



UNICAMP

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

Instituto de Economia

MATEUS BETTINE BERNARDO

**O impacto da crise *subprime* sobre a dinâmica
do mercado de crédito bancário brasileiro**

Campinas

2011

MATEUS BETTINE BERNARDO

**O impacto da crise *subprime* sobre a dinâmica
do mercado de crédito bancário brasileiro**

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 Prof^a Dr^a
Daniela Magalhães Prates.

Campinas

2011

BERNARDO, Mateus Bettine. *O impacto da crise subprime sobre a dinâmica do mercado de crédito bancário brasileiro*. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2011.

RESUMO

A crise financeira mundial, cujo efeito-contágio ao Brasil se deu a partir de setembro de 2008, foi o ponto de inflexão na concorrência no mercado de crédito bancário brasileiro. Não atuando apenas de forma anticíclica para amenizar os efeitos da crise, os bancos públicos expandiram agressivamente o crédito, aumentando sua participação no mercado. Quando as consequências da crise cessaram em 2010, os bancos privados reagiram, competindo ativamente com os congêneres públicos. Portanto, este trabalho analisa o impacto da crise econômica sobre a dinâmica do mercado de crédito bancário brasileiro, enfatizando o papel decisivo dos bancos públicos na amenização dos efeitos perversos da lógica de acumulação capitalista, mas acima de tudo, na importância dessas instituições no estímulo à concorrência no sistema financeiro nacional.

Palavras-chaves: Mercado de crédito bancário. Crise financeira global. Bancos públicos.

ABSTRACT

The world financial crisis, whose contamination reached Brazil on September 2008, was the turnpoint in the competition in the Brazilian banking credit market. Not only performing in a countercyclical way to hold down the bad effects of the crisis, public banks massively expanded the credit, increasing their market-share. When the consequences of the crisis had already gone away in 2010 private banks actively responded, competing with their public counterparts. So this paper analyzes the impact of the economic crisis over the Brazilian banking credit market dynamics, focusing on the key role of the public banks in reducing the evil effects of the logic of capitalism accumulation, but above all, their importance in fostering the competition in the national financial system.

Key-words: Banking Credit Market. World financial crisis. Public banks.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução do índice de Basileia no Brasil – março/2001 até junho/2011.....	26
Gráfico 2 - Índice de cobertura: provisões constituídas sobre operações inadimplentes em junho de 2011.....	27
Gráfico 3 - Evolução do volume crédito total em porcentagem do PIB.....	31
Gráfico 4 - Evolução do crédito total por origem de recurso (R\$ bilhões) – jan/2003 até set/2011.....	32
Gráfico 5 - Variação real (em %) em 12 meses do saldo de crédito por origem de recurso.....	33
Gráfico 6 - Variação real (em %) em 12 meses do saldo de crédito a partir de recursos livres por tipo de tomador	35
Gráfico 7 - Variação real (em %) em 12 meses do saldo de crédito ao setor privado por propriedade de capital	39
Gráfico 8 - Evolução da participação (em %) no saldo de crédito por propriedade de capital	40
Gráfico 9 - Variação real (em %) em 12 meses do crédito total às pessoas jurídicas por propriedade de capital	42
Gráfico 10 - Variação real (em %) em 12 meses do saldo de crédito às pessoas físicas por propriedade de capital	43
Gráfico 11 - Variação real (em %) em 12 meses do crédito direcionado concedido pelo BNDES	45
Gráfico 12 - Evolução da inadimplência nas operações de crédito por propriedade de capital	48
Gráfico 13 - Relação entre provisionamento e volume de crédito inadimplente por propriedade de capital.....	49
Gráfico 14 - Participação (%) dos 5 maiores bancos brasileiros no mercado de crédito	51
Gráfico 15 - Evolução do índice de Basileia para os 5 maiores bancos brasileiros entre dez/2007 e jun/2011.....	51
Gráfico 16 - Evolução da alavancagem dos 5 maiores bancos brasileiros entre dez/2007 e jun/2011	52
Gráfico 17 - Evolução da rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido dos cinco maiores bancos brasileiros entre dez/2007 e jun/2011.....	53
Gráfico 18 - Evolução da taxa de juros (em %) e do prazo (em dias corridos) médios dos empréstimos do sistema financeiro nacional	54
Gráfico 19 - Spread médio dos empréstimos medido em pontos-base por tipo de tomador, set/2008 = 100.....	56

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Participação de bancos estrangeiros (com controle total ou somente participação acionária) no total de ativos do sistema financeiro	23
Tabela 2 – Indicador de concentração bancária: razão entre os ativos dos cinco maiores bancos e o total do sistema	25
Tabela 3 – Participação (em %) no crédito total ao setor privado por propriedade de capital	47

SUMÁRIO

Introdução	1
1. Capítulo 1 – O Papel dos Bancos Públicos	
1.1. Introdução.....	4
1.2. Histórico.....	5
1.3. O papel dos bancos públicos.....	8
2. Capítulo 2 – Aspectos Institucionais do Sistema Bancário Brasileiro	
2.1. Introdução.....	16
2.2. Transformações institucionais.....	17
2.3. Configuração institucional atual.....	25
3. Capítulo 3 – O Impacto da Crise Financeira Global sobre a Dinâmica do Mercado de Crédito Bancário Brasileiro	
3.1. Introdução.....	29
3.2. Panorama do ciclo de crédito recente.....	30
3.3. O desempenho do mercado de crédito por propriedade de capital.....	38
Conclusões e Perspectivas	57
Referências Bibliográficas	61

Introdução

O crédito é crucial na dinâmica de uma economia capitalista, pois ele é capaz de criar poder de compra, viabilizando os gastos (investimento e consumo) sem a necessidade de constituição prévia de poupança. Logo, o banco é um criador de moeda, pois os empréstimos independem de captações de recursos junto ao público, ou seja, uma operação de crédito não precisa estar necessariamente lastreada em depósitos. Ao realizar essa função, o banco permite ao tomador a obtenção de recursos que antes ele não dispunha. As instituições bancárias também exercem a função de intermediárias financeiras, funcionando como uma espécie de veículo para a alocação da renda e geração de *funding*.

No entanto, a concessão de crédito depende da análise entre risco e retorno feita pelas instituições bancárias, que varia conforme a qualidade do tomador e o tipo da operação. Quanto maior o risco envolvido, mais elevadas são as taxas de juros cobradas, de maneira que a rentabilidade compense a exposição ao risco. Aliás, esta lógica risco versus retorno serve para qualquer tomada de decisão empresarial dentro do capitalismo (Damodaran 2009).

A importância do crédito foi enfatizada por autores como Schumpeter (1911), Keynes (1930) e Minsky (1986). De uma maneira geral, esses autores argumentam que o adiantamento de recursos pelos bancos, ao atender a demanda por financiamento das empresas e, conseqüentemente, viabilizar o processo produtivo, contribui para a geração de poupança sob a forma de lucros, que, por sua vez, é utilizada para pagar os juros do capital e, assim, manter o processo de acumulação. O crédito, portanto, é o elemento que amplifica o potencial da economia capitalista, pois tem a capacidade de criar poder de compra a partir do nada, antecipando os gastos e fomentando as atividades produtivas geradoras de lucros. Logo, sob a ótica keynesiana, o sucesso do modo capitalista de produção não depende apenas das expectativas dos empresários quanto ao êxito dos empreendimentos, mas também da confiança dos bancos nesse sucesso.

Dessa forma, o crédito sanciona a principal atividade capitalista, aquela que gera valor, isto é, a produção de mercadorias. Porém, o crédito tende a assumir um caráter pró-cíclico, porque sua concessão, como dito, depende das expectativas favoráveis dos agentes. Somente há crédito caso os banqueiros acreditem no sucesso da atividade para a qual estão destinando seus recursos. Porém, em momentos de crise e, portanto, de exacerbação da incerteza, o volume de novos empréstimos tende a se contrair, levando inevitavelmente a uma desaceleração da

economia. Assim como qualquer agente privado, os bancos atuam no sentido de buscar a maximização de seus lucros e a solidificação de suas posições no mercado, além de estarem sujeitos às incertezas que norteiam as atividades capitalistas. Por essa razão, as instituições bancárias privadas têm um caráter pró-cíclico: são otimistas na fase de auge do ciclo econômico e extremamente prudentes na fase de reversão (Freitas, 1997).

Assim, compreender o funcionamento do mercado de crédito revela-se fundamental para entender a dinâmica da economia contemporânea. O endividamento faz parte do ciclo de acumulação, pois permite ao empresário reunir o montante de recursos necessário para viabilizar a produção e obter lucros. Por outro lado, o crédito também abre caminho para a especulação, permitindo que investidores se alavanquem.

Essa monografia está organizada da seguinte forma. O capítulo 1 disserta sobre a importância dos bancos públicos para a economia, enfatizando principalmente o papel anticíclico dessas instituições em momentos de crise. Ademais, também são expostas visões contrárias à participação de bancos públicos no mercado de maneira a estimular uma reflexão teórica sobre o assunto.

O capítulo 2 analisa o processo institucional que culminou na atual configuração do sistema bancário brasileiro. Em outras palavras, o capítulo busca esclarecer como se formou o sistema bancário atual, como a sua estrutura foi se configurando ao longo dos anos até chegar ao que ela é hoje. Nesta análise, são abordadas as diversas medidas e programas adotados pelo Banco Central do Brasil (BCB), o processo de abertura do mercado doméstico aos bancos estrangeiros, a onda de privatizações de bancos estaduais na segunda metade dos anos 1990 e início dos anos 2000, culminando numa gradual tendência de concentração bancária.

O capítulo 3 está dividido da seguinte forma: a primeira seção descreve o ciclo de crédito recente, que se inicia em maio de 2003, oferecendo uma visão geral dos seus condicionantes. A segunda seção analisa o impacto da crise econômica global, que contagiou o mercado de crédito brasileiro, enfatizando o importante papel anticíclico dos bancos públicos, que também fomentaram a competição no setor bancário.

Finalmente, na conclusão, além de apresentar uma síntese dos principais resultados, são apontadas perspectivas para o mercado de crédito doméstico. A princípio, a hipótese levantada neste trabalho sugere que a participação dos bancos públicos no total de crédito concedido

aumentou de uma maneira que tem influenciado decisivamente a concorrência bancária. Se essa tendência permanecerá ao longo dos próximos anos, é uma incógnita, pois o futuro é incerto.

Capítulo 1 – O Papel dos Bancos Públicos

1.1. Introdução

Os bancos públicos fazem parte da história do Brasil, tendo tradição no financiamento de atividades essenciais para o desenvolvimento econômico do país. Contando inclusive com instituições centenárias, casos do Banco do Brasil (BB) e da Caixa Econômica Federal (CEF), o sistema financeiro público possui uma espécie de função socioeconômica, não somente por se engajar na concessão de crédito de longo prazo a setores-chave da economia, mas também por atuar de maneira anticíclica em momentos de crise, como observado a partir de setembro de 2008, quando se deu o contágio da crise financeira internacional para o Brasil. Portanto, ao contrário das instituições financeiras privadas, submetidas à lógica da maximização dos lucros, os bancos públicos têm um papel social, associado à implementação de políticas governamentais (Mendonça & Deos 2010).

Antes da reforma financeira realizada entre 1964 e 1965 por Campos e Bulhões, as instituições bancárias de controle estatal eram dominantes. Do financiamento da produção de café, no início do século XX, à concessão de crédito para os projetos industrializantes do Plano de Metas de Juscelino, os bancos públicos sempre foram os protagonistas, contribuindo para a guinada do crescimento econômico do Brasil até então. Todavia, com a reforma do sistema financeiro nacional em meados da década de 1960, os bancos privados começaram a ter uma presença mais significativa (Valor Econômico, 2009, p. 47-49). Entre as medidas da reforma¹, destacam-se a criação do Conselho Monetário Nacional (CMN), a especialização de funções entre bancos comerciais, financeiras e bancos de investimento, a instituição de fundos compulsórios de poupança (como o FGTS), a permissão de captação de recursos externos e a introdução da correção monetária, que se tornaria peça fundamental durante períodos inflacionários, sobretudo na década de 1980 e início dos anos 1990. Porém, ainda assim a participação dos bancos públicos no total de crédito permanecia elevada, variando entre 41% e 56% até a criação do Plano Real, em 1994 (Valor, 2009, p. 47).

No entanto, durante os anos 1980, a chamada “década perdida”, houve uma fragilização das instituições públicas devido ao esgotamento da principal fonte de *funding* na época: a

¹ A respeito das medidas adotadas na reforma do sistema financeiro nacional em 1964-65, ver principalmente Moura da Silva (1979).

captação externa. Além disso, como veremos adiante, outros problemas emergiram. No caso do BB, a extinção da conta movimento e para a CEF, as crescentes fragilidades do Banco Nacional de Habitação (BNH). Muitos bancos públicos faliram ou foram adquiridos posteriormente por bancos privados, sobretudo as instituições estaduais. Aquelas que sobraram conseguiram se reestruturar, conforme afirma Geraldo Gardenalli: “*Os bancos que restaram submeteram-se a uma disciplina muito mais rígida, com novas definições do Banco Central, regras de auditoria e os limites do Acordo de Basileia*” (Valor, 2009, p. 49).

1.2. Histórico²

Os três principais bancos públicos federais hoje atuantes no mercado bancário brasileiro são: Banco do Brasil (BB) e Caixa Econômica Federal (CEF), ambos bancos comerciais, e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), principal agência de fomento do país. Os dois últimos são instituições integralmente públicas, 100% de capital estatal, enquanto o BB possui uma parcela de acionistas privados, já que parte de suas ações é negociada em Bolsa. Outros bancos públicos importantes são o Banco da Amazônia (Basa) e o Banco do Nordeste do Brasil (BNB), que atendem, sobretudo, as regiões Norte e Nordeste, respectivamente, estimulando o desenvolvimento socioeconômico dessas regiões.

O BB foi fundado em 1808 por D. João VI, tendo, a princípio, a função específica de emitir moeda. Em 1892, fundiu-se com o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, passando a se denominar Banco da República do Brasil, única instituição com permissão de emitir moeda na região do Rio de Janeiro, a capital federal na época. Em 1906, após negociações com os acionistas privados, o governo passou a deter 50% do capital da instituição, que recuperou seu antigo nome. Curiosamente, o BB esteve encarregado até 1945 do orçamento monetário nacional, ou seja, era o órgão que estipulava a expansão dos agregados monetários, função hoje exercida pelo CMN. Porém, o banco continuava a exercer algumas funções de autoridade monetária, como a gestão da “conta movimento” do Banco Central, a qual viria a perder em 1986, quando passou a atuar somente como banco.

Sem o mecanismo automático de ajuste dos desequilíbrios entre ativo e passivo pela “conta movimento”, o BB enfrentou sérias dificuldades financeiras, obrigando o Tesouro

² As informações desta seção foram obtidas principalmente dos sites dos próprios bancos. Demais referências são citadas ao longo do texto.

Nacional a capitalizar a instituição por diversas vezes, além de adquirir ativos podres. Durante a década de 1990, o BB esteve à beira da insolvência, com prejuízos crescentes e inclusive com a formalização de programas de demissão voluntária. Mas a partir de 2001, com o Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais promovido pelo governo federal, conseguiu se reestruturar (ver Deos & Andrade 2007). Atualmente, o BB está entre os maiores bancos do país, alternando a liderança do setor com o Itaú em termos de valor de ativos.

A atuação do BB no crédito tornou-se expressiva no auge da produção cafeeira, nas primeiras décadas do século XX. Aliás, o setor agrícola até hoje é financiado, sobretudo, por esse banco, cuja característica marcante é fornecer crédito a segmentos nos quais a iniciativa privada procura não se comprometer, como agricultura, classes de baixa renda e micro e pequenas empresas, embora atualmente o BB tenha diversificado sua carteira em direção ao crédito industrial e para exportação, como ressaltam Carneiro *et al* (2009b). Com 21,7% do seu capital aberto na Bolsa de Valores, o BB enfrenta uma situação na qual há maior pressão do mercado por transparência ao passo que, como banco de controle estatal, está subordinado às diretrizes do governo, ou seja, o banco precisa ser rentável, além de atender às demandas públicas e prestar contas aos acionistas privados.

Fundada em 1861 por D. Pedro II, a CEF nasceu com o propósito de incentivar a poupança e de conceder empréstimos sob penhor, oferecendo condições que as demais instituições no mercado não ofereciam, como juros menores e garantias sobre os depósitos dos clientes. A CEF já foi concebida com um objetivo social, característica do banco até os dias atuais, como indica os dizeres de sua missão: *“Atuar na promoção da cidadania e do desenvolvimento sustentável do País, como instituição financeira, agente de políticas públicas e parceira estratégica do Estado brasileiro”* (extraído do site do banco em 05/06/2010).

Na década de 1930, a CEF passou a atuar no segmento de crédito imobiliário, no qual se tornou líder após a incorporação do Banco Nacional de Habitação (BNH), em 1986. Do BNH, também adquiriu a gestão do FGTS, principal *funding* para o financiamento imobiliário. Em 1990, as contas do FGTS foram centralizadas e a CEF passou a ser a detentora do monopólio da gestão desse fundo parafiscal. Embora tivesse assumido a liderança no crédito imobiliário, a CEF, assim como o BB, enfrentou dificuldades financeiras a ponto de sua privatização ter sido discutida no governo Fernando Henrique Cardoso. Com a crise da década de 1980 e o estancamento do ingresso de capital estrangeiro no país, o governo não tinha mais como injetar

recursos no banco, gerando problemas de refinanciamento do seu passivo. Além disso, por ofertar taxas de juros baixas na concessão de empréstimos habitacionais, a CEF operava com margens de lucro pequenas, prejudicando a rentabilidade da instituição. Aliás, este é uma das principais vulnerabilidades da instituição atualmente, haja vista que cerca de 55% de sua carteira é composta por crédito imobiliário, caracterizado por taxas de juros mais modestas e prazos mais longos.

Enfim, a CEF somente superou as dificuldades com o plano do Tesouro Nacional de salvamento dos bancos públicos, em 2001. Foram injetados R\$ 9,3 bilhões na ocasião, visando a liquidação de dívidas e prejuízos acumulados. Tal medida permitiu que a CEF se reestruturasse, consolidando-se como a principal instituição na realização de políticas públicas no país. Ao contrário do BB, a CEF tem 100% do seu capital nas mãos do governo, o que lhe confere uma identidade totalmente pública. Assim, a instituição só precisa prestar contas a um único acionista, o governo e, portanto, o banco pode assumir uma orientação mais voltada para o atendimento das demandas sociais. Para se ter uma ideia, de cada três contas simplificadas no país, duas são abertas na CEF. Além disso, o Bolsa Família é pago pelo banco, bem como outros benefícios (seguro-desemprego, loterias, entre outros), sem contar a capilaridade de suas agências e correspondentes bancários, que abrangem quase a totalidade do território nacional.

O BNDES, criado em 1952 pela Lei nº 1628 como uma autarquia federal denominada BNDE, surgiu com a função de contribuir para o desenvolvimento econômico do país, financiando projetos de infra-estrutura e da indústria de base. Em 1982, recebeu o “S” de Social, passando a financiar também atividades de micro e pequenas empresas, estudos para inovação, questões ambientais e investimentos que reduzissem as disparidades regionais. Tornou-se uma empresa pública em 1971, ganhando status de pessoa jurídica, mas sem perder o foco de seu papel social na economia brasileira. O objetivo do banco, desde sua origem, sempre foi o de “*promover o desenvolvimento sustentável e competitivo da economia brasileira, com geração de emprego e redução das desigualdades sociais e regionais*” (extraído do site do BNDES, em 06/06/2010).

Ao contrário do BB e da CEF, o BNDES não é banco comercial, pois não capta depósitos junto ao público. A estrutura de *funding* da instituição envolve principalmente fundos compulsórios, como o FAT e o PIS-Pasep, cujos recursos possuem um direcionamento específico (ver Cintra, 2007 e Cintra, 2009). O banco recentemente também lançou mão de debêntures,

sendo que a primeira emissão ocorreu no final de 2006, de R\$ 600 milhões. Outra alternativa de captação, menos importante em termos de volume, tem sido o lançamento de cotas de ETF (Exchange Traded Fund) na Bovespa. O ETF é um fundo de investimento em índices, compostos por grupos específicos de ações. Ademais, caso o governo tenha pretensões de expandir os empréstimos, dada a limitação do *funding* do banco, o Tesouro Nacional pode injetar recursos, como o fez no início de 2009, ao anunciar um aporte de R\$ 100 bilhões. Hoje, por exemplo, o banco de fomento é principal financiador do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), conjunto de investimentos estratégicos lançado pelo governo federal em 2007.

Além do apoio direto, o financiamento a partir de recursos do BNDES pode ocorrer de maneira indireta, em parceria com demais bancos do mercado, que repassam os recursos, ganhando um percentual pela intermediação. Além disso, o BNDES conta com duas subsidiárias: a FINAME, responsável pelo financiamento para aquisição de máquinas e equipamentos pela indústria, e o BNDESpar, sociedade de ações encarregada em apoiar a capitalização de empresas consideradas importantes segundo a política do banco. Aliás, a BNDESpar tem sido importante no incentivo à formação de conglomerados nacionais, com perspectivas de se tornarem *global players*³.

Assim, os três principais bancos públicos do país possuem características peculiares, mas perseguem uma missão em comum: atuar em prol do desenvolvimento do país. Como será detalhado no capítulo 3, a crise econômica internacional, que atingiu o Brasil a partir de setembro de 2008, fez com que os bancos estatais atuaram de maneira anticíclica, compensando a retração no crédito dos bancos privados, evitando assim, um *credit crunch* de grandes proporções, com possíveis desdobramentos perversos para a economia brasileira. Portanto, muito mais que instrumentos de políticas públicas, os bancos estatais atuam de forma anticíclica em momentos de crise, amenizando a recessão ou a desaceleração da atividade econômica.

