



TCC/UNICAMP
V712a
IE

**Universidade Estadual de
Instituto de Economia**

CEDOC - IE - UNICAMP

**Uma Análise das Consequências das Transformações do Sistema
Financeiro no Setor Bancário: Um estudo de caso**

Monografia apresentada ao Instituto de Economia da
Universidade Estadual de Campinas como requisito para
a conclusão da disciplina Monografia II, sob orientação
da Prof.^a Carla C. L. Corte.

Rafael Tavares Villar

RA: 024944

CEDOC - IE - UNICAMP

Campinas, dezembro de 2009

Resumo

Este trabalho mostra como as transformações no sistema financeiro internacional, com o fim do Acordo de *Bretton Woods* e a emergência dos mercados globalizados, vêm transformando a dinâmica, a concorrência e o posicionamento dos bancos, bem como a estrutura e a estratégia da atividade bancária.

Palavras-chave:

Bretton Woods; sistema financeiro; globalização; fusões; estratégia; concorrência; consolidação bancária; mercado bancário.

Abstract:

This paper shows how changes in the international financial system, with the end of the Bretton Woods agreement and the emergence of globalized markets, have been changing the banking's strategy.

Key-words:

Bretton Woods financial system, globalization, mergers, strategy, competition, bank consolidation, banking market.

Sumário

Introdução.....	5
Capítulo 1 - As Transformações do Sistema Financeiro e os Bancos	
Introdução.....	7
1.1 - As transformações globais: A mudança na dinâmica.....	7
1.2 - As transformações atuais na lógica de concorrência bancária.....	14
1.3 - Reposicionamento dos bancos.....	21
Capítulo 2 - O Setor Bancário à Prova: Os bancos e o Mercado de Capitais	
Introdução.....	27
2.1 - Os estágios de desenvolvimento dos bancos.....	27
2.2 – Paradigmas estruturais e organizacionais: uma mudança decisiva.....	31
2.3 – Aplicação prática do Modelo.....	40
Conclusão.....	46
Bibliografia.....	48
Anexo I: Conceitos.....	50

Lista de Figuras

1 - Fluxograma da Estrutura.....	32
2 - Fluxo de Informações.....	33
3 - Estrutura Genérica de uma Instituição Financeira.....	41
4 - Representação Simplificada.....	42
5 - Exemplo de Estrutura.....	44

Introdução

Os bancos assumem funções importantes para o conjunto da sociedade, como a organização do sistema de pagamentos e a oferta de crédito. Não obstante são negócios que precisam gerar lucros e crescimento e por este aspecto estão sempre envolvidos em uma forte concorrência. Para viabilizar seus objetivos de expansão e de concentração de capital, os bancos exploram as possibilidades de lucro visualizadas a cada momento, de acordo com suas expectativas sobre o futuro. Com este propósito, administram seu ativo e seu passivo para não apenas manter o equilíbrio financeiro no médio e no longo prazo, mas também para enfrentar a concorrência com outros bancos e empresas financeiras e para proteger-se e tirar proveito de iniciativas do Banco Central que afetem as variáveis econômicas e as condições da economia. (Freitas, 1997).

Este trabalho defende que as mudanças ocorridas no sistema financeiro internacional, com o fim do Acordo de *Bretton Woods* e a emergência dos mercados globalizados, acarretaram em profundas mudanças no desenvolvimento, na dinâmica, na concorrência, nos posicionamentos, na estrutura e nas estratégias do setor bancário. Dado o fato de os espaços de valorização da riqueza concentrarem-se fortemente na dimensão financeira, sobretudo nos mercados de capitais, o foco de negócios da atividade bancária deixa de estar concentrado nas atividades de crédito (finanças intermediadas) e desloca-se para operações até então típicas de instituições financeiras não bancárias. Para defender tal argumento, o centro do debate deste trabalho demonstra como se dá a operacionalidade por meio da integração de várias áreas de uma instituição bancária (item 2.3).

Como o objetivo de contextualizar a discussão, no primeiro capítulo será feita uma análise macro das transformações na dinâmica (lógica de acumulação) que levaram os bancos a se posicionarem estrategicamente de forma a fazer operações cada vez mais estruturadas e se utilizar do mercado de capitais como espaço de operações em um contexto de acirramento da concorrência. No primeiro item deste capítulo, serão discutidas as transformações globais e a mudança na dinâmica com o objetivo de demonstrar que há alterações decisivas a partir da ruptura da lógica de

Bretton Woods que levou à financeirização. No segundo item, apontaremos as causas e consequências das transformações na lógica de concorrência bancária e a consolidação da indústria de serviços financeiros, um fenômeno global observado indistintamente em nações desenvolvidas e em desenvolvimento. No terceiro e último item deste capítulo, considerando o que foi exposto nos itens anteriores, faremos uma análise do processo de reposicionamento dos bancos frente essas condições de mercado, com o intuito de ressaltar alterações importantes da estratégia bancária em um contexto de finanças desintermediadas.

No segundo e último capítulo desse trabalho, na busca de ressaltar a importância da atividade bancária e desmistificar seu funcionamento e posicionamento frente as possibilidades de mercado, trataremos da estratégia de desenvolvimento dos bancos. Demonstraremos como os bancos estão tão expostos aos riscos e que do ponto de vista microeconômico é possível definir a atividade bancária, dentre outras definições, como uma “gestora” de riscos, uma “administradora” de posições ativas e passivas. No primeiro item deste capítulo, descreveremos os estágios de desenvolvimento dos bancos. No segundo item desse capítulo, trataremos de importantes questões estruturais e estratégicas relacionadas ao setor bancário decorrentes de tantas transformações ocorridas. Para facilitar o entendimento destas, no terceiro e último item deste capítulo, mostraremos um exemplo prático de uma estrutura de gestão gerencial, nesta demonstração, nos focaremos no importante papel das tesourarias dos bancos, ilustrando o que ocorre na áreas de Captação, Tesouraria e Comercial.

Capítulo 1

As transformações do Sistema Financeiro e os Bancos

Introdução

Como o objetivo de contextualizar a discussão, neste primeiro capítulo será feita uma análise macro das transformações na dinâmica (lógica de acumulação) que levaram os bancos a se posicionarem estrategicamente de forma a fazer operações cada vez mais estruturadas e se utilizar do mercado de capitais como espaço de operações em um contexto de acirramento da concorrência.

No primeiro item serão discutidas as transformações globais e a mudança na dinâmica com o objetivo de demonstrar que há alterações decisivas a partir da ruptura da lógica de *Bretton Woods* que levou à financeirização. No segundo item serão abordadas as transformações atuais na lógica de concorrência bancária. No terceiro e último item deste capítulo o foco da discussão se concentra no reposicionamento dos bancos com o intuito de ressaltar alterações importantes da estratégia bancária em um contexto de finanças desintermediadas.

1.1 – As transformações globais: A mudança na dinâmica

A crise do Acordo de *Bretton Woods* levou à formação do sistema monetário e financeiro internacional contemporâneo que dista sobremaneira da forma como eram organizados os negócios financeiros no período de vigor do Acordo. Um exemplo significativo pode ser encontrado em Corazza (2005), que destaca o fato de os negócios cambiais que eram insignificantes em 1960, atingiram um trilhão de dólares diários em 1990, representando em torno de 40 vezes o valor dos negócios comerciais.

O sistema monetário e financeiro criado em *Bretton Woods* tinha o objetivo de superar os problemas relacionados à instabilidade financeira. A necessidade de se estabelecer um novo padrão

monetário e financeiro que permitisse o restabelecimento do multilateralismo comercial, evitando desequilíbrios em conta corrente e ações especulativas, levou a adoção de taxas de câmbio fixas. Nesse sentido, com o intuito de promover as condições de autonomia monetária das economias, comprometeu-se à liberdade de fluxo de capitais. Dado a adoção de medidas visando a fixação de preços (em termos de juros e taxa de câmbio), é possível afirmar que o padrão criado em *Bretton Woods* estava apoiado na esfera produtiva da economia, tentando estimular o investimento na esfera produtiva, pois este gera renda (lucros e salários) que se direciona para o consumo e novos investimento, fechando um ciclo (Oshiro, 2007).

A forte influência e submissão ao poder e aos interesses dos Estados Unidos tornou o sistema monetário e de pagamentos que surgiu do Acordo de *Bretton Woods* menos abrangente do que desejaram os que sonhavam com uma verdadeira ordem econômica mundial. (Belluzzo, 1995).

Segundo Minsky (1986), a economia americana funcionava como reguladora do sistema, cumprindo um papel de fonte autônoma de demanda efetiva e emprestadora de última instância. Dessa maneira, segundo Padoan (1986) sugere, os Estados Unidos, se beneficiaram da *seignorage*¹, o que permitiu aos americanos expandir sua indústria ao seu estilo tecnológico (o fordismo) e consolidar uma posição de banqueiro internacional, concedendo um enorme espaço para o crescimento dos bancos americanos.

De acordo com Minsky (1986), o padrão dólar, era na verdade um sistema monetário de crédito, onde o déficit global do balanço de pagamentos determinava a quantidade do crédito e a situação positiva da balança comercial garantia a qualidade dos fluxos em dólares colocados à disposição de outros países, empresas e indivíduos.

Com a ascensão de parceiros/competidores, como por exemplo o Japão e Alemanha, que se reconstruíram com sistemas industriais e empresariais mais novos e mais permeáveis às mudanças tecnológicas e organizacionais e os novos industrializados da periferia que ganharam maior espaço

1 - É o poder de gasto que o governo se dá ao emitir moeda. Como as reservas bancárias não são remuneradas, toda vez que essas aumentam, tal aumento constitui uma receita líquida do governo.

no volume crescente do comércio mundial, o balanço de pagamentos americano mostrou, a partir do início dos anos 70, uma participação cada vez mais importante do déficit comercial. Essa mudança causou fortes pressões sobre o dólar, já em 1971, o presidente Nixon, sentindo os efeitos sobre a economia americana, suspendeu a conversibilidade do dólar a uma taxa fixa com o ouro. Dois anos depois, em 1973, substituiu o sistema de paridades fixas de *Bretton Woods* por um sistema de flutuações sujas. Os Estados Unidos não foram capazes de sustentar a posição do dólar como moeda-padrão, na medida em que a oferta de dólares brotava do desequilíbrio crescente do balanço de pagamentos, que agora sob a pressão de um déficit comercial. (Belluzzo, 1995).

As atitudes tomadas por Nixon marcam o colapso do acordo de *Bretton Woods* e o início da forte expansão do circuito financeiro. Segundo Belluzzo (1995, p. 15), foi “sob o signo da desorganização financeira e monetária que se deu a formidável expansão do circuito financeiro ‘internacionalizado’, nos anos 70”. A crise do sistema de regulação de *Bretton Woods*, permitiu e estimulou o surgimento de operações de empréstimos/depósitos que escapavam ao controle dos bancos centrais. A fonte inicial dessas operações internacionalizadas foram certamente os dólares que excediam a demanda dos agentes econômicos e das autoridades monetárias estrangeiras (Belluzzo, 1995).

Segundo Belluzzo (1995, p.15) “O primeiro choque do petróleo e a famosa reciclagem privada dos petrodólares ampliaram as bases da oferta de crédito internacional e empurraram o sistema para a zona de riscos crescentes”. A ausência de supervisão dos bancos centrais facilitou a tendência de expansão dos empréstimos e o progressivo rebaixamento da qualidade do crédito. De acordo com Tavares e Belluzzo (1986), “o circuito financeiro internacional passou a funcionar como um sistema de crédito puro em suas relações com governos e empresas, com criação endógena de liquidez e altos prêmios de risco. Os agentes endividados, por sua vez, aceitavam qualquer taxa de juros para a rolagem e ampliação de suas dívidas”.

A influência americana sobre a internacionalização financeira, fez com que o sistema monetário e de pagamentos no final dos anos 60 expressasse a crescente supremacia da função de

meio de financiamento e de pagamento do dólar em relação à sua função de *standard* universal. No final dos anos 70, esse conflito entre as duas funções causou forte pressão sobre o dólar e chegou a gerar um movimento de substituição do mesmo por uma cesta de moedas. No final de 1979, através de uma subida abrupta da taxa de juros, os Estados Unidos contiveram as ameaças ao dólar e conseguiram preservar a função de reserva de sua moeda (Belluzzo, 1995).

Segundo Tavares e Melin (1998) essa estratégia de elevar os juros para níveis extremamente altos, tinha o objetivo de recuperar o papel do dólar na economia internacional, retomando a hegemonia americana, é a chamada retomada da hegemonia americana.

