



1290001455



TCC/UNICAMP M791d

SIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA



UNICAMP

**A discussão da oferta de crédito no Brasil e o
papel dos bancos**

Marina Oliveira Moraes

Monografia de conclusão de curso
apresentada ao Instituto de Economia da
Unicamp, sob orientação da profª Drª
Maryse Farhi.

Campinas, dezembro de 2004.

RESUMO

Este trabalho pretende discutir a lacuna no financiamento da economia brasileira sob a ótica pós-keynesiana de que os bancos são agentes que administram ativamente os dois lados do balanço (ativo e passivo). De maneira geral, o comportamento dos bancos nas últimas décadas tem sido marcado pela supremacia das operações de tesouraria sobre as operações de crédito. A elevada dívida pública e o alto patamar das taxas de juros têm papel crucial na sustentabilidade de elevados níveis de retorno para as operações com títulos e valores mobiliários, constituindo um piso para o nível de retorno das atividades bancárias. Desde o desmantelamento do padrão "autofinanciamento, crédito externo e crédito público" na década de 1980 não se construíram bases para a emergência de um sistema financeiro que suporte a demanda por investimentos de longo prazo no país.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	4
CAPÍTULO 1: REVISÃO DO DEBATE TEÓRICO	8
CAPÍTULO 2: A EVOLUÇÃO DO CRÉDITO NO BRASIL	11
CAPÍTULO 3: O SPREAD BANCÁRIO	19
Concorrência no sistema bancário brasileiro	21
Custo de oportunidade do capital	24
CAPÍTULO 4: EXPANSÃO DO CRÉDITO NO PERÍODO RECENTE	30
Instrumentos alternativos de crédito	33
BNDES	35
CAPÍTULO 6: CONCLUSÃO	37
ANEXO	39
BIBLIOGRAFIA	40

INTRODUÇÃO

A relação crédito/PIB brasileira, muito baixa comparativamente não apenas aos níveis dos países desenvolvidos, com também a muitos países emergentes (na Coreia do Sul e Malásia essa relação ultrapassa 100%), vem oscilando em torno de 26%. Esse indicador expõe as dificuldades que as empresas no Brasil encontram na obtenção de recursos para o financiamento da atividade produtiva.

Nesse sentido, os bancos, no Brasil, têm sido incapazes de fornecer crédito de longo prazo, estando este restrito, sobretudo, aos órgãos sob controle estatal, destacando-se a atuação do BNDES. Esta atrofia do crédito nacional é um dos gargalos para o crescimento da economia ao limitar tanto a capacidade do país de investir em infra-estrutura, quanto às oportunidades de criação e permanência no mercado de pequenas empresas, principal fonte geradora de empregos. O padrão de financiamento, historicamente baseado em recursos externos, estatais e autofinanciamento tem-se alterado em função, de um lado, da redução das fontes estatais de financiamento (uma vez que o gasto governamental encontra-se limitado pela necessidade de geração de superávits fiscais) e, de outro, pela restrição das empresas não-exportadoras ao recurso de autofinanciamento, dado o longo período de recessão da economia brasileira. Além disso, os recursos externos, tradicionalmente intermediados pelos bancos, têm sofrido uma mudança no sentido de um predomínio da captação através da emissão de títulos.

A partir da crise da dívida, na década de 1980, o caminho seguido pelo governo brasileiro para financiar o forte déficit fiscal foi a emissão de títulos de dívida pública. Ao mesmo tempo, o ajustamento por parte das grandes empresas à queda do consumo interno se deu num sentido de elevação do mark-up, de forma a manter suas taxas de lucros. Os bancos, nesse contexto de redução da demanda por crédito optaram então por financiar o endividamento público, uma vez que tais títulos ofereciam juros reais elevados e eram de risco relativamente baixo. O rápido crescimento da inflação no período levou ao surgimento das quase-moedas, o dinheiro indexado. Como descrito em Belluzo & Almeida (2002)

“o governo permitiu um progressivo encurtamento dos prazos das aplicações financeiras e aperfeiçoou o título público que servia de base à emissão de depósitos de curtíssimo prazo pelos bancos” (Belluzo & Almeida, p. 150). Assim, chama a atenção no período os ganhos de *floating* obtidos pelos bancos.

Com a estabilização dos preços no Plano Real e a entrada de novos bancos internacionais, em decorrência do Proer, acreditava-se que tais instituições deveriam partir para formas mais convencionais de concorrência, uma vez que a lucratividade estaria não mais atrelada à captação de depósitos, e sim passaria a depender do crescimento das operações de crédito. Ao mesmo tempo, a maior abertura da economia e a privatização de muitos bancos estaduais contribuiriam para uma redução dos custos e também para um aumento da oferta do crédito.

Entretanto, o que se observa no quadro atual é “a adoção de uma estratégia conservadora que visa explorar as oportunidades de ganhos de arbitragem entre taxas de juros” (Paula, Júnior & Marques, p.23). Há uma crescente desvantagem brasileira no cenário internacional no que tange ao custo do capital e ao volume de empréstimos, apesar do sistema bancário ser bem capitalizado e possuir alguns dos maiores bancos da América Latina. O aumento da participação estrangeira nos últimos anos não alterou o *modus operandi* do sistema bancário brasileiro. O volume de crédito concedido pelo sistema financeiro permanece inferior a 30% do PIB, estando ainda marcado pela forte presença estatal, em virtude da grande participação dos créditos direcionados e dos repasses de recursos de bancos oficiais. Além disso, os empréstimos com recursos livres às empresas destinam-se em grande parte ao capital de giro, representando o financiamento para aquisição de bens uma parcela muito pequena do montante total de empréstimos.

Nos primeiros meses do Plano Real houve um crescimento do volume de crédito concedido pelo setor bancário. Tal expansão se deu como consequência de uma busca dos bancos de compensarem as perdas de ganhos com o “*floating*”

assim como do rápido crescimento econômico decorrente da estabilização, em função da instalação de um quadro de otimismo da sociedade num contexto histórico de duas décadas de demanda reprimida. Diversos estudos analisam o recuo desse crescimento no momento posterior em função da ampliação das taxas de inadimplência, como destacam Mendonça de Barros e Almeida Júnior: “apesar do crescimento das operações de crédito compensarem, em parte, a perda do “float”, esse crescimento ocorreu sem os devidos cuidados quanto à capacidade de pagamento dos novos e antigos devedores” (Barros & Almeida Júnior, p.5). Desde então se observa uma queda constante da relação crédito/PIB.

O presente trabalho pretende discutir esta lacuna no financiamento da economia brasileira a partir da percepção de que a persistência de desequilíbrios macroeconômicos no período pós-estabilização manteve a taxa básica de juros elevada e aumentou a percepção de risco dos agentes emprestadores, que puderam compensar o aumento do risco de inadimplência reduzindo o volume de crédito ofertado e redirecionando sua carteira de ativos para investimentos com ganhos cambiais e títulos públicos, movimento também observado nos bancos estrangeiros que se instalaram no país. Adicionalmente, como destaca Farhi (*in*: Política Econômica em foco, set/2003), a preferência das instituições por operações de tesouraria foi acentuada pela aplicação, no Brasil, dos Acordos de Basileia e pela redução da participação dos bancos públicos no crédito, como consequência da privatização de bancos estaduais e pela adoção de uma estratégia de gestão “privada”. Não obstante, os *spreads* bancários permanecem em níveis elevados, refletindo as elevadas margens de lucros. Apesar da recente melhora dos indicadores macroeconômicos e do surgimento de novos instrumentos de crédito, esse se destina sobretudo ao financiamento do consumo corrente, permanecendo o financiamento ao investimento restrito à atuação do BNDES.

O trabalho será dividido em cinco partes, incluindo esta introdução. A segunda parte trata de uma revisão de debate teórico acerca da visão pós-

keynesiana da importância dos bancos, como agentes que administram ativamente os dois lados de seu balanço (ativos e passivos), no financiamento da economia. A terceira parte refere-se a um breve histórico da evolução do crédito bancário no Brasil, caracterizando o tradicional modelo de financiamento de investimentos no país baseado no tripé "autofinanciamento, crédito público e crédito externo", uma vez que os bancos vêm adotando estratégias mais voltadas para atividades de tesouraria. Segue-se então a quarta parte, que não poderia deixar de analisar a evolução recente da economia brasileira, marcada pelo crescimento do PIB, associado a um reaquecimento do mercado de crédito, marcado sobretudo pela emergência de instrumentos alternativos de financiamento do consumo corrente, permanecendo o financiamento do investimento restrito ao papel desempenhado pelo BNDES. Por fim, tem-se a conclusão.

CAPÍTULO 1: REVISÃO DO DEBATE TEÓRICO

Segundo a visão convencional, baseada na hipótese neoclássica de que oferta e demanda de capital são transferências reais de recursos, o problema da restrição no financiamento macroeconômico brasileiro se deve a fatores tanto macro como microeconômicos. O argumento concentra-se, de um lado, na insuficiência de poupança interna devido aos persistentes déficits comerciais do país na década de 1990, a despeito da estabilização macroeconômica. Por outro lado, as taxas de retorno esperadas dos ativos de longo prazo permaneceram reduzidas, apesar das baixas taxas de inflação e das elevadas taxas de juros nominais adotadas desde a segunda metade da década, em função de fatores institucionais, tais como a alta tributação sobre operações e lucros financeiros, a má qualidade das garantias contratuais e a morosidade e alto custo de recuperação por meios judiciais, entre outros.

O argumento baseia-se num enfoque de causalidade na identidade contábil: $I = Sd + Sx$, onde I é o investimento total, Sd é a poupança doméstica (privada e pública) e Sx é a poupança externa absorvida pelo país (soma da transferência líquida e recursos reais ao exterior e da renda líquida enviada ao exterior), em que o déficit em conta corrente representa o excesso de investimento sobre a poupança doméstica, sendo essa diferença financiada por investimento externo, como destaca Hermann (*in: Agenda Brasil, 2003*). Assim, para remover os obstáculos à formação de poupança interna, seria necessário atuar em dois *fronts*: construir uma fundação sólida para a poupança do setor público; e melhorar as perspectivas para a poupança doméstica. Tal visão norteou as reformas do Estado na década de 1990, em convergência com os direcionamentos do Consenso de Washington.

Num outro enfoque, partindo-se de um tratamento pós-keynesiano, na qual Minsky introduz as relações financeiras na teoria do investimento de Keynes, a questão da restrição de oferta de crédito de longo prazo envolve uma análise das

decisões de portfólio dos agentes. De um lado há a unidade produtiva que, a partir de um fluxo de receita esperada, tem que compatibilizar tais retornos com os compromissos financeiros, de acordo com uma determinada estrutura de financiamento. De outro lado, os bancos também são agentes que administram dinamicamente os dois lados do balanço. Suas decisões de portfólio, motivadas por interesses particulares e expectativas, têm influência sobre as variáveis reais da economia na medida em que implicam em um determinado padrão de financiamento dos agentes econômicos.

Tendo como referencial o agente capitalista e suas decisões referentes à valorização da riqueza, uma variação positiva do investimento decorre de um maior preço de demanda de capital, isto é, taxa de retorno do ativo (rendimento menos custos de manutenção ou financiamento mais liquidez), em relação ao “preço de indução da decisão de produção” (Costa, 1999, p.223). A dimensão financeira influencia a geração de fluxos reais de ativos (investimento) na medida em que as decisões de valorização da riqueza baseiam-se em rendimentos futuros esperados e, além, tais decisões pressupõem financiamento, evidenciando o papel central desempenhado pelos bancos. Uma ampliação do grau de endividamento reflete um aumento na participação do capital de terceiros sobre o capital próprio na estrutura de financiamento, tendo impactos no custo do ativo.