1.3. O papel dos bancos públicos

O debate sobre a importância dos bancos públicos para a economia é antigo e envolve discussões ideológicas. Num extremo estão aqueles que pregam a eficiência do livre mercado, o

³ A respeito do papel do BNDES, ver Currello (1998), Sant'anna et al. (2009) e Torres Filho (2009). O primeiro discorre sobre a tradicional característica de agência de fomento da instituição desde sua criação em 1952, enaltecendo sua importância nos planos de desenvolvimento da indústria brasileira, enquanto os dois últimos textos salientam o relevante papel do BNDES num contexto mais recente.

mínimo de intervenção possível na economia, sendo contrários, portanto, à existência das instituições públicas. No meio estão os novos-keynesianos, que defendem a atuação desses bancos sob a perspectiva de falhas de mercado. Na outra ponta está a heterodoxa visão keynesiana-minskyana, que se contrapõe completamente à teoria ortodoxa ao argumentar que o problema está na própria lógica de acumulação capitalista. Neste instante, não entrando no mérito da questão ideológica (que discutiremos posteriormente), podemos apontar, em linhas gerais, os seguintes argumentos favoráveis à atuação dos bancos públicos.

Como destacado na seção anterior, os bancos públicos federais têm desempenhado na história do Brasil funções importantes para o crescimento do país, financiando atividades em áreas nas quais a iniciativa privada pouco se interessou, como habitação, agricultura, infraestrutura e segmentos de baixa renda. O desinteresse dos bancos privados nessas atividades pode ser explicado pela ponderação entre risco e retorno. Partindo de uma lógica privada de valorização do capital, o engajamento em determinado projeto só é possível caso as expectativas dos agentes em torno dos fluxos de rendimentos esperados forem favoráveis. Os bancos, como agentes privados, também estão sujeitos a essa lógica e dessa forma, somente há crédito caso os banqueiros acreditem no sucesso da atividade para a qual estão destinando seus recursos (Freitas, 1997). Trata-se de uma comparação entre o retorno potencial do investimento e o risco envolvido. Se há uma aplicação igualmente rentável, mas com menor risco, os bancos não pensam duas vezes em destinar seus recursos a esta aplicação. Portanto, não basta existir demanda por crédito, é preciso que os bancos considerem viável ofertar moeda-crédito.

No caso dos setores como habitação, agricultura e infra-estrutura, além do segmento de pessoas físicas de baixa renda, a análise privada os considera de alto risco e, dessa forma, prefere conceder empréstimos para outras atividades, menos arriscadas. Quanto à habitação e infra-estrutura, o principal entrave é o prazo dessas atividades e o longo prazo de maturação dos investimentos, que tornam seus retornos mais incertos. No tocante à agricultura, o problema reside na sazonalidade do plantio e nos eventuais imprevistos com a safra, dependente das condições climáticas, podendo prejudicar a geração de receita para o pagamento dos juros e amortizações. No caso dos indivíduos de baixa renda, o risco está no potencial de inadimplência devido ao seu fluxo de renda baixo e por vezes, incerto. Portanto, os bancos públicos exercem um papel determinante na concessão de crédito para esses segmentos, considerados de alto risco pela análise privada. Assim, com o BB na liderança do crédito agrícola, a CEF na dianteira do setor

imobiliário e o BNDES no fomento à infraestrutura, há no Brasil uma divisão do trabalho entre bancos públicos e privados, que se complementam, como identifica Prates et al 2009.

Os bancos públicos também são importantes na atuação anticíclica em conjunturas de crise, compensando a retração das instituições privadas (Freitas, 1997 e Carneiro *et al* 2009a e 2009b). Enquanto o conservadorismo destas últimas as condiciona para uma menor exposição a riscos, cabe aos primeiros ampliar a carteira de empréstimos para evitar um colapso da economia. Os bancos públicos são verdadeiros instrumentos de política monetária, pois são fornecedores de liquidez, inclusive para o interbancário. Contribuem para a sustentação da demanda agregada em contextos de incerteza e podem direcionar incentivos para os setores mais afetados pela crise.

Outro argumento favorável aos bancos públicos é a possibilidade de utilizá-los no estímulo à concorrência do setor bancário via pressão para a redução nos *spreads*, a diferença entre a taxa de aplicação e de captação. Se as instituições públicas tiverem uma participação relevante no mercado, elas podem induzir os demais bancos privados a diminuir os juros ofertados por meio da colocação de taxas de juros mais competitivas e condições de empréstimos mais atraentes para o tomador. Com *spreads* menores, Mendonça & Deos (2010) e Prates et al (2009) argumentam que seria possível ampliar o financiamento via mercado de crédito, elevando o potencial de crescimento da economia brasileira.

Todos sairiam ganhando: a produção, por causa da maior atratividade do financiamento bancário, e os próprios bancos privados, que teriam um aumento na demanda por crédito, compensando a queda dos juros. Seria uma melhora tanto quantitativa como qualitativa, pois com juros menores, grandes empresas e indivíduos que antes não contraíam empréstimos por considerá-los onerosos, tenderiam a utilizar mais o canal do crédito como meio de financiamento. Se tal poder de mercado por parte das instituições estatais for visto como concorrência desleal, Dean Baker, diretor de pesquisa econômica de Washington, afirma: “*Se as instituições financeiras oficiais conseguem fazer algo melhor do que os bancos privados é porque, então, são mais eficientes. Isso não deve ser visto como um golpe nos bancos privados*” (Valor Econômico 2009, p. 6).

Os bancos públicos, por possuírem uma missão social acima da lógica capitalista de acumulação, também atuam no sentido de promover a bancarização da economia brasileira. O processo de bancarização diz respeito ao ingresso de classes de baixa renda no sistema bancário brasileiro, pessoas que nunca tiveram conta corrente em banco podendo usufruir dos benefícios

da atividade bancária, como poupança, acesso a crédito, aplicações, etc. A inclusão dessa camada de indivíduos antes marginalizados pelo sistema bancário tem sido feita sobretudo pelos bancos públicos, BB e CEF, enquanto os bancos privados têm se mostrado receosos em atrair correntistas de baixa renda (Costa 2010).

Finalmente, ao distribuir dividendos para o principal e por vezes único acionista, o governo, os bancos oficiais são importantes para a geração do superávit primário, a diferença entre receitas e despesas do setor público, excluindo o saldo da conta de juros e amortizações. Além da possibilidade de captação no mercado aberto, a administração dos fundos compulsórios de poupança pelos bancos públicos lhes garante certa estabilidade de *funding*. Com isso, somando os recursos próprios do governo com o *funding* dos bancos públicos, eleva-se o montante que pode vir a ser utilizado para a concretização de políticas governamentais (Costa 2010).

Entre os defensores da participação dos bancos públicos na economia estão os novos-keynesianos e os chamados keynesianos-minskyanos. Embora ambos argumentem em favor dessas instituições, a justificativa de cada grupo é completamente diferente.

Os novos-keynesianos partem do conceito de equilíbrio geral, pregando a existência de falhas de mercado, que seriam oriundas de assimetrias de informação entre credores e devedores e da ausência de garantias nos contratos para todas as contingências ou eventualidades (Freitas 2010). Tais imperfeições gerariam desequilíbrios no mercado, isto é, seriam anomalias do sistema financeiro. Os bancos públicos teriam o papel de corrigir as falhas de mercado e restaurar o equilíbrio. Segundo Costa (2010):

“Os bancos públicos têm como principais virtudes corrigir falhas de mercado: realocar recursos para regiões (Norte/Nordeste) e/ou setores prioritários (agricultura, habitação e infraestrutura), mas não tão lucrativos e atraentes para iniciativas particulares. Têm atuação contra-ciclo, concedendo mais crédito quando os bancos privados se retraem. Também captam recursos no mercado, complementando recursos fiscais escassos. Carregam títulos de dívida pública. Obtêm lucros para pagar dividendos ao Tesouro Nacional, elevando o superávit primário. Compensam eventuais perdas no cumprimento de missão social com ganhos na ação comercial. Executam políticas públicas, por exemplo, com correspondentes bancários, crédito consignado, contas simplificadas, programas de habitação de interesse social, programa de apoio à agricultura familiar, etc., usando fundos sociais, ou seja, evitando que dinheiro público seja repassado com apropriação de lucros privados. Essas missões sociais são imprescindíveis na história brasileira de construção de nação civilizada” (Costa 2010, grifo meu)

No entanto, como salientam Mendonça & Deos (2010) e Freitas (2010), que partem de uma visão teórica keynesiana-minskyana, os bancos públicos vão além da simples dimensão de cobrir as falhas de mercado ou a insuficiência do setor bancário privado, como argumentam os economistas novo-keynesianos. Eles atuam no sentido de amenizar a inerente instabilidade financeira dos mercados descrita por Minsky e imprimir uma nova lógica, uma lógica alternativa que vai além da acumulação de capital. Para as autoras, os bancos públicos seriam importantes não somente onde os sistemas financeiros fossem imperfeitos, mas até mesmo em economias maduras seu papel seria crucial para o crescimento da renda e para a estabilidade do próprio sistema. Segundo Mendonça & Deos (2010):

“os bancos públicos podem e devem ser utilizados com o intuito de reduzirem o comportamento inerentemente cíclico dos mercados, atuando no sentido de suavizar movimentos tanto de contração quanto de expansão, ao imprimirem uma lógica alternativa à dos agentes de mercado. Ao mesmo tempo, podem e devem ser utilizados na perspectiva de reduzir as desigualdades que são geradas e reforçadas pelos agentes de mercado, sejam elas setoriais ou regionais. Por fim, não devem ficar dúvidas acerca do papel central que podem desempenhar os Government Banks, que podem ser, eventualmente, Big Government Banks, no enfrentamento de situações mais graves de instabilidade e geração de desigualdades, que resultam do funcionamento normal dos mercados” (Mendonça e Deos 2010, grifo meu).

Já os autores críticos à existência dos bancos públicos defendem sua eliminação a partir do argumento que tais instituições distorcem o perfeito funcionamento do mercado bancário ou então, concorrem com os bancos privados de maneira injusta, já que possuem o subsídio do governo. Para Nóbrega (2007), atualmente não há diferença entre bancos privados e públicos, bem como inexistem falhas de mercado no país:

“Hoje, com a solidez, a sofisticação e a capilaridade da rede de instituições financeiras privadas, não há por que falar em falhas de mercado... Pelo que se vê das atividades dos bancos federais, eles trabalham do mesmo modo que as instituições privadas, oferecendo empréstimos e serviços semelhantes, como gestão de recursos, cartões de crédito, internet banking e assim por diante. Na disputa pelo mesmo mercado, desenvolvem campanhas de marketing de idêntica natureza. Se esses bancos não suprem mais falhas de mercado, se suas atividades são idênticas às do setor privado, se praticamente não dependem de recursos do Tesouro, que justificativa haveria para mantê-los sob o controle do governo?” (Nóbrega, 2007, p. 335).

Segundo Arida (2007), o setor privado tem capacidade e vontade de se engajar no financiamento de mais longo prazo, mas não o faz por causa do desnecessário subsídio do crédito praticado pelo governo.

“...no contexto atual em que os bancos privados estão mais e mais dispostos a realizar empréstimos de prazos longos, e o mercado de capitais na forma de ações ou de títulos de crédito de longo prazo floresce, a lacuna de mercado está a desaparecer, e com ela, o papel singular desempenhado pelos bancos públicos no financiamento de longo prazo” (Arida, 2007, p.13).

Portanto, as críticas recorrentes à presença dos bancos estatais recaem sobre a eficiência do sistema. Segundo os críticos, essas instituições provocariam distorções no mercado que impediriam o progresso do setor bancário privado e de outras fontes de financiamento, como o mercado de capitais (Haddad, 2007). Ao praticar taxas subsidiadas via TJLP (taxa de juros de longo prazo), o governo não somente contribuiria para o aumento da dívida pública, mas também inibiria a atuação dos bancos privados.

Por sinal, a atuação do governo por meio dos bancos públicos teria sérias implicações fiscais. Primeiro, liberaria a política governamental das restrições impostas pelo Orçamento e pelas metas de superávit primário, dando maior liberdade para o Executivo ampliar gastos sem a necessidade de prévia aprovação por parte do Legislativo. Em consequência, a gestão das finanças públicas seria posta em xeque, gerando dúvidas a respeito da transparência da administração do governo (Guimarães, 2007).

Outro argumento desfavorável às instituições públicas enfatiza a influência política no tocante às contratações de pessoal e nomeação de dirigentes. Por vezes, os diretores e gestores dos bancos estatais estão ligados aos partidos pertencentes à coligação do governo e inclusive são nomeados pelo próprio presidente. Dessa forma, segundo os cépticos aos bancos públicos, seria difícil supor que a administração do banco não sofra interferência direta do Executivo, inclusive com a possibilidade do presidente utilizar a expansão do crédito para fins eleitorais, mesmo que custasse ao banco público uma fragilização de suas posições ativas e passivas (Moura, 2007).

A influência política não se resumiria apenas às contratações, mas também ao uso do dinheiro público. Ao destinar empréstimos de baixo custo a determinados setores, o governo através dos bancos públicos estaria favorecendo determinadas empresas e, portanto, influenciando na concorrência do mercado. Indaga-se do porquê de algumas firmas terem acesso

a crédito mais barato enquanto outras não têm esse privilégio, abrindo espaço para questionamentos a respeito da fiabilidade das operações envolvendo bancos públicos. Ademais, as críticas são ainda mais pesadas quando o dinheiro público é utilizado para ajudar firmas com dificuldades financeiras, como foi o caso do BNDES na década de 1980, ou então para fortalecer determinados grupos empresariais, contribuindo para a monopolização da economia. Em outras palavras, os bancos públicos não deveriam socorrer “fracassados” nem eleger “campeões” (Nozaki 2010).

Além da dúvida destinação do dinheiro, as críticas também recaem sobre a captação dos recursos pelos bancos públicos, que, por possuírem preferência na captação de depósitos de funcionários públicos e aposentados, impediriam as instituições privadas de terem acesso a esse nicho de clientes, limitando a capacidade de refinanciamento e conseqüentemente, a expansão das atividades dos bancos privados. Mais uma vez, o argumento repousa sobre a eficiência do mercado bancário, cujo perfeito funcionamento é afetado pela participação dos bancos públicos.

Por fim, no âmbito microeconômico, questiona-se a própria eficiência dos bancos estatais, já que estas instituições não estariam sujeitas à lógica de maximização de lucros. Além disso, algumas especificidades tornariam os bancos públicos agentes menos eficientes que os congêneres privados. A primeira delas, segundo Novaes (2007), diz respeito a um índice de inadimplência mais elevado nos bancos públicos devido à maior exposição a clientes com pior classificação de risco de crédito, o que exigiria da instituição um maior comprometimento de recursos com provisões. Em segundo lugar, os custos administrativos seriam maiores por causa da necessidade de manter um significativo número de agências espalhadas pelo Brasil. Por último, a capacidade de concorrer com os similares privados por funcionários mais capacitados esbarraria na obrigatoriedade de realizar concursos públicos, que não aprovam necessariamente os melhores para a função, segundo Geraldo Gardenalli (Valor, 2009, p. 11).

Em suma, os críticos à participação dos bancos públicos enfatizam a perda de eficiência do sistema financeiro, argumentando que essas instituições inibem a atuação dos bancos privados e distorcem o funcionamento do mercado devido à influência direta e indireta do governo, cujos objetivos não são necessariamente o de gerar lucros, mas sim, perseguir metas sociais e levar adiante políticas industriais.

Tanto a teoria convencional como a argumentação novo-keynesiana possuem limitações, primeiro porque é surreal falar que os mercados sem ou com pouca regulação são mais eficientes

tendo como evidência uma crise internacional atual de grandes proporções provocada pelo excesso de especulação e pela complacência dos órgãos reguladores nos Estados Unidos e em alguns países da Europa. Segundo, os bancos públicos têm funções muito mais virtuosas do que simplesmente cobrir falhas de mercado ou a insuficiência privada. O problema está na própria lógica do sistema financeiro, na natureza intrínseca do funcionamento do capitalismo, baseado na busca incessante pelo lucro, que em momentos de euforia leva ao seu próprio declínio, como explicam Mendonça & Deos (2010) e Freitas (2010).

É inegável que o contágio da crise econômica mundial para o Brasil, a partir de setembro de 2008, revelou um papel crucial dos bancos públicos brasileiros: sua atuação anticíclica. Como analisado no capítulo 3, ao compensar a contração natural do crédito concedido pelos bancos privados diante do quadro de incerteza que se instalava com a crise, os congêneres estatais amenizaram os efeitos negativos no sistema financeiro brasileiro e na produção do país, evitando um colapso, que segundo Alves Jr. & Studart (2010) seria inevitável devido à combinação da queda da produção (redução nas receitas das empresas) com o aumento nos juros e diminuição dos prazos dos empréstimos (crédito mais custoso). Atuaram como verdadeiros *Big Government Banks*.

Mais do que isso, a recente crise abriu uma janela de oportunidade para os bancos estatais expandirem os empréstimos, financiando atividades consideradas essenciais para o crescimento do Brasil. Trata-se, portanto, da consolidação de instituições públicas fortes e capazes de contribuir para a melhora das condições de financiamento oferecidas pelo mercado bancário, elemento crucial para o desenvolvimento do país.

Capítulo 2 – Aspectos Institucionais do Sistema Bancário Brasileiro

2.1. Introdução

Desde a adoção do Plano Real em 27 de fevereiro de 1994, o sistema financeiro brasileiro passou por várias transformações de ordem macroeconômica, estrutural e regulatória⁴. Compreender essas mudanças é essencial para entender a dinâmica do mercado bancário atual. Os bancos, como players do mercado, estão inseridos em um ambiente institucional e regulatório cheio de regras, determinadas pelo “árbitro” e supervisor, o Banco Central. Além da delimitação regulatória imposta pelas autoridades, a competição entre os bancos também é influenciada pelas características do espaço concorrencial, isto é, pela própria estrutura do setor. O ambiente macroeconômico, por sua vez, determina as condições dessa concorrência e condiciona as estratégias que serão adotadas pelas instituições para fazer frente a seus concorrentes.

No tocante às transformações estruturais, ocorreu uma expressiva internacionalização do setor bancário a partir de 1994, com a entrada de grandes bancos estrangeiros, seja por meio da instalação de filiais no país seja via aquisições de instituições já existentes. Ademais, aumentou a concentração do setor e houve uma onda de privatizações de bancos públicos estaduais. Quanto ao marco regulatório, cabe destacar a adoção ao Acordo de Basileia em agosto de 1994, seguindo as recomendações do Comitê de Supervisão Bancária da Basileia. Já quanto às mudanças no ambiente macroeconômico, a estabilização dos preços evidenciou sérias vulnerabilidades operacionais de boa parte dos bancos no Brasil e eliminou a principal fonte de receita até então, os ganhos inflacionários.

Assim como qualquer agente privado, os bancos estão sujeitos à lógica de valorização do capital tendo como plano de fundo um ambiente de incertezas, vulnerabilidades e expectativas, conforme descreve Freitas (1997). Em suma, o objetivo de um banco nada difere de um agente capitalista. Em última instância, é o lucro a ambição de qualquer empresa, seja ela financeira seja produtiva. Mas sendo criadores de moeda, os bancos assumem um papel peculiar no sistema capitalista: são o coração do sistema de pagamentos e impulsionadores do processo de acumulação e, dessa forma, possuem uma função crucial no desenvolvimento socioeconômico de um país.

⁴ Sobre o impacto imediato do Plano Real sobre o sistema bancário brasileiro, ver Barros & Almeida Jr. (1996)

Neste capítulo, serão analisadas as mudanças estruturais e regulatórias após a implementação do Plano Real em 1994 até o efeito-contágio da crise financeira global, em 2008. O ambiente macroeconômico terá um tratamento especial e será visto adiante no capítulo 3. Entender como ocorreram as transformações institucionais desde a adoção do Plano Real é fundamental para analisar a dinâmica atual do mercado bancário brasileiro. O sistema financeiro nacional passou por uma profunda reestruturação, com efeitos importantes sobre sua estrutura e sobre a regulação. Os bancos modificaram suas estratégias e tiveram que se adaptar diante de um novo cenário que emergia com a estabilização dos preços.

2.2. Transformações institucionais

Os ativos dos bancos praticamente se limitaram a aplicações em títulos públicos indexados desde a criação da ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional) em 1964 até sua extinção em 1986. O provimento de *funding* para o financiamento empresarial quase sempre ficou concentrada nas mãos do Estado e dos bancos públicos. No período de alta inflação durante a década de 1980 e início da década de 1990, os ganhos com *floating* proporcionavam aos bancos lucros extraordinários, já que os depósitos dos clientes eram corrigidos a uma taxa bem inferior à dos títulos públicos. Segundo Barros & Almeida Jr (1996), tal receita inflacionária chegou a representar 4% do PIB entre 1990 e 1993.

No entanto, a estabilização dos preços com o Plano Real trouxe à tona sérias fragilidades dos bancos. Acostumados com as operações de *floating*, inúmeras instituições viram sua principal fonte de lucro esmaecer, principalmente aquelas de menor porte, mais dependentes desse tipo de receita (Freitas 2007). Como agravante, muitas ainda carregavam dificuldades financeiras desde a década de 1980, principalmente os bancos públicos estaduais.

Dessa forma, os bancos precisavam redefinir a estratégia de atuação e buscar fontes alternativas de receita. Diante da perspectiva de crescimento econômico proporcionada pela estabilização, o crédito ganhou força. As instituições financeiras expandiram a carteira de crédito, embora os títulos públicos indexados ainda representassem significativa parcela dos ativos totais. Assim, logo após a implementação do Plano Real, a economia experimentou um *boom* de empréstimos, em grande medida influenciado pela necessidade de substituir os ganhos com *floating* (Oreiro et al 2010).