Segundo Belluzzo (1995), ao impor o dólar como reserva universal através de um gesto unilateral e sem precedentes, a elevação da taxa de juros, os Estados Unidos deram o derradeiro golpe no estado de convenções que sustentara a estabilidade relativa da era keynesiana. Consequentemente, nos anos 80, segundo Belluzzo (1995, p. 16) “a economia mundial foi afetada por flutuações amplas nas taxas de câmbio das moedas que comandam as três zonas monetárias (dólar, iene e marco). Estas flutuações nas taxas de câmbio foram acompanhadas por uma extrema volatilidade das taxas de juros. Na verdade, as flutuações das taxas de câmbio, supostamente destinadas a corrigir desequilíbrios do balanço de pagamentos e dar maior autonomia às políticas domésticas, foram desestabilizadoras. Isto porque a crescente mobilidade dos capitais de curto prazo obrigou a seguidas intervenções da política monetária, determinando oscilações entre taxas de juros das diversas moedas e criando severas restrições à ação da política fiscal.”

Foi nesse novo cenário que se formou e consolidou o novo sistema financeiro internacional: a chamada esfera monetário-financeira, do ponto de vista dos agentes, passa a ser um espaço privilegiado para o processo de valorização da riqueza. (Oshiro, 2007). É da crise de Bretton Woods que se origina um sistema monetário internacional onde ocorrem as transformações financeiras conhecidas pelas designações genéricas de globalização, desregulamentação e securitização. Há um processo de criação e proliferação do uso de derivativos financeiros, evidenciando a contribuição do mercado financeiro na defesa da racionalidade dos agentes. Com base nas informações disponíveis,

ocorre a alocação de recursos entre os diferentes tipos de ativos, reduzindo-se os custos de transação e mitigando os riscos. Há um processo generalizado de substituição do sistema de crédito bancário pelos mercados de capitais (Belluzzo, 1995, p. 16 e 17).

Para Tavares e Melin (1997), a desregulação e a financeirização da economia internacional resultaram de um esforço de restauração da hegemonia mundial dos Estados Unidos, este processo não foi espontâneo, autônomo ou resultado do aumento da competição e eficiência das forças de mercado. A hegemonia americana foi posta em discussão durante a década de 1970 e, para esses autores, a globalização financeira resulta de políticas de globalização que são parte integrante da estratégia norte-americana, objetivamente a globalização financeira estaria associada à política do dólar-forte.

De acordo com Corazza (2005), a elevação da taxa de juros nos Estados Unidos representou um dos fatores determinante no processo de globalização financeira. Esta política, além de atrair capitais do mundo inteiro para financiar não só os déficits externo e público, mas a própria reestruturação industrial dos Estados Unidos, também contribuiu para agravar a situação dos países endividados da periferia.

Segundo Oshiro (2007, p. 39) “O crescimento do mercado de dívida pública, cujos maiores impulsores são os Estados Unidos, por conta dos déficits gêmeos (orçamentário e comercial), é fundamental para a formação do novo sistema financeiro, já que está na base do processo de securitização. Devido ao papel central do dólar na economia internacional, os títulos públicos norte-americanos são considerados os mais seguros, e por isso são tomados como referência para a valorização dos estoques de riqueza. Diante da crise da dívida dos países periféricos nos anos 1980, os bancos passam a substituir, em grande medida, os créditos desvalorizados em suas carteiras por títulos da dívida pública norte-americana.”.

Corazza ressalta também o importante papel de outro fator: “a adoção das taxas flexíveis de câmbio talvez tenha sido o mais importante fato propulsor da globalização financeira, na medida em que deixou a fixação do valor relativo das moedas entregue aos movimentos especulativos de

capital. A justificativa inicial foi de que taxas flexíveis de câmbio deveriam ajustar suavemente as contas externas de modo a refletir mudanças econômicas fundamentais do país, mas de fato, depois de 1973, as taxas de câmbio tenderam a mover-se erraticamente e muitas vezes sem qualquer relação com os seus fundamentos expressos nas contas do Balanço de Pagamentos. Com efeito, as taxas de câmbio mudam de acordo com avaliações irracionais de comerciantes do dinheiro e dos proprietários de ativos. Tais fluxos de capitais fazem com que as taxas de câmbio flexíveis, longe de isolar as economias domésticas das pressões dos mercados externos, as submetam seguidamente a novas restrições.” (2005, p. 127 e 128).

Para Moffit (1984), os governos não eram mais capazes de controlar os movimentos do capital privado, por isso as taxas de câmbio tornaram-se flutuantes, não foi uma decisão política isolada. Muitos economistas defendiam os poderes auto-reguladores do câmbio flutuante, mas os resultados foram desastrosos e contrários aos previstos. Além disso, os fluxos de capitais especulativos, estimulados pela adoção de taxas de câmbio flexíveis, contribuíram enormemente para o processo de financeirização. No movimento especulativo destaca-se os chamados derivativos, que surgem como forma de pulverização de risco e que agrava sobremaneira as tensões em função do alto grau de especulação que este instrumento permite.

Segundo Plihon (1995, p. 66), “os derivativos tornaram-se uma das armas mais eficientes da especulação. A primeira função desses instrumentos, que constituem uma das maiores inovações financeiras dos últimos vinte anos, consiste em propiciar uma cobertura contra os riscos de taxas de juros e de taxas de câmbio; vale dizer, contra uma variação prejudicial antecipada de ativos ditos “subjacentes”, tais como as ações e as divisas estrangeiras. Deste modo, num período de alta das taxas de juros, um administrador de certo tipo de ações procurará se precaver contra o risco de queda futura da cotação de seus ativos financeiros. Este administrador pode se precaver por exemplo ao comprar uma opção de venda (*put*) no Mercado de Opções da Praça de Paris (MONEP). O risco ligado às taxas é então transferido para uma contrapartida, mediante pagamento de um prêmio.”.

Para este autor, há um paradoxo no uso de derivativos que se origina no fato de que estes instrumentos têm por objeto a cobertura contra os riscos financeiros e, no entanto, tornaram-se uma das causas da instabilidade das cotações, problema o qual eles supostamente deveriam defender os agentes econômicos. Na verdade, segundo Plihon (1995), o problema está no fato de que estes instrumentos possuem um poderoso poder de alavancagem, isto é, estes contratos permitem que se assumam posições muito grandes imobilizando apenas uma parte pequena da liquidez sob a forma de depósitos de garantia, esta particularidade torna este instrumento muito eficiente para os especuladores.

Segundo Belluzzo e Coutinho (1999), em consequência dessas transformações monetárias e financeiras, houve uma mudança de regime: passa-se de um modelo de finanças bancárias reguladas para um regime de finanças especulativas de mercado e de caráter privado. Essa transição foi um dos períodos mais turbulentos da história monetária e financeira mundial, as disputas entre governos e mercado foram muito intensas. Se no regime de finanças reguladas pelo Acordo de *Bretton Woods*, os fluxos de moedas e títulos eram controlados pelos Bancos Centrais e organismos internacionais, neste novo modelo, estes fluxos são controlados por poucas redes multinacionais privadas que fazem suas avaliações sobre a estabilidade dos ativos (moedas e títulos), com base nessas avaliações, desencadeiam movimentos abruptos de capitais, acarretando grandes consequências desestabilizadoras sobre o valor das moedas e demais variáveis macroeconômicas.

De acordo com estes mesmos autores, as características do mercado financeiro na atualidade são:

- profundidade, assegurada por transações secundárias em grande escala e frequência, conferindo elevado grau de negociabilidade aos papéis;
- liquidez e mobilidade, permitindo aos investidores facilidade de entrada e de saída entre diferentes ativos e segmentos de mercado; e
- volatilidade de preços dos ativos, resultante das mudanças frequentes de avaliação dos agentes quanto à evolução dos preços dos papéis (denominados em moedas distintas, com

taxas de câmbio flutuantes).

Ainda segundo esses autores, houve um veloz processo de desenvolvimento de inovações financeiras nos últimos anos (técnicas de *hedge* através de derivativos, técnicas de alavancagem, modelos e algoritmos matemáticos para “gestão de riscos”), impulsionado pela intensa evolução tecnológica, que permitiu acelerar espantosamente o processamento de transações com prazos cada vez mais curtos. Essa rápida evolução dos instrumentos e o grande aumento dos volumes negociados combinados com a alavancagem baseada em créditos bancários, explicam o enorme potencial de realimentação dos processos altistas (formação de bolhas), assim como os riscos de colapso no caso dos movimentos baixistas.

Em suma, ocorrem transformações determinantes na lógica de acumulação capitalista, com grande destaque e predomínio das operações financeiras nesse novo cenário. Consequentemente, essas mudanças acarretaram em transformações importantes na lógica de concorrência bancária, tema do nosso próximo item dentro desse primeiro capítulo. Os bancos foram especialmente atingidos por essas mudanças e como forma de reação e do acirramento da concorrência (inclusive por parte dos chamados investidores institucionais), tentam manter suas margens por intermédio de internacionalização das atividades. Dado esse movimento, segundo Plihon (1995), há um consenso quanto à necessidade de se elaborar novas políticas de regulamentação. A desregulamentação financeira deve conviver com uma regulamentação rigorosa, isto é, a liberdade dos agentes deve ser contrabalançada pelo respeito a normas estritas de boa administração e de cautela, dado que o risco sistêmico torna-se cada vez maior à medida que boa parte das operações foge de qualquer controle.

1.2 – As transformações atuais na lógica de concorrência bancária

Os bancos assumem funções importantes para o conjunto da sociedade, como a organização do sistema de pagamentos e a oferta de crédito. Não obstante são negócios que precisam gerar lucros e crescimento e por este aspecto estão sempre envolvidos em uma forte concorrência. Para

viabilizar seus objetivos de expansão e de concentração de capital, os bancos exploram as possibilidades de lucro visualizadas a cada momento, de acordo com suas expectativas sobre o futuro. Com este propósito, administram seu ativo e seu passivo para não apenas manter o equilíbrio financeiro no médio e no longo prazo, mas também para enfrentar a concorrência com outros bancos e empresas financeiras e para proteger-se e tirar proveito de iniciativas do Banco Central que afetem as variáveis econômicas e as condições da economia. (Freitas, 1997).

Esta seção busca justamente apontar as causas e consequências das transformações na lógica de concorrência bancária e a consolidação da indústria de serviços financeiros, um fenômeno global observado indistintamente em nações desenvolvidas e em desenvolvimento. Primeiramente apresentaremos algumas questões importantes sobre a atividade bancária, essas particularidades nos ajudarão a entender o porque a atividade bancária é cada vez mais submetida a uma elevada carga regulatória.

De início, é possível destacar a alavancagem como uma característica marcante desse negócio, ao transformarem passivos financeiros líquidos em ativos financeiros ilíquidos, os bancos colocam em risco recursos de terceiros. Dúvidas sobre essa capacidade de liquidez e solvência podem levar ao uma corrida aos bancos, acarretando em problemas de descasamento e até mesmo a falência bancária. Os bancos tem que lidar com diferenciais de informação, se por uma lado eles dispõem de vantagem informacional em relação aos outros agentes, por outro eles devem conseguir identificar e mensurar potenciais riscos inerentes à atividade, como por exemplo sinais de insolvência de seus clientes, mudanças no perfil de risco/retorno da carteira de investimentos, entre outros, o principal objetivo destes é antecipar efeitos de mudanças na ordem econômica e financeira e como isso podem afetar os ativos e resultados da instituição. Por último, podemos destacar a o fato dos bancos serem gerenciadores de mecanismos de pagamentos, a ruptura da cadeia de pagamentos interbancários pode causar um efeito dominó, afetando toda a capacidade do sistema bancário de liquidar as obrigações previamente assumidas, podendo comprometer toda a economia do país (Aronovich, 1999).

De acordo com Aronovich (1999), existem sete fatores que são regularmente citados como importantes motivos para a consolidação financeira observada internacionalmente (p. 201): *a*) maximização do valor da empresa compradora; *b*) estratégias empresariais não relacionadas à maximização do valor da empresa; *c*) progresso tecnológico; *d*) acumulação de excesso de capacidade e fragilidade financeira; *e*) desregulamentação; *f*) privatização; e *g*) a unificação monetária européia (UME).

Como consequência desse movimento, muitos analistas acreditam que houve um aumento do nível de concorrência, as instituições financeiras das nações desenvolvidas estão cientes dos critérios adotados pela autoridade regulatória para identificar práticas oligopolistas. A consolidação também pode apresentar efeitos positivos sobre o sistema de pagamentos, através do aumento da confiança dos depositantes na estabilidade do sistema financeiro. Existe também um aumento potencial de risco, a medida que o bancos cresce, o potencial de danos em caso de falência também aumenta, há um maior risco de contágio durante crises, além do fato de termos a chamada *moral hazard*² (Aronovich, 1999).

