prazo, geralmente a um custo não tão elevado quando o de mercado seria, assumindo um risco que a lógica de uma instituição privada não assimilaria. Outro ponto que deve ser considerado é a fonte de *funding* deste banco: conta não só com recursos próprios e recursos captados no mercado, mas também com repasses do Tesouro Nacional, ou seja, uma fonte de *funding* de menor custo. Já com relação ao segundo caráter, a atuação do banco é direcionada por políticas econômicas ou públicas, focando à promoção do desenvolvimento socioeconômico.

¹⁰ A “conta-movimento” foi criada em 1965 e por meio desta eram registradas todas as operações realizadas pelo BB enquanto agente financeiro do Banco Central. Segundo a Ação Nacional dos Procuradores do Banco Central do Brasil “essa conta passou gradativamente a ser utilizada como fonte de suprimento automático do Banco do Brasil, viabilizando, assim, a realização da política de crédito oficial e outras operações do Governo Federal, sem o prévio aprovisionamento de recursos”. Desse modo, até o fim da existência desta conta o Banco não contava com limites de caixa para suas operações.

instrumento de política pública (mais especificamente, enquanto agente governamental de crédito), como no que toca a sua inserção mais explícita no plano da concorrência com os demais bancos, mas com o agravante de ter de lidar com uma progressiva deterioração patrimonial. (2009, p. 9)

À luz do que foi exposto acima, podemos assumir que a partir do ano de 1986 – e se acentuando após 1988 – uma vez que a instituição deixou gradativamente de contar com suas fontes de origem fiscal, outros passivos não onerosos, ou ainda pouco onerosos foi crescente a necessidade do Banco do Brasil se voltar para o mercado, no que diz respeito a sua fonte de *funding*. De fato, no fim da década de 1980 foi desmanchada a estrutura de financiamento sobre a qual o Banco do Brasil se apoiava. Este movimento resultou numa exposição e fragilização do banco no que diz respeito ao seu equilíbrio de contas, que viria a ser determinante a partir de 1994 com o Plano Real e a estabilização da moeda. O que buscamos retratar é como de uma situação tão desfavorável e frágil o Banco do Brasil veio a se recuperar e se reestruturar financeiramente de modo a atuar como agente fundamental de estabilização do SFN no contexto da crise financeira internacional de 2008.

Tornando ao contexto do sistema financeiro nacional como um todo, na década de 1990 iniciou-se um processo de reestruturação da regulamentação bancária que resultou em transformações determinantes no SFN, refletindo em sua solidez e competitividade – e afetando igualmente de modo ímpar as instituições financeiras públicas. De fato, duas são as questões destas reestruturações que nos são vitais à presente discussão. A primeira diz respeito à adequação de capital das instituições financeiras ao Acordo de Basiléia¹¹. Por meio deste, ficava estabelecida a obrigatoriedade de a instituição apresentar um índice de capital¹² mínimo de 8%. Já a segunda está no fato de ser necessária uma classificação do risco dos empréstimos de AA a H e consequente provisionamento a partir de tal classificação¹³. Além disso, o provisionamento deveria ser realizado no momento da concessão do crédito e não mais quando verificada a inadimplência do tomador, ou seja, o valor provisionado passava a ser referente ao valor total do empréstimo, diferente da prática anterior, quando o provisionamento apenas se dava no momento em que se verificava inadimplência por parte do tomador.

¹¹ Resolução 2099/94.

¹² Índice de Capital: Relação do patrimônio líquido e dos ativos, ponderados pelo risco.

¹³ Resolução 2682/99.

Ainda nesse sentido, de fragilização financeira e exposição do Banco do Brasil, as inconsistências que se mostravam em suas contas tornaram-se decisivas com o anúncio do Plano Real e a estabilização da moeda. Como é colocado pelos autores supracitados:

A queda da inflação implicou a perda dos expressivos ganhos inflacionários, e a valorização do real frente ao dólar gerou perdas adicionais, dada, a estrutura de ativos e passivos do Banco naquela moeda. As novas condições de baixa inflação e aumento do nível de inadimplência levaram a uma crise no sistema financeiro, tornando clara a situação de insolvência de diversos bancos, tanto privados quanto públicos, entre os quais o Banco do Brasil. (ANDRADE e DEOS, 2009, p.11)

Com tal cenário, é de se compreender o prejuízo no ano de 1995 que a instituição apresentou. Este prejuízo se fez principalmente pelos resultados negativos da intermediação financeira, dado o elevado nível de inadimplência da carteira de crédito. Há de se compreender, nesse cenário, a impossibilidade de o BB se adequar às novas normas de mercado. Sua fragilidade financeira era, deste modo, clara. Cabia ao governo definir que fim dar à instituição. No processo de reestruturação e regulamentação do sistema outros bancos públicos¹⁴ foram privatizados ou liquidados. Mas tal fim – apesar de aventado – não foi adotado para o Banco do Brasil. De fato, houve a reafirmação da importância do Banco no período por meio da criação da Nota Técnica 020/1995 do Ministério da Fazenda, que tinha como objetivo estabelecer “as missões, estratégias, objetivos, parâmetros de ajustamento e linhas de ação” (ANDRADE e DEOS, 2009, p. 11) dos bancos federais. No que diz respeito ao Banco do Brasil, vale assinalar a passagem que segue:

Conglomerado financeiro federal, com atribuições específicas de fomento agroindustrial, de fomento ao comércio exterior, de relacionamento com o mercado financeiro internacional e de principal agente financeiro do Tesouro Nacional. (Ministério da Fazenda, 1995, apud Vidotto, 2002, p.217).

Notamos por meio desta passagem uma reafirmação da importância do banco no SFN no que tange seu caráter público e de fomento. A solução assim era dar início a um Programa de

¹⁴ No processo de saneamento e readequação do SFN diversos bancos públicos estatuais foram privatizados ou adquiridos num processo de F&A.

Ajustes (entre 1995 e 1996) que visava à redução de despesas e ampliação de receitas de modo que a instituição fosse resgatada e pudesse atender à missão desenhada. O trecho que segue indica o norte do Programa:

Buscou-se aumentar receitas com a cobrança por serviços prestados, a ampliação do leque de produtos oferecidos e a exploração do potencial da rede de vendas, Em termos de redução de custos, entre 1995 e 1996, perseguiu-se a racionalidade da rede de dependências [...] e a diminuição de funcionários. (ANDRADE e DEOS, 2009, p. 13)

Apesar destes esforços, os resultados das medidas estabelecidas pelo Programa não foram suficientes para sanar os problemas do BB no curto prazo. Desse modo, o prejuízo do banco que, em 1995 era de R\$ 4,88 bilhões, foi de R\$ 8,22 bilhões no ano seguinte (ANDRADE e DEOS, 2009). Visto que seu Patrimônio Líquido em 1995 era de R\$ 3,97 bilhões e seu prejuízo em 1996 foi da ordem de R\$ 8,22 bilhões a única solução para tal cenário foi a capitalização do banco no ano mesmo ano. Do contrário, o banco teria “quebrado”. Um ponto marcante é que a capitalização se deu de modo que a participação do Tesouro Nacional no capital do BB aumentou de 30% para 73% e foi por meio desta que houve a adequação do patrimônio líquido do mesmo às exigências do Acordo de Basiléia¹⁵, adotado no Brasil em 1994 visando melhorar a saúde financeira e solidez do sistema bancário nacional. Em 1995 o Índice Basiléia da instituição era de 5,7%, ao passo que após a capitalização da instituição aumentou em 5,4 pontos percentuais, chegando assim a 11,1% (ANDRADE e DEOS 2009). Além disso, houve um tratamento na carteira de crédito do banco. Jung aponta a importância desta negociação:

A renegociação destes créditos viria a se mostrar de fundamental importância nos exercícios seguintes. Enquanto implantavam-se reformas de maturação mais lenta e de maior envergadura, foi a recuperação de créditos inadimplidos, viabilizadas pelos instrumentos de negociação disponibilizados pelo governo, que garantiram os resultados positivos do Banco. Estes instrumentos foram a securitização das operações, a partir de 1996, e a introdução do Programa Especial de Saneamento de Ativos em 1998. (JUNG, 2004, p. 128).

¹⁵ Em 1994 as regras de Basiléia I definiam a relação do capital das instituições financeiras para seus ativos ponderados pelo risco a um nível de 8%. Já em junho de 1997 esta relação foi elevada para 10% e em novembro do mesmo ano, 11%.

Dados todos os movimentos descritos acima, em 1997 o BB passou a gerar lucros devidos, em grande medida, ao resultado de suas intermediações financeiras – como o excerto à cima sugere – e à queda com a despesa pessoal (que estava contemplada no Programa de Ajustes). A diferença marcante entre este ano e o período anterior foi uma alteração na política de concessão de crédito de modo que teve início uma avaliação dos setores beneficiados a partir do interesse “negocial” para o banco (Andrade e Deos 2009). O que observamos, desse modo, é uma alteração na política de crédito – e, dessa maneira, dos riscos tomados e exposição assumida por cliente – que era adotada pelo BB. Jung discorre a respeito:

O conjunto de medidas sinalizava a criação de uma cultura de crédito, distanciando-se dos critérios, até então preponderantes, de atendimento das demandas para atividades de fomento de setores ou empresas em dificuldade de acesso a crédito no mercado [...]. Caminhou-se efetivamente para a criação de uma cultura de crédito muito similar àquela adotada pelos bancos privados. (JUNG, 2004, pp. 130 a 131)

Podemos concluir desta maneira que após o Programa de Ajustes e a capitalização do banco em 1996, foi desenvolvendo uma lógica de instituição privada que o Banco do Brasil conseguiu reverter gradativamente sua situação e gerar lucros. Para Andrade e Deos (2009) “os resultados positivos dos anos seguintes [...] parecem confirmar a tese de que a gestão do crédito tornou-se mais ‘eficiente’”. Ainda em 1997, notamos uma nova necessidade de ajuste do banco às normas do mercado, uma vez que o Banco Central elevou o Índice de Basileia de 8% para 11%. Em 1997 o Índice do BB era de 10,8%, passando a 11,1% em 1998 e regredindo para 9,2% em 1999, ficando claro o desalinhamento contábil do banco com a norma vigente.

Tendo em vista tal cenário, de necessidade de ajuste das contas do Banco do Brasil para atender o novo Índice de Basileia, foi estabelecida em 26 de janeiro de 2001 a medida provisória nº 2.196. Por meio desta foi criado o programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais cujo objetivo era adequar as instituições públicas às mesmas normas as quais estavam sujeitas as instituições privadas.

Trata-se de assegurar que as instituições públicas federais estejam preparadas tanto para competir com bancos comerciais como também para desempenhar com eficiência sua missão de fomento ao desenvolvimento econômico e social. (Ministério da Fazenda, 2001)

Para o Banco do Brasil, o Programa significou dar continuidade às medidas do Programa de Ajustes e o processo de capitalização. Outra questão de grande importância no período para o saneamento financeiro da instituição e adequação ao Índice de Basiléia¹⁶ foi a transferência dos “riscos de crédito para o Tesouro Nacional e trocar ativos de pouca liquidez e baixa remuneração por ativos líquidos remunerados à taxa de mercado” (ANDRADE e DEOS, 2009, p. 66). Foi apenas por meio deste programa que a instituição conseguiu atingir os níveis propostos para o Índice e assim fortalecer a estrutura de capital do banco.

À luz do exposto, temos no início da década de 2000 um Banco do Brasil reestruturado financeiramente, capitalizado e alinhado com as normas de mercado que buscavam a solidez e a saúde do SFN, Também temos um Banco do Brasil mais competitivo e alinhado com as práticas de mercado, principalmente no que diz respeito às normas de concessão de crédito. Nesse sentido:

A partir de 2001, um reforço e uma explicitação da dimensão empresarial privada do Banco [...], o BB continua sendo uma entidade híbrida, mas diferente do que foi no passado relativamente recente. A diferença é que a lógica de atuação define-se, no presente, preponderantemente nos mesmos termos de um banco privado típico, embora o controle acionário desta instituição financeira pertença majoritariamente ao Estado brasileiro e (ainda) persistam programas e ações de natureza pública. (ANDRADE e DEOS, 2009, p.50)

Tal destaque se faz vital, por dois motivos: o primeiro que é por meio da captação junto ao mercado que o banco supre o *gap* de seu *fundig*; a segunda diz respeito ao período que se segue à reestruturação e realinhamento do banco, que se inicia em 2003 e tem seu término em 2008, com a eclosão da crise financeira internacional. Este período é de expansão da oferta de crédito, como já foi mencionado anteriormente. Neste período a participação do crédito em relação ao PIB cresce de 22,0% em 2003 para mais de 30% em 2007, chegando a 45% em 2009. Tal evolução foi sustentada pelo crescimento da renda e do produto, por certa aceleração da taxa nominal de juros, pela estabilidade macroeconômica e por mudanças no perfil da dívida pública que afetou a estratégia de aplicação dos bancos na direção do crédito (CORREA e PAULA, 2010). A partir de tal cenário, é de nosso interesse assinalar a participação dos bancos públicos

¹⁶ O Índice Basiléia do banco do Brasil foi de 8,8% a 12,7% entre 2000 e 2001.