No entanto, com o intuito de evitar o recrudescimento da inflação, o BCB tentou frear a concessão de crédito via elevação dos juros básicos e aumento do percentual dos depósitos compulsórios. O impacto foi sentido não somente por meio da desaceleração dos empréstimos, mas também no interbancário. Muitas instituições financeiras dependiam do mercado interbancário para se financiar e se viram à deriva quando os juros começaram a subir, pressionando o custo de captação. Ademais, cientes das dificuldades financeiras que alguns concorrentes enfrentavam, vários bancos deixaram de emprestar a eles, agravando ainda mais a situação. O auge do “empoçamento da liquidez” ocorreu no momento em que o Banco Econômico foi alvo de intervenção do Banco Central em agosto de 1995 (Freitas 2007).

Com o objetivo de evitar um verdadeiro colapso do sistema financeiro nacional, o BCB utilizou-se do Regime de Administração Especial Temporária (RAET), criado em 1987 por meio do decreto 2321. Tal mecanismo de intervenção permitia à autoridade monetária assumir provisoriamente o controle da instituição financeira em processo de insolvência com o intuito de reestruturá-la e, assim, evitar prejuízos aos credores. Só para ter uma dimensão do problema do setor financeiro após o Plano Real, segundo dados do BCB, 299 instituições foram enquadradas no RAET, sendo 50 delas bancos múltiplos. O exemplo emblemático desse tipo de intervenção foi o Banco Nacional, até então um dos maiores bancos brasileiros (ver Barbosa 2007), que por sinal ainda se encontra sob administração do RAET.

Quando o BCB identificava inevitável falência, recorria-se à liquidação extrajudicial. Instituída pela Lei nº 6024/74 e ajustada posteriormente pela Lei nº 9447/97, as liquidações extrajudiciais são processadas fora de Juízo por um liquidante designado pelo governo. Em outras palavras, o processo de falência não passa pelos trâmites judiciais e se busca um acordo com os credores. Os bens dos controladores eram colocados como indisponíveis e cabia ao BCB impor medidas relacionadas à eventual capitalização, transferência acionária ou reorganização societária de maneira a não prejudicar os credores. Até dezembro de 1995, menos de dois anos após a divulgação do Plano Real, 15 instituições já haviam sido liquidadas extrajudicialmente, segundo Oreiro et al (2010).

Além das intervenções, o BCB procurou realizar um saneamento do sistema bancário com a criação do PROES (Programa de Incentivo à Redução da Presença do Estado na Atividade Bancária) e do PROER (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema

Financeiro Nacional). Por saneamento, entende-se a eliminação de instituições insolventes do mercado.

O PROES, como o próprio nome diz, foi um programa de alienação dos bancos públicos estaduais, que eram aqueles com maiores dificuldades financeiras. Em sintonia com o Plano Nacional de Desestatização (PND), o PROES concedeu incentivos para que bancos públicos estaduais fossem adquiridos por congêneres privados, o que contribuiria para solucionar os problemas fiscais dos estados. Também foram oferecidas linha de crédito aos estados, totalizando quase R\$ 62 bilhões (Nasser 2008). Ao todo, 12 bancos foram levados a leilão entre 1997 e 2004 sob incentivos do programa, entre eles o Banerj/RJ, o Banestado/PR, o Banespa/SP, o Meridional/RS e o BEG/GO. As receitas com as privatizações somaram cerca de R\$ 11,7 bilhões em valores correntes. Somente a venda do Banespa ao espanhol Santander arrecadou pouco mais de R\$ 7 bilhões (Lima & Carvalho 2009).

Instituído pela MP nº 1179/95 e pela Resolução nº 2208/95, o PROER “*veio para ordenar a fusão e incorporação de bancos a partir de regras ditadas pelo Banco Central*” (conforme nota divulgada no site do BCB). Em outras palavras, o principal objetivo do programa era oferecer incentivos a instituições consideradas saudáveis que quisessem adquirir aquelas em dificuldades. O BCB, provido de todos os poderes legais, intervia e decidia o futuro da instituição financeira, que normalmente era dividida, restando para venda somente aquela parcela cujos ativos eram considerados de melhor qualidade. As partes remanescentes constituíam o banco original e permaneciam sob o RAET ou eram liquidadas (Nasser 2008). O BCB acreditava que a redução do número de instituições implicaria maior crescimento do sistema financeiro, já que sobrariam no mercado apenas aquelas mais “saudáveis”, que fossem capazes de se ajustar diante do novo quadro de estabilidade dos preços. Estima-se que entre 1998 e 2002, o impacto nas contas do Tesouro Nacional tenha sido de R\$ 7,9 bilhões (Nasser 2008).

Para Freitas (2007), os programas de saneamento representaram uma socialização dos prejuízos, pois segundo a autora não havia “*nenhum mecanismo que impunha aos bancos a obrigação de assumir os chamados ativos podres*”. O BCB reestruturava, separava os ativos e passivos menos problemáticos do resto e concedia benefícios para que os bancos adquirissem as instituições, forçando o governo a incorrer em altos custos nessa transferência de controle acionário. Para o banco comprador, os riscos seriam bem reduzidos. A “bomba”, então ficaria nas mãos do Tesouro Nacional.

No mesmo ano do PROER também foi criado o Fundo Garantidor de Crédito (FGC) por meio da Resolução nº 2197/95. Regulamentado posteriormente por uma série de novas Resoluções⁵, o FGC surgiu com a missão de garantir os créditos dos titulares e clientes das instituições associadas. A cobertura em 2011 está (quando? 2011) estipulada em R\$ 70 mil por CPF, abrangendo depósitos de todos os tipos, letras de câmbio, letras hipotecárias, letras imobiliárias e de crédito imobiliário. Cabe a cada instituição financeira realizar uma contribuição mensal de 0,0125% do montante dos saldos das contas que são objeto de garantia.

Preocupado com a solidez do sistema bancário, o BCB adotou outras medidas importantes, entre as quais se destaca a Resolução nº 2682/99, que estabeleceu novas condições para classificação do risco das operações de crédito, bem como as condições para o provisionamento para devedores duvidosos. Divididos em nove classes de risco, do AA ao H, as operações de crédito eram classificadas de acordo com seu respectivo risco potencial de perda, calculado pela própria instituição bancária. Tal medida visava padronizar os critérios de classificação e provisionamento, além de dar mais transparência para o mercado.

Mas entre todas as medidas, talvez a mais importante tenha sido o Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais, o PROEF⁶. Ele permitiu que os bancos públicos federais, em sérias dificuldades financeiras e desequilíbrios patrimoniais, pudessem se revitalizar. Em nota do Tesouro Nacional de 22 de junho de 2001, ficou claro o compromisso do governo em manter o controle desses bancos nas mãos do Estado:

“Não se pretende caminhar na direção de privatizar os bancos públicos federais eliminar sua atuação comercial ou suas funções enquanto veículos para programas de desenvolvimento econômico e social. O que se está fazendo é decisivo para que essas instituições possam continuar atuando nesses campos de forma saudável sem prejuízo da solidez do sistema financeiro brasileiro” (nota do Tesouro Nacional, de 22/06/2001).

O principal objetivo do PROEF era reestruturar o patrimônio e limpar o ativo e passivo de quatro das principais instituições federais do país: BB, CEF, BASA e BNB. Esses bancos tinham em seus ativos muitos créditos de longo prazo a taxas subsidiadas, que limitavam seriamente a receita, fora os prejuízos com a depreciação cambial em 1999. Consequentemente, a adequação

⁵ Em novembro de 1995, com a emissão da Resolução nº 2.211/95, foram aprovados o Estatuto e o Regulamento da nova entidade. Posteriormente, as Resoluções nº 3.024/02, nº 3.251/04 e nº 3.400/06 deram nova redação ao sistema de garantia do FGC.

⁶ Para uma discussão teórica do programa, ver Vidotto (2005).

de capital das instituições federais estava comprometida e dificilmente se enquadraria nas exigências do Acordo de Basileia, adotadas pelo Brasil em agosto de 1994, como veremos a seguir.

O PROEF se alicerçou em três instrumentos básicos: (i) a transferência do risco desses créditos para o Tesouro Nacional ou para uma empresa não financeira denominada Empresa Gestora de Ativos (EMGEA); (ii) a troca de ativos de pouca liquidez e baixa remuneração por ativos líquidos remunerados à taxa de mercado; e (iii) o aumento de capital da Caixa, do Banco da Amazônia e do Banco do Nordeste.

Estabelecido oficialmente pela MP nº 2155/01, o PROEF foi importante para sanear os balanços dos bancos públicos federais, permitindo que eles pudessem se reestruturar e atuar com solidez em prol do desenvolvimento do país em áreas consideradas estratégicas pelo governo, como agricultura, habitação e infraestrutura. Porém, como salienta Freitas (2007), muito mais que ajuda financeira, os bancos públicos federais receberam uma nova orientação:

“... o governo está determinado a impor aos bancos públicos a mesma disciplina a que estão submetidos os bancos privados. Trata-se de assegurar que as instituições públicas federais estejam preparadas tanto para competir como bancos comerciais como também para desempenhar com eficiência sua missão de fomento ao desenvolvimento econômico e social” (nota do Tesouro Nacional de 22/06/2001).

Segundo dados compilados do BCB por Nasser (2008), estima-se que o impacto na dívida líquida do setor público em decorrência dos gastos com o PROEF tenha sido de R\$ 12,2 bilhões aproximadamente, sendo que somente a CEF foi responsável por 73% desse incremento na dívida do governo. Após a implementação do PROEF, os dois principais bancos públicos federais do país, o BB e a CEF, passaram a apresentar índices de rentabilidade semelhantes aos dos congêneres privados (Freitas 2007). No capítulo 3, será visto com detalhes as estratégias adotadas pelos bancos públicos federais e como elas têm impactado a dinâmica do sistema bancário, sobretudo após o efeito-contágio da crise financeira global.

Outra importante medida do BCB foi a adesão ao Acordo de Basileia, formulado em 1988, mas somente adotado no país em 1994 por meio da Resolução nº 2099/94. Em linhas gerais, o Acordo de Basileia sugeria que as instituições financeiras reservassem no mínimo 8% do capital ponderado pelo risco. Grosso modo significava que o limite de exposição a riscos não poderia ultrapassar 12,5 vezes o capital próprio. A princípio, o Brasil adotou o mínimo de 8%,

mas diante do risco cambial e de crédito, a exigência aumentou para 10% em junho de 1997 e 11% em novembro do mesmo ano (Soares 2001). No final de 2004, por meio do Comunicado nº 12746, o BCB revisou os critérios de exigência mínima de capital para adequar-se ao Acordo de Basileia II (Mendonça, 2004), posteriormente alterado pelos Comunicados nº 16137, de 27 de setembro de 2007 e nº 19028, de 29 de outubro de 2009.

Analisando todas essas medidas adotadas pelo governo após o Plano Real, fica evidente o quão preocupadas estavam as autoridades com a robustez do sistema financeiro. O intuito era solucionar os desequilíbrios ocasionados pela mudança macroeconômica imposta pela estabilização dos preços e promover ganhos de eficiência no setor bancário. Em consonância com essas linhas gerais, o governo acreditava que a entrada de bancos estrangeiros promoveria maior eficiência e estimularia a competição no setor e a renovação dos bancos nacionais, que seriam forçados a atualizar os sistemas internos e alterar as estratégias de atuação. Mas a Constituição Federal de 1988 vedava a atuação de bancos estrangeiros no país, salvo uma prerrogativa existente no parágrafo único do artigo 52 do “Ato das Disposições Constitucionais Transitórias” (título X):

Art. 52. Até que sejam fixadas as condições do art. 192, são vedados: (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 40, de 2003)

- I - a instalação, no País, de novas agências de instituições financeiras domiciliadas no exterior;
- II - o aumento do percentual de participação, no capital de instituições financeiras com sede no País, de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior.

Parágrafo único. A vedação a que se refere este artigo não se aplica às autorizações resultantes de acordos internacionais, de reciprocidade, ou de interesse do Governo brasileiro (grifo meu).

Assim, através da Exposição de Motivos nº 311, carta encaminhada pelo ministro da Fazenda ao presidente da República em agosto de 1995 (quando?), o governo passou a se utilizar com frequência dessa prerrogativa para permitir a instalação de bancos estrangeiros no país (Herman, 2010). Com a crise cambial de 1999, alguns encerraram suas posições no país, como o Bank of America, enquanto outros reduziram suas atividades, como o JP Morgan e o Deutsche Bank. Em contrapartida, outros aproveitaram a oportunidade de investir no país, como foi o caso do Santander, que ingressou no mercado bancário pela aquisição do Banespa, até então um dos

maiores bancos do país. Com isso, houve uma significativa internacionalização do setor bancário brasileiro (ver Freitas 1999), conforme mostra a tabela 1.

Tabela 1 – Participação de bancos estrangeiros (com controle total ou somente participação acionária) no total de ativos do sistema financeiro

	Controle estrangeiro	Participação estrangeira	Total
1995	7,13%	7,63%	14,76%
1996	8,48%	7,33%	15,81%
1997	13,35%	8,05%	21,40%
1998	16,53%	6,62%	23,15%
1999	21,68%	6,38%	28,06%
2000	23,53%	7,16%	30,69%
2001	25,21%	6,95%	32,16%
2002	22,30%	6,08%	28,38%
2003	18,23%	5,28%	23,52%
2004	19,51%	5,61%	25,12%
2005	20,20%	6,29%	26,49%
2006	21,55%	4,89%	26,45%
2007	22,42%	5,78%	28,20%
2008	21,47%	0,01%	21,48%
2009	18,01%	0,62%	18,63%
2010	17,58%	1,11%	18,69%
2011	21,09%	1,30%	22,39%

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

O auge da internacionalização ocorreu entre 2000 e 2001, quando a participação dos bancos estrangeiros no total de ativos bancários ultrapassou a casa dos 30%. Desde então, a presença dos bancos estrangeiros vem se reduzindo, principalmente após a eclosão da crise financeira global. Aliás, a presença estrangeira no sistema bancário brasileiro via participação acionária ficou irrisória após 2007, resultado da menor exposição de bancos estrangeiros dos países desenvolvidos em atividades em outros países.

Para Vasconcelos & Fucidji (2003), o ingresso de bancos estrangeiros não necessariamente contribuiu para a expansão do crédito nem melhorou a eficiência do sistema, conforme defendiam as autoridades governamentais. Já para Puga (1999), aparentemente houve ganhos de eficiência em decorrência da sinergia positiva que provocaram. Apesar da

metodologia utilizada para inferir se houve ou não uma melhora no rendimento do setor bancário, a internacionalização foi importante pois mudou a estrutura do sistema e de alguma forma influenciou a sua dinâmica, já que os bancos estrangeiros trouxeram para o país outra cultura e outras práticas administrativas.

Outro ponto fundamental, abordado por vários trabalhos acadêmicos, é a concentração bancária no período pós-Real. Como o próprio BCB divulgou, a intenção com os programas e as medidas era sanear o sistema financeiro de maneira que permanecessem somente aquelas instituições de fato capazes de competir. Em suma, o objetivo era enxugar para aumentar o tamanho e a importância do setor via ganhos de escala. Um dos problemas de analisar a concentração bancária é sua mensuração, ou seja, é difícil calcular o grau de concentração de uma indústria. Nem sempre um setor com poucas empresas pode ser considerado concentrado.

Nasser (2008) propõe uma série de indicadores para analisar a concentração bancária de 2001 até 2007. Trata-se de um estudo estatístico interessante, que mostra uma tendência leve de aumento da concentração no setor ao longo do tempo, mas sem resultado claro de formação de cartel ou elevação do poder de *mark-up* (capacidade de influenciar preços). Já Lima & Carvalho (2009) analisam um período mais amplo, de 1995 até 2005, e concluem que apesar da tendência de concentração, o setor bancário brasileiro estaria distante de ser um mercado concentrado, ainda mais se fosse feita uma comparação com outros países. Afirmam os autores que a concentração bancária seria uma tendência mundial e não algo exclusivo do Brasil.

Na tabela 2 é mostrada a razão entre os ativos dos cinco maiores bancos e do total do sistema financeiro desde 1995 até os últimos dados disponíveis de 2011. Percebe-se que a concentração bancária vem aumentando ao longo dos anos e dá um verdadeiro salto em 2008, quando o total de ativos dos cinco maiores bancos passou a equivaler a mais de 66% do total do sistema financeiro. Se analisarmos a evolução dos depósitos, observamos que em 2008 cerca de $\frac{3}{4}$ do montante depositado nos bancos estava nas mãos do *top* cinco. Em 1995, o percentual era inferior a 60%. Essa mudança brusca na participação relativa dos cinco maiores bancos em 2008 aconteceu por conta da aquisição do ABN Real pelo Santander e da fusão entre Itaú e Unibanco.

Pela tabela 2, vemos que a concentração ganhou força no país a partir de 2001, período em que muitas instituições estrangeiras encerraram ou diminuíram suas operações no país. Ademais, tanto o PROER como o PROES foram responsáveis por contribuir ainda mais com a concentração do setor. No Brasil, apesar dos bancos terem capacidade de inovar para burlar a

regulação, por conta da regulação vigente (alto compulsório, maior exigência de capital e prudência no nível de provisionamento), o espaço concorrencial entre os bancos é parcialmente limitado. A alta exigência de capital em comparação com outros países, por exemplo, impede maior alavancagem. Assim, a melhor forma de aumentar a escala e o montante de ativos é absorvendo outras instituições, como ocorreu em 2008.

Tabela 2 – Indicador de concentração bancária: razão entre os ativos dos cinco maiores bancos e o total do sistema financeiro

Razão 5+		
	Ativo total	Depósitos
1995	43,54%	58,86%
1996	44,62%	60,25%
1997	45,06%	58,92%
1998	47,35%	60,64%
1999	46,79%	63,67%
2000	47,97%	63,70%
2001	45,82%	60,42%
2002	50,37%	63,83%
2003	52,68%	63,69%
2004	50,42%	61,56%
2005	50,04%	59,82%
2006	52,23%	61,62%
2007	52,33%	61,18%
2008	66,04%	74,56%
2009	66,42%	75,72%
2010	64,75%	75,08%
2011	64,92%	75,58%

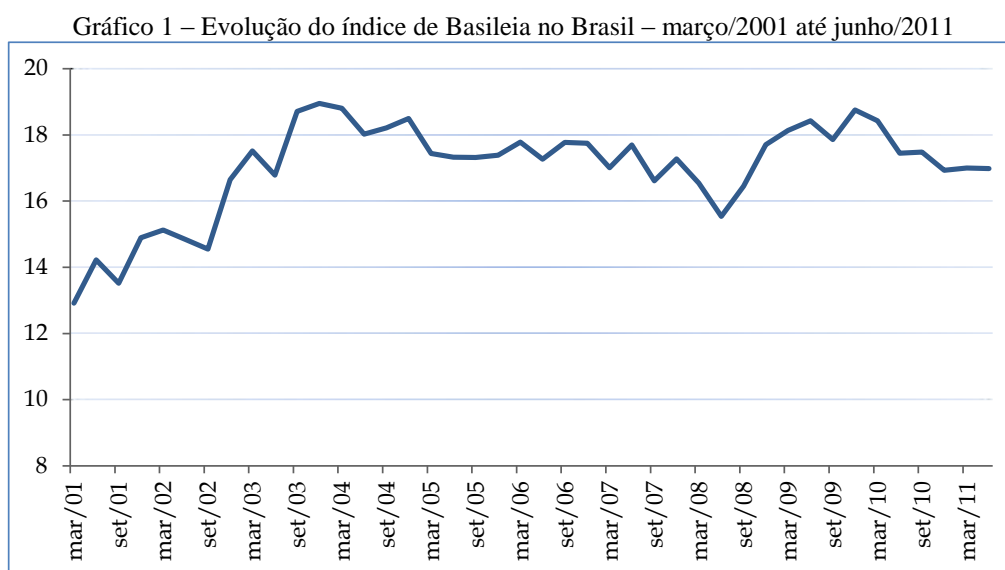
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

2.3. Configuração institucional atual

As transformações institucionais após o Plano Real, tanto no marco regulatório como na estrutura do sistema financeiro nacional, foram determinantes para dar forma ao setor bancário brasileiro atual. A configuração institucional hoje em dia é reflexo das medidas tomadas no passado recente, sem as quais muito provavelmente teríamos um mercado de crédito sem força para impulsionar o crescimento do país. É essencial ter um setor bancário forte e saudável, capaz

de fornecer o *funding* necessário para a viabilização dos investimentos para que o país possa caminhar rumo ao desenvolvimento sustentável.

O sistema bancário brasileiro apresenta atualmente um ótimo nível de capitalização. De acordo com o relatório do BCB de setembro de 2011, mesmo levando ao limite os testes de estresse, as instituições financeiras teriam capital suficiente para cobrir eventuais perdas⁷. No gráfico 1, que mostra a evolução do índice de Basileia desde 2001, é possível comprovar o argumento. Com o índice de Basileia atualmente em 17% (junho de 2011), o setor bancário está bem acima do mínimo de 11% exigido pela autoridade monetária⁸. Comparando com índices de outros países, como Austrália (11,9%), Itália (12%), França (12,36%) e EUA (13,86%), o Brasil se situa numa posição bem confortável. Portanto, existe uma considerável folga de capital, que de acordo com o relatório do BCB (2011), seria capaz de absorver os piores choques possíveis.



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Até mesmo se o país tivesse que adotar hoje as normas do Acordo de Basileia III, salienta o BCB (2011), os bancos estariam preparados para se adequar às exigências adicionais de capital. A maior dificuldade para eles estaria na obrigatoriedade de deduzir no Patrimônio de Referência nível I os créditos tributários, os investimentos e os ativos intangíveis⁹.