Segundo Paula (2002), como resultado de um processo de desregulamentação financeira, houve uma grande diminuição das fronteiras dos mercados financeiros, existindo uma forte tendência de unificação desses mercados dentro e fora das fronteiras nacionais. Como resultado, as fronteiras entre os produtos financeiros, entre as instituições bancárias e não-bancárias e entre as localizações geográficas das instituições financeiras diminuíram de forma notável. A desregulamentação dos serviços financeiros; a abertura do setor bancário à competição internacional; os desenvolvimentos tecnológicos, com impacto sobre o processamento das informações e sobre os canais alternativos de entrega de serviços (*ATMs*, internet, banco eletrônico,

2 - *Moral hazard*: O conceito se refere à possibilidade de que um agente econômico mude seu comportamento de acordo com os diferentes contextos nos quais ocorre uma transação econômica por ter uma suposta “garantia” externa. Por exemplo, um banco muito grande pode realizar operações e assumir riscos desnecessários, pois caso venha a falir, este banco conta com a ajuda do Banco Central, por isso esse agente pode ter um incentivo ou tendência de agir inapropriadamente por conta dessa “proteção” em última instância.

etc.); e, as mudanças no comportamento das instituições financeiras, tais como a maior ênfase no retorno aos acionistas; todos esses fatores juntos empurraram as instituições financeiras para um acelerado processo de consolidação. De acordo com Paula (2002, p. 732), “O processo de consolidação bancária — que deve ser entendido como o processo resultante de uma fusão ou de uma aquisição, seja dentro de um setor da indústria financeira seja entre setores, que, em geral, reduz o número de instituições e aumenta o grau de concentração de mercado — tem se acelerado, sobremaneira, nos países desenvolvidos nas duas últimas décadas, em consequência, principalmente, da desregulamentação financeira e das inovações tecnológicas”.

De acordo com Paula (2002), os bancos tem enfrentado um ambiente muito competitivo no contexto do processo de desregulamentação e de aceleração no ritmo da inovação financeira e como resultado, as margens líquidas de juros têm estado sujeitas a essas pressões competitivas, acarretando a perda de lucratividade nas atividades tradicionais de intermediação. Dado esse cenário, os bancos tem buscado aumentar suas receitas não-financeiras, através de cobrança de tarifas e comissões por exemplo. Neste mesmo sentido, buscando melhorar a remuneração do seu capital, os bancos passaram a cortar custos operacionais, concentrando suas atividades em um conjunto de produtos e serviços que geram mais altas taxas de retorno e, ao mesmo tempo, expandindo suas atividades dentro e fora das fronteiras nacionais.

Diante desse novo cenário e desse novo desafio, uma das respostas dos bancos foi a busca por otimização de processos, cortando seus custos operacionais, entretanto, existem limites à compressão dos custos, portanto, eles praticamente não têm outra alternativa senão tentar aumentar sua base de clientes e o volume de seus negócios em geral. De modo a aumentar seus negócios, os bancos têm duas opções claras, crescer organicamente, expandindo sua escala de negócios ou crescer através de fusões e aquisições, que é a forma mais rápida para expansão (Paula, 2002).

Segundo Aronovich (1999), as particularidades e a complexidade desse setor e as potenciais consequências de problemas de liquidez suscitam o questionamento dos potenciais custos e benefícios do presente movimento de reorganização da indústria financeira internacional por meio

de fusões e aquisições. Em princípio, as instituições financeiras maiores e a consolidação de bancos com instituições financeiras não-bancárias poderiam permitir um portfólio de aplicações mais eficientemente diversificado e, assim, contribuir para a redução de riscos sistêmicos à medida que os bancos se tornariam menos dependentes da tradicional função de transformação de ativos líquidos de curto prazo em ativos de maior prazo de vencimento e menor liquidez. A consolidação bancária poderia levar à combinação de ganhos de eficiência microeconômica com menores taxas de juros e tarifas bancárias, além de maior quantidade e qualidade dos serviços ofertados. Entretanto, instituições de maior porte podem significar também aumento de concentração econômica e menor motivação ao auto-aperfeiçoamento caso a reorganização do setor seja acompanhada de redução da concorrência entre firmas.

A onda de fusões e aquisições no mundo, que resulta das recentes mudanças nos sistemas financeiros, como resultado desse processo verificamos a formação de grandes conglomerados financeiros em escala regional ou internacional, acarretando em uma diminuição na quantidade de instituições bancárias, consequentemente um aumento no grau de concentração na maioria dos países, além de um declínio nas margens líquidas de juros dos bancos devido ao aumento na competição. Segundo este mesmo autor, com a eliminação das barreiras institucionais no sistema financeiro e o aumento na competição bancária, os bancos comerciais têm procurado diversificar suas atividades, tais como seguro e títulos, de modo a compensar as perdas no campo do crédito bancário e a manter sua posição destacada como intermediário financeiro (Paula, 2002).

Segundo Edwards Mishkin (1995, p. 31), “Ao invés de irem aos bancos para atenderem as suas necessidades de crédito de curto prazo, muitos clientes corporativos, agora, tomam recursos emprestados no mercado de *commercial papers*.”. De acordo com Paula (2002), os bancos tem dado prioridade a serviços financeiros que geram rendas (underwriting, administração de fundos de pensão, assessoria em aquisições e fusões de firmas, administração de portfólio das firmas, engenharia financeira, etc.), assim como a atividades fora do balanço, tais como aceite bancário, securitização e derivativos. Em vários países desenvolvidos existe uma clara tendência de

crescimento na participação relativa das receitas não-juros, no total do resultado bruto dos bancos.

No Brasil, dado o Plano Real em 1994, foram condicionados um amplo conjunto de fatores macroeconômicos, estruturais e regulatórios. Ao influenciar o espaço e a dinâmica concorrencial dos bancos, esses fatores desencadearam ações e reações por parte das instituições bancárias de maior porte que conduziram a uma intensificação do processo de fusão e de aquisição, um movimento semelhante ao observado nos países centrais e em vários países latino-americanos. Como resultado desse processo, o número de instituições bancárias se reduziu substancialmente no período 1995-2006. Em razão das privatizações, o segmento de bancos públicos também encolheu, apesar de continuar possuindo uma participação expressiva no sistema. Esses bancos de maior porte deram continuidade à absorção dos concorrentes menores, disputando espaço com os estrangeiros. Contudo, para algumas instituições estrangeiras, a alta volatilidade da economia brasileira, a dificuldade de adaptação ao mercado nacional, considerado arriscado demais pelos acionistas e investidores, os reflexos da crise argentina e a alteração nas estratégias globais de concorrência, pesaram na decisão de sair do Brasil. A partir de 2003, a estabilidade dos preços associada à relativa recuperação da renda salarial e a expansão do emprego, gerou-se um clima de otimismo que viabilizou um novo ciclo de crédito. O potencial de crescimento do mercado de crédito pessoal associado às expectativas de redução nas taxas básicas de juros, e consequente diminuição dos ganhos com as operações de tesouraria, levaram os bancos a redefinir suas estratégias e priorizar a concessão de crédito (Freitas, 2008).

Segundo Aronovich (1999) As causas mais importantes da reorganização do sistema financeiro internacional são largamente aceitas e reconhecidas pelo mercado, porém, a natureza das consequências é bastante controversa, embora elas devam ser analisadas com certa cautela pelos seguintes motivos (p. 222):

- os mercados financeiros se tornaram muito mais competitivos ao longo dos últimos anos em virtude da remoção de restrições regulatórias e barreiras à entrada;
- a maior qualidade da governança corporativa devido à maior atenção de acionistas, credores

e mídia especializada dada à *performance* de empresas;

- as firmas que se fundem estão cientes dos critérios adotados pelas autoridades nacionais para identificar ameaças à competição e devem atuar de forma a não serem identificadas como oligopolistas; e
- os resultados ambíguos de determinadas hipóteses de eficiência.

De acordo com Paula (2002, p. 759), “...há fortes evidências de que está em curso, nos países desenvolvidos, um processo de consolidação bancária, como resultado, principalmente, do processo de desregulamentação financeira e das inovações tecnológicas. Esse processo tem acarretado intensas mudanças na indústria bancária nos países desenvolvidos, evidenciadas pela diminuição na quantidade de instituições bancárias, no aumento no grau de concentração bancária na maioria dos países, no declínio nas margens líquidas de juros dos bancos devido ao aumento na competição bancária e, por fim, na formação de grandes conglomerados financeiros, em níveis regional e internacional.”.

No caso brasileiro, segundo Freitas (2008, p. 18), “Ao longo desse período, os bancos nacionais e estrangeiros buscaram obter vantagens competitivas em relação aos seus rivais de várias maneiras, ao mesmo tempo em que adaptavam suas estratégias operacionais ao novo ambiente macroeconômico e regulatório. As principais armas utilizadas no processo concorrencial foram: a absorção de concorrentes, com carteira de operações ativas e/ou redes de agência complementar; a incorporação de tecnologias que permitem aperfeiçoar controles, simplificar processos e ampliar a oferta de serviços a menor custo; o marketing para consolidação da imagem e da marca; adoção de estratégias comerciais mais agressivas para ampliar as atividades, base de cliente e a venda de produtos e serviços.”.

Em suma, segundo os autores, há um evidente e importante papel das fusões e aquisições na consolidação da lógica de concorrência do setor bancário, além das principais causas e consequências desse movimento de consolidação estarem alinhadas. Em relação ao mercado nacional, segundo Freitas, também podemos verificar o acompanhamento desse mesmo movimento

internacional de reestruturação do setor, dado algumas particularidades.

1.3 – Reposicionamento dos bancos

Neste item, considerando todo o cenário apresentado na primeira parte e o movimento de consolidação do setor verificado na segunda parte, faremos uma análise do processo de reposicionamento dos bancos frente essas condições de mercado. Segundo Carvalho (2007, p. 4), “Nossa hipótese central é a de que é preciso diferenciar dois segmentos do setor: o de produção de produtos relativamente homogêneos, como “depósitos”, “empréstimos” e outros serviços de tipo mais simples, e outro segmento, de produção mais diferenciada, onde inovações são constantes e onde o apelo aos demandantes se dá menos pelos preços dos produtos e mais pelas qualidades específicas do serviço oferecido por cada banco. Em outras palavras, o grau de substitutibilidade entre serviços oferecidos por cada banco neste último segmento é relativamente baixo, tornando a elasticidade cruzada da demanda entre eles também baixa.”

Estudos sobre a indústria bancária, estão presos na sua esmagadora maioria a uma noção de firma bancária como produtora de produtos simples, muitos desses trabalhos não têm sido capazes de identificar os processos de competição relevantes em um setor com o grau de sofisticação e diferenciação como o setor bancário moderno. É discutível se uma simples estilização da firma bancária realmente consegue captar os determinantes essenciais do comportamento dos bancos em qualquer época. Podemos apontar o período em que a regulação bancária foi mais ampla e estrita como o mais favorável a essa estilização, já que havia pouca liberdade aos bancos para desenhar produtos e aproveitar-se de certas demandas. Nos anos de liberalização, desregulação e transformação financeira (décadas de 70, 80 e 90), houve a consolidação da conglomeração financeira e universalização de bancos, tornando essa simples estilização convencional proposta para descrever o setor bancário ainda mais distante da realidade. (Carvalho, 2007).

De acordo com Tobin (1987) na nova visão sobre o setor, os bancos funcionam como uma

firma gerenciadora de portfólio, objetivando um risco neutro (*risk-neutral*), desenvolvendo um comportamento otimizador. Portanto, os bancos procuram incorporar preocupações relacionadas à composição do portfólio, com vistas à minimização dos custos associados e aos riscos e a maximização da rentabilidade. Segundo Paula (1999), esse enfoque foi importante ao estabelecer os determinantes da atuação dos bancos a partir de fatores relacionados às oportunidades lucrativas dessas instituições. Os bancos não seriam “máquinas de fazer dinheiro”, mas sim, agentes econômicos que tomam decisões relacionadas com o objetivo de maximizar seu lucro, considerando uma série de variáveis, como custos (operacional e passivo), retornos dos ativos e riscos.

De acordo com Carvalho (2007), os estudos realizados para explicar as transformações financeiras nos anos 90, não foram capazes de descobrir o porque delas. As medidas calculadas de economias de escala e de escopo não justificam sequer a existência de bancos de tamanho médio, quanto mais as gigantescas instituições que foram criadas. Segundo o mesmo autor (2007, p.7), “O aspecto mais importante da nova firma bancária, contudo, não é simplesmente o tamanho ou o grau de diversificação alcançado. As mudanças mais importantes são três: 1. os bancos passaram a adotar, de forma permanente, uma estratégia de competição baseada na introdução de inovações cuja melhor qualificação pode ser schumpeteriana; 2. consequentemente, a utilização de preços como instrumento competitivo perdeu parte da importância que teve no passado; e 3. a definição de produtos deixou de ser exógena à firma bancária, não apenas pela intensificação dos aspectos schumpeterianos da operação bancária, mas também pela combinação constante de características de produtos existentes na criação de novos produtos.”.