(em especial do Banco do Brasil) neste contexto. Correa e Paula nos permitem avaliar tal questão ao pontuar as principais características do período de *boom* de crédito (2003-2008):

As características gerais do boom do crédito foram as seguintes: absorção (quase absoluta) do crédito pelo setor privado, liderança do segmento de crédito com recursos livres com predominância de um *funding* doméstico, e, por fim, o dinamismo maior dos bancos privados nacionais em relação aos demais bancos (públicos e estrangeiros). (CORREA e PAULA, 2010, p. 5)

Como o trecho acima sugere, a participação dos bancos públicos durante o período de *boom* do crédito foi inferior quando comparada a dos bancos privados. De fato, notou-se uma relação crédito/PIB para os bancos públicos de 8,5% em 2003 para 12,8% em 2008; para os bancos estrangeiros de 5,2% para 8,0%; e para os privados nacionais de 8,3% para 16,6%. Ainda com relação a este período, a participação relativa dos bancos públicos no total de crédito do SFN apresentou uma redução: de 39,1% em 2003 para 34,7% em 2008 (CORREA e PAULA, 2010). Por meio destes dados, nos fica claro o ritmo mais lento da expansão de crédito realizada pelos bancos públicos no período. Por outro lado, não nos é possível dizer que os bancos públicos deixaram de crescer no período. Pelo contrário. Como discutido acima, após o processo de reestruturação e adequação as novas normas de mercado, podemos inferir que estes estavam mais aptos a participar competitivamente do mercado financeiro, contando com uma estrutura sólida, com carteiras de crédito renovadas, de melhor qualidade, e alinhando suas práticas às de bancos comerciais privados. Como veremos à frente, neste período a carteira de crédito das instituições estudadas continuou a se expandir, buscando inclusive setores não tradicionais à sua carteira. O ponto, desse modo, é que o ritmo de crescimento dos bancos privados foi superior a dos bancos públicos comparativamente durante o período discutido.

Com relação ao Banco do Brasil, notamos em 2003 uma carteira composta majoritariamente pelo crédito rural (32,6%), seguido pelo crédito industrial (25,1%) e, em terceiro lugar, crédito cedido à pessoa física (17,4%). Além disso, vale destacar que de 2001 a 2003 não notamos mudanças significativas na composição da carteira de crédito do banco. Porém, a partir de 2003 – quando se deu início ao *boom* de crédito – nos é possível observar uma mudança na composição da carteira em análise. O que ocorreu ao longo do período (2003 a 2008) é um progressivo aumento da participação do crédito industrial (variação de 4,7 pontos

percentuais), de outros serviços (3,2 pontos percentuais) e de pessoa física (2,5 pontos percentuais) em detrimento do crédito rural (queda de 11,4 pontos percentuais). Essa movimentação parece indicar a busca do banco em aumentar sua atuação em modalidades de crédito mais lucrativas (CORREA e PAULA, 2010), que reafirma o processo de reestruturação e redirecionamento vivido pelo banco a partir de 2001 e seu aumento de competitividade e práticas mais alinhadas às de mercado. Segundo Correa Paula, houve expansão na atuação no crédito corporativo não só no setor de pequenas e médias empresas, mas também no segmento de grandes, o que corrobora com a ideia de busca pela lucratividade. Já no que diz respeito ao aumento de crédito para pessoas físicas, estes se fez via crédito pessoal, com destaque ao crédito consignado. A Tabela 1 que segue apresenta os dados referentes à evolução da carteira de crédito do banco no período de 2001 a 2011.

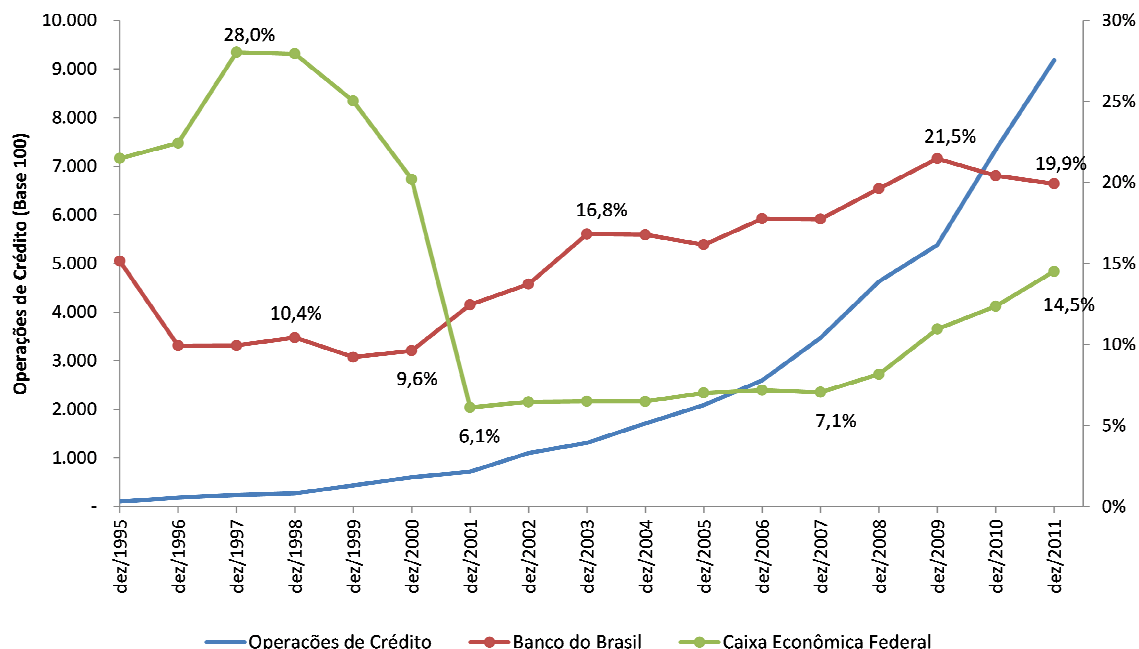
Tabela 1 – Participação dos setores na composição da Carteira de Crédito (%) – Banco do Brasil Consolidado – 2001 a 2011

Setor Privado	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Rural	29,8	32,6	35,6	36,4	36,2	32,1	28,1	24,3	18,7	16,6	16,5
Indústria	24,3	24,9	25,1	22,8	24,1	27,1	28,5	29,9	28,9	30,1	30,7
Comércio	11,4	10,9	10,6	11,9	11,8	11,1	11,8	11,5	11,0	11,5	11,4
Pessoas Físicas	20,5	17,4	17,4	18,3	17,8	18,0	19,4	19,8	27,7	28,1	26,9
Habitação	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,5	0,8	1,5
Outros Serviços	14,0	14,2	11,2	10,6	10,1	11,7	12,2	14,5	13,3	13,0	13,1
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Dados: Banco do Brasil; elaboração própria

Nesse mesmo sentido, devemos considerar que a criação de uma cultura de crédito e uma melhoria na carteira de crédito do BB durante o período apontado refletiu em um aumento de sua participação no total das operações de crédito do sistema bancário. Assim, tornamos o olhar para o total da carteira de crédito e a evolução da participação do BB em sua composição. É isto que nos apresenta o Gráfico 2.

Gráfico 2- Expansão das Operações de Crédito – 1994 a 2011



Dados: Banco Central do Brasil; Elaboração própria (Base 100: 1995)

Temos que a participação da instituição nestas operações no ano de 1995 era de 15,2% e em 2000 de 9,6%. Este período, como foi visto a cima, foi marcado pelo saneamento, reestruturação e redirecionamento da instituição. Já em 2003 o BB participava com 16,8% na carteira de crédito total, crescendo 2,8 pontos percentuais até 2008. Esse lento crescimento apenas reafirma o fato de o *boom* de crédito no período de 2003 a 2008 ter sido puxado majoritariamente por instituições privadas, e não públicas. Por outro lado, cabe destacar o efetivo crescimento da carteira de crédito nacional, que pode ser visto no gráfico em base 100. Em 2003 temos uma carteira de R\$ 2.395.063 milhões de reais chegando a R\$ 8.446.322 milhões de reais em 2008 (preços de 2005) resultando um crescimento real de 253%.

Considerando o exposto, podemos assumir que, a partir de fins da década de 1980, foram dois os movimentos significativos para a estrutura financeira do Banco do Brasil que permitiram sua atuação durante o processo da crise financeira: um vetor diz respeito ao seu *funding* e à solidez de suas contas, outro, diz respeito à lógica de instituição privada que foi

assimilada pelo BB no processo. Quanto ao primeiro, garantir seu *funding* no mercado e se adequar ao índice de Basileia, ou seja, o aumento de capital relativo aos ativos ponderados pelo nível de risco da carteira, representaram um ganho no sentido de solidez financeira e asseguraram a possibilidade de atuação do banco no sentido de conceder crédito e sustentar a economia nacional no período recente. Já o segundo vetor, de lógica de instituição privada, permitiu ganhos no sentido de análise de risco, cultura de crédito e competitividade, focando assim nos resultados obtidos pelo Banco. Por meio destes vetores, o Banco do Brasil surge no momento da crise como um dos maiores bancos do SFN, sólido no que diz respeito aos seus resultados, com uma cultura de crédito e estabilidade em suas contas, e ainda, carregando sua tradição pública e de fomento.

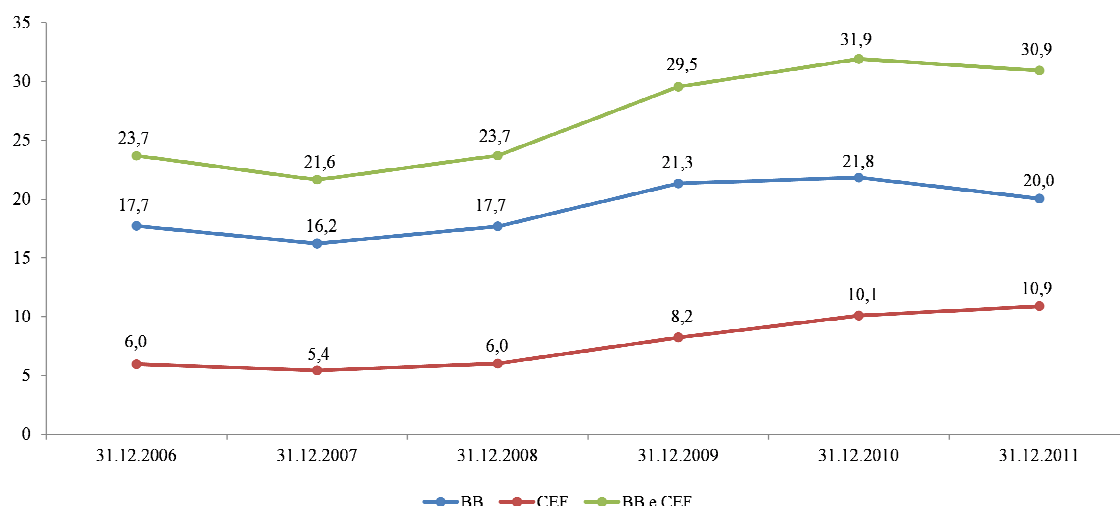
O Banco do Brasil foi o primeiro banco a operar no País e, hoje, é a maior instituição financeira do Brasil. Em seus mais de 200 anos de existência, acumulou experiências e pioneirismos, participando vivamente da história e da cultura brasileira. Sua marca é uma das mais conhecidas e valiosas do País, acumulando ao longo de sua história atributos de confiança, segurança, modernidade e credibilidade. Com sólida função social e com competência para lidar com os negócios financeiros, o Banco do Brasil demonstrou que é possível ser uma empresa lucrativa sem perder o núcleo de valores - o que sempre o diferenciou da concorrência. (página eletrônica do Banco do Brasil)

2.2 Atuação do Banco do Brasil a partir de 2008

Após este resgate da história do Banco do Brasil e breve discussão a respeito das transformações que ocorreram tanto no que diz respeito ao equilíbrio de suas características duais quanto à sua reestruturação financeira a partir da década de 1980, é válido retomar a questão que nos é central: como de fato este banco se comportou nos anos de crise. Em primeiro lugar, devemos considerar que o Banco do Brasil, assim como os demais bancos públicos brasileiros, se comportou de modo diferenciado quando comparado às instituições bancárias privadas nacionais e internacionais. Isso porque o comportamento destas desde a eclosão da crise financeira foi marcado por maior conservadorismo, enquanto os primeiros agiram no sentido de aumentar o volume de crédito concedido ao mercado. Um indicador deste comportamento por parte do BB é o aumento percentual da participação do banco nas operações de crédito e de arrendamento

mercantil do SFN – atingindo um valor máximo de 21,8% em 2010. Tal indicador é apresentado no Gráfico 3, a baixo.