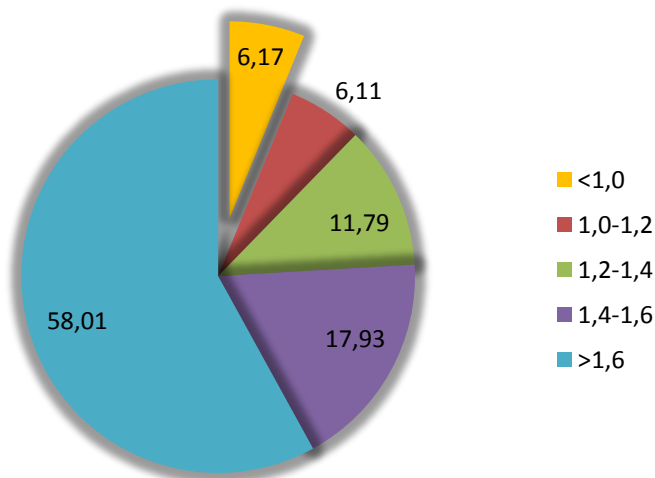
⁷ Para entendimento da metodologia do teste de estresse bem como os detalhes dos seus resultados, ver BCB (2011).

⁸ O índice de Basileia é calculado a partir do Patrimônio de Referência (PR), níveis I e II, que é dividido pelo Patrimônio de Referência Exigido (PRE) e depois multiplicado pela exigência mínima de capital de 11%. Quanto maior o PR, melhor o índice. O PRE é definido de acordo com o risco assumido pela instituição, conforme estabelece a Resolução nº 3.490/07. Quanto maior o risco das operações, mais elevado é o PRE.

⁹. Sobre a implementação de Basileia III no mundo e no Brasil, ver PwC (2011).

Outro aspecto sobre a “saúde” do sistema a considerar é o nível de provisionamento para devedores duvidosos. Espera-se que a instituição separe parte de seus recursos para se precaver de eventuais calotes. Pela legislação, deve-se constituir provisão de 100% do valor para créditos considerados inadimplentes, isto é, vencidos a mais de noventa dias. O gráfico 2 apresenta o índice de cobertura, que mostra a o montante de provisões sobre os respectivos créditos inadimplentes. Pelo gráfico observa-se que somente 6,17% dos créditos inadimplentes do sistema financeiro não estão totalmente cobertos (índice menor que 1). Em contrapartida, mais de ¾ dos créditos em atraso receberam provisões bem acima do mínimo requerido, mostrando a prudência que caracteriza o mercado bancário brasileiro.

Gráfico 2 – Índice de cobertura: provisões constituídas sobre operações inadimplentes em junho de 2011



Fonte: Banco Central do Brasil

Quanto ao RAET, ainda existem 53 instituições sob sua administração, a maioria remanescente das intervenções realizadas durante a década de 1990, como o Banco Nacional e o Bamerindus. O último banco a entrar nessa lista foi o Morada, em abril de 2011, responsabilizado por descumprir normas do Conselho Monetário Nacional (CMN) e por não apresentar um plano viável de recuperação.

Uma das principais heranças do período de reestruturação do setor bancário, o FGC hoje constitui um mecanismo de proteção essencial. Tendo em vista que R\$ 70 mil é o valor máximo da garantia sobre o total de créditos que cada titular tem contra a mesma instituição ou contra todas as instituições do mesmo conglomerado financeiro, o montante garantido pelo Fundo é de

R\$ 481,2 bilhões (dados de agosto de 2011). O valor representa 37,83% do total de créditos existentes no sistema. No auge da crise, inclusive, o valor máximo de cobertura foi aumentado para evitar uma corrida bancária.

O espraiamento da crise financeira global repercutiu no aumento da concentração e na redução do grau de internacionalização do setor, conforme mostram as tabelas 1 e 2. A concentração aumentou por conta da onda de fusões e aquisições e das dificuldades enfrentadas pelas instituições de menor porte, que acabaram perdendo espaço para os grandes *holdings*, inclusive em nichos nos quais eram especializadas. Já a participação estrangeira diminuiu drasticamente. Muitos acionistas estrangeiros venderam suas ações, enquanto algumas filiais de bancos estrangeiros, diante dos prejuízos nos países de origem, optaram por cortes maciços de pessoal e fechamento de departamentos, como foi o caso do HSBC.

Portanto, as transformações institucionais no pós-Plano Real foram importantes para assegurar a solidez do sistema bancário. O PROEF revitalizou os bancos públicos federais, permitindo que hoje eles possam atuar em prol do desenvolvimento socioeconômico do país e competir em igualdade com os congêneres privados, fomentando a competição no setor e forçando para baixo os *spreads*; a concentração permitiu a consolidação de grandes conglomerados, capazes de atuar em larga escala e conceder grandes volumes de crédito, além de oferecer serviços de qualidade para seus clientes; a internacionalização permitiu a formação de um sistema híbrido, que segundo Valor Econômico (2009), é o ideal em termos de competição; a adesão ao Acordo de Basileia e a criação do FGC trouxeram mais segurança ao setor bancário e aos depositantes; a atuação reguladora do BCB tem impedido que os bancos brasileiros se alavanquem e, dessa forma, a autoridade contribui para a mitigação do risco sistêmico¹⁰.

Enfim, este capítulo procurou mostrar como as transformações institucionais, tão necessárias para reestruturar o combalido sistema financeiro nacional, impactaram na atual dinâmica do setor bancário no tocante a regulação e estrutura. Resta discutir agora sobre os aspectos macroeconômicos, que serão vistos com detalhes a seguir.

¹⁰ Neste caso é importante ressaltar que outros fatores do sistema têm relação negativa com a alavancagem, como a concentração das operações de crédito no curto prazo, além dos altos *spreads* e taxas de juros. No capítulo 3, estes fatores serão abordados com mais detalhes.

Capítulo 3 – O Impacto da Crise Financeira Global sobre a Dinâmica do Mercado de Crédito Bancário Brasileiro

3.1. Introdução

Vimos no capítulo anterior as transformações institucionais no sistema bancário brasileiro desde a adoção do Plano Real em 1994, incluindo as mudanças no marco regulatório e na estrutura do sistema em relação à concentração e internacionalização do setor, e de que maneira chegamos na configuração institucional atual. Por serem agentes criadores de moeda e consequentemente de poder de compra, os bancos influenciam a base monetária e, portanto, estão sujeitos à estreita regulação do Banco Central, que busca definir os seus espaços de atuação. Mas, como salienta Freitas (2010), por possuírem uma lógica privada de orientação, os bancos nem sempre atuam no sentido desejado pela autoridade monetária, já que o maior interesse é preservar o lucro tendo em vista a ponderação entre risco e retorno.

Além da regulação e da estrutura do sistema, os condicionantes macroeconômicos também influenciam as estratégias tomadas pelos bancos. É complicado fazer uma dissociação entre todos os condicionantes, pois cada um tem relação direta com o outro. Tanto a conjuntura influencia as medidas tomadas pelo BCB como as mudanças no ambiente institucional afetam a conjuntura econômica. Como resposta a tais mudanças, os bancos traçam suas estratégias operacionais sem perder de vista o desejo pelo lucro num contexto de preferência pela liquidez.

Por sua vez, as ações dos bancos alteram a dinâmica do sistema bancário, afetando a concessão de crédito e as condições dos empréstimos, como taxa de juros e prazos. Em cenário de instabilidade, dentro da lógica privada de acumulação, o normal seria os bancos contraírem suas operações de crédito e buscarem liquidez. Por outro lado, em momentos de crescimento da economia, as instituições bancárias tendem a subestimar os riscos de forma a atender a demanda por financiamento e não perder mercado para os concorrentes. Como destaca Minsky (1986), a instabilidade do sistema é desenhada na própria fase ascendente do ciclo econômico, levando os agentes a tomarem posições mais arriscadas e que, com o passar do tempo e com o natural desaquecimento da economia, vão deteriorando a capacidade de pagamento das dívidas, passando de uma situação *hedge* para especulativa e *Ponzi*, levando inevitavelmente à crise.

A crise financeira global, originada nos Estados Unidos, foi o maior exemplo recente da teoria da instabilidade financeira de Minsky. Não somente afetou a economia norte-americana,

como trouxe grandes prejuízos para a economia mundial, inclusive para o Brasil¹¹. Mas acima de tudo, representou um ponto de inflexão na dinâmica concorrencial do mercado de crédito bancário brasileiro. Agindo de maneira anticíclica para evitar um colapso da economia do país no último trimestre de 2008 e ao longo de 2009, os bancos públicos foram além e continuaram expandindo suas operações mesmo após a crise ter se dissipado, tomando uma significativa parcela do mercado dos seus congêneres privados.

Em suma, o contágio da crise financeira global no país alterou abruptamente a conjuntura e provocou um realinhamento da estratégia das principais instituições públicas. Na primeira parte deste capítulo, veremos as características e os condicionantes macroeconômicos do ciclo de crédito recente, cujo *boom* se inicia a partir do segundo trimestre de 2003; passaremos pelos efeitos da crise em 2008 até chegar à retomada da expansão do crédito, ainda que de forma modesta, a partir de 2010.

Em seguida, o intuito é analisar o desempenho do mercado de crédito bancário por propriedade de capital, enfatizando o papel agressivo dos bancos públicos após o efeito-contágio da crise no país, bem como a posterior reação dos bancos privados, diante do receio de perda de *market-share* e da recuperação econômica do país. Adicionalmente, será examinado se a maior agressividade das instituições públicas federais num momento de contração da economia significou necessariamente numa deterioração da qualidade das suas carteiras de crédito e perda de eficiência, como defendem alguns teóricos da vertente convencional.

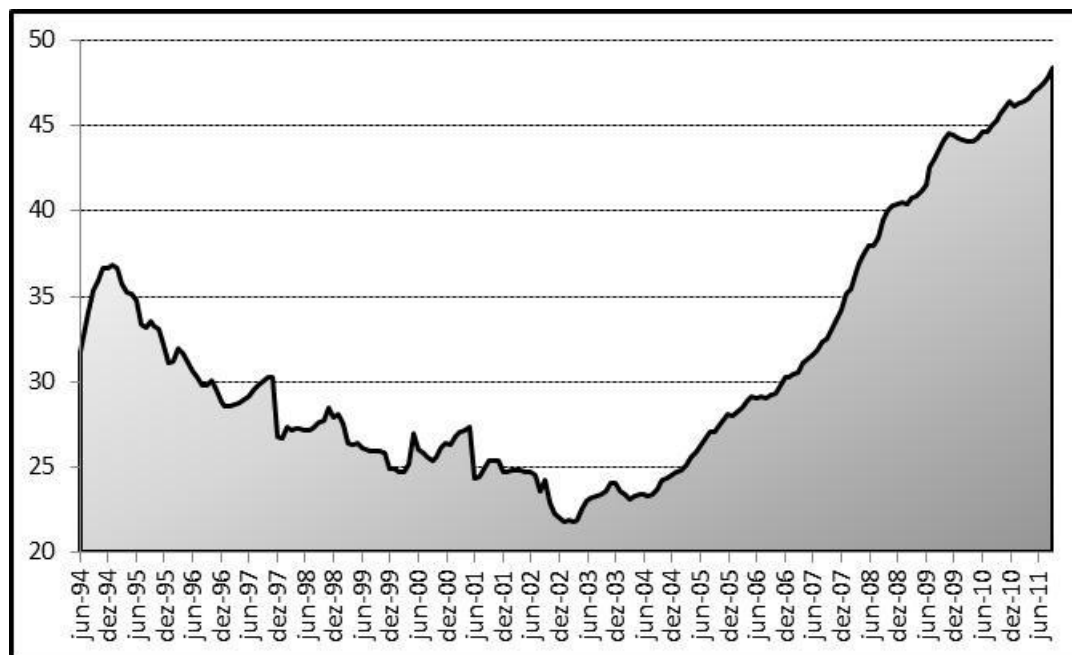
3.2. Panorama do ciclo de crédito recente

Desde a adoção do Plano Real em 1994, o setor bancário passou por profundas transformações, como visto no capítulo 2. Vários programas de reestruturação foram postos em prática, permitiu-se a entrada de instituições estrangeiras e o setor ficou mais concentrado. Antes fragilizado pelo fim do período inflacionário, que acabou com os ganhos de *floating* dos bancos, o setor bancário atualmente apresenta ótima solidez e folga de capital, tendo potencial para expandir ainda mais o crédito.

¹¹ A respeito da origem da crise financeira global e seus desdobramentos, ver Borça Jr. e Teixeira Filho (2009). Para entender seu contágio no Brasil, no último trimestre de 2008, ver Fahri (2009).

No entanto, como mostra o gráfico 3, a expansão de fato do crédito se deu somente a partir do segundo semestre de 2003. Se considerarmos a relação crédito/PIB, como faz Prates *et al* (2009), o boom de empréstimos teve seu início em maio de 2003, quando passou a apresentar tendência ascendente, brevemente interrompida no primeiro semestre de 2004.

Gráfico 3 – Evolução do volume crédito total em porcentagem do PIB



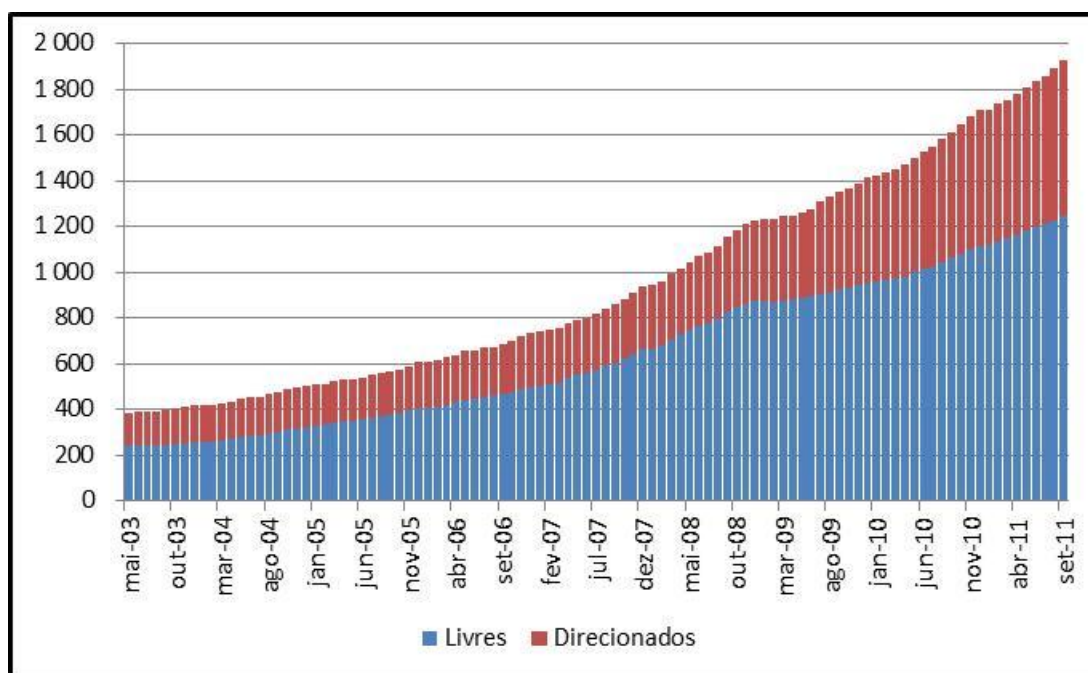
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Em 2010, a relação crédito/PIB se estabiliza por alguns meses em decorrência da desaceleração das operações por parte dos bancos públicos, que em 2009 tinham feito muitos empréstimos para contornar os efeitos da crise. Mas a tendência ascendente continua depois, atingindo 48,4% em setembro de 2011, maior valor da série histórica.

Esse ciclo recente de crédito foi possível graças à melhora do ambiente macroeconômico diante da confirmação de que não haveria mudança na política econômica no mandato do então recém eleito, presidente Lula. A princípio receoso com uma eventual radicalização por parte do novo governo do Partido dos Trabalhadores (PT), o mercado se tranquilizou. A trajetória declinante da taxa de câmbio, influenciada pela nova fase de abundância de fluxos de capitais para os países emergentes, foi fundamental para a estabilização da economia, viabilizando o comportamento benéfico tanto da inflação como da taxa de juros (Freitas 2011).

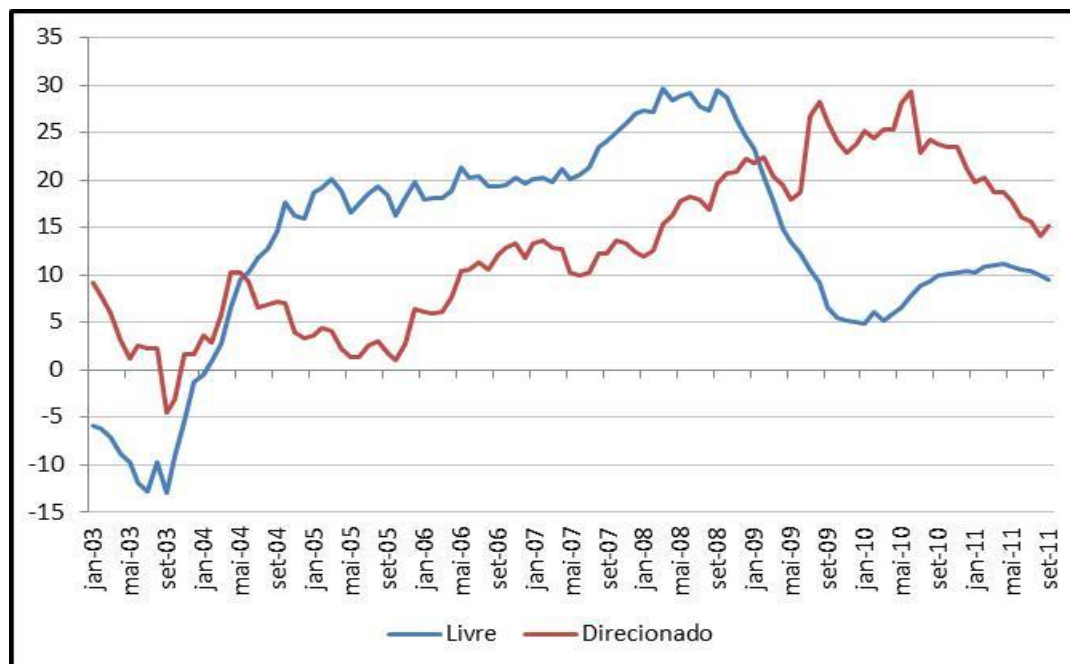
Nesse contexto de inflação sob controle, taxa de juros em queda e estabilidade da taxa de câmbio, as expectativas quanto ao desempenho futuro da economia se tornaram positivas. Com a redução da incerteza, os bancos identificaram na concessão de empréstimos (principalmente para as pessoas físicas) ótimas oportunidades de lucro, ampliando a participação das operações de crédito no total de seus ativos. Ainda assim, a carteira de títulos e valores mobiliários, constituída basicamente por títulos públicos brasileiros indexados à taxa de juros, era mais representativa. Mas a questão central é que os bancos alteraram a composição de seu portfólio de ativos em favor do crédito, quebrando um padrão histórico no qual os papéis soberanos dominavam com sobras o ativo dessas instituições (Prates et al 2009).

Gráfico 4 – Evolução do crédito total por origem de recurso (R\$ bilhões) – jan/2003 até set/2011



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Gráfico 5 – Variação real (em %) em 12 meses do saldo de crédito por origem de recurso



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria. Nota: como deflator foi utilizado o IPCA.

A partir dos gráficos 4 e 5, é possível notar a magnitude do crescimento do volume de crédito a partir de 2003, proveniente sobretudo de recursos livres¹². Enquanto o gráfico 4 mostra o total de empréstimos na economia de acordo com a origem dos recursos, o gráfico 5 exhibe as taxas de crescimento reais em doze meses também discriminando pela fonte dos recursos. Em janeiro de 2003, o total de crédito livre representava 62% do saldo total de R\$ 383,6 bilhões, enquanto em setembro de 2008, o percentual chegou ao seu máximo, 72% de um total de R\$ 1,15 trilhão em empréstimos. Tal resultado ocorreu por causa das maiores taxas de crescimento do crédito livre em relação ao direcionado durante o período, como mostra o gráfico 5. Com o efeito-contágio da crise no último trimestre de 2008, a participação do crédito livre no total foi decaindo, até atingir 64% em setembro de 2011. Enquanto isso, o crédito direcionado, por meio dos bancos públicos principalmente, sustentou taxas reais de crescimento acima dos 20%, sendo este um dos fatores que contribuiriam para a mitigação das consequências da crise.

¹² O crédito a partir de recursos livres se caracteriza por operações cujas condições são pactuadas livremente entre as partes. O segmento de recursos direcionados caracteriza-se pelas exigibilidades sobre os depósitos e pelos fundos de poupança compulsória, como o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), nos quais os recursos são destinados por norma governamental aos setores rural, habitacional e de infraestrutura.