Segundo Dymksi (1999), a explicação para essas transformações financeiras ocorrida nos países da OCDE, foi motivada pelo desejo dos bancos de aumentar seu poder de monopólio e, dessa forma, o *mark up* sobre a taxa de juros básica da economia, fixada pelo Banco Central. De acordo com Dymksi (1999, p. 65), “fusões podem ser desejáveis para os bancos se elas podem aumentar a capacidade do banco comprador de incrementar seus lucros, independente dos efeitos que eles possam eventualmente ter sobre a eficiência operacional”. Se for aceito que existe algum suporte

para a hipótese que relaciona poder de mercado e lucros no mercado bancário, este resultado pode sugerir que bancos podem usar F&As como uma forma de obter poder de mercado, de modo a acentuar sua habilidade de gerar lucros líquidos (Paula, 2004, p. 03 e 04).

Para Carvalho (2007), basicamente concedeu-se uma ampla liberdade às instituições financeiras, inclusive bancárias, para decidir suas linhas de atuação e os preços de seus serviços. Com isso, houve um amplo movimento de inovação financeira e transformação dos modos de operação do setor, acarretando em: Aparecimento e rápido desenvolvimento de investidores institucionais, profissionalizando a decisão de poupar e a escolha de aplicações financeiras (análise de riscos e retorno); aumento drástico da volatilidade de variáveis fundamentais para a atividade financeira; acentuação da percepção de que os riscos da atividade financeira tinham aumentado, conseqüentemente a necessidade de absorver e administrar riscos também aumentou. Ainda contamos com um grande viabilizador das inovações, o rápido e intenso desenvolvimento tecnológico (comunicações e informática), acarretando em: Barateamento drástico das operações de produção de serviços básicos; criação de novas formas de captação de recursos; criação de novos produtos voltados para a absorção e administração de risco, especialmente através dos contratos derivativos; rápido desenvolvimento de métodos de customização de serviços, permitindo a adaptação quase ilimitada de contratos a situações ou demandas de clientes individuais; rápida expansão de mercados de títulos, avançando inclusive sobre áreas tradicionalmente atendidas pelo setor bancário.

De acordo com Paula (2004), o desenvolvimento das tecnologias de informação e de telecomunicações foi fundamental para o setor bancário, gerando maior velocidade e acessibilidade aos recursos, criando novas oportunidades de ganho e o aparecimento de novos negócios. Segundo (Group of Ten, 2001, p. 71-72), essas transformações geraram benefícios às instituições financeiras, através de: Mudanças na capacidade de distribuição de produtos, serviços, e atendimento de clientes, cobrindo áreas maiores com custos bem menores; criação de novos produtos e serviços financeiros e possibilidade aos clientes de desenvolverem operações globais, minimizando os riscos

operacionais deste tipo de transação; a possibilidade das instituições financeiras de oferecer produtos e serviços que antes não cabia a determinada categoria de instituição; produtos financeiros que podem ser mais facilmente padronizados e oferecidos de modo a se adequar ao perfil de risco de cada cliente; ao nível do varejo, os canais de entrega eletrônica possibilitaram o fornecimento de serviços que passou a tirar vantagem do nome do banco e de sua base de dados de clientes sem a necessidade da presença física nas agências.

Segundo Minsky (1986: 225-6), “a atividade bancária é um negócio dinâmico e inovativo de fazer lucros. Banqueiros procuram ativamente construir fortunas ajustando seus ativos e obrigações, que significa, em suas linhas de negócios, tirar vantagem das oportunidades de lucro que lhes são oferecidas”. Basicamente, a firma bancária procura ativamente ajustar seu portfólio dos dois lados do balanço, da mesma forma que escolhe a cesta de ativos que irá reter, ou seja, às formas pelos quais dividem seus recursos entre os diferentes tipos de aplicações, de acordo com suas expectativas de rentabilidade, riscos e sua preferência pela liquidez, no lado do passivo, também administra suas obrigações de forma ativa, não mais como mero depositário dos recursos de seus clientes, introduzindo inovações financeiras buscando ampliar o volume de recursos captados e influir nas escolhas do público, de modo a prover fundos para a expansão de seus ativos, objetivando explorar as oportunidades de lucro existentes (Paula, 1999).

De acordo com Minsky (1986, p. 237), “A tentativa de aumentar o spread entre a taxa de juros do ativo e a taxa de juros do passivo leva os bancos a aprimorarem os serviços que eles oferecem aos depositantes e tomadores de empréstimos, criando novos tipos de papéis; novos instrumentos financeiros resultam da pressão por lucros.”. Segundo esse mesmo autor, de modo a buscar maiores lucros, os bancos se utilizam de duas estratégias para aumentar sua escala de operação e elevar seu *spread*: Elevação do lucro líquido por unidade monetária do ativo; aumento na relação entre ativo e capital próprio do banco (alavancagem). Segundo Paula (1999, p. 30), “A manutenção de um spread positivo requer que os bancos procurem se aproveitar das oscilações nas taxas de juros: quando suas expectativas são “baixistas”, eles deverão dar ênfase aos ativos com

taxas de juros fixas ou com maior intervalo para revisão dos juros, financiando-os com passivos de curto prazo e/ou a taxas variáveis; se elas são “altistas”, os bancos procurarão casar a sensibilidade do ativo às variações nas taxas de juros, diminuindo a maturidade média de seu ativo e os ativos a taxa de juros fixas e aumentando em contrapartida a participação dos ativos a taxas variáveis, financiando-os com obrigações a taxas de juros fixas e/ou prazos mais longos.”. Ainda de acordo com Paula (1999), o aumento no grau de alavancagem dos bancos (total do ativo/capital próprio), permite que as instituições cresçam mais rapidamente e se aproveitem das oportunidades de lucros, em contra-partida, aumenta o uso de recursos de terceiros (fonte de financiamento dessa alavancagem), neste sentido, as técnicas de administração de passivo e o lançamento de inovações financeiras assumem um papel crucial na estratégia bancária de busca por lucros cada vez maiores.

Segundo Carvalho (2007), a criação de uma estrutura bifurcada foi a principal consequência dessas transformações mencionadas para a atividade bancária, de acordo com o autor (2007, p. 13) “...por um lado há as oportunidades de expansão da oferta de serviços simples, colocando-se produtos de valor unitário geralmente baixo em mercados de massa; de outro, o desenvolvimento de produtos cada vez mais diferenciados, geralmente customizados, para clientes pessoas físicas de alta renda e corporativos.”. As duas linhas não apenas oferecem perspectivas de mercado, rentabilidade e expansão diferentes, como também necessitam de diferentes habilidades para serem desenvolvidas. Há um claro dilema na definição de estratégias de competição, a escolha entre a insistência no modelo tradicional de banco provedor de serviços de massa, ou a adesão ao modelo de inovação permanente, esta decisão dependerá da superação ou não do paradigma convencional da firma bancária.

Essas transformações ocorreram em graus diferentes por todo o mundo. No Brasil, apesar de sermos uma economia em desenvolvimento, segundo Carvalho (2007), possuímos um sistema financeiro sofisticado, não apenas na diferenciação de produtos e nas práticas de mercado, mas também na complexidade da estrutura de mercado e nas estratégias competitivas adotadas pelas principais instituições do setor. No nosso caso, em relação as perspectivas para o setor bancário,

podemos destacar que existe uma importante e prolongada particularidade, que gera uma excepcionalidade de dependência de uma situação com características muito peculiares de rendimento, liquidez e segurança, os títulos da dívida pública brasileira.

Em suma, o reposicionamento dos bancos não foi pontual, mas estratégico. Nesse contexto competitivo, o mercado passa por mudanças constantes, só resta aos bancos uma estratégia de inovação permanente, de modo a criar e explorar novas oportunidades.

Capítulo 2

O setor bancário à prova: Os bancos e o Mercado de Capitais

Introdução

Se do ponto de vista mais geral, bancos são decisivos, como negócio, eles estão tão expostos ao risco como qualquer outro empreendimento. Desta forma, do ponto de vista microeconômico é possível definir a atividade bancária, dentre outras definições como uma “gestora” de riscos, uma “administradora” de posições ativas e passivas. Neste segundo e último capítulo, trataremos da estratégia de desenvolvimento dos bancos, descreveremos os estágios de desenvolvimento e demonstraremos suas duas funções: função social e de negócio.

Na busca de ressaltar a importância da atividade bancária e desmistificar seu posicionamento frente as possibilidades de mercado, trataremos de importantes questões relacionadas ao setor. Para facilitar o entendimento destas, apresentaremos um modelo de gestão e cálculo de resultado gerencial, nesta demonstração, nos focaremos na tesourarias dos bancos, ilustrando o que ocorre na áreas de Captação, Tesouraria e Comercial.

2.1 – Os estágios de desenvolvimento dos bancos

De acordo com Chick (1983), a inversão da causalidade na relação entre poupança e investimento, proposta por Keynes (1936), pode ser vista como uma mudança constituída na teoria devido ao desenvolvimento do sistema bancário. Segundo Chick (1994), as mudanças nas instituições (em sua atuação), na maior parte das vezes, não são explicitadas por trabalhos teóricos. Essa dificuldade para a teoria de explicar essa mudanças, consiste basicamente em decidir qual caracterização captura os aspectos mais salientes de um sistema complexo e em mudanças contínuas, indo mais além, quando uma mudança de características tem importância do ponto de

vista teórico. A seguir, explicaremos os estágios de desenvolvimento do sistema bancário.

Estágio I

Segundo Chick (1994, p. 12), “Neste estágio, os bancos são numerosos e pequenos, além de semi-isolados geograficamente. Débitos em contas bancárias não são usualmente utilizados como forma de pagamento. Os bancos eram, portanto, principalmente receptores de poupanças: balanços de transações não circulavam através deles em grande quantidade.”. De acordo com a autora, essas características implicavam que a expansão do crédito estava associada a uma perda substancial das reservas bancárias, os bancos dependiam fortemente dos depósitos para formar estas reservas e emprestar. Os bancos eram apenas elementos de ligação entre poupança e o uso desses recursos para investimentos, nesse cenário era possível afirmar que a poupança determinava o volume de investimentos.

Estágio II

Neste estágio, de acordo com Chick (1994, p. 12), “O sistema bancário já demonstrava sua viabilidade e obteve a confiança do público. O número de bancos é menor; e o tamanho médio, maior. A criação de agências disseminadas desenvolveu-se, contribuindo para a dispersão de riscos, reduzindo a perda de depósitos após a expansão dos empréstimos e aumentando a conveniência dos depósitos como meio de pagamento.”. Segundo a autora, a função de “meio de pagamento” é crucial para a expansão do sistema, esta significava que, os depósitos agora representam também um balanço de transações que financiam o circuito de consumo, movendo-se de um banco para outro de forma significativa e sem abandonar o sistema como um todo. Estes depósitos não são mais apenas poupanças, eles representam toda a renda.

Para Chick (1994, p. 13), “Bancos com excesso de reservas são, agora, encorajados a

emprestar "dinheiro que não possuem", desencadeando a expansão e a multiplicação do sistema como um todo, que nós hoje consideramos natural. O "multiplicador dos depósitos bancários" é a teoria relevante: o sistema bancário pode agora emprestar um valor que é um múltiplo das reservas, sujeito à manutenção de um nível mínimo de reservas, que é estabelecido convencionalmente ou imposto pelas autoridades.”. Segundo Keynes (1936, p. 81-85), “A partir do Estágio II, os poupadores deixam de ter influência sobre o volume dos negócios bancários ou sobre o volume de depósitos. Os tomadores poderão pagar os empréstimos bancários a partir de renda recém-gerada.”.

Estágio III

Segundo Chick (1994), neste estágio III, a relação causal do Estágio II é aplicável e o multiplicador dos depósitos bancários atua de forma ainda intensa. Para suplementar o mecanismo dos empréstimos à vista e contribuir para um uso eficiente das reservas disponíveis, desenvolvem-se mecanismos de empréstimo interbancário, com isso, as possibilidades que se abrem para os bancos individuais cada vez mais se aproximam daquelas que são acessíveis para o sistema como um todo.