Gráfico 3 – Participação do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal nas Operações de Crédito e de Arrendamento Mercantil (%) – 2006 a 2011



Dados: Banco Central do Brasil; Elaboração própria

O aumento do *market share* do BB, no que diz respeito ao mercado de crédito, se fez crescente a partir de 2007 e só veio a cair no último ano (2011). Ainda assim, fica clara a importância do banco como promotor de liquidez ao SFN, uma vez que apenas esta instituição garantiu uma média de 19,4% do crédito nos anos de 2007 a 2011¹⁷. A questão da importância dos bancos públicos para o Sistema assume maior corpo quando notamos o *market share* total que cabe ao Banco do Brasil e à Caixa Econômica Federal juntos. Ambos representam uma média de quase 27,6% das Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil de 2007 a 2011, sendo assim, vitais para a economia nacional. Desse modo, podemos inferir que, no contexto da crise, ocorreu de fato uma expansão do crédito por meio de ambos os bancos, fato este que representou um aumento do *market share* dos mesmos no Sistema Financeiro Nacional. Este movimento condiz e evidencia a teoria de que tais bancos foram utilizados como ferramentas anticíclicas, num momento de restrição de crédito e liquidez, atuando assim no sentido oposto ao

¹⁷ Consideramos 429 instituições financeiras – dados extraídos do Banco Central 2011

que era assumido pelo mercado bancário privado. Outro ponto que deve ser considerado, no caso do Banco do Brasil, é que o crescimento da participação percentual desta instituição no mercado de crédito também se processou devido à compra de carteiras de crédito (dado extraído do endereço eletrônico do BCB). Em 2008 o Banco do Brasil incorporou o Banco do Estado de Santa Catarina (DESC) e o Banco do Piauí (BEP). Em 2009, incorporou o Banco Nossa Caixa, que no ano anterior era o 9º maior banco brasileiro e contava com cerca de 2,0% do total de ativos do setor bancário. Além disso, o Nossa Caixa tinha forte presença no estado de São Paulo, o Estado mais rico da União. Também em 2009, o BB realizou uma parceria com o Banco Votorantim. Em 2010 o banco comprou 51% das ações do Banco da Patagônia e em 2011, incorporou o Banco Postal. No que tange ao crédito, intensificou-se o processo de aquisições de carteiras de crédito de outras instituições financeiras, com foco no crédito consignado e financiamento de veículos. Fica claro, por tais questões, um comportamento mais agressivo da instituição no mercado bancário no período recente. Correa e Paula colocam que:

[...] a onda de fusões e aquisições bancária ocorrida em 2007-2008 se deu no interior de cada segmento por controle de capital. Evidentemente, tais questões fortaleceram a estratégia de crescimento futuro dos grandes bancos varejistas, como Banco do Brasil, Itaú e Santander. (CORREA e PAULA, 2010, p.9)

Outro ponto que os autores supracitados destacam é que, apesar de os bancos privados também tomarem parte no processo de F&A, os bancos públicos foram encorajados nesse sentido, a fim de “expandirem suas operações de crédito, atuando de forma contra-cíclica no mercado de crédito doméstico, e, no caso do Banco do Brasil e da CEF, de comprarem carteiras de créditos de bancos menores com problemas de liquidez” (CORREA e PAULA, 2010, p. 8). Assim, tais bancos lideraram o movimento de F&A no período. Como consequência, tiveram um aumento da participação de seu *market share* e uma diversificação de suas carteiras de crédito.

Uma vez claro que houve um crescimento da carteira de crédito do Banco do Brasil, cabe a nós agora estudar como e em quais segmentos este aumento se deu. Tornamos a olhar a Tabela 1, que foi apresentada no item 2.1 (“Participação dos setores na composição da Carteira de Crédito (%)”). Por meio desta, observamos a partir de 2008 o surgimento do

segmento habitacional na carteira de crédito do Banco do Brasil. Além desta diferença, notamos também um crescimento na diferença da participação do setor rural para o setor industrial, ganhando espaço o segundo na composição da carteira da instituição. Em 2008 a participação do setor rural era de 24,3% enquanto a do setor industrial era de 29,9%, ou seja, uma diferença de 5,6 pontos percentuais. Já em 2011 esta diferença é de 14,2 pontos percentuais, de modo que o setor rural detém 16,5% da carteira enquanto que o setor industrial detém 30,7%. Tal alteração está ligada à política de direcionamento de crédito assumida a partir de 2008. Também nos chama à atenção o setor de pessoas físicas, que sai de 19,8% em 2008 e atinge 26,9% em 2011. Também no sentido das medidas anticíclicas, esta é uma importante mudança uma vez que corrobora com a ideia de os bancos públicos terem agido no sentido de manter a concessão de crédito para as famílias.

Já a Tabela 2 demonstra como se deu este crescimento no que diz respeito a valores. O que queremos destacar é que nos primeiros quatro anos do período de *boom* de crédito (2003 a 2006) o crescimento da carteira do banco foi de 52,7%, enquanto que nos quatro anos seguintes à eclosão da crise no mercado norte-americano (2008 a 2011) o crescimento da carteira de crédito foi de 78,1% – sendo que no período imediatamente posterior (de 2008 a 2009) a carteira do banco cresceu 41,2%. Isto nos dá a dimensão do que significou o período recente no que diz respeito ao comportamento do banco. Tal aumento se deu em parte por seu caráter mais agressivo, e em parte pelo processo de aquisições, como visto há pouco. Seguindo ainda esta análise, de comparar os 4 primeiros anos do *boom* de crédito com os 4 primeiros anos do pós-crise, notamos no primeiro período um crescimento de 37,7% contra um crescimento de 20,7% no segundo período para o crédito rural; 64,8% contra 83,1% para o crédito industrial; 59,8% contra 76,0% para o setor de comércio; 57,9% contra 141,5% para pessoas físicas; e 58,4% para 61,2% para outros serviços. Ou seja, tal comparação fortalece nossa tese de que a expansão de crédito no pós-crise além de se fazer mais expressiva para o banco quando comparada ao período de *boom* de crédito, teve um direcionamento muito mais claro no sentido de concessão de crédito para a indústria e para pessoas físicas – agentes econômicos responsáveis tanto pela demanda interna quanto pelo investimento no sistema financeiro. Fica claro, deste modo, o direcionamento e, por tanto, a participação ativa do BB no período recente como ferramenta anticíclica.

Tabela 2 – Composição da Carteira de Crédito (R\$ Milhões) – Banco do Brasil Consolidado – 2001 a 2011
(preços de 2001)

Setor Privado	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Rural	11,2	11,8	16,8	17,9	20,5	23,1	23,5	26,7	29,0	28,4	32,2
Indústria	9,1	9,0	11,8	11,2	13,6	19,5	23,8	32,8	44,8	51,5	60,1
Comércio	4,3	3,9	5,0	5,8	6,7	8,0	9,8	12,7	17,0	19,6	22,3
Pessoas Físicas	7,7	6,3	8,2	9,0	10,1	12,9	16,2	21,8	43,0	48,1	52,6
Habitação	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,8	1,4	2,9
Outros Serviços	5,3	5,1	5,3	5,2	5,7	8,4	10,2	15,9	20,6	22,2	25,7
TOTAL	37,6	36,0	47,0	49,2	56,7	71,8	83,5	109,9	155,2	171,2	195,7

Dados: Banco do Brasil; Elaboração própria

Observando com mais atenção os dados apresentados acima, podemos notar que no momento exatamente posterior à crise financeira, ganhou impulso a concessão de crédito a pessoas físicas. O crescimento deste setor de 2008 para 2009 foi de 97,4%, enquanto que em segundo lugar temos a indústria, com 36,6% e o terceiro lugar com o comércio, crescendo 34,3% de um ano a outro. Já de 2009 para 2010 o maior crescimento percentual é verificado no setor industrial, que cresce 44,8%. Em segundo lugar temos o comércio, com 15,4% e em terceiro o segmento de pessoas físicas, com um crescimento de 11,8 pontos percentuais. Neste ano, o crédito rural, tão tradicional na composição da carteira do Banco do Brasil, apresentou uma retração de -2,0%. Durante todo o período analisado, a menor taxa de crescimento do setor rural foi de 1,7% entre 2006 e 2007, de modo que podemos afirmar que tal evento reafirma a ideia que no período pós-crise houve um direcionamento de crédito do banco para outros setores vistos como chave no contexto pós-crise.

A partir do que foi descrito com relação à expansão recente de crédito por parte do Banco do Brasil, podemos dizer que este, além de atuar no sentido anticíclico de modo a sustentar o crédito concedido aos agentes não-financeiros, teve um comportamento mais agressivo no que diz respeito ao mercado bancário. Este comportamento, somado às fusões realizadas a partir de 2008, gerou dois resultados diretos: aumento do *market share* da instituição e aumento da capilaridade do banco. Desse modo, o BB contava com cerca de 3,9 mil agências em 2006 e, já em 2011, este número chegou a 5,2 mil¹⁸. Tal expansão está relacionada tanto a um

¹⁸ Dados extraídos do Relatório Anual do BB.

melhor atendimento dos clientes pela instituição, como também ao processo de F&A iniciada pelo banco em 2008. Este último fator pode ser exemplificado com uma das aquisições mais recentes do BB: a do Banco Postal, que há época, contava com mais de 6 mil postos de atendimento, o que deu ao BB o primeiro lugar em rede de atendimento do país. Mais uma questão que deve ser apontada com relação ao crescimento do número de agências é que este está diretamente ligado a uma política de democratização do acesso ao crédito para as famílias e empresas brasileiras – meta assumida pelo governo desde 2007. Como consequência dessa esta postura, 93% dos correntistas atuais da instituição recebem uma remuneração inferior a três salários mínimos. O efeito esperado era de que um maior acesso ao crédito manteria ou até mesmo aumentaria o dinamismo da economia nacional, via consumo.