As decisões tomadas pelos bancos, como agentes especulativos cujas atividades demandam proteção, são baseadas numa busca de constituição de portfólio que concilie preferência pela liquidez e lucratividade. A partir dessa formulação, Minsky elaborou sua hipótese de fragilidade financeira, no qual o descasamento de tempo e de rentabilidade esperado entre as operações de ativo e passivo torna os bancos vulneráveis ao risco de liquidez e de juros, somando-se ao risco de crédito inerente à atividade de emprestador.

O comportamento dos bancos desde a década de 1980 é, então, explicado a partir desse marco teórico. Esta década marca uma fase de estagnação

econômica e instabilidade monetária, em função das crises externas e do processo inflacionário e desequilíbrio fiscal. Os bancos procuraram administrar o balanço maximizando os ganhos com *floating*. Após a implantação do Plano Real, num primeiro momento adota-se uma postura mais ousada, em resposta ao crescimento da economia e do aumento da demanda por crédito. Posteriormente, a partir da crise da Ásia em 1997, passa-se a uma postura mais defensiva quanto ao risco de crédito e de câmbio, com maior preferência pela liquidez.

CAPÍTULO 2: A EVOLUÇÃO DO CRÉDITO NO BRASIL

O modelo de financiamento de investimentos no Brasil apoiou-se historicamente no tripé "autofinanciamento, crédito público e crédito externo". Dado o desequilíbrio fiscal do Estado brasileiro, o crédito público tem sido bastante restringido, limitando-se ao papel desempenhado pelo BNDES, enquanto os bancos públicos têm adotado postura de gestão privada e o próprio gasto governamental está limitado pela necessidade de geração de superávits fiscais. Quanto ao capital externo, este tem apresentado, na última década, uma variação cíclica, em que o capital de curto prazo prevalece no início de fases de recuperação econômica, seguido por capitais de médio e longo prazo, excetuando-se o investimento direto externo bastante intenso no período das privatizações. O autofinanciamento, por sua vez, tem sido uma opção cada vez mais limitada para as empresas não exportadoras em função do longo período de estagnação econômica. Há uma tendência de migração do capital produtivo para os investimentos financeiros, aumentando a importância desses ganhos nos lucros das empresas.

A partir da crise da dívida, na década de 1980, o caminho seguido pelo governo brasileiro para financiar o forte déficit fiscal foi a emissão de títulos de dívida pública. Ao mesmo tempo, o ajustamento por parte das grandes empresas com acesso ao mercado externo à queda do consumo interno se deu num sentido de elevação do mark-up, exercendo seu poder de mercado, e redução do grau de endividamento, refletindo um ajuste patrimonial. As despesas financeiras líquidas declinaram ou até tiveram um valor negativo, como consequência não apenas da redução do grau de endividamento como também do crescimento das aplicações financeiras (financeirização da riqueza).

Houve então uma redução da demanda por crédito por parte das empresas. Os bancos, nesse contexto, optaram por financiar o endividamento público como forma de garantir elevadas taxas de lucro, uma vez que tais títulos ofereciam juros

reais elevados e eram de risco relativamente baixo. O ajustamento patrimonial se deu numa redução do crédito no passivo e da expansão de operações de curto prazo no ativo. Além disso, o rápido crescimento da inflação no período levou ao surgimento das quase-moedas, o dinheiro indexado. Como descrito em Belluzzo & Almeida (2002, p.150) “o governo permitiu um progressivo encurtamento dos prazos das aplicações financeiras e aperfeiçoou o título público que servia de base à emissão de depósitos de curtíssimo prazo pelos bancos”. Os depósitos à vista começaram a declinar e os bancos partiram para um movimento de concorrência que buscava maximizar os ganhos com o giro da moeda de transação (ganhos de *floating*).

Na década de 1990, com a estabilização dos preços no Plano Real, acreditava-se que tais instituições deveriam partir para formas mais convencionais de concorrência, uma vez que a lucratividade estaria não mais atrelada à captação de depósitos, e sim passaria a depender do crescimento das operações de crédito. Ao mesmo tempo, a maior abertura da economia e a privatização de muitos bancos estaduais contribuiriam para uma redução dos custos e também para um aumento da oferta do financiamento bancário. Entretanto, a opção por um modelo de estabilização de preços utilizando âncora cambial manteve elevada a taxa de juros no período subsequente ao Plano Real. O método utilizado para o controle da inflação baseou-se “na recuperação da confiança na moeda nacional, por meio da garantia de seu valor externo” (Belluzzo & Almeida, p. 363). O compromisso com uma taxa de câmbio fixa e com a abertura comercial requeriam expectativas de valorização dos ativos domésticos como forma de atração do capital externo. Inseridos num contexto de globalização do capital, para que os ativos nacionais fossem atraentes era necessário que as taxas de juros fossem elevadas de forma que os retornos esperados compensem o risco inerente à manutenção de uma carteira de ativos denominada em uma moeda fraca.

Apesar de o Plano Real ter reduzido drasticamente a inflação, a instabilidade macroeconômica (associada à percepção dos agentes em relação as

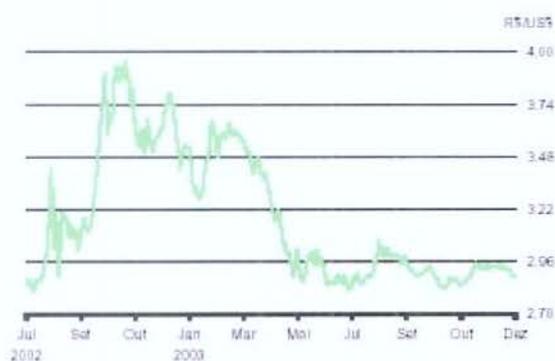
economias emergentes e à economia brasileira em particular) persistiu pressionando as reservas de divisas, até que, em 1999, o sistema de taxas de câmbio administradas, no qual a relativa rigidez da taxa de câmbio funcionava como uma ancora nominal dos preços, finalmente entrou em colapso. Assim, em janeiro de 1999 o regime cambial passou a ser o de taxas flutuantes e em meados do mesmo ano adotou-se o regime de política monetária de metas de inflação. Em tal regime, *Inflation Targeting*, o compromisso institucional com a estabilidade dos preços é o ponto central da política econômica. Dado o regime de câmbio flutuante, aumentos consideráveis da taxa de câmbio, normalmente associados à instabilidade macroeconômica, são em parte repassados aos preços internos, o que pode comprometer o cumprimento das metas de inflação adotadas. Uma vez que o principal instrumento de política monetária disponível passa a ser a manipulação das taxas de juros básica da economia (a taxa Selic), os choques internos continuaram a ter como contrapartida elevações nas taxas de juros (a sustentação do regime de câmbio fixo dependia de um nível elevado de reservas internacionais, de maneira que o diferencial entre a taxa de juros interna e a internacional deveria manter-se elevada o suficiente para atrair o capital externo).

Num contexto de abertura financeira e dada a restrição no financiamento doméstico de longo prazo, o crédito externo de longo prazo apresentou-se durante a década como uma alternativa a essa lacuna. Como analisa Carneiro (2002, p.274), até 2000, observa-se quatro momentos dos fluxos de capitais: “a liderança dos empréstimos de curto prazo em 1992, substituída pela do portfólio em 1993/1994, sucedida pela do financiamento de longo prazo em 1995/1996, e, finalmente, pelo IDE desde então”. O financiamento externo por emissão de títulos forneceu uma opção de endividamento à empresa nacional. Destaca-se, entretanto, o papel dos bancos no repasse interno deste ciclo de crédito. Enfim, nos momentos de maior liquidez no mercado financeiro internacional estimulou-se a emissão de títulos, sobretudo em função do diferencial juros interno-externo.

A partir do início de 2001 o sistema financeiro internacional esteve exposto a diversos choques, como a recessão mundial encabeçada pelos Estados Unidos, seguida pelos escândalos das fraudes contábeis de grandes empresas norte-americanas. Em 2002, as incertezas relacionadas à recuperação da economia mundial, associadas às tensões no Oriente Médio, continuaram pressionando o sistema financeiro. No segundo semestre, a economia brasileira enfrentou ainda uma grave crise de confiança doméstica, com elevação do risco-país e alta volatilidade da taxa de câmbio, deteriorando a percepção dos agentes do risco de crédito. Assim, de um lado, a elevação das taxas de juros, sobretudo aquelas referentes à pessoa jurídica, deu-se em resposta ao aumento das taxas básicas de juros (em função da deterioração da taxa de câmbio com repasse aos preços internos), e, de outro lado, o crescimento do spread bancário refletia o aumento da percepção de risco. Paralelamente, houve, ainda, uma redução no prazo médio das concessões (ver Anexo).

Entretanto, a partir de 2003 restabeleceu-se a credibilidade da política econômica nacional, expressos numa valorização da taxa de câmbio (gráficos (1) e (2)), queda do risco-país e da taxa básica de juros da economia. Quanto ao panorama internacional, boas perspectivas de crescimento das principais economias do mundo têm contribuído para um ambiente de otimismo, com um aumento substancial dos fluxos internacionais de capitais para a América Latina. A queda na taxa de empréstimo, sobretudo à Pessoa Jurídica, acompanhou a redução da taxa de juros (em função do cenário macroeconômico estável), em consequência da diminuição da taxa de captação. Quanto ao spread, após a oscilação (crescimento) durante o período de instabilidade macroeconômica, em Ago/2004 apresentou-se em níveis próximos ao de Dez/2001, de maneira que, apesar da melhora na percepção do cenário econômico, esta melhora não se refletiu de maneira significativa na redução do mesmo.

Taxa de câmbio



Embi+ e Embi-Brasil



Gráficos (1) e (2)

Fonte: Banco Central do Brasil, Relatório de Estabilidade Financeira, maio/2004.

Persiste “a adoção de uma estratégia conservadora que visa explorar as oportunidades de ganhos de arbitragem entre taxas de juros” (Paula, Júnior & Marques, p.23). O aumento da participação estrangeira nos últimos anos não alterou o *modus operandi* do sistema bancário brasileiro. Argumenta-se que os principais efeitos de tal participação dizem respeito a uma maior propensão ao endividamento externo e um menor comprometimento com as operações de crédito, principalmente de longo prazo. Os bancos estrangeiros adaptaram-se à gestão dos bancos nacionais, possuindo uma carteira carregada de títulos de dívida pública (opção por operações de tesouraria), com baixa concessão de crédito, sobretudo de longo prazo, e uso de captação externa.

O volume de crédito concedido pelo sistema financeiro é inferior a 30% do PIB, marcado pela forte presença estatal, com destaque para o BNDES, além da grande participação dos créditos direcionados e dos repasses de recursos de bancos oficiais. De outro lado, os empréstimos com recursos livres às empresas destinam-se em grande parte ao capital de giro, representando o financiamento para o fluxo de aquisição de ativos uma parcela muito pequena do montante total de empréstimos.