Estágio IV

Neste estágio, o Banco Central já aceitou a responsabilidade pela manutenção da estabilidade do sistema bancário. De acordo com Chick (1994, p. 13 e 14), “Na expectativa de que essa política continue a ser seguida, os bancos tornam-se cada vez mais audazes: os empréstimos podem agora se expandir além da capacidade determinada pelas reservas do sistema. Pode-se, virtualmente, contar com o Banco Central como garantia no caso da falta de reservas.”. Segundo a autora, se impõe um custo para a suplementação de reservas através de taxas de penalização ou por meio de operações de mercado aberto que resultem em taxas de juros de mercado mais altas

consequentemente os lucros dos bancos são afetados e com isso, pode-se moderar a expansão de seus empréstimos. Basicamente os bancos são capazes de acompanhar qualquer aumento da demanda por empréstimos, a carência de reservas é suprida pelo sistema ou reservas suplementadas a uma taxa de juros mais alta, os bancos poderão expandir os empréstimos de forma deliberada caso esperem que essa expansão seja rentável. A chegada ao Estágio IV, mostra a adoção de uma nova teoria de comportamento dos bancos, baseada na rentabilidade marginal da expansão dos empréstimos, dados os custos marginais da obtenção de reservas adicionais.

Estágio V

Segundo Chick (1994), é neste estágio V que os bancos desenvolvem a administração do passivo, eles passaram a agir no sentido de atrair ou reter como depósitos, poupanças que poderiam ter sido mantidas em outras instituições financeiras, ou como instrumentos financeiros do governo ou de outras empresas. De acordo com a autora (p. 15 e 16), “A administração do passivo desenvolve-se como parte do aumento geral na concorrência entre instituições financeiras, encorajada pela política de "Controle da Concorrência e do Crédito", de 1971, que estendeu as exigências de reservas para um espectro mais amplo de instituições de tipo bancário. Os bancos foram lançados em uma concorrência aberta entre si e com outras instituições financeiras e responderam com uma política de expansão agressiva, possivelmente (embora isso não possa ser provado) ultrapassando o ponto de maximização de lucros...”. Para Chick (1994), ao invés do mero atendimento de todas as solicitações razoáveis de empréstimos, houve uma busca ativa de oportunidades de empréstimo e esta foi financiada do lado dos ativos pela oferta de taxas mais elevadas para os depósitos, isto é, a mudança no sentido dos depósitos proporcionará reservas e financiará a expansão dos ativos a uma taxa de remuneração mais alta para os depósitos (atrair recursos).

O Estágio V difere do anterior pela ausência de uma atitude passiva em relação a qualquer

um dos lados dos balanços dos bancos. Esse estágio representaria uma estratégia de maximização de vendas em uma luta por uma parcela dominante do mercado. Observe-se aqui também que a discussão sobre a regulamentação dos bancos se deslocou das questões de liquidez para a questão da adequação da disponibilidade de capital, a solvência, e não a liquidez, é agora a questão central do sistema (Chick, 1994).

Em suma, este item demonstra como as mudanças no comportamento bancário descritas acima não alteraram, mas, sim, intensificaram, a posição subordinada da poupança, a despesa autônoma domina o ato de poupar e isso aumenta a probabilidade de que uma expansão financeira e monetária possa não ser apoiada por uma capacidade “real” de pagar os empréstimos. Basicamente os bancos aprenderam a se tomar atraentes para os investidores, isso aumentou grandemente sua capacidade para emprestar em todas as fases do ciclo econômico e segundo Chick (1994), esse movimento tem como consequência uma fonte de pressão inflacionária sobre o sistema econômico.

2.2 – Paradigmas estruturais e organizacionais: uma mudança decisiva

Neste item, o cerne da nossa discussão se dará sobre paradigmas estruturais e organizacionais do setor bancário, dada sua clara importância econômica e as transformações ao longo dos últimos anos relatadas neste trabalho, os bancos enfrentaram e continuam enfrentando uma série de discussões em relação a como proceder diante de importantes questões estruturais e estratégicas, como se inserir nessas novas regras desse sistema financeiro mundial que muda constantemente e conseguir maximizar seus lucros minimizando também seus riscos ao mesmo tempo (mitigar riscos). Basicamente, todas as mudanças relatadas neste trabalho até então, aumentaram em muito o grau de complexidade e as exigências mínimas necessárias para os bancos manterem um crescimento expressivo e sustentado.

Segundo Jorion (2007), dentro da estrutura bancária, como ocorre na imensa maioria das instituições financeiras, o tesoureiro tem um papel chave na gestão do dia-a-dia, atuando como um

estrategista, com as funções de garantir o cumprimento das diretrizes definidas pela política de investimentos, controlar as operações realizadas pela Tesouraria³ regular as necessidades de liquidez da instituição através da análise da entrada e saída de recursos e avaliar o risco e o resultado dos *traders*, além de ter participação primordial nas definições dos processos que contemplam as operações de política⁴ e os *interbooks*.⁵

Dentro dos bancos, a dinâmica das áreas Comercial⁶ e de Captação⁷ é independente da Tesouraria no tocante ao *modus operandi* e objetivos institucionais, mas sofre forte influência desta no dia-a-dia em função das operações de política. Dado que este tipo de operação tem por objetivo eliminar o risco de mercado das áreas de negócio e definir a priori o *spread* negociado junto ao cliente, alterações nas taxas determinadas pela Tesouraria podem impactar as decisões comerciais tendo em vista as condições de mercado do momento e as necessidades dos clientes (Jorion, 2007).

Na Figura 1 abaixo descreve-se um fluxograma que explicita a segregação das áreas e as relações gerenciais entre elas:

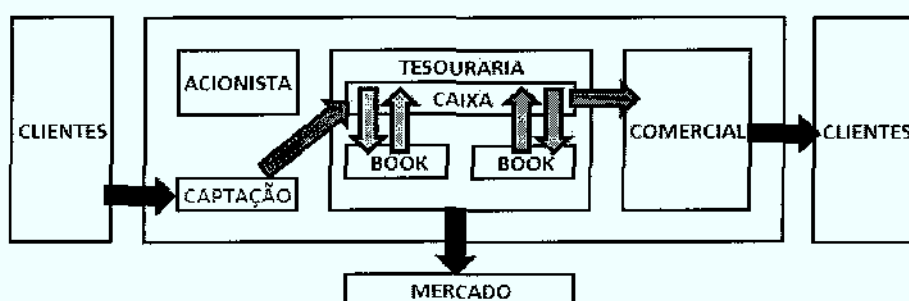


Figura 1: Fluxograma da Estrutura

Fonte: Jorion (2006)

³ Ver anexo I para definição

⁴ Idem

⁵ Idem

⁶ Idem

⁷ Idem

De acordo com Jorion (2007), as operações de política, mencionadas anteriormente, são utilizadas dentro da estrutura bancária para eliminação do risco de mercado das áreas de negócio, Captação e Comercial, e para definição a priori dos *spreads*, ou seja, determinar o custo do dinheiro para as áreas de negócio da instituição. Portanto, do ponto de vista dos resultados gerenciais, estas operações definem diariamente o custo do dinheiro da instituição tanto para as operações ativas como para as passivas, e são definidas em função das condições de mercado e da situação de liquidez do Caixa. Segundo Wilmott (2006), este custo sofre influências externas (do mercado) e internas (situação do Caixa) e caberá ao Tesoureiro determinar a política de funcionamento deste instrumento gerencial. Vale ressaltar que temos aqui um instrumento de política interna poderoso, no sentido de gerar incentivos para as áreas de negócio em função das condições e da condução desta. Por exemplo, no caso de termos excesso de liquidez no Caixa, a Tesouraria pode reduzir o custo do dinheiro nas operações de política para a área Comercial, aumentando assim o *spread* comercial, a margem de negociação junto aos clientes, possibilitando a geração de novos negócios. A figura 2 abaixo traz uma representação gráfica deste processo.

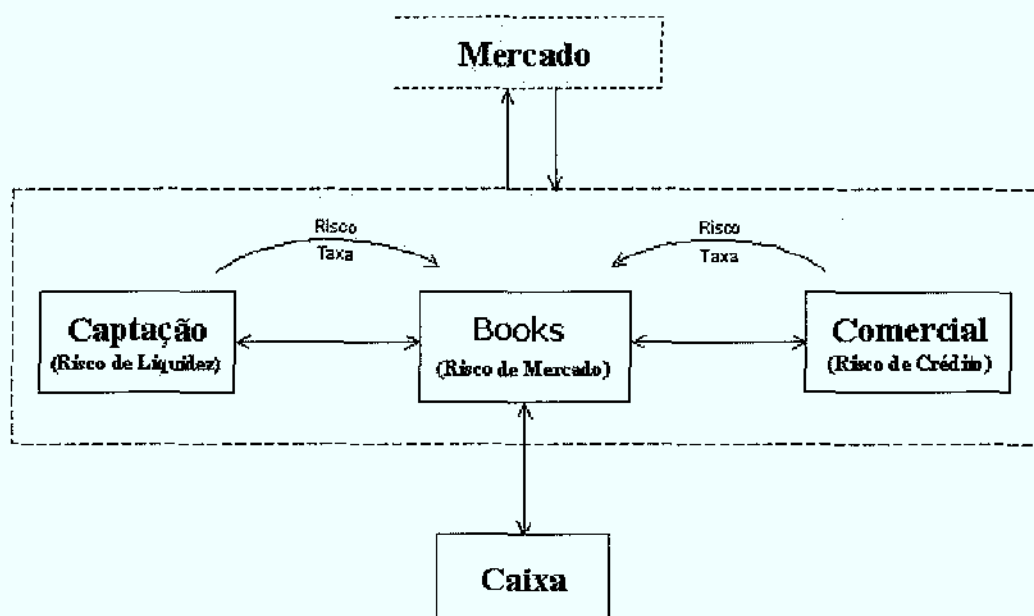


Figura 2: Fluxo de Informações

Fonte: Wilmott (2006)

Dadas as considerações anteriores e o esquema apresentado na Figura 2, vamos apresentar o papel do Caixa neste contexto (Jorion, 2006):

- Caixa: é o responsável pela gestão do risco de liquidez e consequentemente pelo equilíbrio financeiro entre as áreas de Captação e Comercial. Desta forma, cabe ao Caixa a atribuição de determinar o custo financeiro do capital da instituição.

Apresentamos acima importantes pontos nas relações entre a Tesouraria e as áreas de negócio, vamos agora demonstrar a dinâmica dentro da Tesouraria, partindo da premissa de que a mesma, segundo Jorion (2006), é dividida em duas áreas: o Caixa e os *Books*. De acordo com esse mesmo autor, os *Books* são estruturas utilizadas, em geral, pelas Tesourarias para segregar e otimizar a gestão das posições assumidas, principalmente no tocante aos riscos de descasamento de indexadores e prazos (risco de mercado). São divisões gerenciais criadas com a finalidade de especializar o foco de atuação e buscar da melhor relação risco/retorno das posições assumidas, seja com as áreas de negócios, seja com o mercado financeiro. Não há uma regra geral para sua definição, entretanto é comum encontrarmos a separação dos *Books* em função dos mercados de atuação e indexadores operados. Por exemplo, segundo Hull (2008), podemos ter a divisão dos *Books* em: Renda Variável, Renda Fixa em Reais, Renda Fixa de Índices de Inflação, Renda Fixa em Moeda Estrangeira, Moedas Estrangeiras, entre outros. Cada estrutura pode contar com um ou mais *traders*, ou ainda podemos encontrar casos onde um mesmo *trader* opere em mais de um *Book*.

De acordo com Jorion (2006), primeiro objetivo das operações de *Interbook* é permitir um acompanhamento diferenciado dentro da estrutura da tesouraria, principalmente com relação aos *Books*, do resultado e risco das operações realizadas pela instituição, sejam elas realizadas através das áreas de captação e comercial do banco ou realizadas diretamente com o mercado. Isto tudo é consequência da premissa, segundo o mesmo autor, de que o Caixa não pode assumir risco de descasamento de prazo e indexador. Assim, é necessário a “eliminação” deste risco decorrente das

posições assumidas com as áreas de Captação e Comercial através de operações de *Interbooks*, realizadas dentro da própria Tesouraria.

O segundo objetivo é operacionalizar a necessidade de recursos dentro da Tesouraria, uma vez que os *Books* não os possuem para gestão das operações no dia-a-dia. Ou seja, sempre que um *trader* precisar de dinheiro ou recebê-lo por operações realizadas no mercado financeiro, serão “realizadas” operações de *Interbooks* para transferência dos recursos para o Caixa. Desta forma conseguimos definir um custo de oportunidade para as operações proprietárias da Tesouraria e avaliar a performance dos *traders* em função de suas necessidades de financiamento e dos riscos assumidos (Jorion, 2006). Uma premissa importante deste aspecto, segundo Wilmot (2006), é que o custo do dinheiro “dentro” da Tesouraria deve ser definido a priori e ser baseado minimamente no custo de capital do acionista. Afinal, na situação limite, é esta a remuneração mínima que a instituição deve ter.