Entretanto, apesar da importância que a democratização do acesso ao crédito assume e o dinamismo que este confere à economia num momento crucial, cabe a nós nos perguntarmos como foi alterada a composição da carteira de crédito do Banco do Brasil no que se refere ao nível de risco¹⁹ da mesma. Tal reflexão é pertinente dada a importância do banco no SFN e sua capacidade de executar a política financeira proposta, como apresentado. Assim, é válido verificar se houve ou não uma fragilização do banco devido a expansão de crédito de maior risco. Nesse sentido, de analisar se houve ou não uma deterioração da carteira de crédito do BB, apresentamos o Gráfico 4, que segue:

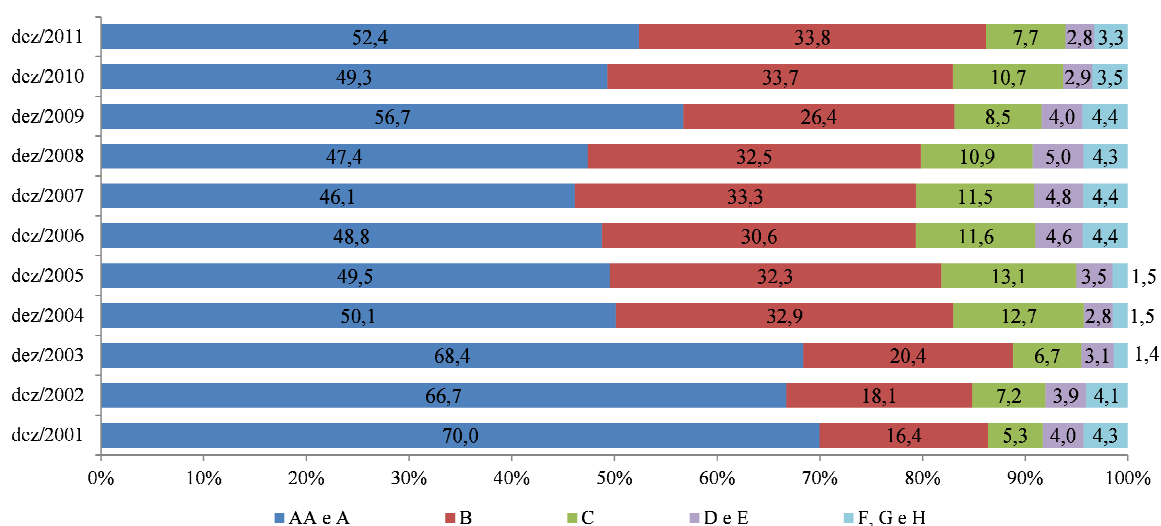
¹⁹ Segundo resolução 2682/99 estabelecida pela Central de Risco de Crédito (CRC), instituições financeiras devem classificar suas exposições de crédito em nove níveis de risco. Cada qual é associado a um percentual de provisão. “Todas as exposições de um mesmo tomador devem ser classificadas de acordo com a operação de maior risco dentro da IF, quanto para propósito de provisão quanto de organização da informação na CRC” (SCHECHTMAN, 2003, p.81). Tais classificações devem ser revistas a cada 12 meses. Ou ainda a cada seis meses quando o débito do tomador (ou grupo) for maior que 5% do capital regulatório. Por fim, revistas mensalmente em caso de operações com atraso, segundo as regras da tabela que segue:

Estrutura da Resolução 2682/99

Classificação	AA	A	B	C	D	E	F	G	H
Provisão %	0	0,5	1	3	10	30	50	70	100
Níveis de atraso (dias)	-	-	15-30	31-60	61-90	91-120	121-150	151-180	>180

Fonte: SCHECHTMAN, 2003 p.81

Gráfico 4 – Composição da Carteira de Crédito por níveis de risco (%) – Banco do Brasil Consolidado – 2001 a 2011



Dados: Banco do Brasil; Elaboração própria

Através do gráfico apresentado podemos observar a composição do risco da carteira de crédito do BB nos últimos 10 anos. O primeiro fato ao qual queremos chamar a atenção é a elevada qualidade da carteira entre 2001 e 2003, período que sucedeu à capitalização e ao processo de transferência de risco para o Tesouro. Assim temos elevada parcela de crédito AA e A compondo a carteira do banco. O que se encontra reduzido no período é o crédito de risco B e C (menores percentuais na composição da carteira em toda a década). No período seguinte, que compreende o *boom* do crédito no país (2003 a 2008), fica clara uma queda significativa do crédito de menor risco (AA e A), cerca de 20 pontos percentuais. Nesse período ganhou participação o crédito de risco B (crescimento médio de 14 pontos percentuais) e C (crescimento médio de 5,6 pontos percentuais), enquanto que os de maior risco (D, E, F, G e H) não apresentam significativa mudança de comportamento. Podemos inferir, via estes dados, que o crescimento da carteira de crédito no período de *boom* de crédito não implicou um aumento do risco de inadimplência da carteira da instituição. Já após o transbordo da crise financeira norte-americana, nos é possível notar um pequeno crescimento na participação do crédito AA e A, quando comparado ao período imediatamente anterior, de 4,4 pontos percentuais em média. Já no que diz respeito ao crédito de risco B este se manteve no mesmo patamar. O crédito de risco C e

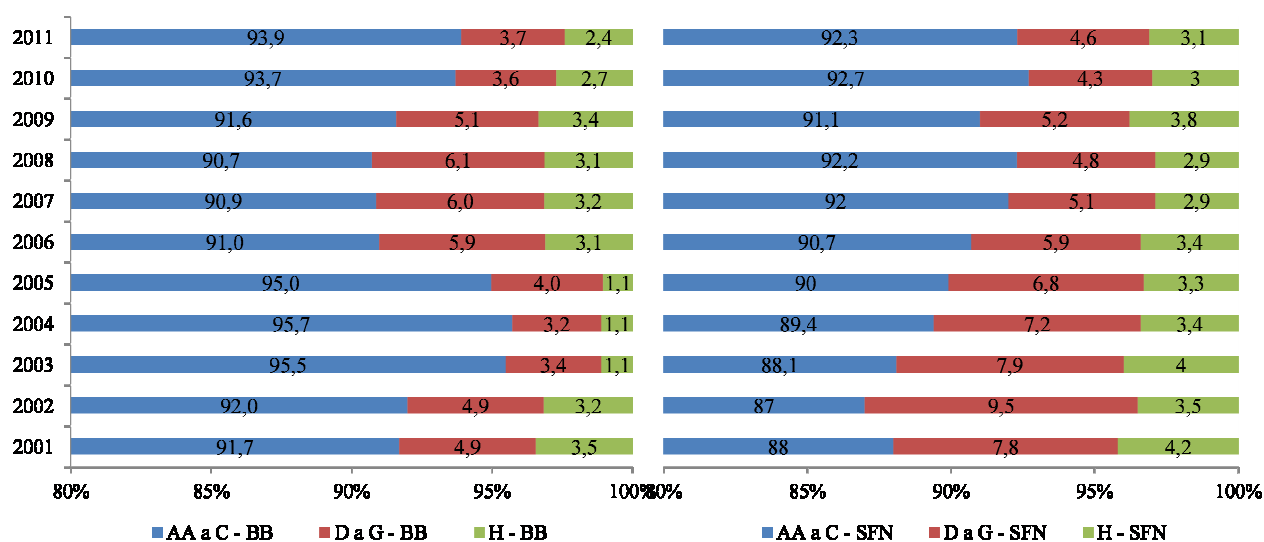
D, por sua vez, apresentaram uma leve redução em sua participação média na carteira (3,0 e 0,9 pontos percentuais, respectivamente) e, por fim, os créditos de risco F, G e H apresentaram um mínimo aumento médio de 0,5 pontos percentuais. Tendo em vista tais dados, podemos afirmar que, no período de 2003 a 2011 não houve significativa mudança na composição da carteira de crédito do Banco do Brasil. Desse modo, não podemos dizer que a expansão recente da carteira de crédito do banco foi realizada à custa de sua saúde e solidez, ou seja, mediante um aumento do risco de inadimplência da mesma.

Existe, no entanto, uma questão ainda em aberto no que diz respeito à análise de risco da carteira de crédito do Banco do Brasil para além de sua composição que, como visto, não sofreu alteração significativa. A questão é se a carteira de crédito do Banco do Brasil apresenta maior ou menor risco que a carteira de crédito assumida pelo sistema financeiro nacional no mesmo período. A fim de elucidar tal questão, apresentamos o Gráfico 5. Por meio deste comparamos diretamente a composição da carteira de crédito do Banco do Brasil na última década com a carteira de crédito do Sistema. O gráfico encontra-se agrupado em risco normal (AA a C), risco 1 (D a G) e risco 2 (H) e, por meio deste, notamos que durante toda a década a carteira de crédito de risco normal do Banco do Brasil se mostra levemente superior que a do sistema financeiro. Na média, durante o *boom* de crédito esta diferença era cerca de 4 pontos percentuais enquanto no pós-crise em média cerca de 1 ponto percentual. Já com relação ao crédito de risco 1 a diferença no período é inferior, de modo que, de 2003 a 2008 esta diferença era em média cerca de 1,5 pontos percentuais e no período de 2009 a 2011 de 0,5. Por fim, quando observamos o risco 2, notamos igualmente que no período, em média, o Banco do Brasil se manteve abaixo do percentual de mercado no que diz respeito à participação deste tipo de crédito em sua carteira. Temos desse modo que, durante o *boom* de crédito a diferença era de 1,2 pontos percentuais e durante o pós-crise de 0,5. De fato, durante a última década o nível de risco do Banco do Brasil tendeu a se aproximar do nível de risco da carteira do mercado. Apesar de a diferença entre a composição das carteiras de crédito não ser gritante, ela existe e, por conseguinte, podemos assumir que, apesar de o Banco do Brasil ter sido utilizado no período recente como ferramenta anticíclica no sentido de buscar sustentar o crédito para os agentes não financeiros e, por tanto, apresentar uma expansão de crédito de sua carteira de crédito superior à observada durante o período de *boom* de crédito do país, tal fato não significou uma tomada de

risco superior ao risco tomado pelo mercado. Ou seja, comparado ao mercado, o Banco do Brasil não assumiu riscos mais elevados, pelo contrário, sua carteira de crédito encontra-se em nível de risco inferior ao verificado no sistema financeiro nacional.

Mais um ponto que devemos observar a partir do gráfico é o fato de a carteira de risco AA a C do Banco do Brasil tem participação média superior na composição da carteira de crédito do banco até 2005. No entanto, isto não vai contra o que foi afirmado até o presente momento, de que o banco ter sido utilizado como ferramenta anticíclica no período pós 2008 não teria prejudicado sua carteira de crédito no que diz respeito aos riscos assumidos. A questão que devemos observar com cautela é como esta categoria é composta, ou seja, qual de fato é a participação do crédito AA, A, B e C em sua participação total. Este detalhe foi apresentado no Gráfico 4, acima e, por meio do mesmo notamos que perdeu espaço o crédito de nível de risco C e ganhou espaço o crédito de nível de risco B.

Gráfico 5 – Composição da Carteira de Crédito por níveis de risco agrupados (%) – Banco do Brasil Consolidado x Sistema Financeiro Nacional – 2001 a 2011



Dados: Banco do Brasil e Banco Central; Elaboração própria

Além de como se deu a expansão da carteira de crédito no que diz respeito ao nível de risco, é de grande importância voltar o olhar para a evolução da inadimplência da instituição no período. É isto que propõe a Tabela 3 a seguir.

Tabela 3 – Evolução da inadimplência (%) – Banco do Brasil Consolidado x SFN – 2002 a 2011

	Dez/02	Dez/03	Dez/04	Dez/05	Dez/06	Dez/07	Dez/08	Dez/09	Dez/10	Dez/11
BB	2,9	3,3	3,3	3,4	2,5	3,2	3,0	3,3	2,3	2,1
SFN	4,0	4,4	3,1	3,7	3,7	3,2	3,2	4,3	3,2	3,6

Dados: Banco do Brasil e Banco Central; Elaboração própria

Por meio da tabela apresentada, notamos que a inadimplência apresentada pelo banco é inferior à do SFN – com exceção ao ano de 2004. No período pós-eclosão da crise financeira, quando verificamos um comportamento mais agressivo por parte do Banco do Brasil, com relação à expansão de sua carteira de crédito, bem como um processo de F&A de outras instituições financeiras e carteiras de crédito, sua inadimplência se mostrou significativamente inferior à apresentada pelo sistema financeiro nacional. Tendo em vista tal informação, podemos assumir que, além de não ser verificada a deterioração da carteira de crédito do banco após 2008 no que tange à composição de seu risco de crédito, também não é verificado o aumento da inadimplência superior aos níveis do mercado. Pelo contrário: a partir de 2009 a inadimplência apresentada pelo BB tem apresentado queda suave.

2.3 Considerações Finais

Quando observamos a história recente do Banco do Brasil, notamos que este foi um banco que passou por profundas transformações durante as décadas de 1980 e 1990 no que diz respeito às suas fontes de *funding* e adequação às novas regras aplicadas ao mercado bancário nacional. Por conta destes dois fatores o banco mudou: iniciou a década de 2000 mais sólido quando consideradas suas contas, capitalizado e com uma orientação mais comercial do que em sua história passada, apesar de ainda manter suas características de banco de fomento e ter um crescimento da participação do Tesouro em seu capital. Assim, o banco atravessou o período de *boom* de crédito do Brasil sem grandes destaques, uma vez que este foi conduzido pelo setor privado, aumentando, no entanto, lentamente a participação do crédito industrial em sua carteira

de crédito – marca de que o banco começava a buscar crédito de maior rentabilidade. Quando houve o transbordo da crise financeira norte-americana, o Banco de Brasil apresentava a saúde e a estrutura financeira herdadas do período anterior, um redirecionamento comercial claro e um comprometimento com a política financeira, vista a participação da governo em seu cerne – tanto financeiro quanto gerencial. Como resultado, este atuou marcadamente como agente anticíclico em dois sentidos claros: o primeiro, diz respeito a auxiliar na sustentação do crédito aos agentes não-financeiros; já o segundo, se faz presente no protagonismo deste banco no processo de F&A pós 2008.