Operações de crédito do SFN (%PIB)

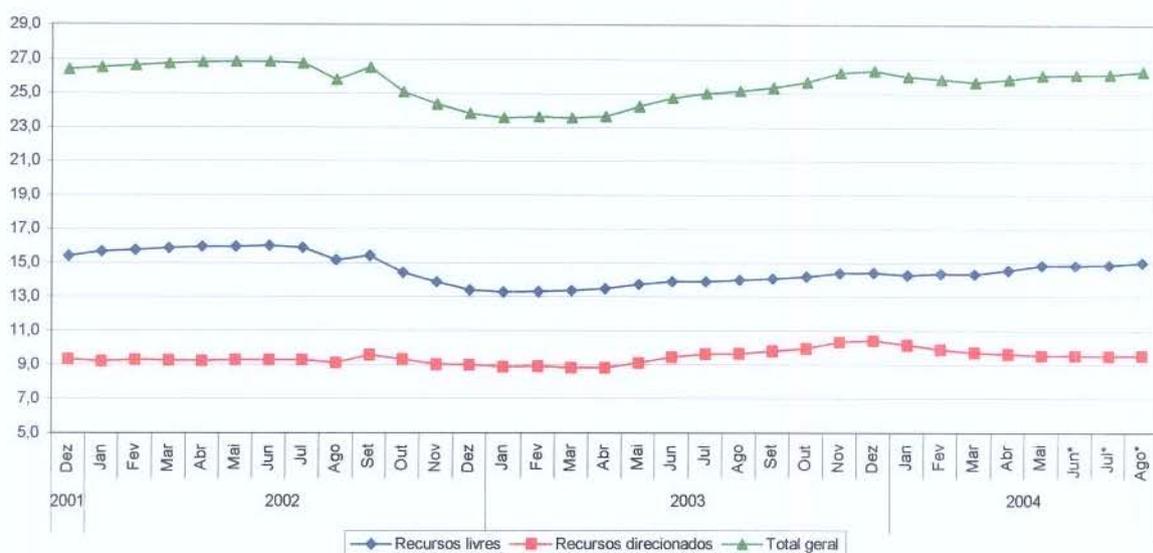


Gráfico (3)

Fonte: Banco Central do Brasil, Notas para Imprensa – Política Monetária (elaboração própria).

Como já citado anteriormente, a relação crédito/PIB no Brasil é muito baixa quando comparada não apenas com países desenvolvidos, mas também com países em desenvolvimento. Conforme indicado na tabela (1) abaixo, em 2002 o volume de crédito ao setor privado na economia nacional foi de 27,5% em relação ao PIB, inferior não apenas à média dos países desenvolvidos como também da América Latina. Não obstante, o spread embutido nas operações de crédito domésticas é muito mais alto que o padrão internacional. O que se têm é uma crescente desvantagem nacional quando ao financiamento privado via empréstimos.

América Latina: crédito bancário ao setor privado/PIB (%)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Argentina	19,8	22,3	24,4	23,4	22,3	16,3
Brasil	27,0	29,7	30,6	27,2	27,9	27,5
Chile	54,4	57,7	59,1	63,3	65,0	66,7
México	14,5	16,5	14,5	11,8	10,3	9,6
Média da América Latina	25,5	28,8	31,7	30,2	29,9	29,3
Média dos países desenvolvidos^a	92,1	93,4	95,0	98,2	101,6	105,4

^a Alemanha, EUA, França, Japão e Reino Unido.

Tabela (1)

Fonte: Cepal, sobre base de dados do Fundo Monetário Internacional.

Brasil e Países selecionados - Spread das operações de crédito domésticas (%a.a. final de período)

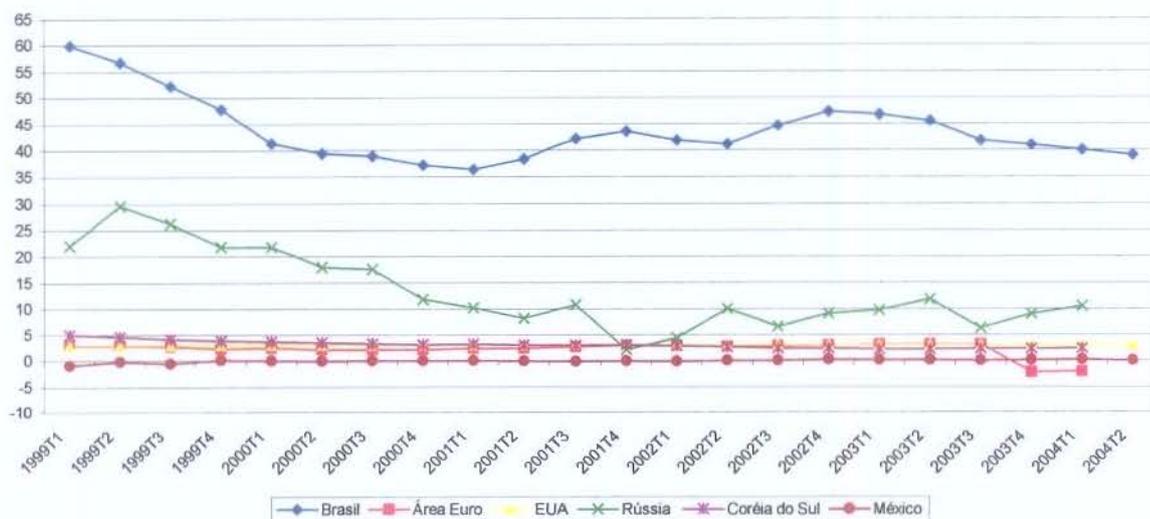


Gráfico (4)

Fonte: IEDI, sobre base de dados do Fundo Monetário Internacional.

Fonte de financiamento dos investimentos industriais

	Participação média	
	1998/99	2000/02
Recursos próprios	70,7	59,5
Novos sócios:	1,2	1,1
bolsa	0,0	0,2
fundos de pensão	0,0	0,2
outros	1,2	0,7
Recursos de terceiros:	28,1	39,4
bancos oficiais	14,4	22,5
bancos privados	6,8	6,8
externo	4,3	6,2
debentures	0,6	0,6
outros	2,0	3,4

Tabela (2)

Fonte: Confederação da Indústria Nacional e Cepal

Esses dados evidenciam a existência de um constrangimento financeiro ao crescimento das firmas brasileiras, sendo muitas vezes limitado pela capacidade de autofinanciamento das mesmas, como demonstra pesquisa realizada pela CNI e Cepal. O padrão de financiamento das empresas brasileiras mostra a importância relativa dos recursos próprios em relação aos recursos de terceiros. Observou-se ainda que essa diferença se amplia quando se trata de pequenas empresas. No que tange aos recursos de terceiros, o crédito bancário representou mais de 90% do total de recursos captados em 2002 (tabela (2)).

CAPÍTULO 3: O SPREAD BANCÁRIO

Uma análise *ex-ante* das causas do elevado spread bancário (diferença entre as taxas de juros de aplicação e captação do mercado) enfoca a importância, na sua composição, da cunha fiscal, dos custos administrativos e risco econômico, assim como da margem líquida dos bancos, refletindo o baixo grau de concorrência bancária.

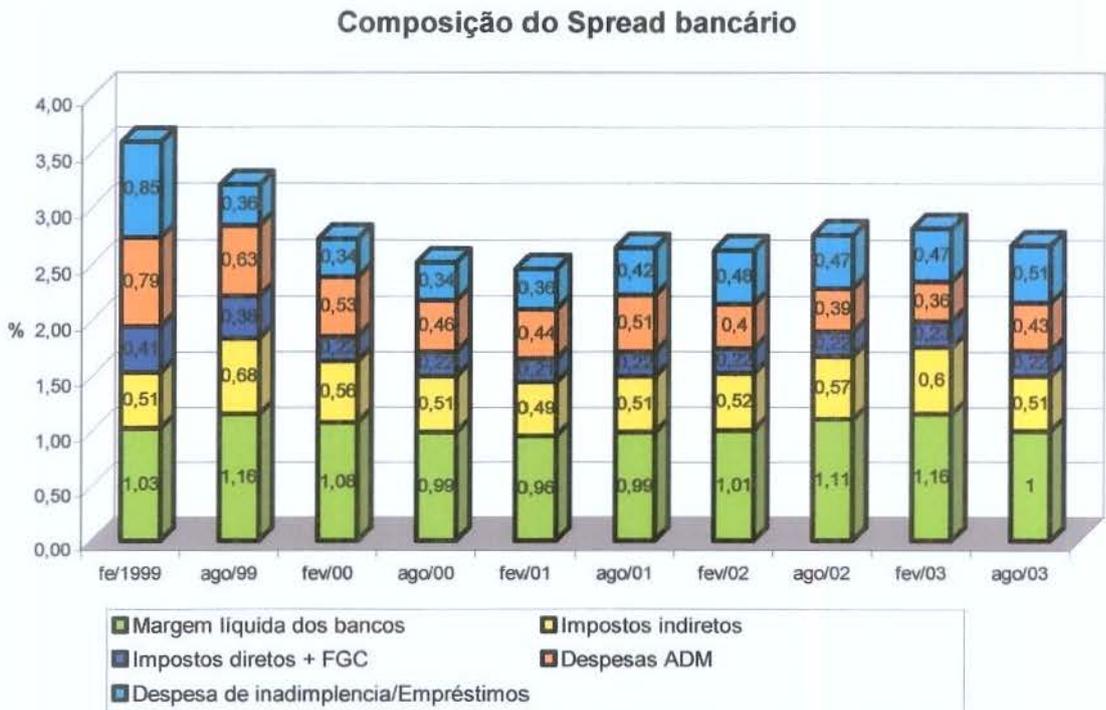
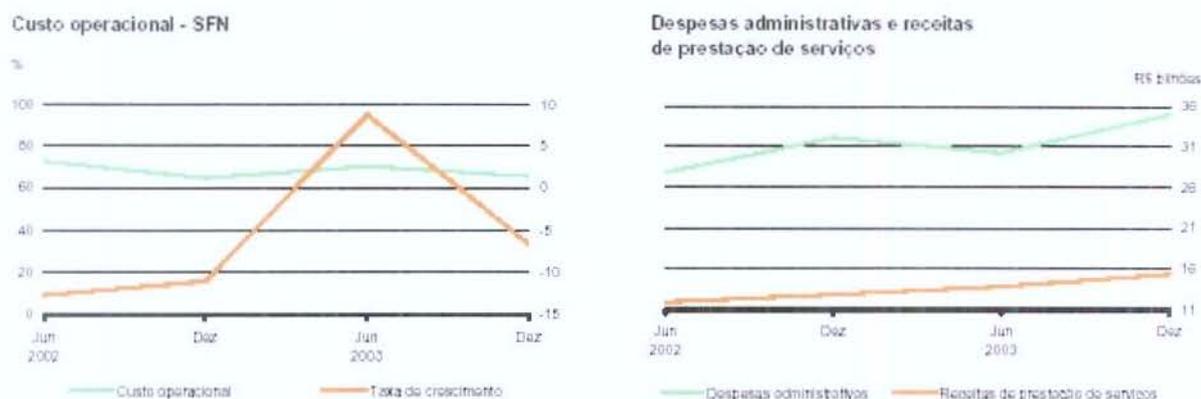


Gráfico (5)

Fonte: Banco Central do Brasil, Juros e Spread Bancário – Avaliação de quatro anos de projeto.