Ao se considerar os aspectos operacionais apresentados acima, a Tesouraria possui um papel extremamente importante na dinâmica da área de negócio, uma vez que é ela a responsável pelo fornecimento dos “preços referenciais” para todas as operações realizadas junto aos clientes. Além disso, como já relatado, a Tesouraria também é a responsável pela gestão de todo o risco de mercado e de liquidez da instituição.

Como discutido até agora, segundo Jorion (2006), as operações de política irão balizar o comportamento do *spread* praticado bem como determinar o resultado da área comercial da instituição, uma vez que estas operações são “construídas” a partir das operações finais realizadas com os clientes no tocante a prazo, volume e indexador. Já dentro dos *Books* da Tesouraria, segundo esse mesmo autor, a questão do custo de oportunidade ganha contornos diferentes, visto que não existe mais a necessidade do “casamento” de indexador e prazo, e sim a determinação de um custo de oportunidade para os recursos da instituição alocados em operações no mercado financeiro. Desta forma, o ponto então a ser explorado é justamente como operacionalizar este instrumento e avaliar seus efeitos com relação ao cálculo dos resultados gerenciais dentro da Tesouraria.

Considerando o aspecto operacional, as operações de *interbooks* obedecem aos mesmos padrões das operações de política, ou seja, sempre que um *Book* tiver necessidade de recursos para aplicação no mercado financeiro ele fará esta “captação” junto ao Caixa e, de forma análoga, sempre que gerar recursos a aplicação será feita também junto ao Caixa da Tesouraria. Desta forma não haverá recursos parados no *Book*, o mesmo só possuirá ativos/derivativos financeiros e todo recurso gerado da liquidação destes será direcionada ao Caixa. As questões que surge neste contexto são: o que acontece com o resultado ao final de uma operação? Haverá incidência do custo de oportunidade neste caso? Se ocorrer um prejuízo, o que acontece? Existem inúmeras discussões no mercado a respeito destes pontos e nenhum consenso sobre o tema, ficando a cargo de cada instituição determinar seus próprios critérios e padrões para os resultados gerenciais da Tesouraria (Jorion, 2006).

De acordo com Wilmott (2006), a adoção de um tratamento assimétrico poderia responder a essas questões, de acordo com o autor, um modelo denominado como assimétrico, poderia apurar os resultados das carteiras dos *Books* de maneira a tratar os fluxos entre os mesmos e o Caixa de maneira diferenciada, com uma particularidade em relação ao custo de oportunidade. Essa diferença se dá no fato de que nem todas as relações entre o Caixa e os *Books* da Tesouraria serão remuneradas. De maneira que, todas as captações feitas pelos *Books* serão remuneradas a favor do Caixa por um custo de oportunidade a ser definido pela instituição. Em relação as aplicações feitas no Caixa pelos recursos gerados nos *Books*, estas só serão remuneradas a favor dos *Books* desde que o resultado do mesmo não seja beneficiado por remunerações provenientes de aplicações maiores que captações, isto é, se houver uma diferença positiva entre o montante aplicado e o captado, esta não acarretará em ganhos financeiros através de renumeração aos *Books*. Caso essa relação seja negativa, isto é, se o montante aplicado for menor que o captado, continuará a incidir sobre a diferença o custo de oportunidade determinado pela instituição, de forma que, enquanto essa diferença não for zerada, o custo de oportunidade incidirá sobre ela.

Segundo Wilmott (2006), o principal argumento para defesa dessa posição é de que se o

trader consegue um resultado excelente no começo do semestre, por exemplo, e opte-se pela correção deste resultado pelo custo de oportunidade, então corremos o risco de “desmotivar” o *trader* e fazer com que ele simplesmente encerre suas posições pois terá a garantia da correção do seu resultado sem risco nenhum. De acordo com esse autor, na busca por um resultado melhor, os bancos devem estimular os gestores de carteiras ou os *traders* a buscarem um melhor desempenho, motivando os mesmos a formularem estratégias cada vez melhores na busca por um alto desempenho durante todo período de apuração de um resultado, evitando que se caso um bom desempenho fosse obtido num primeiro momento, incorrêssemos numa desmotivação por parte dos mesmos dada a correção dos resultados pela Tesouraria sem risco algum para os *Books*.

Com base nessa argumentação, Wilmott (2006) define algumas premissas para a adoção de um tratamento assimétrico e as operações de *interbook*:

- Por questões operacionais, é fundamental definirmos uma data de “zeragem” para os *Books*. Segundo o autor, o *Book* é considerado zerado se não existir mais nenhuma operação de nenhum instrumento financeiro registrada;
- Sempre que o *Book* necessitar de recursos para aplicação em instrumentos financeiros, será feita uma “captação” junto ao Caixa, corrigido pelo custo de oportunidade da Tesouraria;
- Sempre que o *Book* tiver sobra de recursos (lucros), ele fará a aplicação destes no Caixa;
- Sempre que o *Book* tiver falta de recursos (prejuízos), eles serão corrigidos pelo custo de oportunidade definido pela Tesouraria;
- No caso particular dos ajustes dos derivativos, pode-se adotar um critério diferenciado fazendo a “zeragem” desta conta gráfica diariamente para um melhor controle dos resultados e da dinâmica da Tesouraria; e
- No caso limite da “zeragem” da carteira, faz-se então a liquidação antecipada de todas as operações ativas e passivas lançadas no *Book*.

Ao se fazer o tratamento do resultado dos *Books* desta forma torna-se desnecessário a realização de qualquer ajuste e/ou adaptação nos cálculos para considerarmos o custo de

oportunidade nos resultados gerenciais (Wilmott, 2006).

Segue um exemplo simples deste caso. Considere que o *Book* de Renda Variável realize a compra de 10.000 ações de uma empresa por R\$ 12,00 (PA_i), sendo necessário uma operação no *interbook* no valor de R\$ 120.000,00. O valor desta ação bem como o custo de oportunidade para os próximos dias são dados pela tabela abaixo:

Data	Preço da Ação (R\$)	Custo (% aa)
D_0	12,20	13,75
D_1	11,30	13,75
D_2	11,80	13,75
D_3	12,90	13,75

Pela nossa abordagem o resultado desta operação no final do quarto dia:

$$Result = ResultOperação - ResultInterbook$$

onde:

$$\begin{aligned}
 ResultOperação &= Qtde * (PAD_3 - PA_i) \\
 &= 10000 * (12,90 - 12,00) \\
 &= 10000 * (0,90) = R\$9.000,00
 \end{aligned}$$

e

$$\begin{aligned}
 ResultInterbook &= Valor * Custo \\
 &= - 120.000 * ((1 + 13,75\%)^{(3/252)} - 1) \\
 &= 120.000 * 0,1535\% = - 184,19
 \end{aligned}$$

portanto

$$Resut = R\$9.000,00 - R\$184,19 = R\$8.815,81$$

Vamos analisar agora uma outra abordagem utilizando os dados que seguem:

Data	Qtde	PURef	PUFech	Custo (% aa)	ResultAcum
D ₀	10.000	12,00	12,20	13,75	R\$2.000,00
D ₁	10.000	12,2062	11,30	13,75	R\$-7.061,36
D ₂	10.000	11,3058	11,80	13,75	R\$-2.122,76
D ₃	10.000	11,8060	12,90	13,75	R\$8.815,81

onde:

- *PURef* é igual ao preço da operação no próprio dia e nos demais é igual ao preço de fechamento do dia anterior corrigido pelo custo de oportunidade;
- *ResultAcum* é igual a soma do resultado do dia, calculado em função da diferença do PU de fechamento e o *PURef* multiplicado pela quantidade, e do resultado acumulado até o dia anterior corrigido pelo custo de oportunidade de um dia. Este resultado fornece diretamente o resultado acumulado corrigido da operação.

Como podemos observar no exemplo acima, os resultados obtidos são iguais para o período em questão. Assim sendo, o tratamento proposto contempla as práticas de tratamento assimétrico definidas anteriormente, além de permitir um melhor acompanhamento ao longo do tempo. Não há grandes necessidades de ajustes nos cálculos, basta apenas fazer a composição do resultado do instrumento operado com o resultado das operações de *interbook* associadas.

Neste contexto, de acordo com Wilmott (2006), um outro aspecto importante de ser avaliado, a necessidade de margens de garantia por parte dos *Books*. Ao operarmos instrumentos derivativos no mercado financeiro, em geral, existe a necessidade de depósitos de margem de garantias, que podem ser feitos utilizando ativos financeiros, dinheiro, cartas de fiança, títulos públicos. Independente do instrumento utilizado, existe um custo associado, seja ele explícito, como

no caso das cartas de fiança, ou implícito, como no caso de ativos e dinheiro, pois apesar de não haver qualquer cobrança, o ativo permanece bloqueado, indisponível para negociação. Portanto é necessário “cobrar” dos *Books* este custo implícito no caso de depósitos de margem. Como estes depósitos podem ser ativos, seria necessário estabelecer taxas referenciais para o “aluguel interno” destes ativos, desta forma, os resultados sairiam naturalmente.

Em suma, com base em alguns manuais de finanças, tratamos neste item de algumas discussões que se dão sobre questões estruturais, organizacionais e estratégicas do setor bancário. Essas questões, originaram-se das grandes transformações do cenário financeiro mundial e também das mudanças de posicionamento das instituições, ambas relatadas em itens anteriores. Em decorrência das mudanças, o grau de complexidade do sistema financeiro e as exigências mínimas necessárias para manter-se um crescimento expressivo e sustentado aumentou muito, por isso, a busca de uma melhor estrutura organizacional e estratégica é fundamental. Objetivamente, a real importância da discussão dessas questões, nada mais é, do que a busca pela melhor inserção dos bancos nos mercados, objetivando maximizar seus lucros minimizando também seus riscos ao mesmo tempo (mitigar riscos).

2.3 - Aplicação prática do Modelo

Neste item, dado sua extrema importância estrutural e estratégica, importa avaliar um exemplo de uma estrutura gerencial assimétrica para tesourarias de bancos. Também contemplaremos o tratamento que será dado ao resultado das áreas de Captação, Tesouraria e Comercial. Isto será avaliado considerando todas as premissas discutidas no item anterior, as definições no Anexo I, as operações realizadas pela instituição e o custo de transferência dos recursos entre as áreas de negócio (comercial e captação) e a tesouraria.

Apresentamos na Figura 3 uma estrutura organizacional genérica representativa das principais áreas de um Banco envolvidas neste projeto (Jorion, 2006):

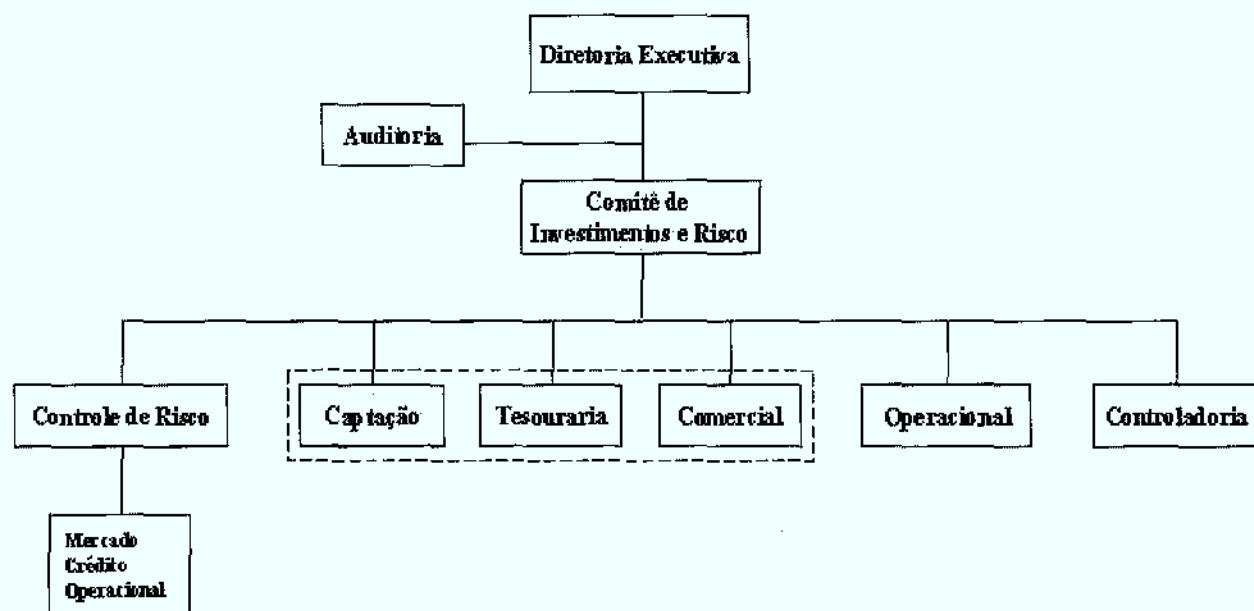


Figura 3: Estrutura Genérica de uma Instituição Financeira

Nesta estrutura, segundo Jorion (2006), é importante perceber que as áreas de Captação, Tesouraria e Comercial estariam subordinadas a um Comitê de Investimentos e Risco, responsável pela definição e revisão da política de investimentos da instituição, cujos principais pontos cobertos são:

- Definição e aprovação de limites de exposição para mercados/produtos;
- Definição do orçamento de risco das áreas, ou seja, os limites para os riscos de crédito, mercado e liquidez;
- Definição das metas de desempenho para as áreas, incluindo segmentações por mercados e/ou segmentos;
- Definição de políticas de controle de desempenho, incluindo a definições de regras de *stop-loss* e eventualmente de *stop-gain*; e
- Geração e aprovação de cenários econômicos e financeiros utilizados nas análises da instituição.