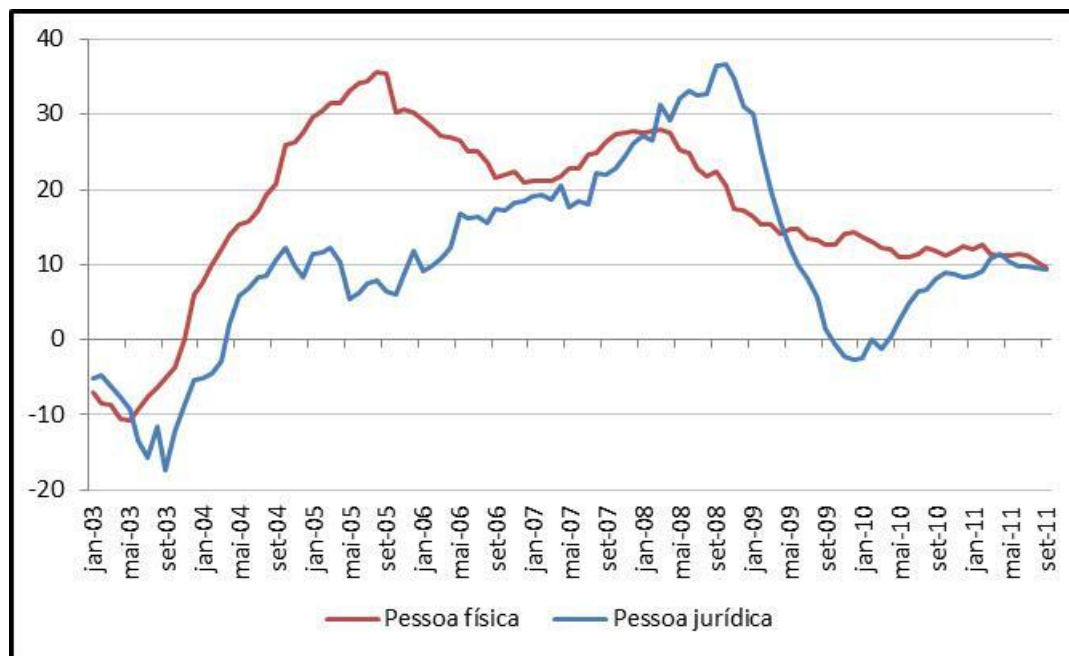
Portanto, a expansão da carteira de crédito dos bancos públicos ocorreu tanto a partir de recursos livres como direcionados, segmento que essas instituições são as principais ofertantes. Em contrapartida, os bancos privados fizeram o caminho inverso e reduziram o ritmo das concessões nos dois segmentos. É importante ressaltar que, embora relacionados, o crédito direcionado e os bancos públicos são dois assuntos diferentes. Ambos foram importantes para mitigar os efeitos negativos da crise econômica.

Pelo gráfico 5, nota-se como a crise desacelerou fortemente a concessão de empréstimos a partir de recursos livres, resultado de uma maior aversão ao risco por parte dos bancos privados. Com base nesse critério, é possível dividir o ciclo recente de crédito em três fases: uma ascendente, que se inicia em maio de 2003 e termina em setembro de 2008; outra de desaceleração, do último trimestre de 2008 até começo de 2010; e uma fase de estabilização do crescimento do crédito a partir de março de 2010, na qual o crédito livre modestamente se recupera, sendo contrabalançado pela desaceleração dos empréstimos direcionados.

Da fase ascendente, consegue-se distinguir dois períodos: de maio de 2003 até fevereiro de 2008, quando as operações com pessoas físicas são as mais dinâmicas, e entre fevereiro e setembro de 2008, quando o crédito às pessoas jurídicas lidera o crescimento. Pelo gráfico 6, que mostra as taxas reais de crescimento dos empréstimos livres por tipo de tomador, observa-se claramente a distinção. Já na fase de desaceleração, o crédito às pessoas físicas, embora tenha diminuído o ritmo, voltou a liderar o crescimento do estoque de crédito. Na fase de estabilização, após o pior da crise de 2008 ter passado, o crédito à pessoa jurídica se recupera, alcançando o mesmo ritmo de expansão das pessoas físicas¹³.

¹³ Devido ao fato da inflação ter saído da meta a partir do segundo semestre de 2010, a autoridade monetária adotou em dezembro de 2010 medidas macroprudenciais para conter o ímpeto de novas concessões de crédito a pessoas físicas, como veremos a seguir.

Gráfico 6 – Variação real (em %) em 12 meses do saldo de crédito a partir de recursos livres por tipo de tomador



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria. Nota: como deflator foi utilizado o IPCA.

A partir de 2003, num contexto de estabilização macroeconômica, os bancos modificaram o perfil de suas carteiras de ativos em favor do crédito, que a princípio se dirigiu preferencialmente para as pessoas físicas, conforme indicam as variações reais expressas no gráfico 6. A necessidade de reposição do estoque de bens duráveis, como automóveis e eletrodomésticos, e a perspectiva de elevação da massa de rendimentos dos trabalhadores no governo Lula foram os fatores iniciais que impulsionaram o crescimento do crédito para as famílias. Do ponto de vista da instituição bancária, os empréstimos pessoais exigem menor capacidade de avaliação e monitoramento do que o crédito às empresas, pois basta uma simples análise do fluxo de renda e do patrimônio do indivíduo. Além disso, as operações com pessoas físicas são mais rentáveis em decorrência das maiores taxas de juros praticadas (Prates et al 2009).

A manutenção dos ganhos reais do poder de compra dos salários durante o governo Lula permitiu que os empréstimos às famílias continuassem liderando a expansão do ciclo. Ademais, a criação do crédito consignado no final de 2003 exerceu um importante papel na ampliação do volume de novos empréstimos, pois esse tipo de operação, envolvendo o desconto das parcelas direto na folha de pagamento do indivíduo, possui menor risco de inadimplência para o banco,

levando a taxas de juros inferiores àquelas praticadas nas demais modalidades para pessoas físicas.

No entanto, ao longo dos anos, o crédito às famílias desacelerou devido à perda do seu dinamismo, tanto pelo lado da demanda como pelo lado da oferta. No caso da demanda, a elevação da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) em janeiro de 2008 e o aumento dos juros ao longo do mesmo ano encareceram os empréstimos pessoais, tornando-os menos atrativos para os consumidores. Além disso, o crédito consignado, motor da expansão das concessões entre 2004 e 2007, foi afetado pela redução de 30% para 20% do limite de desconto em folha de pagamento no caso de empréstimos aos aposentados e pensionistas do INSS. Pelo lado da oferta, os bancos procuraram rever as estratégias diante da queda vertiginosa do spread ao longo dos anos no segmento de pessoas físicas (Prates et al 2009). Em maio de 2003, a diferença entre a taxa de juros cobrada dos clientes e a taxa de captação era de 60%, enquanto em dezembro de 2007, o percentual estava em 31,9%. Como comparação, considerando o mesmo período, o spread no segmento de pessoas jurídicas saiu de 14,7% para 11,9%.

Por outro lado, as operações com as empresas ganharam força a partir de meados de 2007, acompanhando o crescimento vigoroso da economia e dos investimentos. Mas somente em fevereiro de 2008, o crédito às pessoas jurídicas assume a liderança no crescimento (ver gráfico 6).

Todavia, o quadro econômico, já no primeiro trimestre de 2008, estava se deteriorando, tanto no âmbito doméstico como no âmbito internacional. Na esfera interna, as expectativas de inflação levaram o BCB a elevar a meta da taxa básica de juros a partir de abril, impactando o custo de oportunidade dos bancos, que aumentaram os juros dos empréstimos. Quanto ao mercado de capitais, este vinha perdendo dinamismo conforme a crise financeira se aprofundava nos países centrais, fazendo com que os investidores estrangeiros diminuíssem a exposição no mercado de ações brasileiro, que se tornou menos atrativo para as empresas que buscavam financiamento. Na esfera internacional, por causa do agravamento da crise financeira nos países centrais, a liquidez deixou de ser abundante e tanto as instituições bancárias como as empresas encontraram dificuldades em captar recursos no exterior. A única variável que seguia uma tendência benéfica era a taxa de câmbio, que parecia manter sua trajetória estável e declinante dos últimos anos (Prates et al 2009).

Visando baratear o custo do empréstimo para as empresas num contexto de aceleração do crescimento da economia e da produção industrial, os bancos introduziram inovações financeiras. Em geral, essas inovações eram operações de crédito acopladas com contratos de derivativos de câmbio, nos quais a firma lançava para o banco uma opção de compra de dólar no futuro. Vantajosas para as empresas enquanto a trajetória do real era de apreciação, por outro lado, essas operações envolviam riscos, afinal, boa parte das firmas estava vendida em dólar e, portanto, sujeita a perdas no caso de uma depreciação cambial que ultrapassasse o preço de exercício estipulado nos contratos. Enquanto a trajetória do câmbio fosse declinante, como acreditavam essas empresas, estas ganhavam na redução do custo do crédito equivalente ao prêmio pago pelos bancos para adquirir a opção (Farhi, 2009). Aliás, a promoção do Brasil a grau de investimento (que atraiu fluxos de capitais para o país) em maio de 2008 e a própria realização desses contratos de derivativos pressionaram ainda mais para baixo a taxa de câmbio, acentuando os sinais de que o real continuaria se valorizando.

No entanto, com a inesperada quebra do banco Lehman Brothers, nos Estados Unidos, em 15 de setembro de 2008, a crise financeira internacional tornou-se sistêmica e se espalhou para os países emergentes, dentre os quais o Brasil, que enfrentou um rápido movimento de fuga de capitais, com impacto imediato sobre a taxa de câmbio. Em 1º de agosto de 2008, o câmbio registrava R\$ 1,56/US\$. Em outubro do mesmo ano já passara da casa dos R\$ 2,00/US\$, atingindo o pico de R\$ 2,50/US\$ em 5 de dezembro de 2008, sendo uma das moedas que mais se desvalorizaram no mundo no período.

O problema das empresas que contrataram esse crédito “exótico” era o seguinte: elas tinham a obrigação de vender dólar a determinada paridade, que após a depreciação cambial, encontrava-se num patamar inferior ao do mercado à vista de câmbio. Teoricamente, as firmas teriam que comprar dólar a um preço (em reais) mais caro no mercado à vista para vendê-lo mais barato aos bancos, as contrapartes das operações¹⁴. Assim, muitas empresas, exportadoras e não exportadoras, incorreram em grandes prejuízos, o que ampliou a incerteza no mercado, pois pouco se sabia a respeito das posições líquidas das firmas, ou seja, não se tinha conhecimento do tamanho do rombo com os derivativos dos bancos que eram contraparte das empresas e do grau de exposição de cada instituição (Farhi 2009).

¹⁴ Muitos contratos de derivativos de câmbio se caracterizavam por serem *non deliverable*, ou seja, pela ausência da necessidade de entrega física do dólar no futuro. Logo, somente se levava em consideração a diferença entre a taxa de câmbio à vista e o preço de exercício estipulado no contrato.

Portanto, o principal canal de transmissão da crise financeira internacional no mercado de crédito bancário brasileiro foi o impacto dos prejuízos das empresas com derivativos, que disseminou a incerteza entre os bancos (em função do desconhecimento da exposição de cada instituição a essas empresas), que passaram a adotar posições mais cautelosas, haja vista o caráter pró-cíclico do sistema bancário privado. Em momentos de exacerbação da incerteza, os bancos privados tendem a aumentar a preferência pela liquidez, alterando o perfil da carteira de ativos via encurtamento de prazos das operações e preferência por títulos públicos brasileiros.

No entanto, a contração do crédito no último trimestre de 2008 não significou um declínio do crescimento da relação crédito/PIB, como explicitado no gráfico 3. A despeito da retração das atividades do setor bancário privado, a participação do saldo total de crédito sobre o produto interno bruto continuou a subir, atingindo 44,4% em dezembro de 2009, 46,4% em dezembro de 2010 e 48,4% em setembro de 2011.

Em primeiro lugar, porque a própria retração do produto nacional em face ao ambiente incerto da economia diminuiu o denominador do indicador. Em segundo lugar, o efeito da forte depreciação cambial elevou o valor em reais dos empréstimos com funding externo, isto é, a mesma operação em moeda estrangeira passou a valer mais em moeda doméstica. Outro fator foi a renegociação dos contratos entre as empresas, com dificuldades financeiras em decorrência das perdas com derivativos, e os bancos, que concederam novos empréstimos para que aquelas firmas pudessem pagar os prejuízos (Prates et al 2009 e Carneiro et al 2009).

Porém, esses três fatores, embora tivessem contribuído para a manutenção da evolução do indicador crédito/PIB, não foram os mais importantes. Cabe destacar o papel decisivo desempenhado pelo crédito direcionado e sobretudo, pelos bancos públicos, que atuaram de maneira anticíclica, evitando a eclosão de um *credit crunch* na economia. A atuação das instituições públicas neste momento de crise foi fundamental para que o país rapidamente se recuperasse e retomasse os investimentos já em 2010.

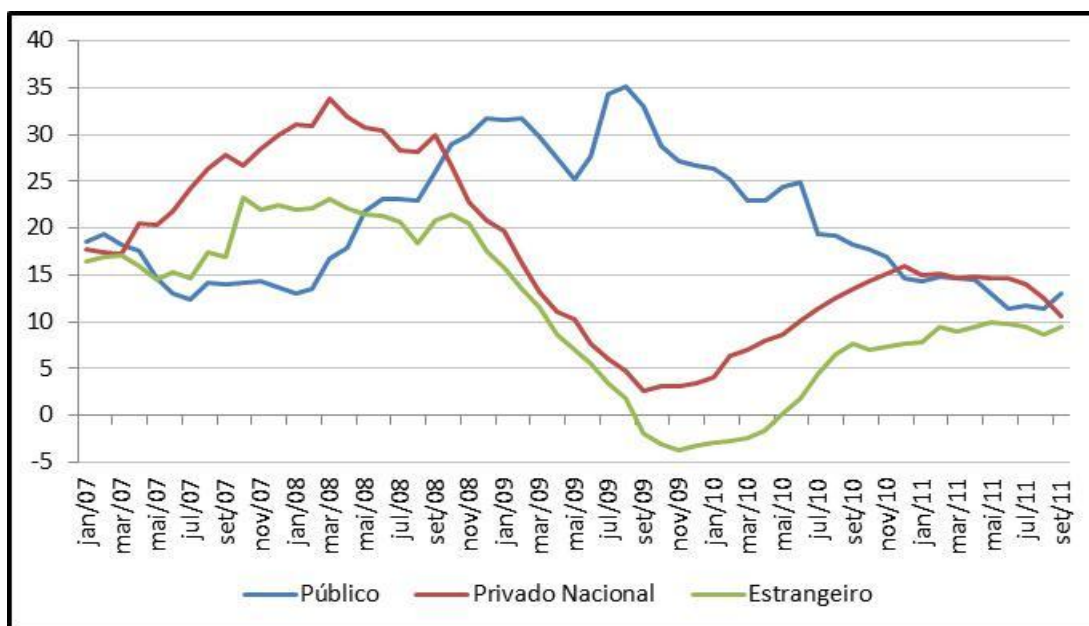
3.3. O desempenho do mercado de crédito por propriedade de capital

Os bancos públicos tiveram um papel central na manutenção do crescimento do estoque de crédito na economia, em primeiro lugar por serem os administradores dos fundos compulsórios e, segundo, por expandirem suas carteiras de crédito a partir de recursos livres.

Enquanto o setor privado tomou uma posição mais conservadora após o efeito-contágio da crise no último trimestre de 2008, as instituições bancárias públicas foram agressivas, expandindo a carteira de crédito, inclusive tomando fatias de mercado dos congêneres privados, como ilustram os gráficos 7 e 8.

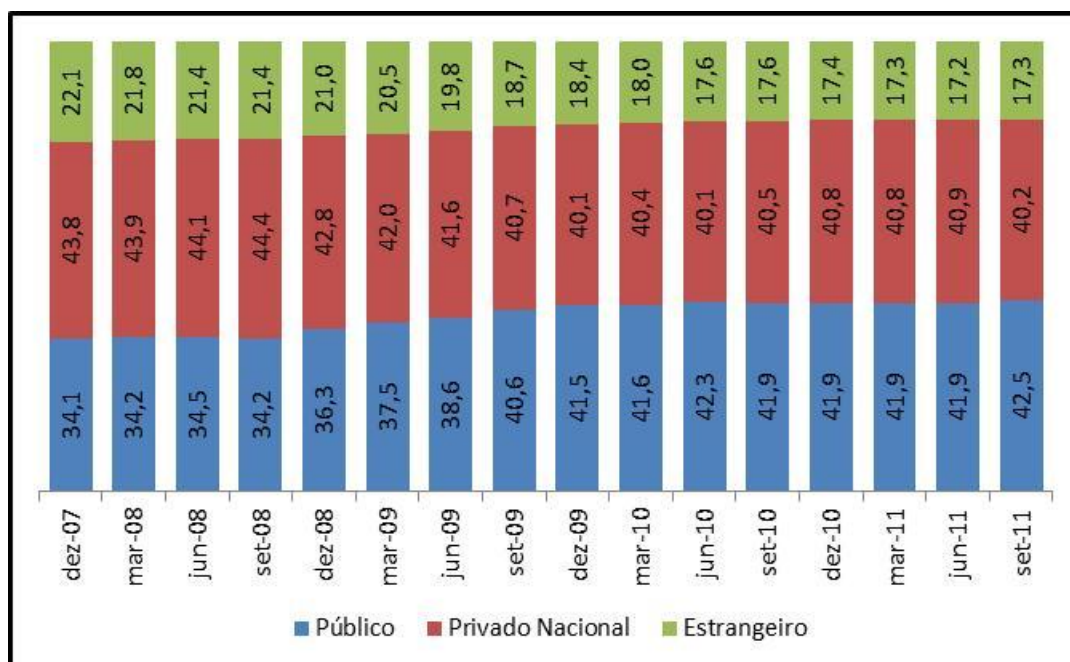
O gráfico 7 mostra as variações reais em comparação com o mesmo período do ano anterior. O setor bancário privado dominou as concessões durante toda a fase ascendente, com destaque para o período entre 2007 e início de 2008, quando a maioria dos contratos de crédito vinculados a operações com derivativos de câmbio foi feita. A partir de setembro de 2008, com o contágio da crise financeira internacional no Brasil, as taxas de crescimento do crédito concedido pelos bancos privados declinaram abruptamente, principalmente as operações envolvendo o setor privado estrangeiro. Em contrapartida, os bancos públicos ampliaram a carteira de crédito e tomaram a dianteira do mercado, como mostra o gráfico 8. A participação do sistema financeiro público aumentou de 34,2%, em setembro de 2008, para 42,5% em setembro de 2011, uma elevação de 8,3 p.p. em três anos.

Gráfico 7 – Variação real (em %) em 12 meses do saldo de crédito ao setor privado por propriedade de capital



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria. Nota: como deflator foi utilizado o IPCA.

Gráfico 8 – Evolução da participação (em %) no saldo de crédito por propriedade de capital



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Além do papel anticíclico exercido pelos bancos públicos, via administração do direcionamento do crédito e da expansão da carteira a partir de recursos livres, tais instituições foram fundamentais no combate ao agravamento da crise no último trimestre de 2008, na medida em que corroboraram as ações do governo brasileiro ao adquirirem carteiras de crédito de bancos de menor porte com problemas de liquidez. Como visto na seção anterior, a questão das perdas com derivativos provocou um pânico no mercado, pois sem saber a magnitude da exposição de cada um, os bancos pararam de emprestar dinheiro uns aos outros, gerando um “empoçamento de liquidez” (Prates et al 2009). Bancos de menor porte, dependentes do interbancário, acabaram ficando com sérias dificuldades de refinanciamento. Com os bancos privados assumindo posições conservadoras, coube às instituições públicas salvar os bancos menores. Ademais, autorizadas pela MP 443, de dezembro de 2008, as instituições financeiras públicas também adquiriram participações acionárias em outros bancos. O Banco do Brasil, por exemplo, adquiriu a Nossa Caixa e 50% do capital do Votorantim.

Analisando ambos os gráficos 7 e 8 acima, percebe-se que o sistema financeiro público de fato foi extremamente importante ao longo de 2009, sustentando taxas reais de crescimento do

estoque de crédito em doze meses acima de 25%, enquanto o setor bancário privado desacelerou fortemente as concessões, o que resultou em variações reais decrescentes. A cautela foi ainda maior no caso dos bancos de origem estrangeira, que em certa medida refletiram as consequências do fraco desempenho das suas matrizes, situadas nos países centrais.

Tais números se traduziram em aumento do *market-share* das instituições financeiras públicas, que assumiram a liderança do mercado de crédito no último trimestre de 2009, respondendo por 41,5% do total do estoque de crédito. A partir deste momento, é possível observar pelos dados do gráfico 7 que as variações reais dos empréstimos concedidos pelos bancos públicos se desaceleraram, enquanto os bancos privados, sobretudo os privados nacionais, reagiram, atingindo em 2011 o mesmo ritmo de crescimento das instituições públicas, entre 10% e 15% de crescimento frente ao mesmo período do ano anterior (ver gráfico 7). Não obstante, a participação de mercado permaneceu praticamente inalterada entre 2010 e 2011.

Essa redução na velocidade de crescimento do crédito dos bancos públicos aconteceu, em primeiro lugar, por conta da reação dos bancos privados que, ao perceberem o aumento do poder de mercado de seus concorrentes estatais, trataram de expandir suas carteiras numa tentativa de recuperar o terreno perdido e aproveitar a recuperação da economia. Em segundo lugar, seguindo as diretrizes do governo, os bancos públicos frearam um pouco as concessões para amenizar o recrudescimento inflacionário, que passou a preocupar a autoridade monetária desde o final de 2010.