No que tange aos custos administrativos, estes, apesar de terem sofrido sensível queda, estão ligados ao reduzido nível de alavancagem dos empréstimos, o que aumenta os custos da intermediação financeira, uma vez que o custo administrativo representa um custo fixo que é repassado ao tomador. “No segundo semestre de 2003, o total de despesas administrativas equivaleu a 65,6% da soma do resultado da intermediação financeira e das receitas de prestação de

serviços, comparativamente a 70,2%, no semestre antecedente” (Relatório de Estabilidade Financeira, maio/2004, p.39).



Gráficos (6) e (7)

Fonte: Banco Central do Brasil, Relatório de Estabilidade Financeira, maio/2004.

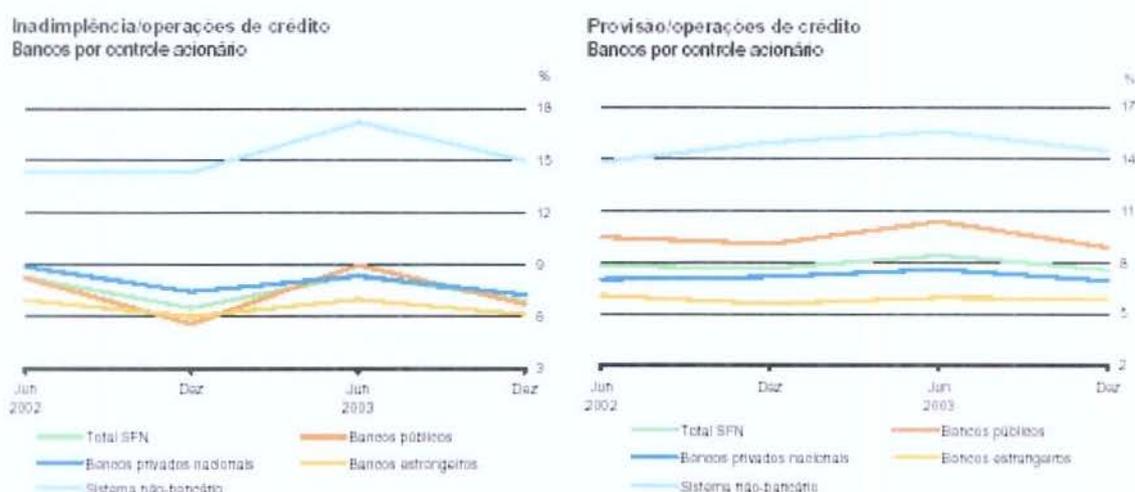
Quanto à taxa de inadimplência, esta representa aproximadamente 20% da composição *ex-ante* do *spread* bancário. Uma análise *ex-post* dessas taxas demonstra uma superestimação desses valores. De maneira geral, a taxa *ex-post* situa-se em torno de 7%, de forma que se pode associar essa diferença a um *mark-up* adicional adotado pelos bancos (tabela (3)).

Operações de crédito com recursos livres							
Período		Prazo médio (dias corridos)			Inadimplência (%)		
		PJ	PF	Total	PJ	PF	Total
2003	Out	172	291	219	4,7	14,5	8,6
	Nov	171	292	219	4,5	14,2	8,4
	Dez	170	296	220	4,0	13,8	7,9
2004	Jan	172	296	222	3,9	14,0	8,0
	Fev	172	292	220	4,5	14,2	8,4
	Mar	181	283	222	3,9	13,9	7,9
	Abr	186	277	222	4,0	13,4	7,8
	Mai	193	279	227	3,5	13,1	7,4
	Jun	195	280	229	3,4	13,0	7,2
	Jul	196	283	231	3,4	12,9	7,2
	Ago	197	283	232	3,5	12,8	7,2
	Set	194	284	231	3,5	13,4	7,5
	Out	191	286	229	3,4	12,7	7,2

Tabela (3)

Fonte: Banco Central do Brasil

Além disso, no que se refere ao risco econômico, como já destacado no capítulo anterior, a persistência de desequilíbrios macroeconômicos no período pós-estabilização manteve a taxa básica de juros real elevada, ao mesmo tempo em que afetou as expectativas dos agentes financeiros quanto às taxas de inadimplência.



Gráficos (8) e (9)

Fonte: Banco Central do Brasil, Relatório de Estabilidade Financeira, maio/2004.

A despeito dos fatores conjunturais, destaca-se a importância da margem líquida dos bancos como principal componente do spread bancário. Esta é influenciada, entre outros fatores, pelo custo de oportunidade do capital e pelo grau de concorrência existente no setor financeiro.

Abaixo, serão analisados mais detalhadamente esses dois fatores. Não será tratada, no presente trabalho, a questão da cunha fiscal.

Concorrência no sistema bancário brasileiro

A despeito das previsões de que após a implantação do Plano Real a lucratividade das instituições bancárias estaria atrelada ao crescimento das operações de crédito e, dessa forma, tais instituições iriam partir para formas mais

tradicionais de concorrência, essas expectativas não têm se concretizado nos últimos anos. Argumenta-se que a concentração bancária no país tem permitido que os bancos tenham posições oligopolísticas, mantendo elevados *spreads*, o que, por sua vez, mantém baixo o volume de crédito no país.

Ativos - Consolidado bancário I Maiores bancos					Depósitos - Consolidado bancário I Maiores bancos				
Discriminação	2002		2003		Discriminação	2002		2003	
	Jun	Dez	Jun	Dez		Jun	Dez	Jun	Dez
10 maiores	73,5	76,0	77,6	79,5	10 maiores	76,8	78,4	85,4	86,3
20 maiores	87,1	89,7	89,9	90,4	20 maiores	91,4	87,5	92,9	93,5
50 maiores	95,1	97,3	97,4	97,5	50 maiores	96,9	92,4	98,1	98,2

Tabelas (4) e (5)

Fonte: Banco Central do Brasil, Relatório de Estabilidade Financeira, maio/2004.

Num estudo realizado pelo FMI (maio, 2003), Belaisch destaca que os bancos brasileiros, apesar de rentáveis, se mostraram menos eficientes que bancos em outros países latino-americanos, com os custos operacionais representando uma proporção elevada dos ganhos. Os bancos comportam-se como monopólios locais ou oligopólios. Os dez maiores bancos detêm 79,5% dos ativos do Sistema Financeiro Nacional e 86,3% dos depósitos e essa concentração vem aumentando. Além disso, apesar de grande, o sistema bancário brasileiro está geograficamente concentrado, assim como tem ampliado a participação estrangeira.

Ademais, como destaca Oreiro (2004, p. 4), "o grau de concentração do setor bancário influencia a estratégia de composição dos balanços dos bancos e o spread bancário através da assim chamada "função de retenção de depósitos". O volume de depósitos a vista depende, em parte, da taxa de juros paga pelo banco sobre esses depósitos e, em parte, do volume de empréstimos concedido pelo banco. (...) Quanto maior for o tamanho do banco relativamente aos demais

bancos, maior será a proporção dos depósitos criados pelas suas operações de crédito que ele poderá reter.”

Entretanto, a despeito desse argumento sobre a adoção de comportamento oligopolístico dos bancos, tal oligopolização não é exclusiva do Brasil, mas sim uma característica geral dos sistemas bancários, como pode ser observado na tabela (6) abaixo (não apenas as economias emergentes têm passado por um processo de concentração bancária, como é o caso da América Latina, mas também as economias desenvolvidas, com aumento da concentração de 39 em 1990 para 42 em 1999). Assim, a discussão dá-se no âmbito do entendimento da concorrência.

Trends in banking systems

	East Asia ¹		Latin America ²		Central Europe ³		Advanced ⁴	
	1990	1999	1990	1999	1990	1999	1990	1999 ⁵
Number of deposit-taking institutions ⁶	10,100	11,761	1,344	1,741	2,087	1,154	39,766	30,361
of which: banks	1,148	1,059	323	302	1,819	929		
Concentration ⁷	44	43	47	59	70	55	39 ⁸	42 ⁹
Employment in DTIs ⁶ ('000s)	303 ⁵	344 ⁵	943	773	...	252	5,638	5,477
Assets of DTIs (\$bn)	835	1,917	364	766	105	188		
Branches of DTIs ('000s)	17	24	26	24	...	15	275	286
Banks' return on assets (%)	0.9	- 1.6	1.4	0.5	2.5	1.8		
Banks' simple capital ratio	4.9	10.9	9.0	8.8	8.2	7.6		
Banks' risk-weighted capital ratio	...	11.7	...	12.6	9.0	13.9		

¹ Sum or simple average of Korea, Malaysia, the Philippines and Thailand. ² Sum or simple average of Brazil, Chile, Colombia, Mexico and Peru. ³ Sum or simple average of the Czech Republic, Hungary and Poland. ⁴ Sum or simple average of Australia, euro area, Hong Kong, Japan, Singapore, Switzerland, the United Kingdom and the United States. ⁵ 1998 data, other than for Hong Kong and Singapore. ⁶ Including commercial, savings and various types of mutual and cooperative banks, and similar intermediaries such as building societies, thrifts, savings and loan associations, credit unions, postbanks and finance companies but *excluding* insurance companies, pension funds, unit trusts and mutual funds. ⁷ Percentage share of DTIs' assets held by five largest institutions. ⁸ Excluding the Philippines. ⁹ Excluding Singapore.

Sources: BIS questionnaire; British Bankers' Association; Building Societies Association; national data.

Tabela (6)

Fonte: BIS Papers nº4

O conceito de práticas oligopolísticas está associado à visão tradicional de concorrência, em que esta é uma forma de organização em oposição ao monopólio. Caracteriza-se pela existência de inúmeras firmas, *price-takers*, com livre mobilidade dos fatores de produção. Porém, como destaca Freitas, a noção

geral de concorrência capitalista deve ser entendida num sentido mais amplo. “A concorrência deve ser examinada como um processo contínuo em busca de vantagens de caráter monopolístico” (1997, p.58), uma vez que o objetivo dos detentores de riqueza é fortalecer o seu poder econômico (mais-valia, no sentido colocado por Marx do círculo de ampliação do capital D-D’).

A partir dessa visão, tem-se que as “falhas de mercado” são intrínsecas ao processo competitivo e a possibilidade de obter ganhos de monopólio é o fator que move e estimula a inovação e diferenciação, estratégia principal no processo de acumulação de riqueza. “A busca continuamente renovada de vantagens competitivas é assim uma característica fundamental desse processo” (Freitas, 1997, p.60).

Os bancos são instituições igualmente submetidas a essa lógica de valorização. De acordo com as características legais e institucionais de cada país, tais instituições adotam estratégias distintas de concorrência, em que a concorrência por preços pode ser apenas uma das diversas possibilidades. Salieta-se ainda que uma estratégia importante diz respeito a construção de uma imagem de solidez, confiança para o cliente.

De maneira geral, diversos fatores exerceram pressão sobre a concorrência bancária, o que favoreceu o processo de concentração como estratégia de fortalecimento de posições e economias de escala. As inovações tecnológicas, a desregulamentação financeira, as crises bancárias da década de 1990, além da concorrência internacional e da expansão de desintermediação (securities) foram alguns desses fatores.

Custo de oportunidade do capital

Uma vez que a concentração bancária apresenta-se como uma característica comum dos sistemas bancários e não uma especificidade do sistema brasileiro, o foco para o entendimento da margem líquida dos bancos,

principal componente do spread, volta-se para a questão do custo de oportunidade do capital.

Esta seção procurará mostrar que o comportamento bancário no Brasil privilegia operações de tesouraria, operações que aliam baixo risco e alta rentabilidade. A entrada de bancos estrangeiros ao longo da década de 1990 não alterou esse comportamento.

