

## A CRISE FINANCEIRA E A EVOLUÇÃO DO SISTEMA BANCÁRIO

Maryse Farhi

Doutora em economia pelo Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE/Unicamp) e professora da Unicamp

Daniela Magalhães Prates

Doutora em economia pelo IE/Unicamp, professora da Unicamp e pesquisadora do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq)

O papel fundamental da moeda de crédito criada pelo sistema bancário para a dinâmica de acumulação de capital nas economias capitalistas foi destacado tanto por Schumpeter (1911) como por Keynes (1930). Para esses autores – e seus seguidores, entre os quais se destaca Minsky (1986) –, ao contrário da abordagem convencional, a existência de bancos emissores de moeda escritural – ou seja, depósitos à vista – libera os investidores de qualquer necessidade prévia de poupança. Assim, os bancos são as únicas instituições financeiras que atuam como criadores de moeda e intermediários financeiros, diferenciando-se das demais instituições, que exercem apenas a função de intermediação de recursos entre agentes superavitários e deficitários. Exatamente por desempenharem essas duas funções distintas (mas interligadas), os bancos ocupam uma posição central nos sistemas de pagamento e de crédito das economias capitalistas modernas e, *pour cause*, são submetidos ao controle e à regulação do Estado (Freitas, 1997). Esta regulação, por sua vez, circunscreve o espaço e as formas de concorrência bancária. Isto porque, embora sejam criadores de moeda – um bem público, como destacou Polanyi (1944) –, essas instituições são agentes privados em busca de lucro, submetidos à lógica de valorização da riqueza em um mundo de incerteza e irreversibilidade.

A decisão dos bancos de adiantar poder de compra aos empresários mediante a criação de moeda *ex nihilo* depende das suas expectativas em relação a um futuro incerto, o que confere um caráter pró-cíclico à evolução do crédito e um potencial instabilizador à atividade bancária. Movidas pela dinâmica concorrencial, essas instituições definem as estratégias de gestão das suas fontes de recursos e aplicações, procurando conciliar rentabilidade e preferência pela liquidez, com o propósito de ampliar os seus lucros. Todavia, como destacaram Keynes (1930) e Minsky (1986), a posição particular dos bancos é consequência da

evolução histórica do sistema bancário, que culminou no surgimento de um arranjo institucional articulado, integrado e hierarquizado em torno de um banco central. Em cada país, esta evolução culminou em um conjunto de regras, fundamentais para garantir a credibilidade do sistema monetário, que definem quais instituições têm a prerrogativa de captar depósitos à vista e criar moeda. Seguindo a trilha de Keynes, Chick (1986; 1993) identificou seis estágios de desenvolvimento dos bancos, tendo como base o modelo institucional inglês.

No primeiro estágio, os bancos eram numerosos e pequenos, suas obrigações não eram utilizadas como meios de pagamento e, conseqüentemente, sua capacidade de empréstimo dependia da captação prévia de depósitos. Ou seja, os bancos eram somente intermediários financeiros. No segundo estágio, os depósitos bancários passam a ser utilizados como meios de pagamento, o que permite a expansão do crédito, elevando o poder de compra. É nesse estágio que, em termos macroeconômicos, o investimento liberta-se da necessidade de poupança prévia. No terceiro estágio, com o desenvolvimento do mercado interbancário, a capacidade de criação de crédito cresce significativamente. Somente no quarto estágio – quando o banco central assume as funções de empregador de última instância e parte relevante dos depósitos à vista passa a ser garantida pelo Estado – a capacidade dos bancos de, se desejarem, satisfazer toda e qualquer demanda de crédito deixa de representar uma ameaça à estabilidade do sistema financeiro. Nos dois últimos estágios considerados na tipologia de Victoria Chick, a atividade bancária sofre mudanças substanciais. No quinto estágio – que emerge nas décadas de 1950 e 1960, respectivamente, nos Estados Unidos e na Inglaterra –, surge a prática da administração dos passivos (*liability management*), que liberou os bancos da necessidade de manter reservas não compulsórias como proteção contra a liquidez, mas,

em contrapartida, ampliou de forma expressiva o risco da atividade bancária. O sexto estágio, apresentado somente em Chick (1993), caracteriza-se por dois processos: a securitização dos créditos – que permite aos bancos reduzirem o risco de iliquidez intrínseco à atividade bancária – e o surgimento das operações fora de balanço (*off-balance-sheet*).

O Acordo de Basileia I, de 1988, estimulou ainda mais os bancos a utilizarem, de forma crescente, a securitização e as operações não registradas nos balanços para escapar das diretrizes regulatórias e para obter novas fontes de receitas. Este processo, conhecido como arbitragem regulatória, ao lado da intensificação da concorrência enfrentada pelos bancos após os processos de desregulamentação financeira e da mudança no ambiente macroeconômico – sobretudo a redução dos patamares das taxas de juros a partir de 2001 –, exacerbou a dinâmica concorrencial e resultou na introdução de inovações financeiras.

Defende-se aqui a hipótese de que essas inovações transformaram profundamente a natureza da atividade bancária e culminaram no surgimento de um novo estágio de evolução do sistema bancário no limiar do século XXI, mais especificamente do sétimo estágio, cuja principal característica é a interpenetração, de modo quase inextrincável, entre os balanços do sistema bancário e do chamado *shadow banking system* (sistema bancário na sombra).

Este texto pretende caracterizar esse novo estágio, cuja dinâmica conduziu à crise financeira global de 2007-2008. O sétimo estágio permitiu um enorme aumento do volume de crédito, mas, ao mesmo tempo, resultou em uma imensa acumulação de riscos no sistema. Esse aumento foi possível devido à utilização dos derivativos de crédito e de novas modalidades de títulos negociados em mercados de balcão, que permitiram que instituições financeiras não bancárias obtivessem acesso às operações de crédito consideradas altamente rentáveis, enquanto os bancos deixaram de levar em conta a qualidade do crédito que estavam concedendo.

Tal configuração multiplicou e redistribuiu globalmente os riscos presentes no sistema bem como os prejuízos decorrentes de tais riscos entre uma ampla variedade de instituições financeiras. Por isso, esse estágio foi responsável pela transformação de uma crise de crédito clássica, em que há o reconhecimento

da somatória dos prejuízos potenciais – correspondente aos empréstimos concedidos com baixo nível de garantias –, em uma crise financeira sistêmica em âmbito internacional. Vários anos após sua eclosão, ainda é impossível medir seu impacto sobre os balanços de instituições bancárias e não bancárias.

## REFERÊNCIAS

CHICK, V. The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest. **Economies et Societes**, Paris, n. 3, 1986. (Serie Monnaie et Production).

\_\_\_\_\_. The evolution of the banking system and the theory of monetary policy. *In*: FROWEN, S. F. (Ed.). **Monetary theory and monetary policy: new tracks for the 1990s**, London: Macmillan, 1993. p. 79-92.

FREITAS, M. C. P. **Concurrence bancaire, speculation et instabilité financière: une lecture hétérodoxe de l'évolution récente du système financier international**. Paris: Université de Paris XIII, 1997.

KEYNES, J. M. **A treatise on money**. London: Macmillan, 1930. v. 2.

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

POLANYI, K. **The great transformation**. 1944. edição consultada Boston: Beacon Press, 2001.

SCHUMPETER, J. **The theory of economic development**. Cambridge: Harvard University, 1911.