Para facilitar a visualização das relações e apuração dos resultados gerenciais das áreas destacadas (Comercial, Captação e Tesouraria), faremos uso de uma representação simplificada apresentada na Figura 4.

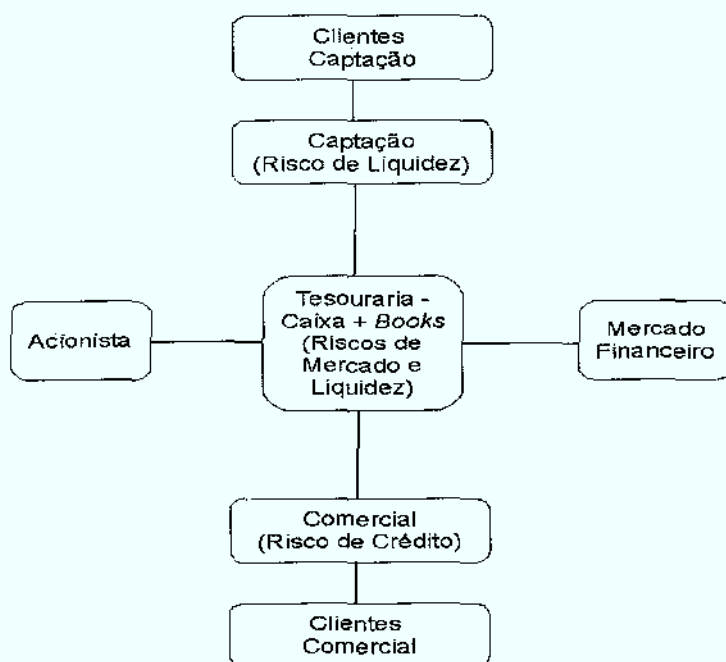


Figura 4: Representação Simplificada

Como exemplo, consideremos inicialmente que o acionista fez um aporte inicial de R\$100.000,00 que deverá ser remunerado a 105% CDI. Isso implica em uma operação ativa de R\$100.000,00 a 105% CDI para o acionista e uma operação passiva de R\$ 100.000,00 também a 105% CDI para a Tesouraria, especificamente para o Caixa.

Em um determinado momento, decide-se pela alocação de recursos nos *Books* Ações e Dólar, realizando-se assim dois *interbooks* para operacionalizar essas operações. Desta forma o Caixa empresta R\$ 25.000,00 a 110% CDI para o *Book* Ações e R\$ 25.000,00 a 110% CDI para o *Book* Dólar, e os *traders* então realizam seus negócios no mercado financeiro com os recursos disponibilizados.

Em seguida, o Comercial precisa cotar uma operação de empréstimo de R\$ 25.000,00 em dólar pelo prazo de um ano. A Tesouraria, mais especificamente o Caixa, define a taxa de política para essa operação, em função do volume, prazo e indexador, como sendo variação cambial dólar +

6% ao ano. O Comercial então fecha o negócio com o cliente e a taxa final acordada é variação cambial dólar + 8% ao ano. A operação final com o cliente, mais a operação de política de cada área ficam com os seguintes registros:

- Comercial

- operação ativa com o cliente de R\$ 25.000,00 por um ano remunerada a variação cambial dólar + 8% ao ano; e

- operação passiva com o Caixa de R\$ 25.000,00 por um ano remunerada variação cambial dólar + 6% ao ano.

- Caixa

- operação ativa com o Comercial de R\$ 25.000,00 por um ano remunerada a variação cambial dólar + 6% ao ano.

Como no modelo proposto o Caixa não possui risco de mercado, ou seja todas as suas operações devem ser atreladas a taxa livre de risco (CDI ou Selic), faz-se necessário a realização de um *interbook* com o *Book* Dólar a fim de eliminar o risco da exposição cambial e do cupom de dólar. Esta operação pode ser definida como um swap de CDI contra variação cambial dólar para transferência do risco mas sem a necessidade de movimentação de recursos. Temos desta forma a organização definida das atividades de cada área, o que facilitará tanto a gestão dos riscos envolvidos como a análise dos resultados gerenciais de cada estrutura.

O esquema representativo desta situação pode ser visto na Figura 5:

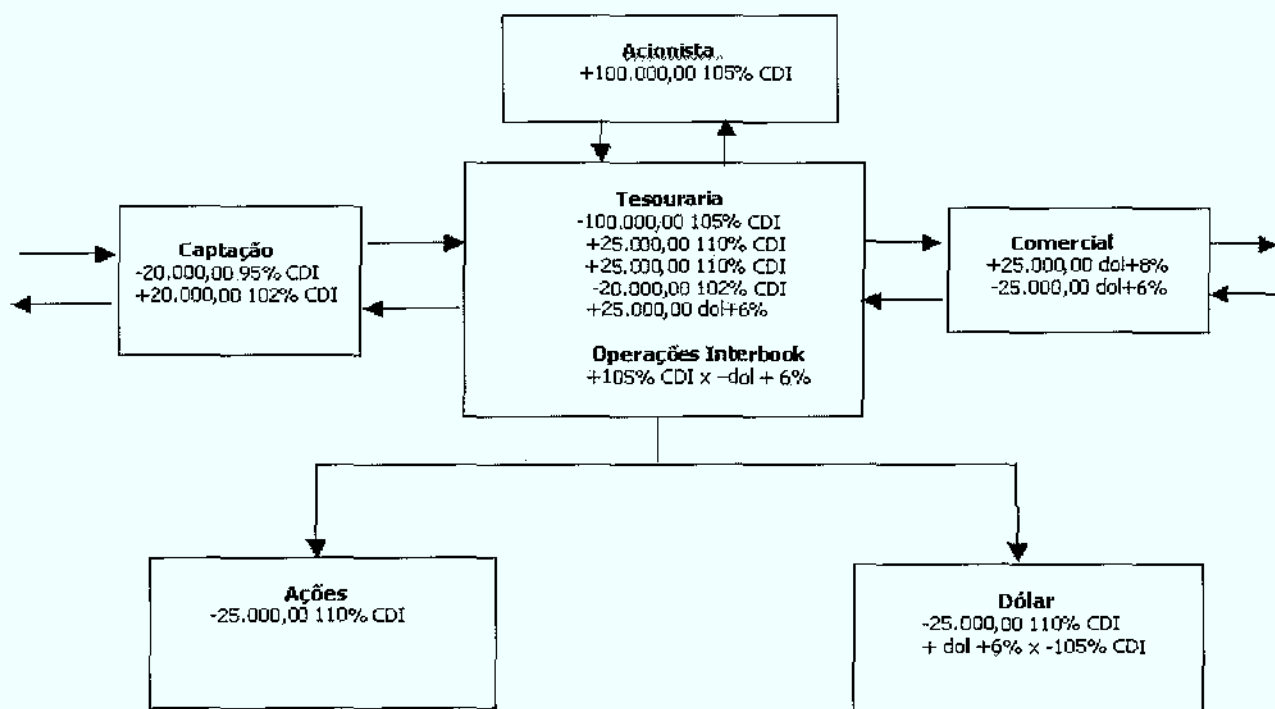


Figura 5: Exemplo de Estrutura

A dinâmica do resultado gerencial de cada área (Comercial, Captação e Tesouraria) será função dos critérios de apreçamento utilizados⁸, das condições de mercado para a Tesouraria e do cumprimento dos compromissos assumidos junto aos clientes pelas áreas de Captação e Comercial.

De uma forma geral e simplificada, podemos dizer que o resultado total da instituição é dado pela soma dos resultados das áreas de negócio, ou seja:

$$ResultBancoGerencial = ResultTesouraria + ResultComercial + ResultCaptação$$

Entretanto, em função da utilização das operações de política e das diferenças dos critérios de apreçamento entre as áreas, o resultado gerencial obtido pela equação acima não é igual ao resultado “oficial” do banco calculado pela contabilidade. É importante desta forma ressaltar que o objetivo primordial dessa estrutura não é a conciliação do resultado gerencial com o resultado contábil da instituição.

Apesar disto, da forma como esta estrutura foi concebida, seria possível identificar, de forma aproximada, as diferenças entre os resultados gerencial e contábil da instituição. Ou seja, podemos escrever a seguinte equação:

⁸ Ver anexo I para definição

$$\begin{aligned}
\text{ResultBancoContabil} &= \text{ResultBancoGerencial} + \Delta\text{Contabil_Gerencial} \\
&= \text{ResultTesouraria} + \text{ResultComercial} + \text{ResultCaptação} + \Delta\text{Contabil_Gerencial} \\
&= \text{ResultTesouraria} + \text{ResultComercial} + \text{ResultCaptação} + \Delta\text{Captacao} + \Delta\text{Comercial}
\end{aligned}$$

onde definimos:

$$\Delta\text{Contabil_Gerencial} = \Delta\text{Captacao} + \Delta\text{Comercial}$$

sendo que Captação e Comercial representam justamente a diferença entre a marcação a mercado e na curva das operações de política registradas na Captação e Tesouraria e aquelas registradas no Comercial e na Tesouraria, respectivamente.

Caso existam outros lançamentos considerados na apuração do resultado contábil mas que não são contemplados no cálculo gerencial, podemos incorporar esta informação na equação acima tal que:

$$\Delta\text{Contabil_Gerencial} = \Delta\text{Captacao} + \Delta\text{Comercial} + \Delta\text{Outros}$$

onde ΔOutros é a variável que representa justamente estes valores, a fim de aprimorarmos os controles.

Em suma, neste item foi apresentado um exemplo prático de uma estrutura de extrema importância estratégica para os bancos. Também demonstramos de que maneira podemos calcular o resultado gerencial das áreas de Captação, Tesouraria e Comercial.

Conclusão

Como demonstrado, com o fim do Acordo de *Bretton Woods* e a emergência dos mercados globalizados, ocorrem transformações determinantes na lógica de acumulação capitalista, com grande destaque e predomínio das operações financeiras nesse novo cenário. Os bancos foram especialmente atingidos por essas mudanças, consequentemente, ocorreram transformações importantes no seu desenvolvimento (dinâmica, lógica de concorrência, estruturas e estratégias), como forma de reação para tentarem manter lucros expressivos crescentes e sustentados.

Fica evidente que o reposicionamento dos bancos não foi pontual, mas sim estratégico. Neste contexto, podemos destacar o importante papel desempenhado pelas fusões e aquisições na consolidação da lógica de concorrência do setor, além do fato de que o mercado passa por mudanças constantes e, consequentemente, só resta aos bancos uma estratégia de inovação permanente, de modo que estes precisam buscar maneiras de criar e explorar novas oportunidades.

Outro ponto que merece destaque, decorrente das mudanças no comportamento dos bancos, foi a intensificação da posição subordinada da poupança frente aos empréstimos e, consequentemente, o importante aumento da probabilidade de uma expansão financeira e monetária que possa não estar apoiada por uma capacidade “real” de pagamentos. Dado essa possibilidade, segundo Plihon (1995), há um consenso quanto à necessidade de se elaborar novas políticas de regulamentação. A desregulamentação financeira deve conviver com uma regulamentação rigorosa, isto é, a liberdade dos agentes deve ser contrabalançada pelo respeito a normas estritas de boa administração e de cautela, dado que o risco sistêmico torna-se cada vez maior à medida que boa parte das operações foge de qualquer controle.

Dado um cenário com grande destaque e predomínio de operações financeiras, através de mudanças de posicionamento e inovações financeiras, os bancos aprenderam a se tornar atraentes para os investidores, isso aumentou grandemente a capacidade dessas instituições em se alavancarem e, consequentemente, suas exposições aos riscos. Em decorrência dessas mudanças, o

grau de complexidade do sistema financeiro e as exigências mínimas necessárias para manter-se um crescimento expressivo e sustentado aumentaram muito, por isso, a busca de uma melhor estrutura organizacional e estratégica se torna fundamental na tentativa de se inserir melhor nesse novo mercado, buscando maximizar seus lucros minimizando também seus riscos ao mesmo tempo (mitigar riscos). Diante disso, com base em alguns manuais de finanças, tratamos de algumas discussões essenciais sobre questões estruturais, organizacionais e estratégicas do setor bancário, com especial destaque para os resultados e as relações operacionais entre as áreas de Captação, Tesouraria (Caixa e *Books*) e Comercial.