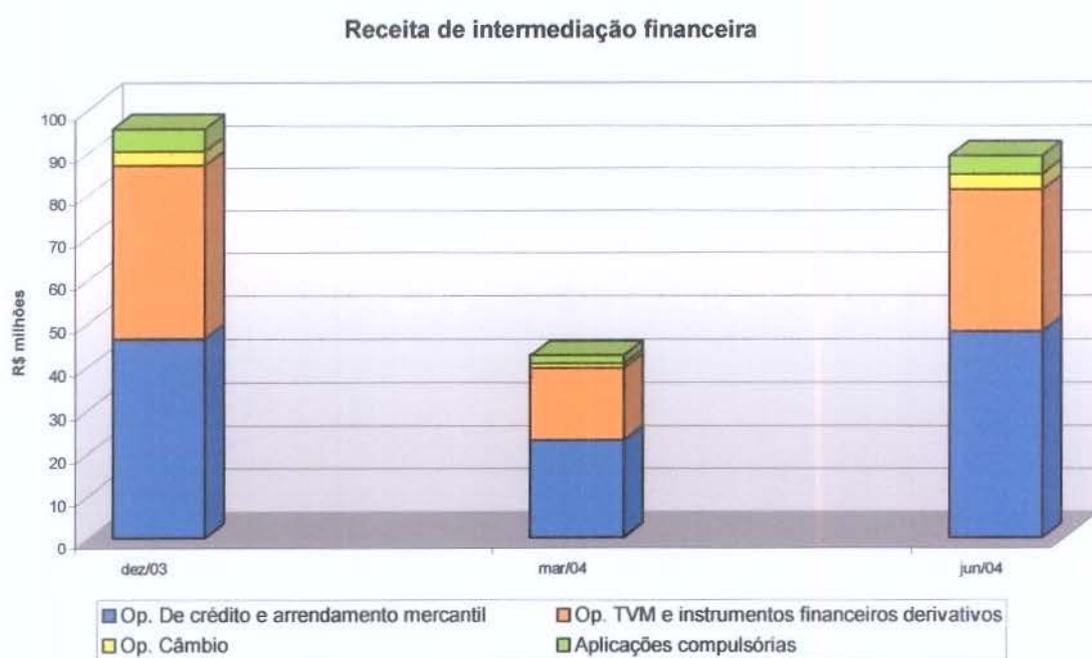


Gráfico (10)

Fonte: Banco Central do Brasil (elaboração própria).

O gráfico (10) permite observar o elevado peso das operações com título e valores mobiliário e instrumentos de derivativos na receita financeira dos 50 maiores bancos do país. Ademais, quanto às receitas oriundas de operações de crédito, deve-se destacar, através de uma análise de sua composição, o papel dos empréstimos e créditos descontados (com crescimento de importância da pessoa física, em operações de crédito consignado, por exemplo), além da participação de financiamentos direcionados (gráfico (11)).

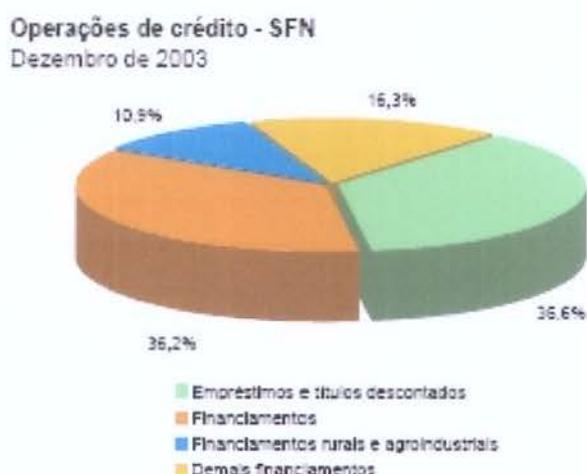


Gráfico (11)

Fonte: Banco Central do Brasil, Relatório de Estabilidade Financeira, maio/2004.

A elevada participação da receitas com TVM e derivativos pode ser entendida como o custo de oportunidade dos bancos, uma vez que se tratam de operações baseadas principalmente em títulos de dívida pública, títulos esses de elevada liquidez e baixo risco, com remuneração relativamente alta, dado o patamar elevado da taxa de juros básica da economia, a despeito de suas reduções recentes.

Como já dito anteriormente, esse padrão de comportamento dos bancos, privilegiando operações de tesouraria, vem desde a crise da dívida brasileira na década de 1980. A adoção no Brasil dos Acordos da Basileia veio a fortalecer esse perfil.

Os princípios da Basileia têm por objetivo fortalecer a solidez dos sistemas financeiros nacionais. Para tanto, os supervisores bancários devem estabelecer, para todos os bancos, requisitos mínimos de adequação de capital. O Acordo de 1988 estabeleceu um nível mínimo de 8% para a proporção entre o capital e o valor dos ativos dos bancos. Ademais, introduziu-se uma diferenciação entre os ativos, conforme classificação dos devedores em níveis de risco de crédito. Títulos governamentais foram considerados de risco zero, créditos interbancários receberam o peso de 20%, enquanto o nível de reservas para créditos ao setor

privado não-bancário foi de 100% (ou seja, 8% do capital). Posteriormente o Acordo foi estendido na tentativa de incorporar as operações “fora de balanço” de maneira que as regras para manutenção de capital passaram a incorporar não apenas a exposição ao risco de crédito, como também ao risco de mercado, dividido entre (a) risco de taxa de cambio e ações e (b) riscos de câmbio e *commodities*. Em 2004 foi publicado o Basileia II, como resultado de uma revisão do Acordo anterior iniciada em 1999. Os requerimentos de capital mínimo foram mantidos, entretanto foram introduzidas inovações na mensuração dos riscos.

Assim, durante toda a década de 1990 e nos anos recentes, o Acordo terminou por privilegiar ainda mais as operações de tesouraria no país ao considerar títulos governamentais como risco zero, em oposição à exigência de 100% de reservas para empréstimos a instituições não-financeiras. No que diz respeito às mudanças incorporadas no Basileia II, ainda não se pode afirmar se haverá ou não alterações no padrão de comportamento dos bancos, dada a insipiência do processo.

Por fim, cabe analisar a estratégia de atuação dos bancos estrangeiros nesse contexto de privilégio das operações de tesouraria. Como já destacado, acredita-se que a entrada de instituições financeiras estrangeiras no sistema financeiro brasileiro iria ampliar a concorrência no mercado de crédito bancário. Entretanto, observa-se que na realidade o que ocorreu foi uma adaptação dos bancos estrangeiros ao padrão de concorrência nacional.

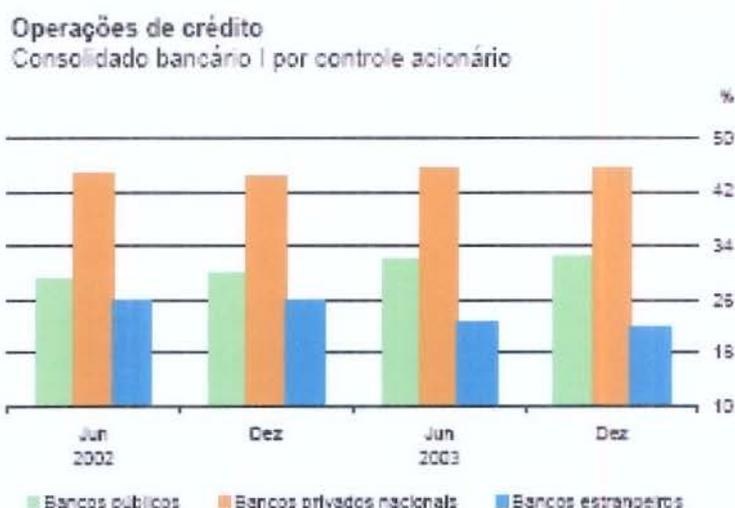


Gráfico (12)

Fonte: Banco Central do Brasil, Relatório de Estabilidade Financeira, maio/2004.

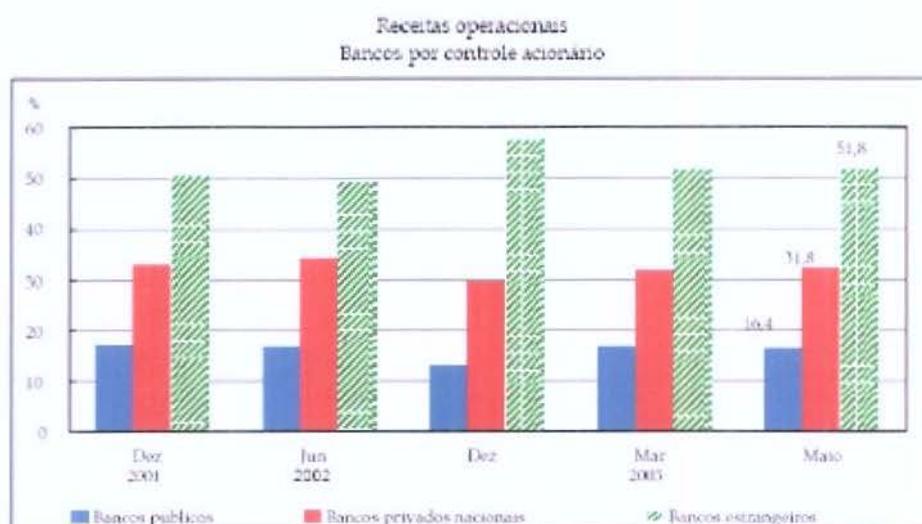


Gráfico (13)

Fonte: Banco Central do Brasil, panorama atual do sistema bancário. In: Política Econômica em foco nº3

De maneira geral, a participação dos bancos estrangeiros no volume de operações de crédito do sistema financeiro nacional é bem inferior aos bancos privados nacionais e bancos públicos, como pode ser observado no gráfico (12) – de maneira que a percepção de que uma maior presença de instituições estrangeiras no país alteraria o *modus operandi* do sistema financeiro brasileiro não se concretizou. Paralelamente, observa-se que as receitas operacionais dessas instituições estrangeiras têm sido muito maiores que das demais (gráfico

(13)). Uma vez que sua participação no volume de crédito é inferior, pode-se inferir que as maiores receitas operacionais das mesmas estão associadas a um maior volume de recursos destinados às operações de tesouraria.

CAPÍTULO 4: EXPANSÃO DO CRÉDITO NO PERÍODO RECENTE

Como já citado anteriormente, desde 2003 tem-se observado uma melhora dos indicadores de crédito no país, acentuando-se em 2004. Tal situação está, em grande medida, associada a uma melhor percepção macroeconômica dos agentes.

A taxa de crescimento do PIB acumulada no segundo trimestre de 2004 é 4.2% (acumulado ao longo do ano / mesmo período do ano anterior), com crescimento dos principais componentes da demanda, à exceção do setor público, que mantém-se estável, conforme pode ser observado no gráfico (14). Há também uma melhora do balanço de pagamentos brasileiro, com destaque para o aumento do superávit comercial. Esse resultado das contas nacionais vem ainda acompanhado por uma apreciação do C-bond, principal título de dívida externa brasileira negociado no mercado internacional (quanto maior o seu valor, maior a confiança dos investidores na economia do país).