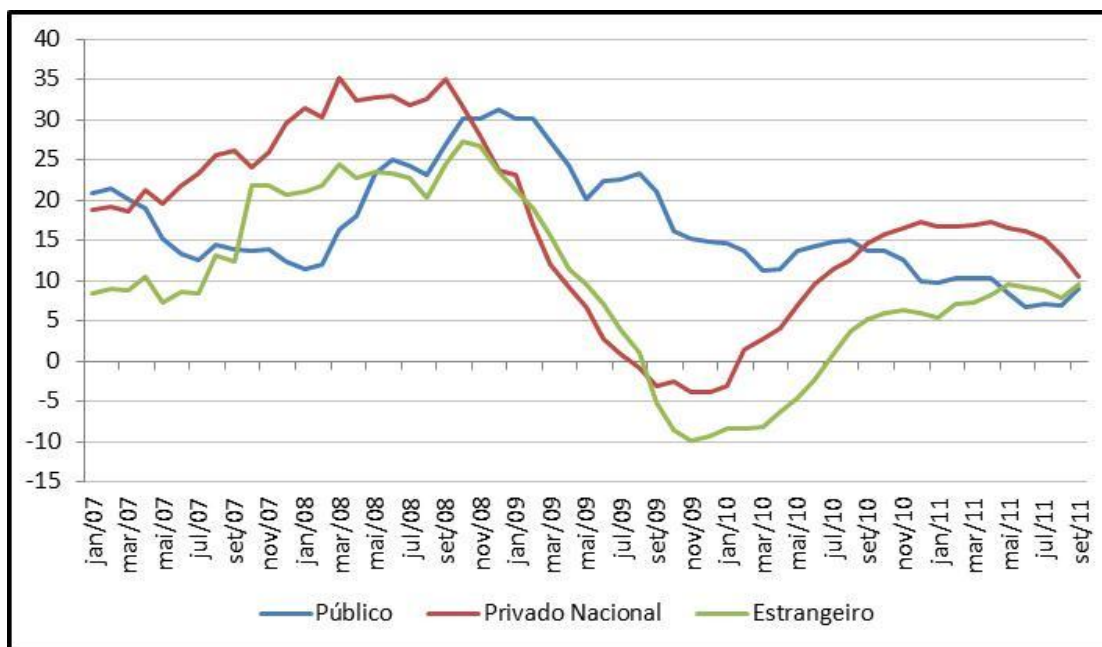
Portanto, é possível distinguir dois períodos após a eclosão da crise no país: o primeiro, de setembro de 2008 até dezembro de 2009, no qual os bancos públicos lideraram a expansão do crédito enquanto os bancos privados procuraram reduzir o fôlego de suas atividades; o segundo período, a partir de 2010, é marcado pela reação do setor bancário privado, principalmente das instituições privadas nacionais (Freitas 2011).

Visto sob a ótica do tipo de tomador, observa-se uma nítida diferença; com a crise, o setor industrial foi seriamente afetado e vários planos de investimento foram adiados. Mas o maior problema não estava na demanda das empresas e sim, na oferta de crédito pelos bancos privados, que se tornaram mais seletivos nas operações com pessoas jurídicas, já que estavam receosos com o desdobramento do caso dos prejuízos com os derivativos. As maiores prejudicadas foram as pequenas e médias empresas, cujas linhas de crédito não foram renovadas (Freitas 2011). Em contrapartida, os bancos públicos supriram boa parte da necessidade das firmas com capital de

giro, modalidade que responde por mais da metade do estoque de crédito para esse tipo de tomador. Pelo gráfico 9, é possível ver que o saldo de empréstimos às pessoas jurídicas chegou inclusive a recuar para os bancos privados, sendo mais grave a situação dos estrangeiros, que registraram taxas reais negativas durante um tempo mais prolongado. Por outro lado, o crédito público registrou variações reais decrescentes, mas positivas.

A reação dos bancos privados no segmento de pessoas jurídicas aconteceu a partir do final de 2009, quando a economia dava sinais de que estava se recuperando. Os investimentos voltaram e o crédito corporativo voltou a fluir com mais intensidade (ver gráfico 6), principalmente por causa do maior otimismo dos bancos privados, que passaram a registrar variações reais crescentes do saldo de seus empréstimos, como mostra o gráfico 9 abaixo. Embora a indústria tenha se recuperado da crise, foi o setor de serviços que mais demandou crédito dos bancos privados, com taxas reais de crescimento na ordem de 20%.

Gráfico 9 – Variação real (em %) em 12 meses do crédito total às pessoas jurídicas por propriedade de capital

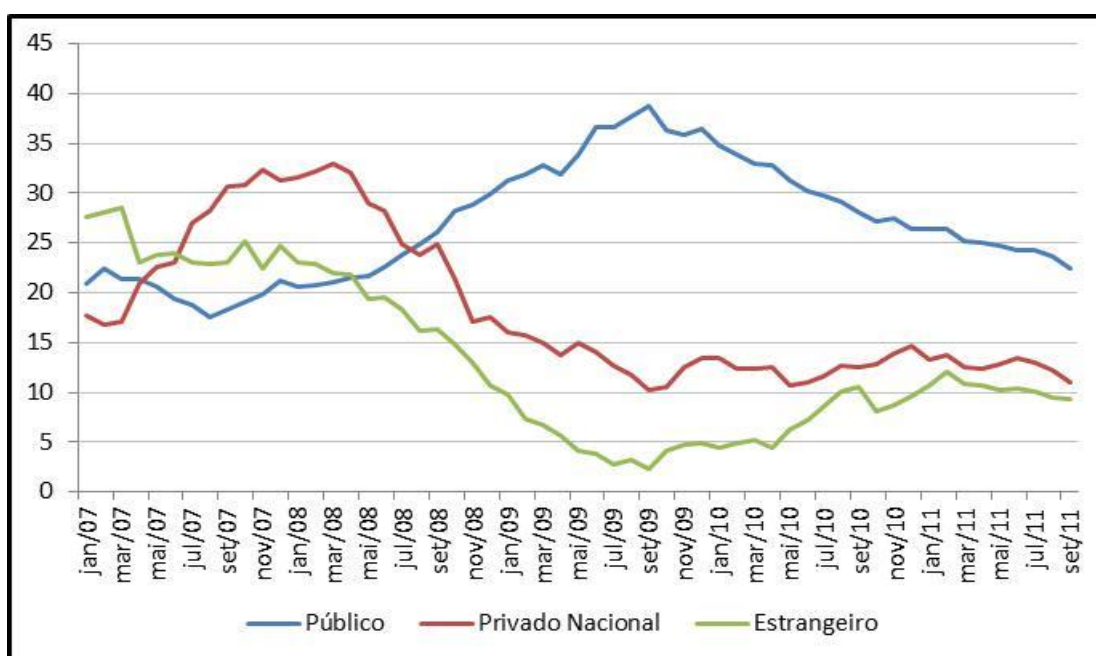


Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria. Nota: como deflator foi utilizado o IPCA.

A sustentação do crescimento da relação crédito/PIB após o efeito-contágio da crise, como visto no gráfico 3, aconteceu por causa da manutenção do crédito às pessoas físicas (ver gráfico 6). Apesar do baixo dinamismo econômico em 2009, a renda do trabalho sustentou a trajetória de crescimento, a taxa de desemprego permaneceu estável e o consumo das famílias

continuou elevado. Ademais, as taxas de juros caíram e os prazos dos empréstimos se alongaram. Pelo lado da oferta, os bancos públicos e inclusive alguns privados de menor porte, já recuperados do “empocamento de liquidez”, ampliaram suas operações nas modalidades menos arriscadas, como o crédito consignado e na aquisição de veículos (Freitas 2011). A partir do gráfico 10, é possível notar as altas variações reais do crédito concedido às pessoas físicas pelo sistema financeiro público que, ao longo de 2009 chegou a ultrapassar a casa dos 35%. Enquanto isso, o sistema privado arrefeceu o ritmo de crescimento.

Gráfico 10 – Variação real (em %) em 12 meses do saldo de crédito às pessoas físicas por propriedade de capital



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria. Nota: como deflator foi utilizado o IPCA.

Todavia, a partir do final de 2009, o crédito do setor bancário público às famílias começou a desacelerar, apesar de ainda crescer num bom ritmo devido ao mecanismo de direcionamento de crédito, que manteve boas taxas de crescimento no setor habitacional (acima de 45%). Com exceção da habitação, os empréstimos dos bancos públicos nas demais modalidades às pessoas físicas perdeu fôlego, resultando em variações reais declinantes, como visto no gráfico 10. Por outro lado, os bancos privados timidamente reagiram, embora sem alcançar o mesmo ritmo de crescimento dos concorrentes estatais.

Com crescimento do PIB em torno de 7,5% em 2010 e com a inflação acumulada saindo do centro da meta e quase atingindo a banda superior de 6,5% (o centro da meta era 4,5%), o

governo resolveu adotar medidas macroprudenciais em dezembro de 2010, como complemento à política monetária contracionista. Já em abril de 2010, as autoridades elevaram os juros básicos de 8,75% a.a. para 9,5% a.a. até chegar em 10,75% a.a. em julho. Na verdade, conforme consta na Ata do Copom (Comitê de Política Monetária) de dezembro de 2010, na qual por unanimidade foi mantida inalterada pela 3ª vez consecutiva a taxa básica de juros, as medidas macroprudenciais foram adotadas com o objetivo de evitar o uso excessivo da política monetária, já que a elevação dos juros causaria efeitos negativos sobre a dívida pública.

Essas medidas macroprudenciais, oficializadas pela circular nº 3515, estabeleceram mudanças nos requerimentos mínimos de capital para operações de crédito com pessoas físicas acima de 24 meses, aumentando de 100 para 150% o Fator de Ponderação de Risco aplicado sobre o Patrimônio de Referência Exigido. Em outras palavras, o requerimento mínimo de capital ponderado pelo risco passou de 11% para 16,5% para esse tipo de operação. No crédito consignado, o incremento de capital passou a valer para operações acima de 36 meses. No caso financiamento para aquisição de veículos e arrendamento mercantil, a medida atingiu apenas alguns casos. Estavam dispensadas do incremento de capital as operações envolvendo os setores habitacional e rural. O Conselho Monetário Nacional (CMN) também elevou o compulsório sobre os depósitos à vista e a prazo, medida que, segundo o órgão, enxugaria R\$ 61 bilhões da economia.

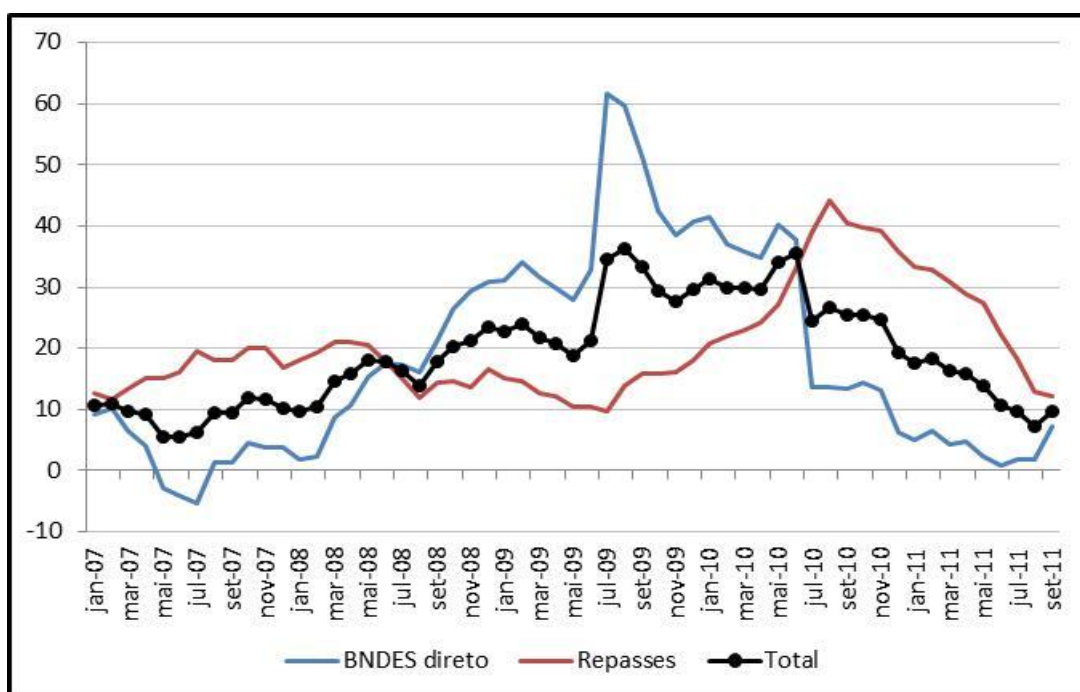
As medidas macroprudenciais aparentemente surtiram algum efeito em 2011, reduzindo o ritmo das concessões às pessoas físicas, mas foram insuficientes para evitar o aumento já em janeiro de 2011 da taxa básica de juros, que chegou a 12,5% em julho do mesmo ano. Pelos gráficos 6 e 10, é possível verificar uma ligeira desaceleração do crédito às pessoas físicas concedido tanto pelos bancos públicos como pelos privados. Boa parte das instituições já gozavam de garantias adequadas antes das regras macroprudenciais serem adotadas.

Adicionalmente, com o intuito de conter a inflação, a política fiscal também foi contracionista. Os aportes de recursos do Tesouro Nacional no BNDES, que em 2009 atingiram a marca recorde de R\$ 100 bilhões, caíram praticamente pela metade em 2011. O BNDES é a principal instituição de fomento do país, responsável pela maior parte dos financiamentos dos investimentos em infraestrutura e saneamento básico. Utilizado de forma anticíclica em 2009 e 2010, o BNDES diminuiu o volume de desembolso em 2011. De janeiro até setembro de 2011, o banco já havia desembolsado R\$ 91,8 bilhões. Como comparação, em 2010, o desembolso no ano

foi de R\$ 168,4 bilhões (dados do próprio BNDES). A redução do desembolso em 2011 é explicada principalmente por conta de mudanças introduzidas no Programa de Sustentação do Investimento (PSI), criado em 2009 para combater a crise, que a partir de abril de 2011 teve suas taxas de juros elevadas.

Além do financiamento direto dos projetos, entram na conta do desembolso os repasses às instituições financeiras, que por sua vez atuam como intermediários, cedendo os recursos para as empresas interessadas. Ou seja, neste tipo de operação indireta, o BNDES repassa os recursos e os bancos assumem o risco de crédito, ganhando um percentual na transação. As principais modalidades de repasse são o FINAME e o BNDES Automático, para a aquisição de máquinas e ampliação das atividades da empresa, respectivamente. Com a recuperação da economia em 2010, os bancos privados foram os agentes que mais se utilizaram dos repasses do BNDES como forma de recuperar a clientela empresarial, boa parte dela perdida para os rivais públicos (Freitas, 2011). A partir do gráfico 11, que mostra as variações reais do saldo de crédito do BNDES, é nítida a queda do financiamento direto feito pelo banco de fomento e por outro lado, o crescimento dos repasses em 2010. Já em 2011, tanto o empréstimo direto como os repasses desaceleraram, respondendo ao baixo dinamismo dos investimentos e da produção industrial.

Gráfico 11 – Variação real (em %) em 12 meses do crédito direcionado concedido pelo BNDES



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria. Nota: como deflator foi utilizado o IPCA.

Do ponto de vista da participação de mercado, os bancos públicos continuaram na dianteira mesmo após a reação dos congêneres privados, conforme mostra o gráfico 8. Notadamente, o aumento da participação das instituições públicas no total de crédito se deu na fase de crise da economia, entre o último trimestre de 2008 e final de 2009, quando atuaram de forma anticíclica. A partir de 2010, os bancos privados, sobretudo os privados nacionais, começaram a reagir, buscando recuperar o *market-share* perdido, inclusive em segmentos nos quais reinavam absolutos, como era o caso das pessoas físicas. Logo, a configuração do mercado ficou estável, sem grandes conquistas de mercados, tanto para os bancos públicos como para os privados.

Pela tabela 3, que mostra a participação no crédito total ao setor privado por propriedade de capital, é possível identificar em quais segmentos os bancos públicos mais avançaram entre setembro de 2008, antes do agravamento da crise econômica, e setembro de 2011. As instituições financeiras estatais ganharam *market-share* em todos os segmentos. Exatamente naqueles nos quais a presença já era mais significativa, como os setores rural e habitacional, não houve fortes ganhos percentuais. Na Indústria, a participação de mercado saltou de 39,4% em setembro de 2011 para 48,5% três anos depois. Os bancos públicos aproveitaram para ganhar espaço neste setor via pequenas e médias empresas, um nicho de mercado ainda pouco explorado pela competição bancária. Cabe destacar o papel central do BNDES nesta expansão.

Na rubrica Outros Serviços, também houve um significativo avanço em termos percentuais. Aproveitando o embalo da economia e do crescimento da renda dos trabalhadores, o setor de serviços (aqui incluído também o Comércio) progrediu e, por isso, demandou bastante crédito. A participação dos bancos públicos nesse segmento foi de 38,8% para 45,9% entre setembro de 2008 e setembro de 2011. Considerando apenas o Comércio, o ganho foi cerca de 3 p.p., saindo de 23,5% para 26,4% no mesmo período.

No segmento das Pessoas Físicas, o maior responsável pela manutenção do crescimento do crédito durante a crise, as instituições públicas federais também obtiveram progresso, “roubando” 5 p.p. dos rivais privados. Se considerarmos a Habitação, a expansão do crédito às pessoas físicas foi ainda mais significativa. Com $\frac{3}{4}$ do mercado, a Habitação continua sendo um dos ramos quase que exclusivos do sistema financeiro público.

Tabela 3 – Participação (em %) no crédito total ao setor privado por propriedade de capital

Setores	Público				Privado Nacional				Estrangeiro			
	Set 2011	Dez 2010	Dez 2009	Set 2008	Set 2011	Dez 2010	Dez 2009	Set 2008	Set 2011	Dez 2010	Dez 2009	Set 2008
Indústria	48,5	48,3	47,1	39,4	37,8	38,2	38,5	43,3	13,7	13,5	14,4	17,3
Habitação	75,3	75,7	74,4	71,1	15,0	14,3	14,4	16,9	9,7	10,0	11,2	12,0
Rural	55,7	55,6	58,1	55,2	31,4	30,7	27,6	29,0	12,9	13,7	14,3	15,9
Comércio	26,4	27,4	28,1	23,5	48,4	49,7	47,4	48,0	25,3	22,9	24,5	28,4
P. físicas	22,5	21,9	21,6	17,5	54,9	55,4	54,8	56,2	22,6	22,7	23,6	26,3
Outros serviços	45,9	45,6	47,2	38,8	37,1	36,6	33,9	40,4	17,0	17,8	18,9	20,8

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

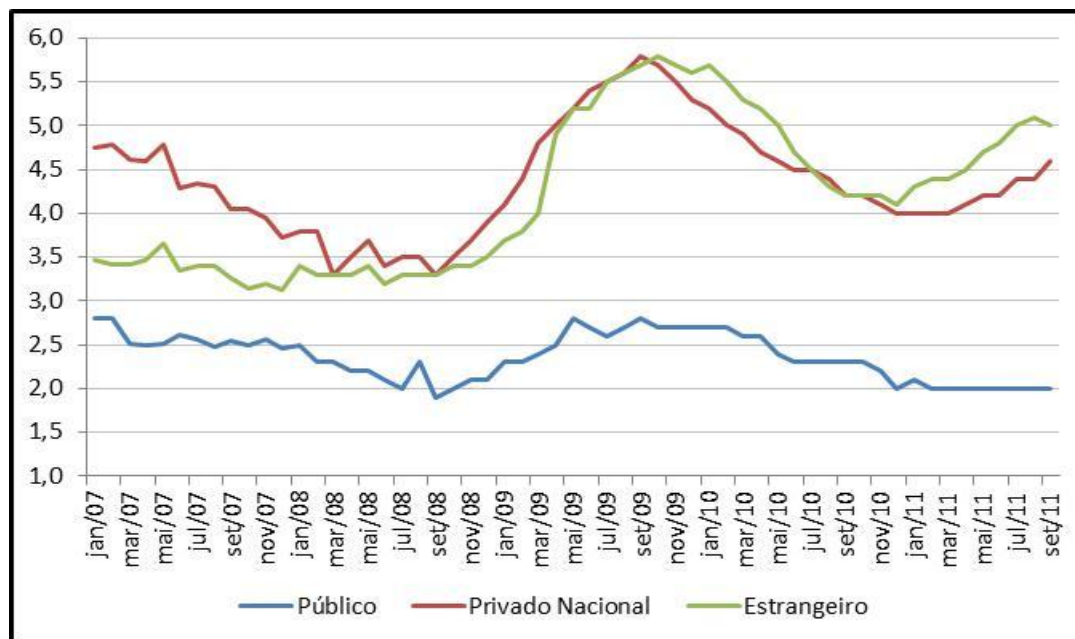
Nota: para efeito de análise, o setor habitacional foi separado da rubrica “pessoas físicas”.

Por outro lado, o sistema financeiro estrangeiro perdeu participação de mercado em todos os setores. Como dito anteriormente, isso é reflexo do fraco desempenho das matrizes nos países centrais, onde a crise econômica foi mais severa. Muitas filiais de bancos estrangeiros no país contraíram e até mesmo fecharam alguns departamentos considerados não estratégicos, obedecendo as novas estratégias conservadoras das matrizes (Freitas 2011).

Já o setor bancário privado nacional, após perder bastante terreno para os concorrentes públicos em 2009, recuperou o *market-share* a partir de 2010. Considerando de setembro de 2008 a setembro de 2011, o maior prejuízo foi certamente na Indústria, cuja participação caiu de 43,3% para 37,8%. Muitos clientes deixaram esses bancos, preterindo-os pelos bancos públicos, que estavam dispostos a conceder empréstimos mesmo num momento de crise. Curiosamente foi no setor Rural que o sistema financeiro privado nacional mais expandiu sua participação, pegando mercado dos bancos estrangeiros, que contraíram fortemente suas atividades nesse setor.

No entanto, o expressivo aumento da participação de mercado dos bancos públicos não necessariamente se traduziu em subestimação de riscos por parte dessas instituições. Do ponto de vista da qualidade do crédito, apresentam baixo índice de inadimplência em comparação com os bancos privados. Por conta da rápida expansão dos empréstimos num momento de fragilidade da economia brasileira, poderia se esperar uma inadimplência maior para os bancos públicos. Mas na prática, isso não aconteceu, conforme mostra o gráfico 12.