Com relação ao primeiro ponto citado, os dados apresentados destacaram o movimento de expansão de crédito principalmente no que diz respeito às pessoas físicas e à indústria. Nesse sentido, o banco atuou de modo agressivo, expandindo sua carteira para os entes econômicos majoritariamente responsáveis pelo investimento e pelo consumo no sistema financeiro nacional. Em uma análise mais profunda, observamos que, apesar de tal expansão alterar a composição da carteira de crédito do banco com relação aos setores que a compõem – visto um forte direcionamento do crédito pós 2008 –, não significou uma deterioração da mesma quando tornamos o foco ao risco assumido. Pelo contrário os dados demonstram que a composição da carteira do Banco do Brasil no que tange risco de crédito é levemente mais conservadora do que a verificada no mercado no mesmo período. Ademais, a inadimplência do banco desde a eclosão da crise financeira internacional mostrou-se sistematicamente inferior à inadimplência do sistema como um todo.

A respeito do segundo ponto, notamos após 2008 um incentivo e consequente protagonismo do Banco do Brasil no processo de fusões e aquisições. Isso se deu, em parte, com o objetivo de sustentar o mercado financeiro nacional incorporando instituições e carteiras de crédito fragilizadas no contexto da crise. Outra parte deste comportamento se justifica pelo caráter mais competitivo e comercial do banco nesta última década. Como consequência destas incorporações e associações o banco teve significativo aumento de números de postos de atendimento, diversificação de sua carteira de crédito, aumento do *market share* no mercado e potencializando sua capacidade de concorrer com os bancos privados nacionais e internacionais no mercado bancário nacional.

Em suma, tendo em vista o apresentado, podemos afirmar que o Banco do Brasil foi uma importante ferramenta anticíclica utilizada pelo governo desde a eclosão da crise financeira norte-americana e seu transbordo para os demais mercados. Assim, com relação a nossa primeira questão, de como o governo utilizou do Banco do Brasil no contexto da crise financeira internacional contemporânea, podemos assumir que a instituição realmente atuou no sentido de fornecer liquidez ao sistema financeiro nacional, oferecendo crédito aos agentes, bem como assumiu uma posição mais agressiva no mercado bancário, no que tange à compra de outras carteiras de crédito e à participação junto a outras instituições que apresentavam fragilização crescente dada a instabilidade da economia.

CAPÍTULO III – CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Como descrito no Capítulo I do trabalho que apresentamos, não apenas como o Banco do Brasil se mostrou importante à estabilidade econômica após a eclosão da crise financeira internacional, como também a CEF foi fundamental para garantir segurança e combater os reflexos da turbulência financeira internacional no sistema financeiro nacional. Assim, tornamos à pergunta inicial: como se deu a participação desta instituição no momento pós-crise? Retomamos os apontamentos iniciais, de que no momento que se seguiu ao estouro da bolha norte-americano foram dois os pilares que fundamentaram o direcionamento dado pelo Governo à economia brasileira: a manutenção da liquidez no sistema, frente um crescente “empocamento” da liquidez; e a sustentação do crédito concedido aos agentes não-financeiros, frente às incertezas do mercado. No capítulo anterior demonstramos a ativa participação do Banco do Brasil neste contexto e ainda quais os resultados mais imediatos de sua atuação no período recente tanto para sua carteira de crédito e sua inadimplência, como para seu comportamento mais agressivo e competitivo no mercado bancário nacional. Buscaremos realizar a mesma análise em relação à atuação da Caixa Econômica Nacional no sistema financeiro nacional desde 2008.

Tendo em vista tal objetivo, abordaremos a CEF seguindo o modelo utilizado para o estudo do BB: primeiramente apresentaremos de modo breve a história do banco. Seguido a isto, buscaremos contextualizar o banco nas mudanças que ocorreram desde a década de 1980 no sistema bancário nacional. Por fim, abordaremos de fato como se deu a participação do banco no pós-crise, apresentando os efeitos desta para sua carteira de crédito, inadimplência e posicionamento no mercado. Desse modo, buscamos embasar nossa tese, de que o banco se mostrou fundamental para as políticas macroeconômicas no período recente, sendo assim uma ferramenta efetiva à orientação da economia nacional.

3.1 História Recente da Caixa Econômica Federal

A Caixa Econômica Federal foi criada em 1861 com o nome Caixa Econômica e Monte Socorro. Seu propósito era conceder poupança e oferecer empréstimos aos agentes, tendo como garantia o governo imperial, fato este que diferenciava a instituição de outras à época e permitia que esta aplicasse juros mais modestos, atingindo desse modo classes mais populares da sociedade. No entanto, enquanto instituição pública, foi criada apenas em agosto de 1969. Vinculada ao Ministério da Fazenda e com a totalidade de seu capital pertencente à União, a CEF é ainda hoje um banco estatal.

Para melhor compreender tanto o comprometimento da instituição com as políticas adotadas a partir de 2008 quanto como esta atuou no período, faz-se necessário um breve resgate de sua história recente. Assim, retomamos sua atuação nas décadas de 1970 e 1980. No período a Caixa era responsável por cerca de 80% do total de captações em depósito de poupança, sendo assim sua atuação marcada pelo direcionamento destes recursos para operações de crédito imobiliário. Ainda em 1986, foram incorporadas pela CEF as funções e o patrimônio do Banco Nacional da Habitação (BNH) e, com ele, o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS²⁰). Enquanto o primeiro se mostrava um sistema falido, o segundo passou a representar grande fonte de recursos de longo prazo e custos inferiores aos de mercado. Por este motivo, o FGTS passou a figurar como *funding* fundamental para financiamentos imobiliários, de saneamento básico e infraestrutura urbana realizados pela Caixa Econômica Federal. Segue análise de Vidotto a respeito:

Na condição de principal agente financeiro do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), a CEF responde pela maioria absoluta dos contratos imobiliários cursados pela rede bancária, com linhas específicas de crédito tanto para tomadores finais como para a atividade da construção privada e pública... O FGTS, além dos objetivos sociais para o qual foi construído, provê recursos parafiscais à infraestrutura urbana e à habitação. (VIDOTTO, 2002, p.304)

²⁰ Fundo de Garantia por Tempo de Serviço foi criado em meados da década de 1960 e é formado por contas vinculadas e individuais, abertas por empregadores em nome de seus empregados. Duas características do FGTS valem ser salientadas: apresenta características de seguro social para o trabalhador e significa um fundamental instrumento compulsório de captação de poupança para a implementação de políticas públicas e governamentais.

Já em 1990, outra importante fonte de *funding* passou a ser recebida pela instituição: os depósitos judiciais. Entretanto, o processo de fragilização observado na instituição a partir de 1980 deve-se, no limite, a um problema estrutural da carteira habitacional e é a esta que direcionaremos nosso foco. O ponto crucial da questão é que, em seu cerne, o Sistema Financeiro de Habitação (SFH) já apresentava sua fragilidade: o fato de garantir financiamento de longo prazo e baixo custo em um sistema econômico com elevados níveis inflacionários e taxas de juros relativamente altas. Esta situação veio apenas a se agravar durante a década de 1980 com a elevação do patamar inflacionário e com a defasagem nos reajustes das prestações por conta de decisões macroeconômicas²¹. O resultado deste cenário foi o início de desequilíbrios significativos no que diz respeito à situação financeira da CEF.

Resgatamos agora o que foi apresentado no Capítulo II, acerca do cenário da década de 1990, onde ressaltamos dois movimentos: um que diz respeito às reformas no setor bancário e o segundo que diz respeito à abertura do mercado bancário para o capital internacional²². O primeiro buscava a saúde e solidez do mercado enquanto o segundo tinha seu norte no aumento da competitividade do mercado e queda das taxas de juros. Somados, geraram um processo de reestruturação do sistema financeiro, cujo um dos desdobramentos foi um movimento de fusões e aquisições. Nesse processo instituições que se encontravam fragilizadas e/ou impossibilitadas de se adequarem as novas normas de mercado foram adquiridas tanto por instituições nacionais quanto internacionais, ou ainda, liquidadas, de modo a reduzir o número de players no mercado bancário. É neste cenário que, apesar de sua crescente fragilização no que diz respeito às suas fontes de *funding*, a Caixa Econômica Federal atuou de forma importante no mercado interbancário no sentido de fornecendo liquidez para instituições bancárias com problemas de liquidez e, em alguns casos, de insolvência durante o período de 1995 e 1998. A CEF entrou em cena ao absorver carteiras de crédito imobiliário de instituições que sofreram intervenções ou ainda processos de liquidação judicial (como, por exemplo, as carteiras de crédito do Bamerindus, Econômico, Banorte, Apepe, Cohab, entre outros). No entanto, não foi este o único

²¹ Tais alterações dizem respeito, por exemplo, a medidas implementadas durante o Governo Sarney, Plano Cruzado, Plano Bresser e Plano Verão.

²² Quanto ao processo de regulamentação do mercado, destacam-se neste a resolução 2099/94 (que regula o Índice de Basileia que deve ser apresentado pelas instituições financeiras) e a resolução 2682/99 (que insere a obrigatoriedade da classificação de risco de crédito, bem como altera as normas do provisionamento do mesmo).

efeito que as novas normas no mercado bancário tiveram sobre a Caixa. Inserindo as duas resoluções às quais fizemos referência no contexto que foi apresentado há pouco, que apresenta a fragilização da CEF durante a década de 1980, temos um cenário no qual a instituição se mostrava impossibilitada de adequar seu capital às novas normas do mercado, principalmente no tocante ao nível de provisionamento que sua carteira de crédito demandava frente às novas regras. Nesse sentido, a herança dos problemas de empréstimos concedidos no antigo SFH, além de empréstimos em saneamento e infraestrutura, implicava elevado nível de créditos em atraso e de difícil pagamento. Como consequência deste cenário, o que notamos em fins de 2000 é o comprometimento de 54% do total da carteira ativa com as operações de crédito – e um crédito de qualidade duvidosa, ou seja, que demandaria grande volume de capital para provisionamento.

Com tal descasamento entre a estrutura da instituição e as novas regras de mercado, nos é possível compreender a insustentabilidade da situação. A alternativa encontrada foi adotar um tratamento diferenciado à instituição frente o cenário, visto que esta se fazia necessária no que diz respeito o atendimento de uma parcela da população não visada pelas instituições privadas, bem como se apresentava promotora de políticas sociais. Além disso, o diagnóstico oficial dado à época responsabilizou em grande medida justamente a atuação diferenciada da Caixa junto ao mercado como sendo responsável por sua fragilização. Por conta disto, foi definido que o melhor caminho seria recuperar a instituição e auxiliá-la em sua adequação, Frente esta necessidade foi lançado em 2001 o PROEF, Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais²³ Os autores Fernandes e Ponte definem o PROEF como segue.

[...] em junho de 2001 foi lançado o Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (PROEF), que através do aporte de capital e transferência do risco de crédito de parte das respectivas carteiras, possibilitou o enquadramento desse segmento nas novas e rigorosas regras de classificação de risco das operações de crédito.(FERNANDES e PONTE, 2008)

Assim, não apenas a Caixa, mas também outras instituições financeiras federais foram auxiliadas no processo de adequação às novas regras que buscavam a solidez do SFN. Desse modo, o programa de reestruturação se deu via venda de ativos, capitalização e troca de

²³ Medida Provisória 2196 de 28/06/01.

créditos concedidos por Letras do Tesouro, entre outras medidas²⁴. No limite, o que se deu foi a capitalização da instituição e uma transferência de parte da carteira de crédito de elevado risco para a União, resultando assim em uma melhoria da carteira de crédito da CEF – há de se apontar a semelhança com a reestruturação passada pelo Banco do Brasil no período, a despeito deste estar incluso no PROEF.

Dada tal reestruturação, cabia à gestão da instituição determinar o rumo que esta seguiria. Uma ameaça velada era a privatização do banco, mas o rumo de fato escolhido foi o de transformar a Caixa em um “banco pleno” de capital estatal. Mendonça afirma que o “caminho para a obtenção da ‘plenitude e competitividade’ seria: aumento da carteira comercial e imobiliária, adaptação da administração de risco e por fim a criação de uma carteira de câmbio” (MENDONÇA, 2006). Desse modo, a instituição passou a implementar modelos de avaliação de risco a partir de 1998, que permitiam analisar com maior precisão o risco do tomador e tornar o processo mais eficiente (e mais rentável), e consecutivas melhorias do mesmo nos anos seguintes. Já quanto ao segundo ponto, é observado o crescimento da participação de títulos e valores imobiliários na composição da carteira de ativos da CEF seguindo a idéia de diversificação e otimização da mesma.