Componentes da demanda (Com ajuste sazonal)

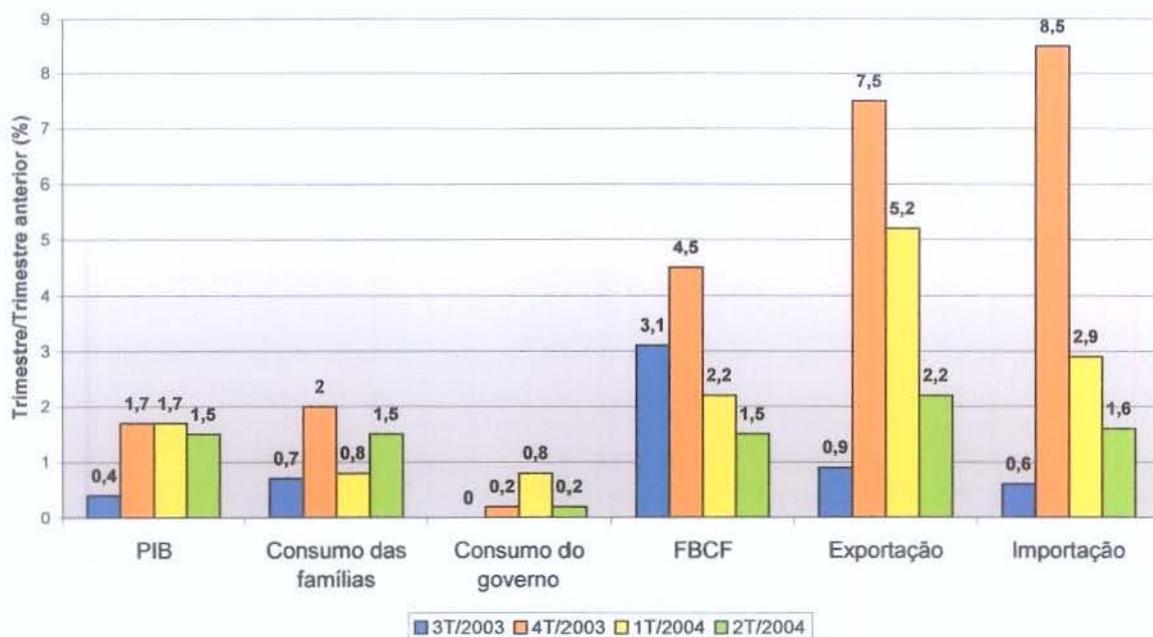


Gráfico (14)

Fonte: IBGE, Contas Nacionais trimestrais

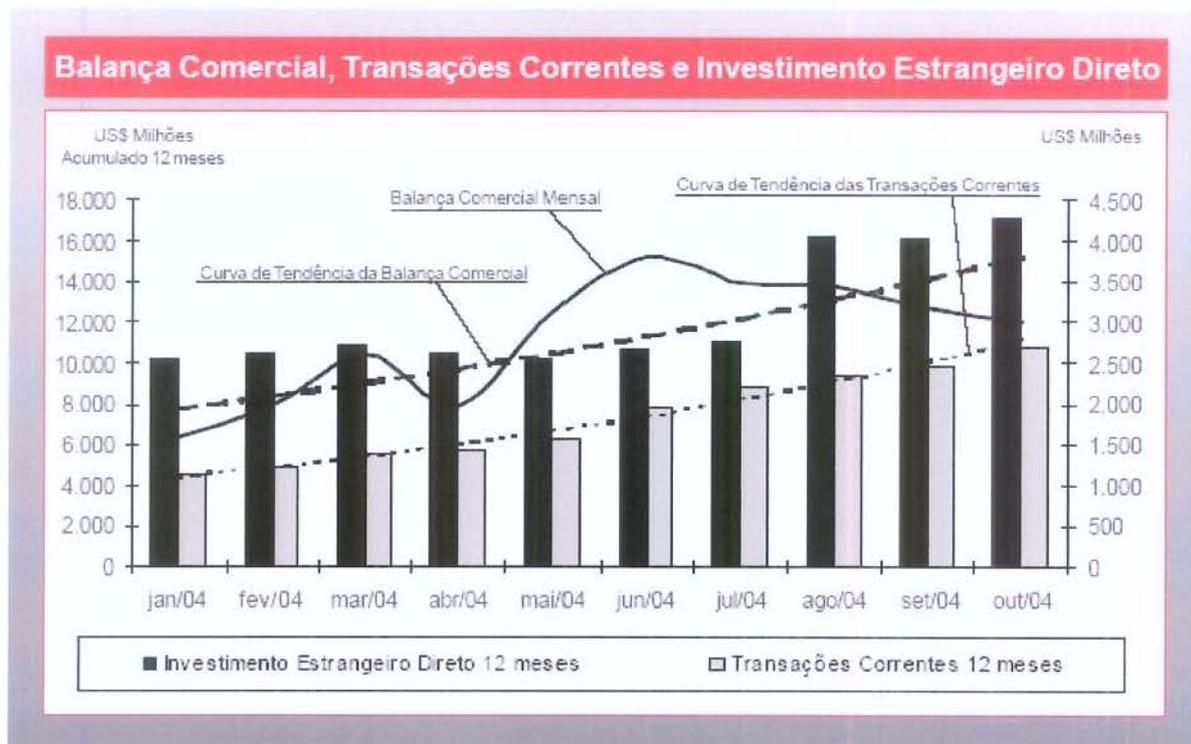


Gráfico (15)

Fonte: Banco Central do Brasil e MDIC (elaboração Andima).

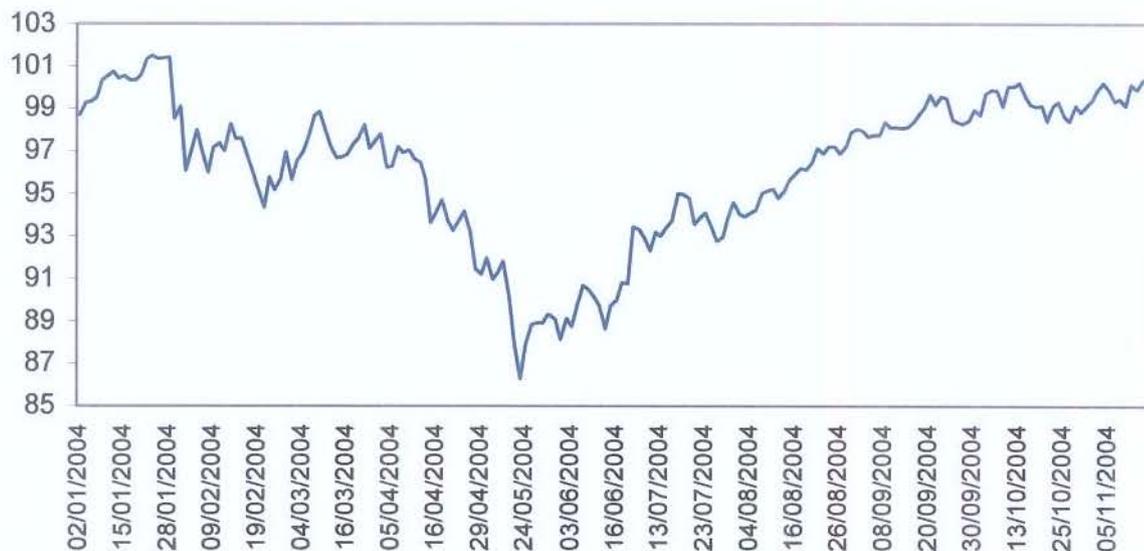
C-bond

Gráfico (16)

Fonte: Ipeadata. Elaboração própria.

Dado esse cenário, se observa um crescimento das operações de crédito, associado a uma redução das taxas de juros. Um ponto a destacar é que essa redução encontra-se ligada mais a uma diminuição da taxa básica de juros (custo de captação) do que a uma redução dos *spreads* cobrados (redução do mark-uk dos bancos), como indicado no gráfico (17), o que reforça a idéia de que outros fatores, além dos conjunturais, pressionam o custo do crédito no país. Paralelamente, como já discutido anteriormente, a redução observada no *spread*, ainda que inferior a queda na taxa de juros, dá-se como conseqüência à queda do custo de oportunidade associado a taxa de juros básica da economia. Ademais, esse crescimento tem-se destinado, sobretudo, a pessoas físicas, para financiamento do consumo e, no que tange a pessoa jurídica, para financiamento do capital de giro.

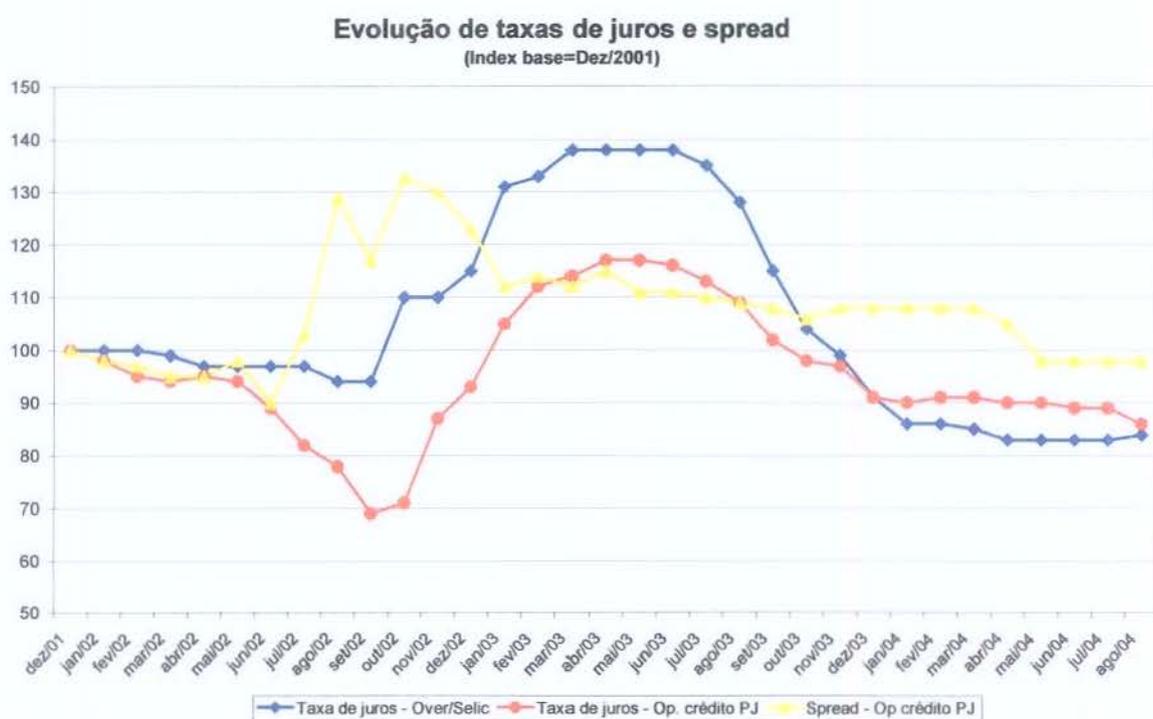


Gráfico (17)

Fonte: Banco Central do Brasil e Ipeadata (elaboração própria).