Referências Bibliográficas

ARONOVICH, S. Reestruturação Bancária Internacional: experiência recente e possíveis desdobramentos. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 6, n. 12, p. 195-226, 1999.

BELLUZZO, L. G. M. O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados “globalizados”. *Economia e Sociedade*, nº 4: páginas 11-20. Campinas, jun. 1995.

BELLUZZO, L. G. M. ; COUTINHO, L. G. Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas. *Economia e Sociedade*, v. 1, n. 11, p. 137-150, 1999.

CARVALHO, F.C. (2007). “Estrutura e padrões de competição no sistema bancário brasileiro: uma hipótese de investigação e alguma evidência preliminar”. In Paula, L.F. e Oreiro, J.L.(org.). *Sistema Financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier.

CARVALHO, C. E., STUDART, R. e ALVES JR, A. J. Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente. Texto para discussão, 882, IPEA. Brasília, maio de 2002.

CHICK, V. A Evolução do sistema bancário e a teoria da poupança, do investimento e dos juros, *Ensaio FEE*, v. 15, n. 1, p. 9-23, 1994.

CORAZZA, G. Globalização Financeira: a utopia do mercado e a re-invenção da política. *Economia - Ensaios*, UFU - Uberlândia, v. 19, n. 02, p. 125-140, 2005.

FREITAS, C.P. A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. *Economia e Sociedade*, n. 8, p. 51-83, junho de 1997.

FREITAS, C.P. Reestruturação e Dinâmica Concorrencial no Sistema Bancário Brasileiro no período 1995-2006. *Moeda, Finanças e Desenvolvimento Econômico/ PUCSP*. Maio de 2008.

Group of Ten (2001). “Report on Consolidation in the Financial Sector”, <http://www.bis.org>, January. Acesso: jun, 2002.

Hull, John. *Options, Futures, and Other Derivatives*. 2008.

Jorion, Philippe. *Value at Risk*. EUA, 2006.

MINSKY, H. *Stabilizing and Unstable Economy*. New Haven, Yale University Press. 1986.

MOFFIT, M. *O dinheiro do mundo*. Rio de Janeiro, Paz e Terra. 1984.

PAULA, L. F. R. Consolidação bancária: tendências recentes nos países desenvolvidos e na União Européia. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 23, n. 2, p. 731-760, 2002a.

PAULA, L. F. R. Mudança Patrimonial dos bancos privados em contexto de alta inflação no Brasil. *Revista Economia Aplicada*, v. 2, n. 1, p. 113-138, jan-mar 1998.

PAULA, L. F. R. Dinâmica da firma bancária: uma abordagem não-convencional. Projeto de Estudos da Moeda e Sistemas Financeiros. IE/UFRJ. Publicado na *Revista Brasileira de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro*, v. 53, n. 3, p. 323-356, jul/set 1999.

PAULA, L. F. e MARQUES, M. B. L. Tendências Recentes da Consolidação Bancária no Mundo e no Brasil. Texto originalmente apresentado no IX Encontro Nacional de Economia Política, Uberlândia, Jun. 2004.

PLIHON, D. A ascensão das finanças especulativas. *Economia e Sociedade*, nº 5. Dez. 1995.

TAVARES, M. C.; MELIN, L. E. Pós-escrito 1997: a reafirmação da hegemonia norte-americana. In: Tavares, M. C.; Fiori, J. L. (orgs.) *Poder e Dinheiro: uma economia política da globalização*. 1998. Petrópolis, RJ. Ed: Vozes

OSHIRO, R. Uma Avaliação do Sistema Financeiro: A importância do mercado de crédito e do mercado de capitais no Brasil. Instituto de Economia - Universidade Estadual de Campinas. Campinas, 2007.

Wilmott, Paul. *Quantitative Finance*. Inglaterra, 2006.

A seguir definiremos alguns dos termos utilizados ao longo desse estudo com base nos manuais de Jorion (2007), Wilmott (2006) e Hull (2008).

Crêterios de Apreçamento

Existem dois conceitos importantes a serem discutidos sobre cr terios e formas de apreçamento para instrumentos financeiros, bem como os seus impactos na análise do risco de mercado e dos resultados: Marcação a Mercado e Marcação na Curva. A diferença fundamental destes dois cr terios está nas taxas utilizadas para determinação do valor “justo” da operação.

O cr terio de Marcação a Mercado leva em consideração, como o próprio nome sugere, as taxas praticadas pelo mercado para o indexador da operação, e a partir destes dados obt m-se o valor “justo”. Ou seja, o preço que o mercado estaria disposto a negociar um instrumento com as mesmas características da operação em questão.

O cr terio de Marcação na Curva parte do pressuposto que a taxa “justa” é a mesma estabelecida inicialmente no contrato. Ou seja, faz-se simplesmente o cálculo ao longo do tempo utilizando esta taxa.

Vale ressaltar que, independente do cr terio utilizado, quando as operações são levadas até o vencimento os valores obtidos convergem. Entretanto, durante sua vigência, em função do comportamento do mercado e do indexador da operação, os valores e os resultados gerenciais obtidos podem ser bastante diferentes.

Na estrutura que será apresentada como exemplo, assumiremos que as operações das áreas de captação e comercial serão sempre marcadas na curva, enquanto que as operações da tesouraria serão sempre marcadas a mercado.

Acionista

Podemos definir formalmente acionista como sendo um sócio capitalista que participa na gestão da sociedade na mesma medida em que detém capital da mesma.

Para efeito deste trabalho, o acionista não participa necessariamente na gestão da empresa, seu único interesse é o de receber uma retribuição em forma de dividendo em troca do seu investimento (remuneração do capital próprio).

Tesouraria

Área responsável pela administração de todo o risco de mercado e de liquidez da instituição, portanto a única que terá acesso a operar no mercado interbancário e nos mercados de bolsas e balcão organizados. Dentro deste conceito, é comum separar a Tesouraria em duas sub-áreas: o Caixa e os *Books*. O Caixa é a estrutura que ficará encarregada da gestão da liquidez da instituição, e assim sendo não deverá correr risco de mercado, é o responsável por remunerar os recursos dos acionistas. Os *Books*, que podem ser separados por indexador, são estruturas que assumirão todo o risco de prazo e taxa das operações da instituição. Desta forma teremos dois “tipos” de operações auxiliares para organizar esta estrutura: os *interbooks* e as operações de política, estas serão detalhadas a seguir. Dentro da Tesouraria, seja no Caixa como nos *Books*, todas as operações serão marcadas a mercado. Além disso, também são atribuições da Tesouraria:

- Agir de acordo com a estratégia e as políticas adotadas pelo Comitê de Risco e Investimento, incluído nestas o perfil de risco definido para instituição;
- Participar do processo de criação de novos produtos, bem como da definição dos limites de posição para os mesmos em carteira. Neste caso, procura-se assegurar que os riscos inerentes a novos produtos estejam dentro dos limites estabelecidos;

- Assegurar que os limites (de risco de crédito, de mercado, etc) estabelecidos pela instituição sejam cumpridos;
- Estar segura da base legal que sustenta suas operações. Todos os instrumentos negociados pela instituição devem ter contratos propriamente confeccionados, com base legal, e levando em consideração toda e qualquer implicação legal;
- Controlar o risco de mercado e de liquidez oriundo das operações realizadas tanto com clientes, seja na captação e no comercial, como com outras instituições financeiras; e
- Definir estratégias operacionais (hedge, liquidação, etc), visando manter o controle dos limites de posição/risco estabelecidos.

Captação

Área que, como o próprio nome sugere, tem como principal objetivo captar recursos de clientes da instituição de forma a gerar *funding* para as operações ativas sem a necessidade de aumento do capital próprio. Os clientes-alvo desta área são basicamente os alocadores de recursos, tais como gestores de recursos de terceiros, fundos de pensão e instituições financeiras. A captação geralmente ocorre através da “venda” de produtos financeiros do banco, principalmente os Certificados de Depósitos Bancários (CDBs). Pode participar também do processo de estruturação de operações mais elaboradas de captação, tais como emissão de Eurobônus, linhas de crédito junto à órgãos multilaterais como IFC, BID, etc.

O acesso ao mercado interbancário, de bolsa e balcão é mais restrito para a área de Captação, visto que o principal objetivo refere-se a geração de *funding* e consequentemente auxílio na gestão do risco de liquidez. Desta forma não faz parte do escopo de suas atividades a gestão do risco de mercado, e assim sendo, definiremos através das “Operações de Política” detalhadas a seguir, o mecanismo para transferência deste risco para a Tesouraria. Portanto, visto que não há risco de mercado na área de Captação adotaremos o critério de marcação na curva para o

apreçamento das mesmas.

Comercial

Área que tem como principal finalidade realizar junto aos clientes da instituição operações de empréstimo e financiamento, ou seja, basicamente “vender” operações ativas aos clientes de forma a remunerar da melhor forma possível o capital próprio (recursos do acionista) e de terceiros (obtidos através das operações de captação) disponível. Pode participar também do processo de estruturação e criação de novos produtos financeiros a fim de adequá-los as necessidades do mercado. Em geral, em função do contato com os clientes, os colaboradores da área Comercial tem autonomia para realizar operações de captação de recursos a fim de agilizar o processo e melhorar o relacionamento, não havendo assim a necessidade de um cliente ser atendido por duas pessoas distintas da instituição em função de sua necessidade no momento. Portanto fica também a cargo da área Comercial o desenvolvimento e aprimoramento do processo de CRM junto aos clientes “não-financeiros”.

Tendo em vista os objetivos definidos acima e o enfoque do trabalho desta área, é vedada a mesma o acesso ao mercado financeiro de uma forma geral, seja para captar recursos para viabilizar operações ou para gerir o risco de mercado envolvido nas mesmas. Portanto, o principal desafio da área Comercial é a gestão do risco de crédito de sua carteira, uma vez que o *funding* deverá ser sempre garantido pela Tesouraria. Assim sendo é fundamental o suporte de uma área de gestão de risco de crédito para disponibilizar análises dos clientes no tocante a capacidade de pagamento dos mesmos a fim de minimizar os riscos envolvidos.

De forma análoga a que definimos acima para a área de Captação, utilizaremos para as operações comerciais o mecanismo de “Operações de Política” para determinação do custo do dinheiro bem como para transferência do risco de mercado para a Tesouraria. Portanto adotaremos também o critério de marcação na curva para o apreçamento das mesmas.

Interbooks

Os *interbooks* são operações gerenciais que podem ser utilizadas como mecanismo para transferência de risco entre os *Books* da Tesouraria e o Caixa. Como definimos acima que o Caixa é a estrutura da instituição responsável pela gestão da liquidez e que não assumirá risco de mercado, sempre que se realizar operações referenciadas em indexadores distintos, será necessário a “zeragem” do risco de mercado e isto dar-se-á justamente através dos *interbooks*. Mais ainda, como os *Books* não possuem “recursos” disponíveis para aplicação, sempre que necessário eles tomarão este dinheiro junto ao Caixa e esta transferência será operacionalizada através deste mecanismo. Esta ainda poderá ser utilizado entre os próprios *Books* da Tesouraria, dependendo da forma definida no tocante a produtos e riscos permitidos para cada estrutura.

Operações de Política

Definiremos as operações de política como operações gerenciais realizadas entre as áreas Comercial, Captação e a Tesouraria com o objetivo de eliminar o risco de mercado das operações realizadas com os clientes da instituição, como mencionamos acima. Isto será possível pois as operações de política terão sempre as mesmas características, no tocante a prazo, volume e indexador, das operações “Finais” realizadas pelas áreas de Captação e Comercial. Outra função muito importante desta estrutura gere operações de política terão sempre as mesmas características, no tocante a prazo, volume e indexador, das operações “Finais” realizadas pelas áreas de Captação e Comercial. Outra função muito importante desta estrutura gerencial é fornecer os referenciais de taxa para as áreas de negócios da instituição e, ao eliminar o risco de mercado, definir a priori o *spread* embutido nas operações.

Desta forma, cada operação de política irá sempre gerar dois registros na estrutura gerencial

da instituição: uma operação na área de Captação ou Comercial e outra de natureza inversa mas com as mesmas características na Tesouraria, a fim de viabilizar os objetivos definidos acima. Os critérios de apuração serão aplicados em função da área onde estiver registrada a operação de política.