Gráfico 12 – Evolução da inadimplência nas operações de crédito por propriedade de capital



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Antes do efeito-contágio da crise, em setembro de 2008, o índice de inadimplência seguiu em queda. Medido pelos atrasos superiores a 90 dias, a inadimplência alcançou seu menor percentual (2,8%) exatamente no limiar desse efeito. Mas, como se pode ver no gráfico 12, após setembro de 2008, o índice aumentou consideravelmente, principalmente para as instituições financeiras privadas, que em 2009 chegaram perto de 6%. Por outro lado, apesar de uma pequena deterioração na qualidade da carteira de crédito, os bancos públicos apresentaram índices de inadimplência bem inferiores aos rivais privados, sequer ultrapassando a casa dos 3%, mesmo durante o período mais conturbado da economia brasileira.

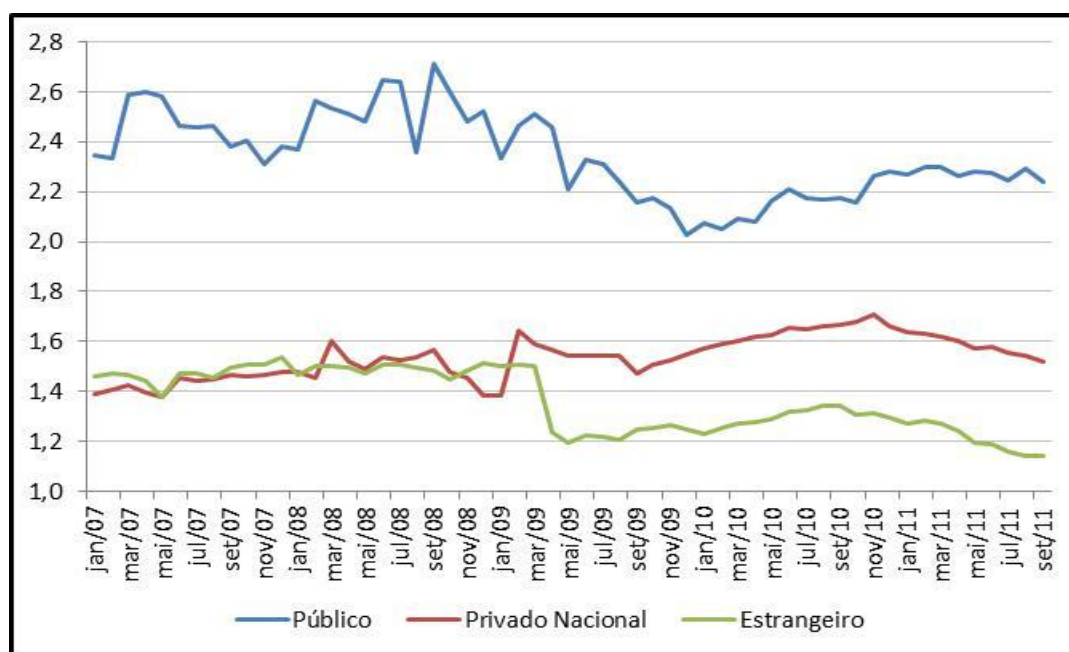
Com a recuperação econômica em 2010, a inadimplência voltou a cair, afinal, as condições do crédito, como taxas de juros e prazos, melhoraram. Esta melhora na oferta de crédito se deve em grande medida à reação dos bancos privados, que na tentativa de recuperar participação no mercado, concederam empréstimos com condições semelhantes aos concorrentes públicos. Dessa forma, a inadimplência no setor bancário privado caiu para cerca de 4%, mas ainda num patamar superior aos bancos públicos.

No entanto, a partir de 2011, sentindo o efeito da política monetária contracionista e das medidas macroprudenciais, a qualidade das carteiras das instituições financeiras privadas voltou a se deteriorar. No caso dos bancos estrangeiros, os atrasos atingiram 5% do total de crédito,

enquanto para os privados nacionais, situou-se por volta dos 4,5%, levando o presidente-executivo do Santander, Oscar Herrero, a afirmar em julho, durante apresentação à imprensa dos resultados do segundo semestre, que tais medidas macroprudenciais serviram apenas para piorar a qualidade da carteira de crédito a pessoas físicas. Segundo ele, o comprometimento da renda do trabalhador com dívidas aumentou, resultando em maiores dificuldades de pagamento das parcelas.

Curiosamente, o índice de inadimplência dos bancos públicos permaneceu estável em 2% ao longo de 2011. Tal resultado suscita uma questão: afinal, as instituições públicas teriam melhor gestão de risco que os congêneres privados? Elas seriam mais eficientes? Uma das explicações é que os bancos públicos dirigiram o crédito para segmentos e modalidades menos arriscadas, como consignado e aquisição de veículos (Freitas 2011). Outra hipótese seria que houve uma rápida expansão do volume de crédito, aumentando o denominador do cálculo do índice de inadimplência mais que proporcionalmente ao numerador, haja vista que o índice é calculado pela razão entre os valores inadimplentes e o crédito total. No entanto, se for considerado o volume de crédito de alto risco, os bancos públicos em setembro de 2011 tinham pouco mais de R\$ 16 bilhões contra R\$ 35 bilhões dos privados nacionais.

Gráfico 13 – Relação entre provisionamento e volume de crédito inadimplente por propriedade de capital



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

O gráfico 13 mostra a diferença entre os valores provisionados pelos bancos e o crédito em atraso. O objetivo desse gráfico é analisar se a cobertura de cada tipo de instituição está adequada. Espera-se pelo menos uma relação entre provisionamento e operações de liquidação duvidosa maior que 1.

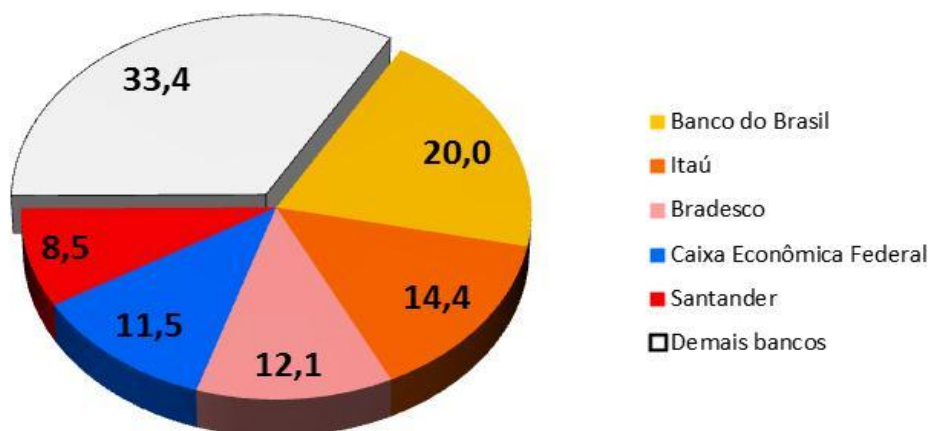
De acordo com o gráfico 13, em comparação com os as instituições privadas, o indicador de cobertura é sempre superior para os bancos públicos, acima de 2. Ou seja, para cada R\$ 1,00 considerado em atraso, há provisionamento de mais de R\$ 2,00. Situação delicada é a dos bancos estrangeiros, que com a crise econômica em 2009, reduziram o indicador de cobertura para 1,2 em decorrência do aumento das operações inadimplentes. Portanto, além de possuírem índices de inadimplência inferiores, os bancos públicos ainda têm uma boa cobertura, o que lhes permitira uma expansão do crédito ainda maior sem comprometer seriamente a qualidade da carteira.

Se analisarmos os cinco maiores bancos brasileiros (ver gráfico 14 abaixo), que concentram atualmente quase 70% do mercado crédito, é possível ter uma ideia até que ponto a competição bancária pode chegar ou, em outras palavras, qual o limite de risco que os bancos podem assumir nos próximos meses. O gráfico 15, por exemplo, mostra a evolução do índice de Basileia para os cinco maiores bancos definidos no gráfico 14.

Todos os bancos apresentam relativa folga de capital, situando bem acima do mínimo de 11% exigido pelo BCB. O espanhol Santander é o que mais possui folga de capital, já que em 2009 incrementou seu patrimônio líquido via emissão de ações na Bolsa de Valores de São Paulo. Na contramão, a estatal Caixa Econômica apresentou uma queda considerável do índice, resultado da atitude agressiva do banco para conquistar clientes no ramo empresarial e acima de tudo, atender ao programa Minha Casa Minha Vida, do governo federal¹⁵. É importante destacar o efeito que a crise econômica teve sobre a disposição dos bancos em assumir riscos. Todos os bancos privados elevaram o índice de Basileia em 2009, ao contrário dos públicos. Já em 2010, Itaú, Bradesco e Santander buscaram recuperar o *market-share* perdido e tomaram maiores riscos nas operações de crédito, reduzindo o índice de Basileia.

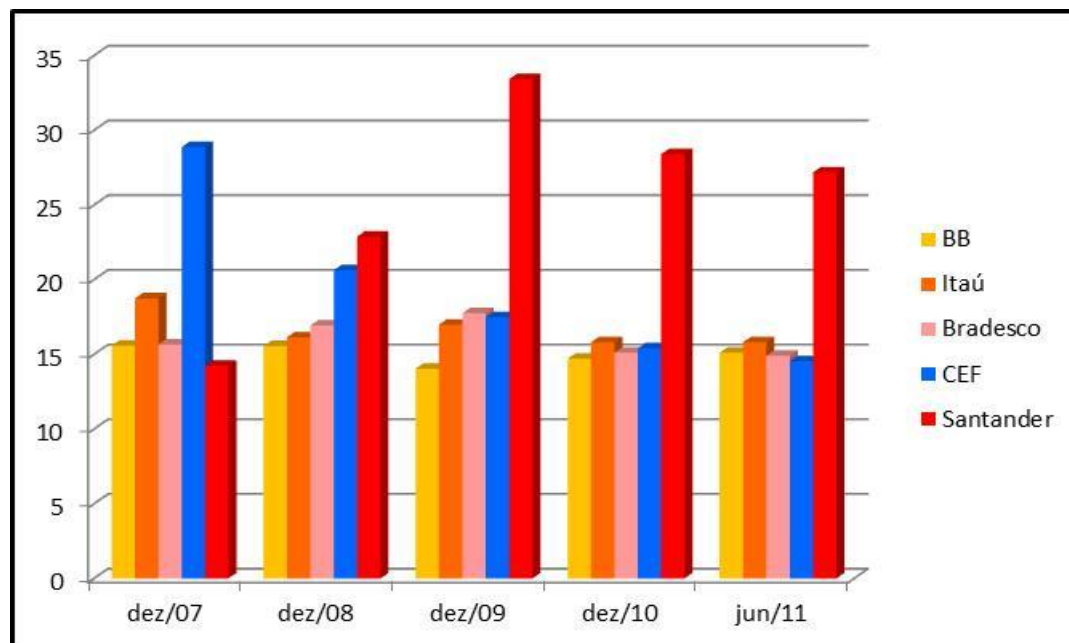
¹⁵ O Programa Minha Casa Minha Vida, idealizado pelo governo federal em 2009, nasceu com o objetivo de construir 2 milhões de residências com crédito subsidiado e outras facilidades para famílias de renda domiciliar inferior a R\$ 5.000,00.

Gráfico 14 – Participação (%) dos 5 maiores bancos brasileiros no mercado de crédito



Fonte: 50 maiores bancos. Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Gráfico 15 – Evolução do índice de Basileia para os 5 maiores bancos brasileiros entre dez/2007 e jun/2011



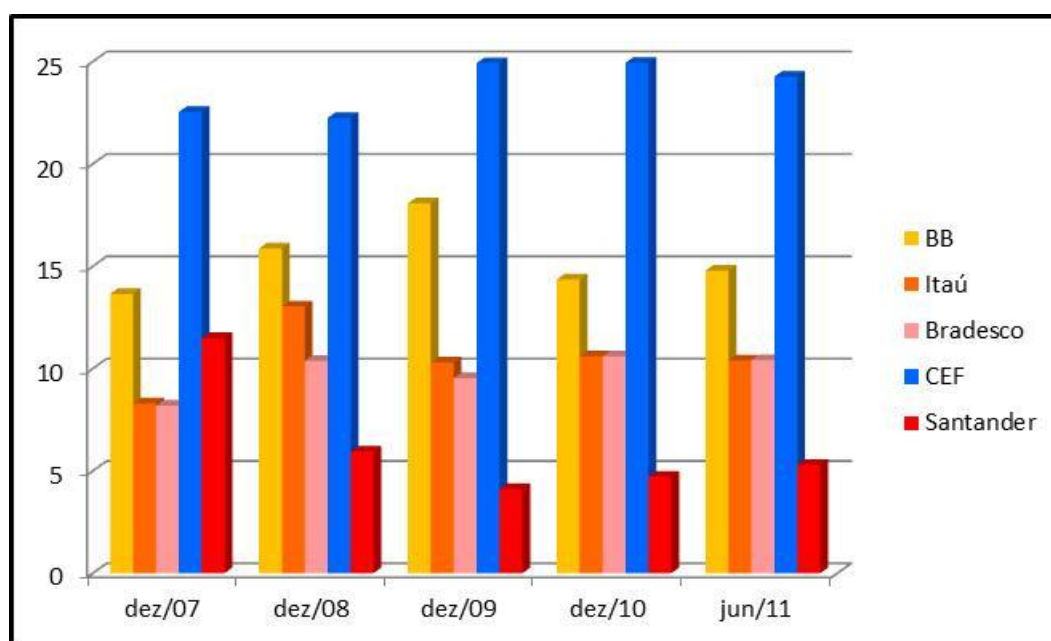
Fonte: 50 maiores bancos. Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

No que diz respeito à alavancagem, nota-se que os bancos públicos estão mais expostos. A alavancagem é definida como a proporção de capital de terceiros sobre o capital próprio. No caso dos bancos, o capital de terceiros são os depósitos (à vista, a prazo, poupança, etc.),

captações no mercado aberto, obrigações por empréstimos, entre outros passivos. O capital próprio é o patrimônio líquido da instituição, constituído basicamente por ações.

O gráfico 16 ilustra a evolução da alavancagem para os cinco maiores bancos brasileiros de dezembro de 2007 até junho de 2011, mês do último dado disponível. Nota-se que as instituições financeiras públicas estão mais alavancadas que os rivais privados, com destaque para a Caixa Econômica Federal, que possui um indicador próximo de 25, bem acima dos demais. Isso significa que para cada R\$ 1,00 de capital próprio há R\$ 25,00 de terceiros.

Gráfico 16 – Evolução da alavancagem dos 5 maiores bancos brasileiros entre dez/2007 e jun/2011

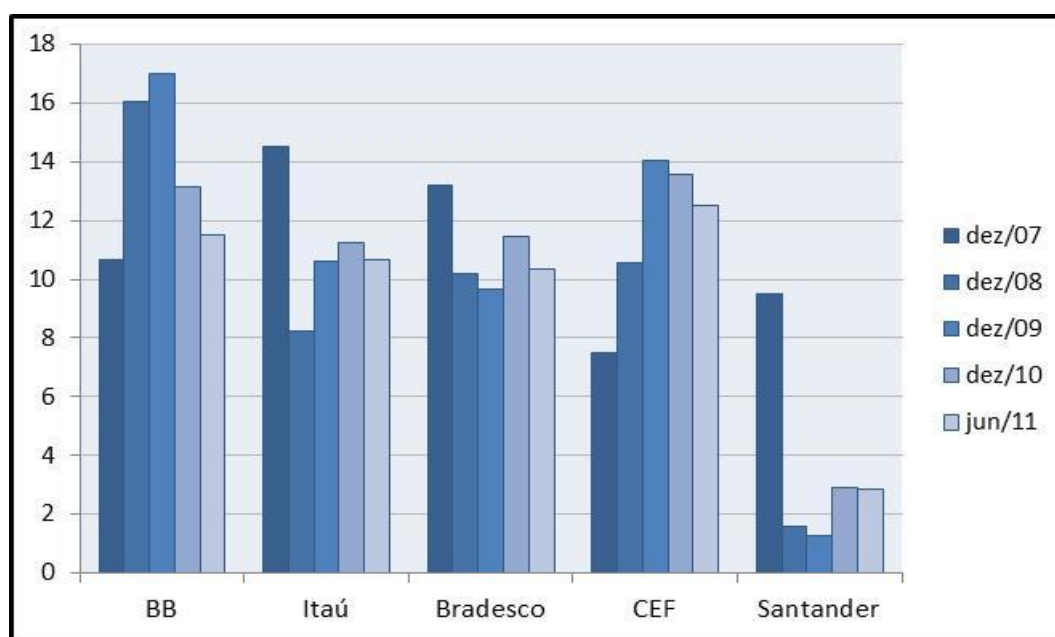


Fonte: 50 maiores bancos. Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Após a transmissão da crise financeira global ao Brasil no último trimestre de 2008, o índice de alavancagem dos bancos públicos aumentou por causa da forte atuação anticíclica, enquanto os privados procuraram reduzir a exposição, freando o ritmo de novas concessões de crédito em 2009. Em 2010, como vimos, as instituições bancárias privadas reagiram e, não por acaso, sua alavancagem subiu, mas ainda num patamar inferior em comparação com os concorrentes estatais. Dentre os bancos privados, o estrangeiro Santander é quem apresenta a posição mais conservadora. O banco espanhol parece ter como estratégia a expansão das atividades por meio de capital próprio, procurando o menos possível elevar sua exposição ao mercado.

A alavancagem tem dois lados, um negativo e outro positivo. No caso dos bancos públicos, ser muito alavancado pode representar uma vulnerabilidade, pois há maior probabilidade de perdas, sobretudo em momentos de reversão das expectativas. O ponto positivo é a ampliação do retorno potencial das operações financeiras. Tanto a Caixa como o Banco do Brasil apresentam boa adequação de capital, com índice de Basileia bem superior ao mínimo exigido, o que de acordo com o BCB (2011) afasta qualquer possibilidade de sérios problemas de liquidez ou insolvência. Dessa forma, o alto índice de alavancagem das instituições públicas se traduziu em crescimento da rentabilidade no período analisado, conforme se verifica pelo gráfico 17.

Gráfico 17 – Evolução da rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido dos cinco maiores bancos brasileiros entre dez/2007 e jun/2011



Fonte: Demonstrações Financeiras dos bancos. Elaboração própria.

O gráfico 17 mostra a evolução do lucro líquido sobre o Patrimônio Líquido dos cinco maiores bancos brasileiros desde dezembro de 2007 até junho de 2011. Os dois bancos públicos federais, Banco do Brasil e Caixa, apresentam os melhores indicadores de rentabilidade. O pico no lucro para ambos aconteceu exatamente no período mais conturbado da economia brasileira, em 2009 (ver gráfico 17). Desde então, a rentabilidade dos bancos públicos vem decaindo, em grande medida por causa da reação dos três grandes bancos privados, que elevaram a

rentabilidade em 2010. Nas demonstrações contábeis de junho de 2011, o lucro líquido sobre o Patrimônio Líquido sofreu uma leve queda para todas as instituições financeiras analisadas por conta do aumento progressivo no custo de captação e da desaceleração do volume de crédito.

Em suma, a crise foi um marco importante do ponto de vista da dinâmica concorrencial do sistema financeiro brasileiro no mercado de crédito. Indo além da atuação anticíclica, os bancos públicos foram agressivos e expandiram os empréstimos inclusive quando a economia já dava sinais de recuperação. Num segundo momento, os bancos privados, sobretudo os privados nacionais, reagiram, buscando recuperar o mercado perdido. Ademais, essa expansão do crédito das instituições financeiras públicas não se traduziu em aumento da inadimplência nem em perda de eficiência.

Partindo da argumentação acima, resta compreender os benefícios que o acirramento da competição bancária no mercado de crédito traria para a economia. Em primeiro lugar, os bancos públicos, ao expandirem rapidamente o crédito, melhoraram as condições dos empréstimos, com menores taxas de juros e prazos mais longos, seguindo as diretrizes impostas pelo governo. Pelo gráfico 18, observa-se como os juros médios cobrados caíram ao longo de 2009 e 2010, enquanto o prazo médio dos empréstimos se alongou.