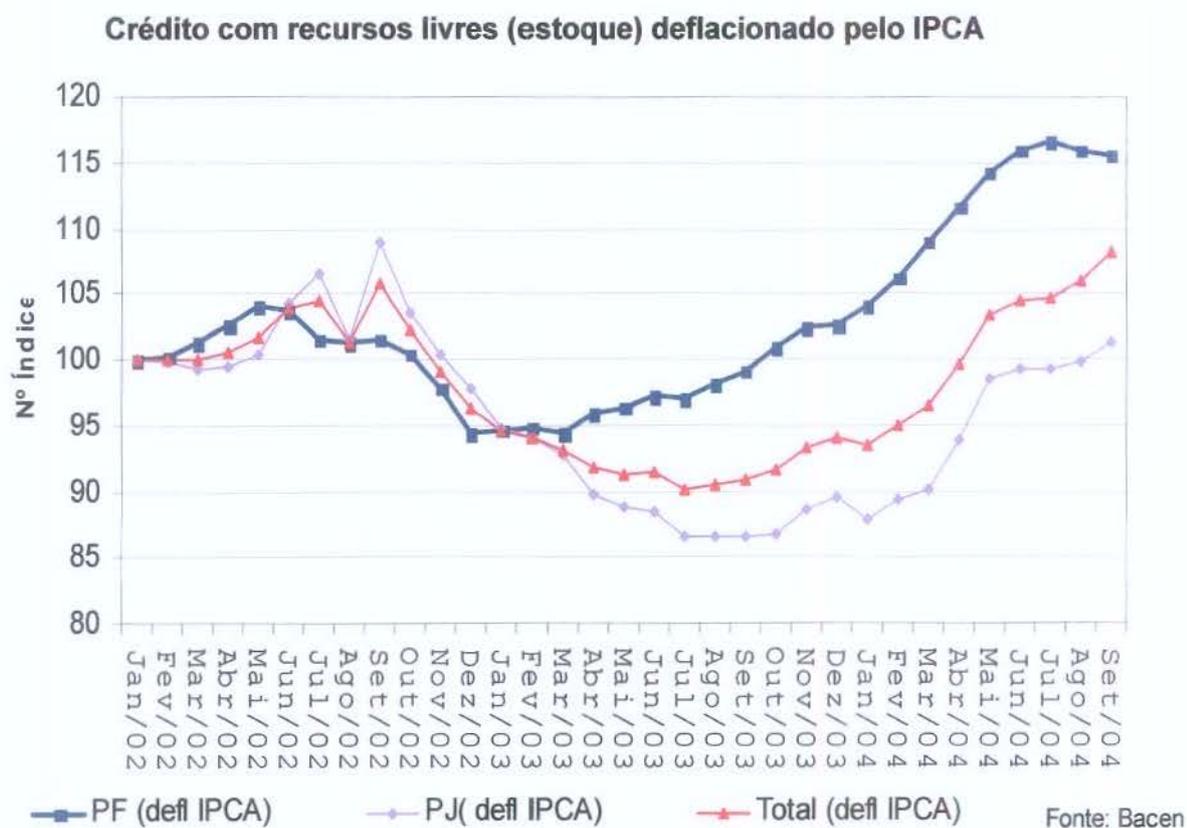


Gráfico (18)

Fonte: Ipeadata. Elaboração: CECON

Instrumentos alternativos de crédito

Diversos instrumentos de crédito têm adquirido posição de destaque recentemente tanto no financiamento à pessoa física quanto à pessoa jurídica. A análise de tais instrumentos torna-se relevante na medida em que, seu crescimento, num momento de otimismo e expansão econômica, reflete a busca por alternativas diferenciadas (e mais baratas) de financiamento, dada a lacuna na oferta de crédito existente no país. Deve-se destacar, como já foi dito anteriormente, que se trata de um empréstimo destinado principalmente ao consumo corrente e à necessidade de capital de giro das empresas, não constituindo uma alternativa ao financiamento de longo prazo requerido para a realização do investimento capitalista.

No que diz respeito a pessoa física, tem merecido destaque o crédito consignado. Em Dez/2003, através da lei 10.820, o governo federal permitiu o desconto em folha de pagamento das parcelas relativas a empréstimos, financiamentos e operações de leasing. Deve-se destacar que o desconto em folha das prestações diretamente na folha de pagamento reduz significativamente o risco de inadimplência nesses empréstimos. Como assinalado no gráfico abaixo, o crédito consignado tem crescido a taxas muito superiores às demais modalidades de crédito livre, atingindo em Set/04 R\$10,152 bilhões, valor equivalente a 78,6% do total de empréstimo pessoal.

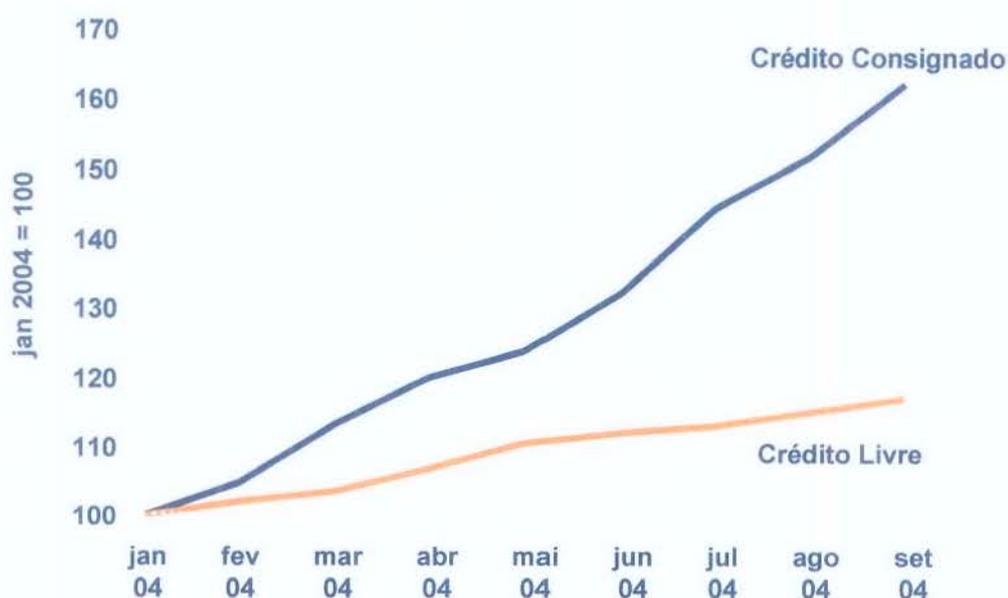


Gráfico (19)

Fonte: Banco Central do Brasil (apresentação Políticas de crédito no Brasil, Nov/04)

No que tange à pessoa jurídica, abre-se espaço para o crescimento do chamado crédito mercantil (efetuado por empresas não-financeiras), sobretudo para financiamento do capital de giro das empresas, na medida em que as mesmas esbarram em dificuldades de acesso ao crédito tradicional. De acordo com um estudo elaborado pela Serasa com base em uma amostra de 60.000 balanços de empresas brasileiras, extraída do seu banco de dados, o crédito mercantil, medido pela evolução da conta fornecedores, apresentou um

crescimento real (descontada a inflação) de 60%, contra 34% do crédito bancário, medido pela evolução da conta financiamentos bancários de curto e longo prazos, no período de 31/12/94 a 30/6/2004.

BNDES

Um outro ponto relevante para a análise do crédito no Brasil refere-se ao papel desempenhado pelo BNDES como banco de fomento ao crescimento econômico. Como pode ser observado no gráfico abaixo, o crédito direcionado representa cerca de 37% das operações de crédito do sistema financeiro nacional, sendo o mesmo em grande parte composto pelos empréstimos do BNDES. Ademais, outro fator importante diz respeito ao fato de que as taxas de juros do crédito direcionado (deflacionadas pelo IGP-DI) encontram-se em $-0,5\%$, enquanto a taxa de juros a pessoa jurídica do crédito livre está em $16,6\%$, segundo informações do Banco Central.

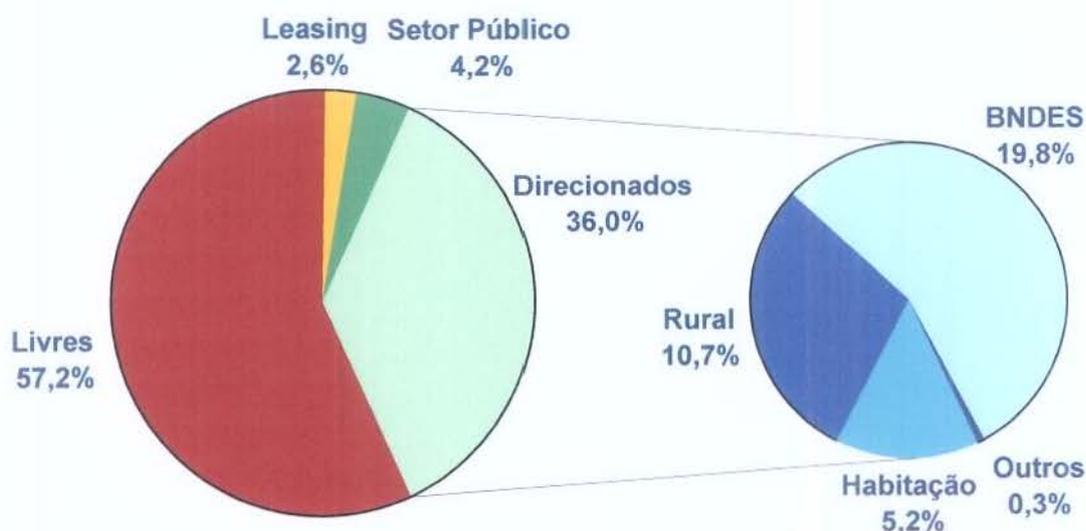


Gráfico (20): Crédito total do sistema financeiro nacional

Fonte: Banco Central do Brasil (apresentação Políticas de crédito no Brasil, Nov/04)

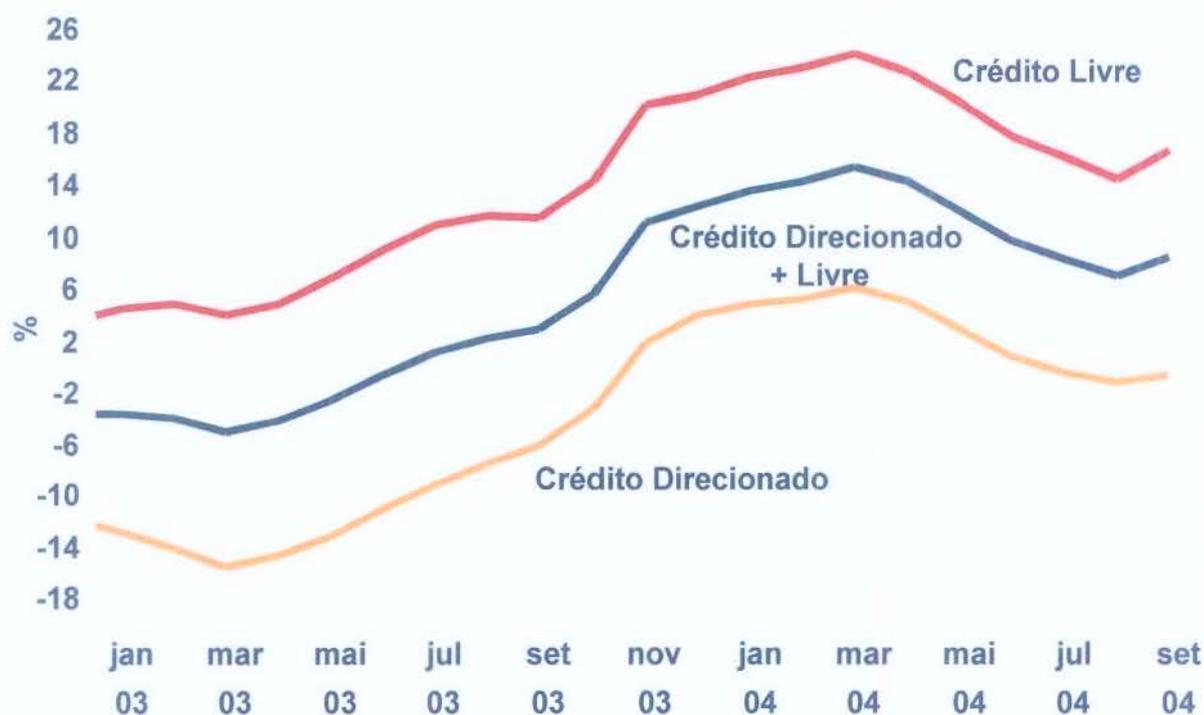


Gráfico (21): Estimativa da taxa de juros para pessoa jurídica deflacionada pelo IGP-DI

Fonte: Banco Central do Brasil (apresentação Políticas de crédito no Brasil, Nov/04)

Em 2004, o banco prevê desembolso de R\$47,3 bilhões, 43% acima do valor de 2003. Nesse contexto, merece destaque as liberações para o segmento de comércio e serviços, com crescimento de 56,5% no ano (até Set/04), sobretudo nos setores de energia, transportes e telecomunicações.