Quanto ao *funding* da instituição, assumiram importância os depósitos de poupança (provenientes do mercado) e judiciais (compulsórios). Outro ponto que torna esta entidade única em nosso SFN é a participação das Loterias Federais em seu *funding*. Como colocado pela própria instituição:

[...] as Loterias CAIXA constituem uma importante fonte de recursos para o desenvolvimento social. Quase metade do total arrecadado com os jogos (incluindo o percentual destinado a título de Imposto de Renda) é repassada para os beneficiários legais e entidades não governamentais para investimentos em áreas prioritárias para o desenvolvimento do País. (página eletrônica da Caixa Econômica Federal).

À luz destes fatos, nos é claro que ainda existe parte do *fundig* da instituição que apresenta um custo menor que o do mercado, de modo a sustentar seu comportamento

²⁴ Maiores detalhes sobre os mecanismos de reestruturação da Caixa Econômica Federal podem ser encontrados no texto de Mendonça, 2006.

diferenciado em nosso SFN no que diz respeito a ser fomentadora de políticas públicas. Vale ainda observar que os ajustes destas instituições se deram em um momento em que a oferta de crédito no sistema financeiro nacional estava estagnada (1995 a 2003) principalmente quando espiamos a participação dos bancos públicos nesta atividade. Correa e Paula apontam que, de fato, a participação dos bancos públicos nas operações de crédito caíram cerca de 5,0-6,0% em 1994-1997 para menos que 1,0% do PIB a partir de 2002 (CORREA e PAULA, 2010).

O período que se segue também foi apresentando quando trouxemos à luz as transformações do Banco do Brasil na última década. Este se estende de 2003 a 2008 e diz respeito ao boom de crédito verificado no sistema financeiro nacional. Como demonstrado no capítulo anterior, este boom foi conduzido especialmente pelos bancos privados, apesar de os bancos públicos também apresentarem um crescimento em suas carteiras de crédito durante esses anos. Assim como o Banco do Brasil, após o processo de reestruturação de seu *funding*, adequação às novas normas de mercado e transferência de créditos de elevado risco para o tesouro, a CEF encontrava-se mais competitiva e com sua porção comercial mais desenvolvida na primeira metade da década de 2000 . Este último fato se deu principalmente por conta da reestruturação das fontes de *fundig* da instituição. Como Mendonça aponta:

Desta forma, é possível concluir que, no período que se segue à reestruturação da Caixa, esta vem se mostrando uma instituição eficiente do ponto de vista microeconômico, o que pode ser depreendido de seus indicadores de eficiência e rentabilidade, que ganhou espaço em segmentos alternativos a sua missão tradicional, e atuando enquanto banco público. (MENDONÇA, 2006, p. 41)

De fato, durante o período de boom de crédito ganhou impulso o crédito cedido à Indústria e a Outros Serviços na composição da carteira de crédito da instituição. Fato este que se liga intimamente ao excerto à cima: no período pós-reestruturação da instituição esta vem buscando aumento da participação de segmentos não convencionais em sua carteira de crédito²⁵. Tais informações serão melhor analisadas nas tabelas à diante. Esta não apenas trará os dados a respeito da expansão de crédito da carteira da instituição durante o período de 2003 a 2008, como também do período de 2008 a 2011.

²⁵ Estes segmentos não convencionais apresentavam também maior rentabilidade que os que compunham tradicionalmente o portfólio do banco.

Após o apresentado, nos fica claro que a trajetória recente da instituição foi marcada pela transformação. Nos últimos 15 anos, a CEF passou por um processo profundo de reestruturação em seu *funding*, crise em suas contas, readequação das mesmas via capitalização e transferência de parte do risco de sua carteira para o Tesouro e ainda assimilou um comportamento mais comercial, de modo a se tornar mais agressiva no mercado bancário nacional e ter setores não tradicionais expandidos em sua atuação. Ainda assim, se mostra como um braço do governo de suma importância no que diz respeito às políticas sociais, mantendo assim ainda como forte característica ser um banco de fomento e desenvolvimento. Desse modo, a instituição já é uma ferramenta governamental de atuação no mercado bancário e na economia e executa repasses a segmentos sociais e setores específicos. O que nos cabe observar é se houve algum direcionamento particular ou alteração de atuação da CEF no momento que segue à eclosão da crise financeira internacional, ou seja, a partir de 2008.

3.2 Atuação da Caixa Econômica Federal a partir de 2008

De fato, assim como o BB, observamos na CEF um comportamento diferenciado quando comparado à tendência das instituições financeiras privadas nacionais e internacionais no contexto da crise, de modo que esta apresentou um claro comportamento anticíclico. Frente a isto, nosso objetivo é compreender como se deu a participação da instituição nos anos de 2008 a 2011 principalmente no sentido de colaborar para a manutenção da liquidez do sistema e apoiar a sustentação de crédito dos agentes não financeiros, os dois pilares que destacamos como prioritários para o Banco Central no contexto pós-crise. Nesse sentido, a instituição apresentou uma expansão do crédito, dando grande destaque ao Financiamento Imobiliário – que representava em 2011 cerca de 60% da carteira de crédito da instituição. À época, houve uma liberação de recursos subsidiados da parte do Tesouro para que o BB e a CEF apoiassem, respectivamente, a agricultura e o investimento imobiliário. Observou-se como resultado de tal medida o crescimento da oferta de crédito dos bancos estatais em 33% entre setembro de 2008 e julho de 2009, diante de 9,1% dos bancos privados. Segundo Nelson Barbosa, secretário da Política Econômica da Fazenda este, junto a um empréstimo de 3,3% do PIB realizado pelo Tesouro ao BNDES, no início de 2009, foram a forma encontrada para destravar o crédito, inclusive o capital de giro, de pequenas e médias empresas (ROMERO, 2010). Em um cenário

mais amplo, podemos observar a relevância dessa ação à dinâmica econômica nacional. Nesse segmento devemos ressaltar que os créditos oferecidos são majoritariamente de longo prazo, ou seja, acima de 360 dias. Bem a verdade, a carteira de crédito da CEF é composta, como um todo, em grande parte por empréstimos e financiamento de longo prazo (83,4%)²⁶, o que corrobora a ideia de que a instituição busca atender os segmentos populares que buscam financiamento de longo prazo e baixo custo.

À luz destes fatos, é de nosso interesse notar quais os efeitos de tal comportamento para a carteira de crédito da Caixa, seu nível de risco, e, por tanto, exposição (e possível fragilização) da instituição. O Gráfico 2 (Expansão das Operações de Crédito – 1994 a 2011) permite a nós visualizar o movimento da concessão de crédito por parte da instituição em três períodos de conhecida importância: fins da década de 1990, 2003 a 2007, 2008 a 2011. Quanto ao primeiro período (fins da década de 1990), observamos o acirramento das inconsistências contábeis da instituição, bem como sua crescente fragilização. Neste cenário, notamos uma queda brusca das operações de crédito, que saem de 28% em 1997 e chegam a 6% em 2001 que se deve, em grande medida, a uma transferência de ativos de baixa qualidade herdados do BNH para a Emgea²⁷. Já durante o *boom* de crédito (segundo período apontado), há uma estabilização das operações de crédito do banco, de modo que em 2003 estas se encontravam a 6,5% chegando a 7,1% em 2007. Tal crescimento corrobora com a tese apresentada, de que o *boom* de crédito no Brasil durante a década de 2000 significou um crescimento mais acelerado das carteiras de crédito dos bancos privados quando comparados com os bancos públicos. Tornamos agora ao terceiro período, que corresponde ao pós-crise financeira. Neste o crescimento das operações de crédito da Caixa foi da ordem de 7,4 pontos percentuais, significativamente superior ao período de *boom* de crédito. Neste sentido, reavivamos também o Gráfico 2 (Participação do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal nas operações de Crédito e de Arrendamento Mercantil). Este demonstra um crescimento de 4,9 pontos percentuais na participação da CEF nas Operações de Crédito e de Arrendamento Mercantil entre os anos de 2008 e 2011, ou seja, um aumento no *market share* da instituição por conta de uma maior agressividade no que diz respeito a tais transações. Tendo em vista que, de fato, ocorreu um aumento na participação deste banco no

²⁶ Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis em 31 de Dezembro de 2011

²⁷ A EMGEA – Empresa Gestora de Ativos – é uma empresa pública federal vinculada ao Ministério da Fazenda. Foi criada no processo de fortalecimento das instituições financeiras públicas federais tendo como objetivo absorver obrigações destas.

período com relação aos créditos concedidos frente ao mercado de crédito, vale analisar em que sentido se deu este crescimento. É isto que nos mostra a Tabela 4, que segue:

Tabela 4 – Participação dos setores na composição da Carteira de Crédito (%) – Caixa Econômica Federal – 2001 a 2011

Setor Privado	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Rural	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	-
Indústria	0,4	0,5	0,5	0,8	1,3	1,5	1,4	1,7			
Comércio	2,7	3,0	1,8	2,5	3,2	3,5	2,8	1,3	12,6	11,2	10,8
Intermediação Financeira	0,0	0,0	1,2	1,1	0,8	0,7	0,0	0,0			
Outros Serviços	3,7	3,7	12,3	13,4	14,6	13,7	14,2	17,1	11,9	10,9	8,3
Pessoa Física	22,1	26,9	20,7	24,3	26,7	23,6	22,7	20,7	18,3	16,2	18,5
Habitação (PF e PJ)	71,1	65,9	63,5	58,0	53,3	57,0	58,9	59,1	57,1	61,7	62,4
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Dados: Caixa Econômica Federal; elaboração própria

A tabela nos traz a composição da carteira de crédito da Caixa desde o ano de 2001 até o ano de 2011. Notamos, por meio deste, que durante todo o período é majoritária a participação do crédito para a habitação na carteira da Caixa, apesar de tal participação ser decrescente de 2001 a 2005. Este ganhou novo impulso a partir de 2006, mas ainda assim não tornou a assumir a mesma participação que em 2001 (quase 10 pontos percentuais de diferença entre um ano e outro). Também foi marcante a participação do crédito cedido à pessoa física: esta correspondeu cerca de 20% do crédito da instituição no período. Por fim, queremos destacar a não contemplação de crédito rural na carteira da instituição de modo significativo. Isso se deve por ser foco do Banco do Brasil a concessão de crédito rural. A recíproca é verdadeira: como observamos, o crédito habitacional não se mostra marcante na composição da carteira de crédito do Banco do Brasil por este ser foco da política de crédito da Caixa Econômica.

Cabe agora um olhar pontual para a composição da carteira de crédito da instituição. Durante o *boom* de crédito o setor que apresentou maior crescimento percentual foi Pessoa Física, com uma variação de 2 pontos percentuais, seguido de Outros Serviços (também com 2 pontos percentuais), Indústria (1 ponto percentual) e Comércio (1 ponto percentual). Por outro lado, a Habitação apresentou uma queda de -4,6 pontos percentuais. Podemos assim assumir que a expansão da carteira de crédito da instituição durante o *boom* do crédito se fez em maior parte com concessões de crédito para pessoa física e outros serviços. O fato mais marcante neste período é no ano de 2005 a participação da habitação na composição da carteira chegar a quase

50%, fato este que demonstra uma significativa alteração na política de crédito da Caixa. O segundo período que nos cabe analisar é o que segue de 2008 a 2011, período posterior à eclosão da crise financeira norte-americana. Neste período é nítido o crescimento da participação de Indústria e Comércio e, mais timidamente, do setor da Habitação na composição da carteira de crédito da instituição (cerca de 7,7 pontos percentuais e 3,3 pontos percentuais, respectivamente). Por outro lado, a concessão de crédito para o setor de Pessoa Física apresenta uma leve queda (-2,2 pontos percentuais). Assim, podemos inferir que, no período que seguiu à crise financeira internacional, o crescimento da carteira de crédito da Caixa Econômica Federal se fez, majoritariamente, via créditos para a indústria e para o comércio, setor este que estão alocados principalmente os entes responsáveis pelo investimento. Um segundo ponto que também foi focal da instituição no período foi a concessão de crédito para o setor habitacional. Tal questão vai ao encontro da importância assumida pela construção civil no movimento da economia nacional no pós 2008.