Gráfico 18 – Evolução da taxa de juros (em %) e do prazo (em dias corridos) médios dos empréstimos do sistema financeiro nacional



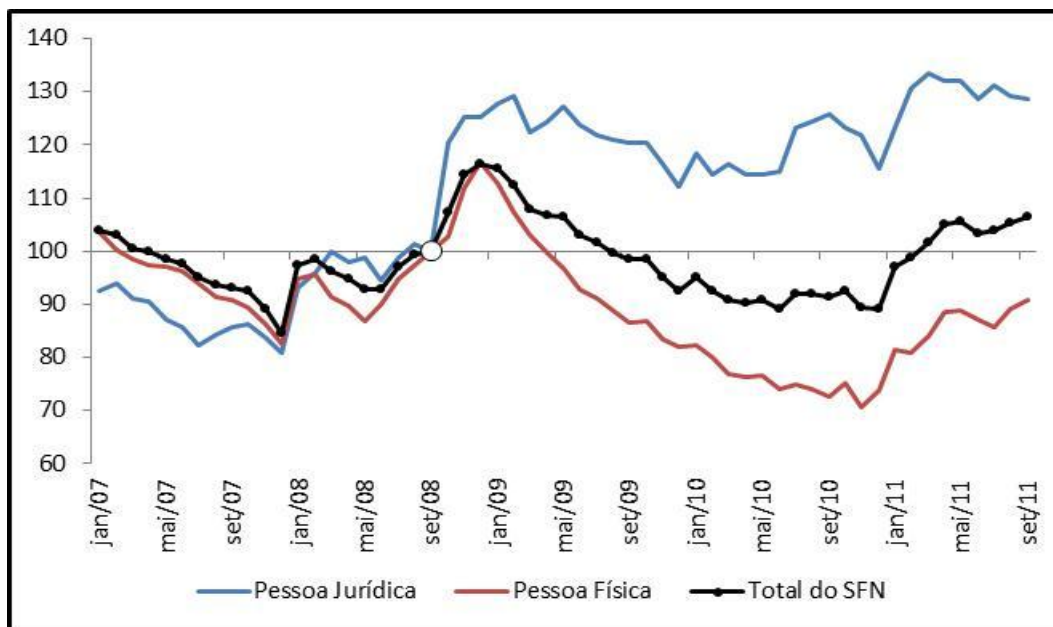
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

No entanto, a trajetória da taxa de juros média tomou um rumo crescente a partir do começo de 2011, quando a retomada da política monetária contracionista pressionou a taxa de captação dos bancos. Ademais, as medidas macroprudenciais impuseram aos bancos algum grau de ajuste, sendo compensadas parcialmente pelo aumento dos juros cobrados dos clientes. Em setembro de 2008, a taxa média de juros era de aproximadamente 40%, mesmo nível que se encontra atualmente, no final de 2011. No entanto, com a nova fase de agravamento da crise da área do euro, o governo começou a afrouxar o aperto monetário e, por isso, os juros se estabilizaram.

No tocante aos prazos médios, observa-se pelo gráfico 18 um alongamento contínuo e praticamente ininterrupto. Entre setembro de 2008 e setembro de 2011, o prazo médio das concessões aumentou cerca de 100 dias. Uma das explicações é a estratégia dos bancos de compensar a elevação da taxa de juros via extensão dos prazos, de maneira que as parcelas dos empréstimos “caibam” no fluxo de renda das pessoas e das empresas. Um prazo maior significa que a cobrança do principal do empréstimo pode ser diluída no tempo, não onerando tanto as parcelas mensais. Outra explicação é o aumento da participação do crédito imobiliário, que possui prazos mais longos.

Quando se analisa em termos do spread bancário, isto é, a diferença entre as taxas de captação e aplicação dos bancos, percebe-se que no auge da crise o spread médio do sistema financeiro nacional caiu em virtude da atuação agressiva das instituições públicas, conforme ilustra o gráfico 19. Mas fica claro que a competição no mercado de crédito no Brasil não acontece via preço, isto é, via diminuição da taxa de juros dos empréstimos. Tomando como exemplo o gráfico 19, que mostra o spread em pontos-base (com setembro de 2008 = 100), percebe-se que para o total do sistema financeiro ele não caiu. Em comparação com o período anterior à eclosão da crise, o spread permaneceu estável e inclusive chegou a aumentar bastante para as pessoas jurídicas. Somente no segmento das pessoas físicas verificou-se uma queda.

Gráfico 19 – Spread médio dos empréstimos medido em pontos-base por tipo de tomador, set/2008 = 100



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

O spread médio do sistema financeiro saiu de 26,4 p.p., em setembro de 2008, para 28,1 p.p. em setembro de 2011. Já no crédito corporativo, o spread saltou de 14,7 p.p. para 18,9 p.p. no mesmo período, enquanto no segmento das pessoas físicas diminuiu de 38,6 p.p. para 35 p.p. Parece ser uma tendência do mercado bancário brasileiro o aumento do spread em momentos de forte incerteza, seja no mercado interno seja no mercado internacional. Atualmente, o agravamento da crise econômica na zona do euro e a pressão inflacionária no país são as duas fontes de maior instabilidade na conjuntura.

Portanto, a competição bancária no mercado de crédito brasileiro está longe de ser via taxa de juros. Os bancos públicos, mesmo que tenham orientação do governo para serem agressivos, também sentem o impacto no custo de refinanciamento quando a taxa básica de juros (Selic) é aumentada. Dessa forma, é quase inevitável que um aumento do custo de captação seja repassado aos clientes. A questão é que a taxa de juros dos empréstimos é elevada mais que proporcionalmente em relação ao custo de captação dos bancos, levando à conclusão que no spread está embutido o risco macroeconômico. Então, para continuarem a ser competitivas, a alternativa para as instituições financeiras estaria no alongamento dos prazos.

Conclusões e Perspectivas

Os bancos públicos exercem um papel importante para o desenvolvimento socioeconômico do país e para a própria estabilidade do sistema financeiro. Muito mais que simplesmente cobrir as falhas de mercado ou a incompletude do setor bancário, eles amenizam a inerente instabilidade gerada pela lógica privada de acumulação, baseada na ponderação entre risco e retorno. Como diz Minsky (1986), é na fase ascendente do ciclo econômico que são geradas as vulnerabilidades, que no momento de reversão das expectativas dos agentes, levam inevitavelmente à crise.

Dessa forma, a atuação anticíclica dos bancos públicos é fundamental para mitigar os efeitos negativos de uma crise econômica, como a que acometeu o país no final de 2008 e ao longo de 2009. Além disso, as instituições financeiras estatais possuem um papel social ao direcionarem crédito para segmentos considerados inviáveis pelo setor bancário privado por conta do alto risco da operação, como a habitação, a agricultura e a infraestrutura. Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e BNDES suprem estes segmentos com crédito, inclusive a taxas subsidiadas, como é o caso do BNDES, que aplica TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) no financiamento direto à infraestrutura.

Este trabalho procurou mostrar que a atuação dos bancos públicos no Brasil durante a crise econômica que eclodiu no país em setembro de 2008 não foi somente anticíclica, mas também estimulou a competição no concentrado mercado de crédito bancário brasileiro. Ao continuarem expandindo suas carteiras de crédito mesmo após o pior da crise já ter dissipado, as instituições financeiras públicas ganharam participação no mercado, conquistando clientes dos rivais privados, inclusive em segmentos nos quais este último sempre foi dominante, como no crédito às pessoas físicas.

Notadamente, distinguem-se dois períodos após setembro de 2008: o primeiro, deste mês até final de 2009, marcado pela presença e rápida expansão dos bancos públicos no crédito total ao sistema financeiro, enquanto os bancos privados contraíam suas atividades; o segundo, a partir do começo de 2010, caracterizado pela reação dos bancos privados, sobretudo dos privados nacionais, que buscaram recuperar o *market-share* perdido.

No primeiro período as condições dos empréstimos melhoraram graças aos bancos públicos. As taxas de juros diminuíram e os prazos se alongaram. Além disso, verificou-se uma

pequena redução do spread, puxada pelo segmento das pessoas físicas, que na realidade foi quem deu dinamismo ao mercado de crédito na fase aguda da crise. Enquanto o setor industrial patinava, a manutenção da renda do trabalho e do emprego aliada a taxas de juros e prazos cada vez mais atraentes contribuíram para a expansão do crédito mesmo num momento conturbado da economia.

Já no segundo período, quando a confiança dos empresários aumentou e a economia passou a crescer com robustez, os bancos privados recuperaram o ímpeto. Mas a melhora na conjuntura não veio acompanhada de um ambiente macroeconômico tão estável assim. Já no primeiro semestre de 2010 a inflação voltou a assombrar a autoridade monetária e a crise na zona do euro se alastrava dia após dia, com riscos de *defaults* para vários países, como Grécia, Portugal e Irlanda. Com o recrudescimento inflacionário, o governo lançou mão de medidas macroprudenciais em dezembro de 2010 visando conter o ritmo do crédito às famílias. Ademais, a política monetária foi apertada e os juros básicos subiram, afetando o custo de captação dos bancos.

O resultado se deu via aumento das taxas de juros cobradas pelos bancos dos clientes e elevação do spread. O crédito total se desacelerou, tanto para as empresas como para as pessoas físicas. A única variável que seguiu uma trajetória benéfica foi o prazo dos empréstimos, que continuou a se alongar. Mas tanto os bancos públicos como os privados pisaram no freio, reduzindo o ritmo de novas concessões.

A questão fundamental que se coloca é até que ponto os bancos públicos podem estimular a competição no mercado de crédito bancário brasileiro. Do ponto de vista microeconômico, as instituições financeiras públicas, principalmente Banco do Brasil e Caixa, estão preparadas para enfrentar choques adversos na economia, já que possuem boa adequação de capital, carteira de crédito de ótima qualidade e são rentáveis, rechaçando argumentos da teoria convencional de que seriam ineficientes.

Mas como argumenta Hermann (2010), o fato dos dois principais bancos públicos comerciais atuarem de acordo com a lógica privada de acumulação, retira deles algum grau de liberdade na alocação do crédito. A situação é ainda mais conflituosa no caso do Banco do Brasil, que tem parte do capital aberto na Bolsa e de certo modo precisa responder aos interesses dos acionistas privados. Logo, isso implica que os bancos públicos, assim como os demais *players* do setor bancário, estão sujeitos ao objetivo do lucro. Assim, a gestão de riscos dentro dessas

instituições assume um caráter parcialmente conservador, semelhante a dos concorrentes privados. O aumento do spread em 2011 é um exemplo disso. Os bancos públicos não foram capazes de induzir completamente a redução da taxa de juros média cobrada pelos empréstimos, pois tiveram que adequar o risco de suas aplicações com a remuneração de seus passivos.

Dessa maneira, a alavancagem das instituições financeiras públicas, principalmente da Caixa, precisa ser reavaliada. Nos últimos anos, o índice de Basileia deste banco diminuiu consideravelmente e o grau de alavancagem permaneceu alto, sinalizando uma elevada proporção de capital de terceiros na sua estrutura de capital. Essa dependência de captações no mercado pode inibir sua atuação social, já que a Caixa teria que se preocupar com a gestão do seu passivo, tendo que conciliá-lo com as aplicações que realiza, bem como com os riscos relacionados. Então, se a remuneração dos depósitos ou das captações no mercado aumenta porque o Copom elevou a taxa Selic, por exemplo, é impraticável para o banco manter inalterados os juros cobrados nas operações de crédito. Uma solução para este dilema seria destinar maior parcela do *funding* a fundos parafiscais, como o FGTS e o FAT. Outra alternativa, com o intuito de diminuir a alavancagem, seria o governo incrementar o capital dos bancos públicos, ainda mais com a perspectiva de forte crescimento da demanda no futuro por conta da exploração do petróleo do pré-sal, da Copa do Mundo e das Olimpíadas.

Adicionalmente, é indispensável que o governo retome a estratégia de cortes graduais na taxa básica de juros de maneira a estimular o crédito de mais longo prazo. O mercado de crédito bancário brasileiro ainda é bastante focado no curto prazo. Fazendo um corte pela estrutura de vencimento, 46% do crédito total do sistema financeiro é considerado de curtíssimo ou curto prazo. Como vimos, o alongamento dos prazos é uma variável cuja trajetória tem sido positiva, mas ainda há espaço para melhoras.

A relação crédito/PIB tem constantemente aumentado neste ciclo recente e a perspectiva é de que continue crescendo nos próximos anos. O impasse na zona do euro, que tem levado alguns especialistas a prever o fim da União Europeia, pode ser um fator desestimulante para a economia brasileira, já que aumentaria a incerteza no mercado. Muitos economistas apontam o surgimento de uma crise no país já no final de 2011. As projeções para o crescimento do PIB em 2012 têm sido constantemente revistas para baixo. A presidente Dilma Rousseff já sinaliza um relaxamento da política monetária e das medidas macroprudenciais adotadas no final de 2010.

Portanto, abre-se um imenso ponto de interrogação quanto à dinâmica do mercado de crédito bancário brasileiro. Na ocorrência de uma nova crise econômica, espera-se que os bancos públicos entrem novamente com força no mercado, atuando de forma anticíclica e mantendo o crescimento do saldo de crédito. Resta saber se os bancos privados permitirão serem deixados para trás como em 2009 e, acima de tudo, se uma eventual atuação agressiva por parte dos bancos públicos induzirá de fato a uma maior competição no setor bancário brasileiro. Vimos que há um limite para competição via preço no mercado de crédito, isto é, via redução da taxa de juros. Ainda existem alguns nichos a ser mais bem explorados, como o crédito às pequenas e médias empresas e à população de baixa renda (microcrédito). Mas conforme o padrão dos últimos anos, a tendência é que a concorrência se acirre e o mercado de crédito se torne mais concentrado. Os maiores prejudicados, neste caso, seriam os bancos de menor porte, com menos poder de mercado para enfrentar as grandes *holdings* financeiras.

No entanto, tão importante quanto estimular a competição no mercado de crédito, os bancos públicos devem continuar com seu papel no desenvolvimento socioeconômico do país, concedendo empréstimos a segmentos geralmente menosprezados pelos bancos privados. Aqui não se trata de corrigir falhas de mercado, mas de atenuar as distorções provocadas pela lógica privada de acumulação imposta pelo capitalismo.

Referências Bibliográficas

ALVES JR. Antônio José & STUDART, Rogério. *Bancos públicos, crédito e a eficácia das políticas anticíclicas*, reportagem do Valor Econômico, publicada em janeiro de 2010.

ARIDA. P. Prefácio. In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de. (Org.). Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, Anbid, 2007.

BACEN. Relatório de Estabilidade Financeira. Volume 10, nº 2. Publicado por Banco Central do Brasil. Brasília, setembro de 2011.

BARBOSA, Fernando de Holanda. *Banco Nacional: jogo de Ponzi, Proer e FCVS*. Revista de Economia Política, vol. 28, nº 1, pp. 97-115, janeiro-março de 2007.

BARROS, José R. Mendonça de & ALMEIDA Jr, M. F. *A Reestruturação do sistema financeiro no Brasil*. Mimeo. Brasília, 1996.

BORÇA Jr., Gilberto & TEIXEIRA FILHO, Ernani Torres. As origens e desdobramentos da crise subprime. IN: FERREIRA, Francisco & MEIRELLES, Beatriz (org). “Ensaio sobre Economia Financeira”. BNDES, Rio de Janeiro, 2009.

CARNEIRO, Ricardo et al. Relatório síntese. Projeto de Estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos, coordenado por Ricardo de M. Carneiro e financiado pelo BNDES. Instituto de Economia/Unicamp, 2009a.

CARNEIRO, Ricardo et al. Relatório final. Projeto de Estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos, coordenado por Ricardo de M. Carneiro e financiado pelo BNDES. Instituto de Economia/Unicamp, 2009b.

CINTRA, Marcos A. M. Crédito Público e Desenvolvimento Econômico: A Experiência Brasileira. IN: FERREIRA, Francisco & MEIRELLES, Beatriz (orgs). Ensaio Sobre Economia Financeira. BNDES, Rio de Janeiro, 2009

CINTRA, Marcos A. M. Caracterização dos fundos, delimitação conceitual, experiências internacionais e enfoques teóricos. Relatório I do Subprojeto IX, “Crédito direcionado e desenvolvimento econômico no Brasil: o papel dos fundos públicos”. Projeto de pesquisa: O

Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento. BNDES-CECON, Unicamp, 2007.

COSTA, Fernando Nogueira. *A atuação dos bancos públicos*. Artigo publicado em <http://fernandonogueiracosta.wordpress.com>, 26 de fevereiro de 2010.

CURRALERO, Claudia. R. B. *A Atuação do Sistema BNDES como Instituição Financeira de Fomento no período 1952/1996*. Dissertação de mestrado. Unicamp, Campinas, 1998.

DAMODARAN, A. *Gestão estratégica do risco: uma referência para a tomada de riscos empresariais*. Bookman, 2009.

DEOS, Simone & ANDRADE, Rogério. *A trajetória do Banco do Brasil no período recente (2001-2006): banco público ou banco estatal “privado”?*. Texto para discussão nº 136, IE/Unicamp, outubro de 2007.

FARHI, Maryse. *Subprojeto derivativos de crédito*. Projeto de Estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos, coordenado por Ricardo de M. Carneiro e financiado pelo BNDES. Instituto de Economia/Unicamp, 2009.

FREITAS, M. Cristina P. de. *A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira*. Economia e Sociedade, nº. 8, pp. 51-83, Campinas: Unicamp/IE, junho de 1997.

FREITAS, Maria C. Penido de. *Abertura do sistema bancário brasileiro ao capital estrangeiro*, in: FREITAS, M. Cristina P. de (org). *Abertura do sistema financeiro no Brasil nos anos 90*. Edições Fundap-Fapesp, p. 101-173. São Paulo, 1999.

FREITAS, Maria C. Penido de. *Transformações institucionais do Sistema Bancário Brasileiro*. Relatório I do subprojeto VIII “Crédito Bancário no Brasil: evolução e transformações institucionais”. Projeto de pesquisa “O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento”. BNDES-Cecon, Unicamp, 2007.

FREITAS, Maria C. Penido de. “Dinâmica concorrencial e bancos públicos: questões conceituais”. IN: Jayme Jr, F. & Crocco, M. (org). *“Bancos Públicos e Desenvolvimento”*, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), Rio de Janeiro, 2010.

FREITAS, Maria C. Penido de. *“Estratégias concorrenciais e crédito bancário no Brasil no contexto pós-crise”*. Boletim Fundap, agosto de 2011.

GUIMARÃES, E. A. Governança corporativa e empresa estatal: o caso do Banco do Brasil. In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de. (Org.). Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, Anbid, 2007.

HADDAD, C. Bancos públicos no Brasil: reflexões e propostas. In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de. (Org.). Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, Anbid, 2007.

HERMAN, Jennifer. Liberalização e desenvolvimento financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006. Revista Economia e Sociedade, v. 19, n. 2, p. 257-290. Campinas, 2010.

HERMANN, Jennifer. “O papel dos bancos públicos”. Texto de discussão nº 15, IPEA, 2010.

KEYNES, John M. (1930). *Treatise on Money*. London: Macmillan, Royal Economic Society, (The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. V), 1971.

LIMA, André F. & CARVALHO, Luanda M. de Fátima. *O processo de concentração bancária no Brasil de 1995 a 2005: uma comparação internacional*. Revista de Economia Mackenzie, Volume 7, nº 1, p. 148-175, 2009.

MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. *O acordo da Basiléia de 2004: uma revisão em direção às práticas de mercado*. Publicação do CERI. Unicamp, 2004.

MENDONÇA, Ana Rosa R. de & DEOS, Simone. Aspectos Teóricos e Institucionais: Uma proposta de delimitação conceitual de bancos públicos. IN: Bancos públicos e desenvolvimento. Org.: Jayme Jr, Frederico & Crocco, Marco. IPEA, Rio de Janeiro, 2010.

MINSKY, Hyman P. *Stabilizing an unstable economy*. Yale University Press. New Haven, 1986.

MOURA DA SILVA, A. *Intermediação financeira no Brasil*. Mimeo. São Paulo: IPE/USP, 1979.

MOURA, Alkimar R. Bancos públicos estaduais e políticas macroeconômicas. In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de. (Org.). Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, Anbid, 2007.

NASSER, Artur Abib Mattos. *Competição e concentração no setor bancário brasileiro atual: estrutura e evolução ao longo do tempo*. III Prêmio SEAE. São Paulo, 2008.

NÓBREGA, M. da. Privatização de bancos federais e liderança. In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de. (Org.). Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, Anbid, 2007.

NOVAES, Ana. Intermediação financeira, bancos estatais e o mercado de capitais: a experiência internacional; In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de. (Org.). Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, Anbid, 2007.

NOZAKI, William. *Bancos públicos e financiamento em longo prazo no Brasil*. Artigo em Tópicos Especiais de Economia Bancária, IE/Unicamp, 2010.

OREIRO, José & de PAULA, Luiz & BASILIO, Flávio. *A Estrutura do Setor Bancário Brasileiro e o Ciclo Recente de Expansão do Crédito: o Papel dos Bancos Públicos*. CEPAL, março de 2010.

PRATES, Daniela M. et al. Relatório I do subprojeto de mercado de crédito bancário. Projeto de Estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos, coordenado por Ricardo de M. Carneiro e financiado pelo BNDES. Instituto de Economia/Unicamp, 2009.

PUGA, Fernando Pimentel. *Sistema Financeiro Brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial*. BNDES, 1999.

PwC. *The New Basel III Framework: Navigating Changes in Bank Capital Management*. Publicado pela PwC. Janeiro de 2011.

SANT'ANNA, BORÇA Jr & ARAÚJO. Mercado de Crédito no Brasil: Evolução Recente e o Papel do BNDES (2004-2008). IN: FERREIRA, Francisco & MEIRELLES, Beatriz (orgs). Ensaio Sobre Economia Financeira. BNDES, Rio de Janeiro, 2009.

SCHUMPETER, Joseph (1911). *Teoria do desenvolvimento econômico*. São Paulo, Editora Abril, Coleção Os Economistas, 1983.

SOARES, Ricardo Pereira. *Evolução do crédito de 1994 a 1999: uma explicação*. Texto para discussão nº 808 do IPEA. Brasília, 2001.

TORRES FILHO, Ernani Teixeira. Mecanismos de Direcionamento do Crédito, Bancos de Desenvolvimento e a Experiência Recente do BNDES. IN: FERREIRA, Francisco & MEIRELLES, Beatriz (orgs). Ensaio Sobre Economia Financeira. BNDES, Rio de Janeiro, 2009.

VALOR ECONÔMICO. Revista Valor Financeiro: bancos públicos. Número 9, julho de 2009.

VASCONCELOS, Marcos R. & FUCIDJI, José R. *Uma avaliação dos efeitos da entrada de bancos estrangeiros no setor bancário brasileiro*. Revista Análise Econômica nº 39. Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, março de 2003.

VIDOTTO, Carlos A. *Reforma dos bancos federais brasileiros: programa, base doutrinária e afinidades teóricas*. Revista Economia e Sociedade v. 14, n. 1 (24), p. 57-84. Campinas, 2005.