Assim, o BNDES possui um papel central na formulação de políticas públicas de estímulo ao investimento, sobretudo em áreas de infra-estrutura, um dos maiores gargalos para o crescimento econômico nacional, a partir da liberação e direcionamento de créditos de prazos mais longos e com taxas de juros mais favoráveis ao investimento capitalista

CAPÍTULO 6: CONCLUSÃO

De maneira geral, o comportamento dos bancos nas últimas duas décadas tem sido marcado por uma supremacia das operações de tesouraria sobre as operações de crédito, conforme discutido ao longo do presente trabalho. Um fator essencial para a manutenção desse padrão tem sido o comportamento do setor público, uma vez que a elevada dívida pública assim como o alto patamar da taxa de juros básica da economia (sobretudo a partir da adoção do sistema de metas de Inflação) têm papel crucial na sustentabilidade de elevados níveis de retorno das operações com títulos e valores mobiliários, o que constitui um piso para o nível de retorno das atividades bancárias.

Esse piso tem como reflexo o elevado *spread* bancário, entendido com um mark-up adotado pelas instituições. A análise dos componentes desse *spread* permite identificar a taxa de lucro dos bancos como principal fator explicativo para as diferenças entre taxa de captação e taxa de aplicação.

Paralelamente, a adoção pelo Brasil ao Acordo da Basileia contribuiu para manter a postura dos bancos de privilégio a operações de tesouraria, enquanto a liberalização financeira e a entrada de participantes estrangeiros no sistema financeiro nacional não alteraram o padrão de concorrência.

Ademais, em uma análise do desempenho macroeconômico como fator essencial na determinação de oferta e demanda por financiamento, tem-se que, em momentos de crescimento econômico, a expansão da oferta de crédito está associada mais a uma redução das taxas de captação que a uma queda do *spread* (o mark-up permanece elevado), além de se tratar de uma expansão destinada principalmente ao financiamento do consumo corrente e à demanda dos setores industrial e comercial por empréstimos de curto prazo, permanecendo inalterado o padrão de financiamento de longo prazo. O desempenho recente da economia brasileira reforça essa tese. Conforme analisado, a queda nas taxas de

empréstimos é reflexo da queda na taxa básica de juros da economia, assim como o aumento do volume de crédito concedido pelo setor financeiro destina-se, sobretudo, à pessoa física. Há ainda o destaque para os instrumentos alternativos de crédito que uma vez mais se destinam principalmente ao consumo corrente e ao financiamento do capital de giro das empresas (crédito consignado e crédito mercantil) em detrimento do financiamento para aquisição de ativos de capital.

Assim, desde o desmantelamento do padrão "autofinanciamento, crédito externo e crédito público" na década de 1980 não se construíram bases para a emergência de um sistema de financiamento que suporte a demanda por investimentos de longo prazo. Como destaca Minsky, numa economia com complexa organização financeira, para que o investimento se concretize é necessário que os fluxos esperados de rendimentos (baseados no valor presente ou quase-renda dos ativos de capital) seja suficiente para suportar a estrutura de passivo dos agentes. No presente estado da economia brasileira o custo de financiamento via crédito bancário é tão elevado que a quase-renda do investimento não é capaz de suportar tal nível de endividamento.

Uma vez que o financiamento bancário não se apresenta como alternativa de endividamento de longo prazo, o crescimento do investimento fica restrito à capacidade de autofinanciamento das empresas.

Neste cenário, O BNDES, como banco de fomento, mostra-se uma exceção, desempenhando papel fundamental no financiamento da atividade produtiva, uma vez que oferece taxas de juros compatíveis com a necessidade de financiamento das empresas. Entretanto, deve-se destacar que a estrutura de capital do banco não comporta toda a demanda por investimento no país, sobretudo em momentos de crescimento econômico, em que se evidenciam os gargalos de infra-estrutura nacional.

ANEXO

Operações de crédito com recursos livres																		
Resumo																		
Período	Volume (R\$ bilhões)			Concessões acumuladas (R\$ bilhões)			Taxa (% a.a.)			Spread (p.p.)			Prazo médio (dias corridos)			Inadimplência (%)		
	PJ	PF	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF	Total
2002 Dez	136,3	76,2	212,4	55,5	24,5	80,0	30,9	83,5	51,0	16,3	54,5	31,1	176	317	227	3,8	14,6	7,7
2003 Jan	135,2	77,8	213,0	51,5	24,3	75,8	34,8	83,6	54,2	14,9	56,8	31,7	177	308	225	4,0	14,7	7,9
Fev	135,9	79,0	214,9	47,9	24,3	72,2	37,4	85,1	56,5	15,1	56,3	31,8	174	304	222	4,2	14,9	8,1
Mar	135,9	79,6	215,5	50,0	25,0	75,0	38,1	87,3	58,0	14,9	59,9	33,2	172	298	219	4,5	15,7	8,7
Abr	133,3	81,3	214,6	53,2	25,7	78,9	39,0	85,1	57,9	15,3	59,9	33,6	166	293	215	4,6	15,7	8,8
Mai	132,8	82,0	214,8	52,0	26,8	78,8	39,1	83,7	57,8	14,8	60,0	33,7	170	292	217	4,7	15,4	8,8
Jun	132,2	82,3	214,5	48,6	25,8	74,4	38,6	81,4	56,7	14,7	58,5	33,2	172	289	217	4,7	15,4	8,8
Jul	130,1	82,5	212,6	51,5	27,3	78,8	37,7	77,9	54,9	14,6	56,4	32,4	175	292	220	5,0	15,1	8,9
Ago	130,4	83,5	213,9	48,0	25,8	73,9	36,3	74,5	52,7	14,5	53,6	31,3	174	292	220	4,8	14,9	8,7
Set	131,1	84,8	215,9	53,2	27,9	81,1	34,0	70,7	49,8	14,3	52,1	30,5	173	291	219	4,9	14,6	8,8
Out	131,8	86,3	218,1	54,3	29,2	83,6	32,5	69,4	48,6	14,1	51,7	30,5	172	291	219	4,7	14,5	8,6
Nov	134,5	87,5	222,0	51,6	26,7	78,3	32,3	68,2	48,0	14,4	51,1	30,4	171	292	219	4,5	14,2	8,4
Dez	136,1	88,1	224,2	62,1	30,1	92,2	30,2	66,6	45,8	14,4	50,8	30,0	170	296	220	4,0	13,8	7,9
2004 Jan	135,0	89,7	224,7	51,0	27,7	78,6	30,1	65,4	45,4	14,3	50,0	29,8	172	296	222	3,9	14,0	8,0
Fev	137,4	91,6	228,9	48,2	25,7	73,9	30,2	64,2	45,1	14,4	48,6	29,4	172	292	220	4,5	14,2	8,4
Mar	138,8	93,8	232,7	61,5	31,7	93,2	30,4	64,0	45,3	14,4	48,6	29,5	181	283	222	3,9	13,9	7,9
Abr	143,9	96,0	239,8	58,2	29,4	87,6	29,9	63,3	44,7	14,0	47,9	29,0	186	277	222	4,0	13,4	7,8
Mai	149,9	98,2	248,2	59,8	30,2	90,0	30,0	62,4	44,2	13,1	45,2	27,2	193	279	227	3,5	13,1	7,4
Jun	151,7	100,0	251,7	60,9	30,2	91,1	29,7	62,4	44,0	13,0	45,0	27,0	195	280	229	3,4	13,0	7,2
Jul	152,8	101,4	254,2	61,4	31,0	92,3	29,7	62,0	43,9	13,1	45,3	27,2	196	283	231	3,4	12,9	7,2
Ago	154,3	104,1	258,4	62,4	32,0	94,4	28,8	63,1	43,9	13,1	45,7	27,5	197	283	232	3,5	12,8	7,2
Set	156,6	106,5	263,1	61,7	31,5	93,2	30,4	63,2	45,1	13,1	45,7	27,7	194	284	231	3,5	13,4	7,5
Out	159,9	108,5	268,4	65,0	32,8	97,6	31,1	63,2	45,6	13,5	45,9	28,1	191	286	229	3,4	12,7	7,2

Fonte: Banco Central do Brasil, Notas econômico-financeiras para a Imprensa

BIBLIOGRAFIA

BANCO CENTRAL DO BRASIL – Juros e Spread Bancário, Avaliação de quatro anos de projeto.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – Relatório de Estabilidade Financeira. Maio/2004.

BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS – *Core principles for effective banking supervision*. Setembro/1997.

BELAISCH, A. – *Do Brazilian Banks Compete?* FMI, Working Paper 03/113. Maio/2003.

BELLUZZO, L. & ALMEIDA, J. - *Depois da queda*. Editora Civilização Brasileira, 2002.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA – Financiamento no Brasil: Desafio ao crescimento. Brasília, 2003.

FAHRI, M. – *Crédito, mercado de capitais e perspectivas de crescimento*. In: Política Econômica em Foco 2. Set/Dez 2003.

FREITAS, M. C. P. – *A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira*. In: Economia e Sociedade, Junho/1997.

HAWKINS, J. & DUBRAVKO, M. – *The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability – an overview*. BIS Papers nº4. Agosto/2001.

MENDONÇA, R. ANA ROSA – *O Acordo da Basileia de 2004: uma revisão em direção as práticas de mercado*. In: Economia Política Internacional: análise estratégica. Jul-Set/04.

MINSKY, H. – *Can “it” happen again? : essays on instability and finance*. Sharpe, 1982.

MINSKY, H. – *Stabilizing an Unstable economy*. Yale University, 1986.

OREIRO, J. LUÍS – *Preferência pela Liquidez, Racionamento de Crédito e Concentração Bancária*. Março/2004.

PAULA, L., JÚNIOR, A. & MARQUES, M. - *Ajuste patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil durante o Plano Real: uma análise a partir de um referencial teórico pós-keynesiano*.

SICSÚ, J., OREIRO, J. & PAULA, L. (organizadores) – *Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços*. Editora Manole, 2003.