Em suma, durante o período de 2001 a 2011, notamos uma alteração significativa na composição da carteira de crédito da CEF. Esta se verificou principalmente com a queda de cerca de 10 pontos percentuais do setor da Habitação na carteira, frente a um crescimento da participação da Indústria e Comércio. Parte desta alteração se relaciona intimamente com a transformação das fontes de *fundig* do banco conforme demonstrado no item 3.1: crescentemente ele buscou créditos mais rentáveis a fim de balancear suas contas.

Quando olhamos no detalhe como se deu a expansão de crédito da Caixa na última década, notamos que as maiores taxas de crescimento de sua carteira de crédito se deram entre 2008 e 2009 (60% de crescimento do total da carteira de crédito da instituição), então entre 2010 e 2011 (35% de crescimento do total da carteira), seguido por 2009 a 2010 (27% de crescimento). Já durante o *boom* de crédito, as taxas de crescimento da carteira foram de 26% entre 2004 e 2005, 17% entre 2005 e 2006 e 13% entre 2006 e 2007. Assim, durante o boom de crédito o crescimento total da carteira da instituição foi de 70,0%, frente a um crescimento de 174,2% no pós transbordo da crise. Fica clara, desta maneira, a significativa expansão nos últimos anos da carteira de crédito da Caixa Econômica. É esta análise que propõe a Tabela 6.

Tabela 5 – Composição da Carteira de Crédito (R\$ Milhões) – Caixa Econômica Federal – 2001 a 2011
(preços de 2001)

Sector Privado	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Rural	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	-
Indústria	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,7			
Comércio	0,5	0,5	0,3	0,5	0,8	1,0	0,9	0,5	7,8	8,8	11,4
Intermediação Financeira	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0			
Outros Serviços	0,7	0,6	2,2	2,5	3,4	3,8	4,4	6,6	7,4	8,6	8,8
Pessoa Física	4,4	4,8	3,8	4,5	6,2	6,4	7,0	8,0	11,3	12,7	19,7
Habitação (PF e PJ)	14,0	11,7	11,5	10,7	12,4	15,6	18,2	22,9	35,3	48,5	66,2
TOTAL	19,7	17,7	18,2	18,5	23,3	27,4	30,9	38,7	61,8	78,7	106,1

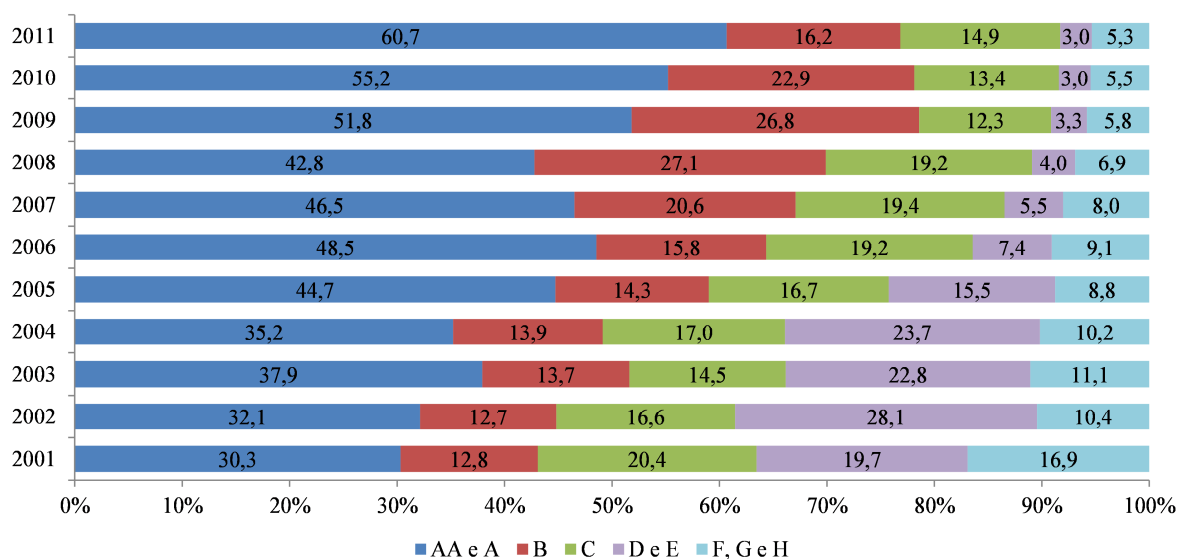
Dados: Caixa Econômica Federal; Elaboração própria.

Nesse mesmo sentido, notamos que durante o período de *boom* de crédito o setor que teve uma expansão mais significativa foi o da Indústria, com uma média de 53%, seguida por Outros Serviços (média de 25%) e Pessoa Física (média de 17%). Já no pós-crise temos um maior crescimento médio da parte do setor de Habitação (média de 43%), seguido por Pessoa Física (média de 36%) e Indústria e Comércio (média de 21%). Existem dois pontos que devem ser considerados a partir destes dados: um que diz respeito à aceleração da expansão da carteira de crédito, outro que diz respeito à orientação que tomou tal expansão. Quanto ao segundo ponto, os dados apresentados denotam um alinhamento da política de crédito adotada pela CEF aos dois pilares focados pelo Banco Central no contexto pós-2008: sustentação do crédito para agentes não-financeiros e liquidez do sistema. De fato, durante todo o período, o crescimento da carteira de Habitação foi de 189%, enquanto a de Pessoa Física de 145%.

Entretanto, apesar de tal expansão de crédito diante de um momento crítico como o notado, fica uma pergunta: que modificações sofreram a carteira de crédito da instituição, no que diz respeito aos níveis de risco de suas operações? Esta questão se mostra pertinente, uma vez que é de vital importância reconhecer se houve ou não uma fragilização da carteira de crédito da CEF no processo de expansão da mesma. Se tal situação se processasse, verificaríamos como resultado uma fragilização do banco no sentido do recebimento de seus haveres, que poderia suscitar em um aumento tanto de seu risco de liquidez, quanto de seu risco de crédito, lesando sobremaneira a instituição. Como consequências desse processo, observaríamos, por exemplo, uma queda de rentabilidade do banco, bem como a necessidade de serem aplicadas taxas de juros mais altas. Tendo em vista a importância da CEF no Sistema Financeiro Nacional, fica claro quão

danosa a deterioração de sua carteira de crédito viria a ser para a economia nacional. É este olhar que propõe o Gráfico 6 a seguir.

Gráfico 6 – Composição da Carteira de Crédito por níveis de risco (%) – Caixa Econômica Federal -2001 a 2011



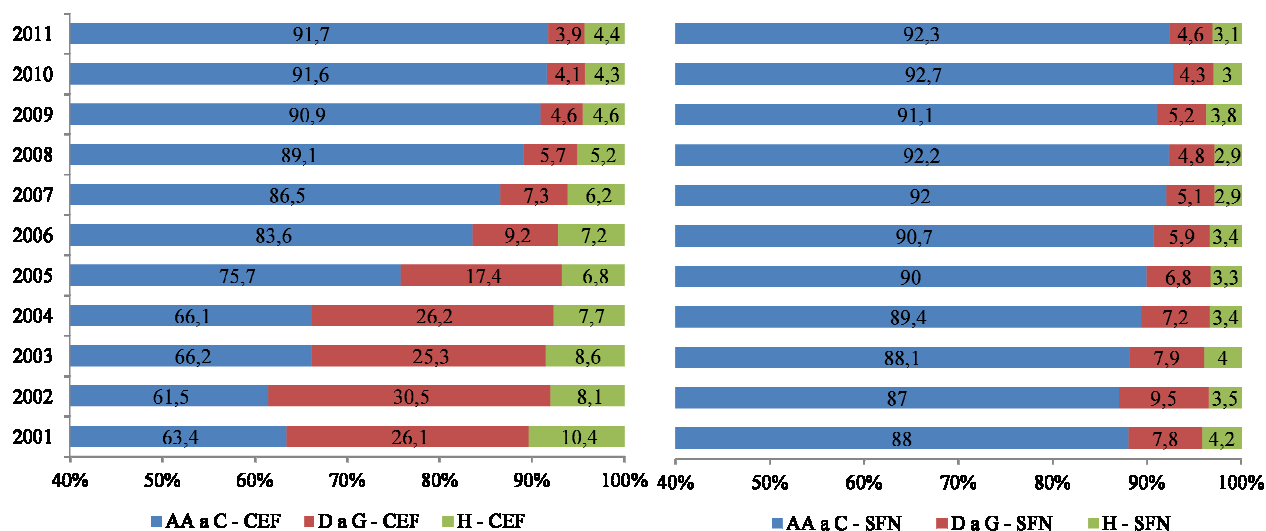
Dados: Caixa Econômica Federal; Elaboração própria

O primeiro olhar ao gráfico apresentado deixa clara uma melhora no nível de risco da carteira de crédito da Caixa durante a última década. Enquanto em 2001 a participação de crédito de risco AA e A era de apenas 30,3%, em 2011 essa participação chegou a 60,7%. Por outro lado, os créditos de risco D, E, F, G, H reduziram fortemente sua participação na composição total da carteira, de modo que em 2001 a participação destes era de 36,6% e em 2011 atingiram 8,3% apenas. Ainda devemos salientar que, durante todo o período pós-crise, a carteira de crédito da Caixa apenas melhorou sua qualidade no que diz respeito ao seu nível de risco, ao contrário do que era estipulado pela mídia à época. Nesse sentido, temos que: o crédito A e AA teve um crescimento de 17,9 pontos percentuais em sua composição na carteira por nível de risco; o crédito de risco B apresentou uma queda superior a 10 pontos percentuais; o crédito de risco C uma queda de 4,3 pontos percentuais; os créditos D e E de 1 ponto percentual; e, por fim, os créditos de risco F, G e H uma mínima queda de 0,5 pontos percentuais na composição total da

carteira. Queremos ressaltar, no entanto, que tal melhora no que diz respeito ao nível de risco da instituição como um todo se fez em um período em que a expansão da concessão de crédito se fez como sem precedentes. Foi uma expansão virtuosa, que favoreceu e fortaleceu a instituição, ao contrário de deteriorá-la e aumentar o nível de exposição da CEF.

Após tal observação, propomos comparar a composição da carteira de crédito por nível de risco da Caixa Econômica Federal frente à carteira de crédito do SFN. É o que segue a baixo no Gráfico 7. Por meio deste notamos que o nível de risco da instituição frente ao Sistema foi superior durante toda a década. Bem a verdade, a partir de 2008 notamos gradativamente uma aproximação da composição da carteira da CEF à do mercado. Isto demonstra a alteração do comportamento da instituição no que diz respeito à sua concessão de crédito: uma crescente busca por créditos de melhor risco e maior rentabilidade. Podemos assumir, no entanto, que quando comparada ao Banco do Brasil a CEF apresenta um histórico de conceder crédito de maior risco, questão esta que se liga diretamente ao fato de a CEF ser uma instituição completamente pública e ter seu caráter comercial mais desenvolvido no período recente.

Gráfico 7 – Composição da Carteira por níveis de risco agrupados – Caixa Econômica Federal x Sistema Financeiro Nacional – 2001 a 2011



Dados: Caixa Econômica do Brasil e Banco Central; Elaboração própria

Assim como o observado no caso do BB, é inegável o crescimento da CEF no contexto da crise. A dinamização de sua atuação no setor e agressividade permitiu uma expansão de 306% na sua base de clientes de 2006 – 4,7 milhões de contas correntes ativas, entre pessoas jurídicas e pessoas físicas – a 2011 – 19,1 milhões de contas correntes ativas. Além disso, houve uma significativa expansão no que diz respeito aos pontos de atendimento da instituição: de 2 mil agências, em 2007 para 7,1 mil em 2011. Isso permitiu que, além do crescimento observado na carteira de crédito da instituição, fosse também observado um crescimento em seus resultados frente a outras empresas no Brasil, fato esse que apenas fortalece a atuação e a credibilidade da Caixa do SFN. Tal crescimento fica claro quando observamos o próprio Demonstrativo da Instituição:

No *ranking* das maiores empresas, em que foi avaliada a receita líquida da corporação, a CAIXA ficou em 7º lugar, com 20% de crescimento da receita em 2008 em comparação ao resultado de 2007. (Press Release do Demonstrativo do 3º Trimestre da CEF, p. 4).

Por fim, cabe apontar mais um viés das medidas do Governo concernentes ao BB e a CEF indicado pela mídia especializada. Esta ressaltou a tentativa de os bancos estatais baixarem seus *spreads* na intenção de os privados serem influenciados no mesmo sentido e, assim, diminuïrem os juros cobrados nos empréstimos. Isso estimularia o crédito e aqueceria a economia. Desse modo, a queda das taxas de juros dos bancos públicos ilustra novamente a questão da postura agressiva assumida pelas instituições estudadas no contexto que seguiu à crise financeira norte-americana.

3.2 Considerações Finais

Quando observamos a história recente da CEF notamos uma profunda alteração na estrutura financeira da instituição a partir da década de 1980. Passamos de um período de crescente deterioração contábil da instituição para um período de reestruturação e adequação às novas políticas que buscavam a solidez do SFN. A partir desta, o banco tornou-se mais comercial, apesar de ainda apresentar parte de seu *funding* a baixo custo quando comparado ao

mercado, o que acaba por viabilizar ainda que a Caixa mantenha no presente sua missão inicial, de atendimento de uma parcela da população não atendida pelos segmentos privados, de veicular políticas públicas e de habitação e de ser uma ferramenta governamental forte e ativa no SFN.

Apenas a partir do resgate, da reestruturação e do redirecionamento da instituição nos fins de 1990 que surgiu a Caixa como instituição financeira forte e competitiva, tal qual hoje conhecemos. Por vias do PROEF e do fortalecimento do segmento comercial presente na instituição temos um aumento da solidez e da competitividade da instituição no mercado atual, de modo que ela tivesse fôlego e possibilidade de atuar no período contemporâneo no sentido de mitigar os efeitos da crise financeira internacional no SFN. Para Mendonça “a rentabilidade e a eficiência do segmento comercial mostraram-se fundamentais para a manutenção de outros segmentos, em especial o social” (2006, p. 41), de modo que notamos quão fundamental foi tornar a instituição competitiva, podendo assim cumprir com sua missão no cenário nacional. Há de se ressaltar que, seguindo seu foco, a Caixa veicula atualmente políticas sociais como Nossa Casa Nossa Vida, Bolsa Família e Bolsa Escola. Também garante os benefícios previdenciários aos cidadãos, atua na cultura, no esporte e na infraestrutura nacional via repasses ao Fundo Nacional da Cultura; ao Ministério do Esporte, ao Comitê Olímpico e Paraolímpico; e ao Fundo Penitenciário Nacional, respectivamente. E, como visto no Capítulo apresentado sobre o Banco do Brasil, esta também é uma instituição visceralmente ligada à União e ao Banco Central, servindo assim não apenas como fomentadora de políticas públicas, mas também, e principalmente a partir de 2008, como ferramenta anticíclica do governo.

Neste período, a Caixa realizou um processo de expansão de crédito, de modo sustentável e saudável, pois, como foi visto, não apenas sua carteira de crédito cresceu sem precedentes como também a composição da mesma apresentou melhora no que diz respeito aos níveis de risco, ou seja, apesar de uma expansão destacada da carteira, seu nível de risco se reduziu como em nenhum momento antes na última década. Assim, a expansão de crédito que se pautou no setor da Habitação e de Pessoa Física não foi apenas benéfica à economia nacional, no sentido de mantê-la aquecida num cenário adverso de crise internacional, se alinhando assim aos dois pilares alvo do Banco Central (sustentação de crédito para agentes não-financeiros e manutenção da liquidez do sistema) como também o foi para o banco, como instituição financeira de mercado. A expansão de crédito, ponto focal das políticas desenvolvidas pelo BC através do

BB e da CEF, resultou às instituições de interesse um aumento de seus ativos, de seu *market share* no mercado bancário nacional, maior agressividade no que diz respeito à competitividade e, por fim, um crescimento em suas receitas. Desse modo podemos responder à nossa questão principal: de fato a CEF foi importante agente anticíclico durante o período recente, buscando principalmente por meio da expansão de sua carteira de crédito dar sustentação à oferta de crédito aos agentes não financeiros e, desse modo, auxiliando na manutenção da liquidez do sistema.

CONCLUSÃO

À luz do apresentado, nos fica claro que o principal mecanismo de atuação de ambas as instituições no contexto de crise financeira foi o de expansão de crédito, fato este que se alinha diretamente aos dois pilares focados pelo Banco Central à época: fornecer liquidez ao sistema financeiro nacional e garantir o crédito aos agentes não-financeiros. Cada qual com seu enfoque, não há de se negar uma participação mais agressiva e ativa do BB e da CEF no mercado bancário após 2007. Com relação à primeira instituição, notamos um claro direcionamento do crédito para o setor de Pessoa Física, seguido pelo setor da Indústria. Como discutido, tais setores seriam responsáveis principalmente pelo consumo e pelo investimento na economia e garantiriam a movimentação da economia nacional. Quanto à Caixa, foram enfocados os setores da Habitação e, em segundo lugar, o de Pessoa Física em seu processo de concessão de crédito. Nesse sentido, destacamos a importância da construção civil para o dinamismo recente do mercado brasileiro. Por tais vias, notamos que as instituições cumpriram com a proposta do Banco Central, ofertando crédito às pessoas físicas, portanto agentes não-financeiros e garantindo a liquidez do sistema.

Além do vetor crédito, após o transbordo da crise financeira internacional foi incentivada a fusão e aquisição de carteiras de crédito e instituições de pequeno e médio porte que apresentavam instabilidades por parte dos bancos públicos. Nesse sentido, ganha destaque o Banco do Brasil, que por meio de tais aquisições diversificou seu portfólio, aumentou seu número de agência e, conseqüentemente, seu *market share* no mercado. Este posicionamento mais agressivo da instituição no mercado bancário – tanto com relação à expansão do crédito, quanto ao movimento de F&A – levou as instituições privadas a retomarem a concessão de crédito para os agentes e deixarem a imobilidade que assumiram frente às incertezas do mercado. Nesse sentido, pontuam Correa e Paula:

Os bancos públicos – como Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil – são fundamentais na realização de políticas creditícias anti-cíclicas na medida em que suas atuações interferem na estrutura de mercado do setor e, portanto, na própria dinâmica de crescimento da lucratividade no longo-prazo. Isso porque, quando esses bancos adotam uma política de expansão do crédito em um cenário de notada elevação da preferência pela liquidez dos bancos e elevação do pessimismo, a atuação estatal além de reaquecer a economia por meio do canal keynesiano tradicional, força

uma reação dos demais bancos em decorrência da perda permanente de market-share que eles estarão sujeitos caso não acompanhem o movimento de expansão realizado pelos bancos públicos. Nesse sentido, além de possuírem tradicional função social de agente do governo nas políticas públicas, e na instalação agências e postos de atendimento em áreas remotas e pouco lucrativas, os bancos públicos atuam no sentido de forçar a ampliação de liquidez por meio do canal concorrência de mercado. (CORREA e PAULA, 2010, p. 4)

Assim, reafirmamos que os bancos públicos, em especial a Caixa Econômica e o Banco do Brasil, tiveram no período recente um protagonismo no que diz respeito à reação frente à crise. Longe de abandonarem suas características sociais, tais bancos assumiram seu papel de ferramenta para a implementação de políticas macroeconômicas que evitaram uma crise tanto mais longa quanto mais profunda em nosso sistema financeiro. Ainda vale notar que não se verificou uma deterioração da carteira de crédito das instituições, ou mesmo fragilização das mesmas. Ou seja, a atuação destas no SFN como sustentadoras da dinâmica econômica nacional e fornecedoras de liquidez não comprometeu sua solidez. Pelo contrário. Tornou ambas as instituições mais competitivas e presentes no mercado bancário aumentando sua confiabilidade e permeabilidade no sistema financeiro nacional.

BIBLIOGRAFIA

- ANDRADE, Rogerio Pereira; DEOS, Simone. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 13, n. 1, jan. a abr. 2009.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Informações contábeis e cadastrais. Balancetes, 50 maiores, vários períodos**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 2012.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema gerador de séries temporais. várias séries históricas**. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/series/port/aviso.asp>>. Acesso em: 2012
- BANCO DO BRASIL. **Análise do Desempenho**. Disponível em: <www.bb.com.br>. Acesso em: 2012, vários anos.
- BANCO DO BRASIL. **Demonstrações Contábeis**. Disponível em: <www.bb.com.br>. Acesso em: 2012 vários anos.
- BANCO DO BRASIL. **História do Banco do Brasil**. Disponível em: <<http://bancodobrasil.com.br>>. Acesso em: 2012
- BORGHI, Roberto Alexandre Zanchetta; FAHRI, Maryse. *Operações com derivativos financeiros das corporações de economias emergentes*. **Estudos Avançados**, 2009.
- CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Demonstrativo Financeiro**. Disponível em: <www.caixa.gov.br>. Acesso em: 2012 vários anos.
- CARVALHO, F C. **Entendendo a Recente Crise Financeira Global: Dossiê da Crise**. Associação Keynesiana Brasileira, 2008.
- COMISSÃO DE ACOMPANHAMENTO DA CRISE FINANCEIRA E DA EMPREGABILIDADE: Boletim Informativo nº 6. jul. 2009.
- COMISSÃO DE ACOMPANHAMENTO DA CRISE FINANCEIRA E DA EMPREGABILIDADE: Boletim Informativo nº 7. set. 2009.
- COMISSÃO DE ACOMPANHAMENTO DA CRISE FINANCEIRA E DA EMPREGABILIDADE: Boletim Informativo nº 8. out. 2009.
- COMISSÃO DE ACOMPANHAMENTO DA CRISE FINANCEIRA E DA EMPREGABILIDADE: Boletim Informativo nº 9. nov. 2009.
- CORREA, Paula Rachel Rabelo et al. *A estrutura do setor bancário brasileiro e o ciclo recente de expansão do crédito: o papel dos bancos públicos*. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 36°. 2010, João Pessoa.

- DEOS, Simone S; A RUOCCO, Camilla; ROSA, Everton S T. *Federal Public Banks in Brazil: historical overview and role in the recent crisis*. In: CONFERÊNCIA DA UNIVERSIDADE GLOBAL DO TRABALHO, 8ª, **Campinas**, 2012.
- FERNANDES, Dimas Tadeu Madeira et al. *Os impactos da resolução n. 2.682 e dos programas de reestruturação do Sistema Financeiro Nacional no nível de provisionamento da carteira de crédito do setor bancário*. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 19, n. 47, maio-agosto 2008.
- FERRARI FILHO, F; PAULA, L F. *A Crise das Finanças Desregulamentadas: o que fazer?: Dossiê da Crise*. Associação Keynesiana Brasileira, 2008.
- JUNG, N L. *As mudanças no Banco do Brasil na década de 1990: identificação, causas e consequências*. 2004. Dissertação de Mestrado - Curso de Economia, Departamento de Ciências Econômicas, UFRGS, Porto Alegre, 2004.
- MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. **Caixa Econômica Federal: em busca da solução do dilema público e rentável**. Campinas, 2006 (mimeo).
- MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de; Deos, Simone S. *Facing the crisis: Brazilian Central Bank and Public Banking System as Minskyan Big Banks*. In: POLITICAL ECONOMY AND THE OUTLOOK FOR CAPITALISM, 2012, Campinas. 2012.
- OREIRO, J L; A BASÍLIO, F. *A Crise Financeira Brasileira: uma análise a partir do conceito de fragilidade financeira à la Minsky: Dossiê da Crise*. Associação Keynesiana Brasileira, 2008.
- PAULA, L F. *Preferência pela Liquidez e a Natureza da “Crise” Brasileira: Dossiê da Crise*. 999: Associação Keynesiana Brasileira, 2008.
- ROMERO, Cristiano. O papel da Fazenda na Crise. **Valor Econômico**, São Paulo. 27 jan. 2010.
- SCHECHTMAN, Ricardo. **VIII – Simulação dos Efeitos de Basiléia II (IRB) para Requerimentos de Risco de Crédito Utilizando Dados da Central de Risco**. Brasília: Banco Central - Departamento de Estudos e Pesquisas, 2003. 11 p.
- VIDOTTO, A Carlos. **Banco do Brasil: Crise de uma empresa estatal do setor financeiro (1964-1992)**. Dissertação de Mestrado - Curso de Ciências Econômicas, Departamento de Instituto de Economia, Unicamp, Campinas, 1995.
- VIDOTTO, Carlos A. **O sistema financeiro brasileiro nos anos noventa: um balanço das reformas estruturais**. Tese de Doutorado - Curso de Ciências Econômicas, Departamento de Instituto de Economia, Unicamp, Campinas, 2002.