



# Bancos Públicos e Desenvolvimento

## ORGANIZADORES

Frederico G. Jayme Jr.  
Marco Crocco

## AUTORES

Adriana Moreira Amado  
Ana Rosa Ribeiro de Mendonça  
Ângela Cristina Tepassê  
Carlos Augusto Vidotto  
Carlos Eduardo Carvalho  
Daniela Magalhães Prates  
Fabiana Santos  
Frederico G. Jayme Jr.  
Jennifer Hermann  
João Adelino de Faria Júnior  
Kurt Mettenheim  
Luiz Fernando de Paula  
Mara Nogueira  
Marco Crocco  
Marcos Antonio Macedo Cintra  
Maria Cristina Penido de Freitas  
Simone Deos

## PREFÁCIO

Luiz Alfredo Salomão

**ipea**

# Bancos Públicos e Desenvolvimento

## **Governo Federal**

### **Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República**

**Ministro** – Samuel Pinheiro Guimarães Neto

Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais, possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro, e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

#### **Presidente**

Marcio Pochmann

#### **Diretor de Desenvolvimento Institucional**

Fernando Ferreira

#### **Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais**

Mário Lisboa Theodoro

#### **Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia**

José Celso Pereira Cardoso Júnior

#### **Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas**

João Sicsú

#### **Diretora de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais**

Liana Maria da Frota Carleial

#### **Diretor de Estudos e Políticas Setoriais, de Inovação, Regulação e Infraestrutura**

Márcio Wohlers de Almeida

#### **Diretor de Estudos e Políticas Sociais**

Jorge Abrahão de Castro

#### **Chefe de Gabinete**

Persio Marco Antonio Davison

#### **Assessor-Chefe de Imprensa e Comunicação**

Daniel Castro

URL: <http://www.ipea.gov.br>

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>



# Bancos Públicos e Desenvolvimento

## ORGANIZADORES

Frederico G. Jayme Jr.  
Marco Crocco

## AUTORES

Adriana Moreira Amado  
Ana Rosa Ribeiro de Mendonça  
Ângela Cristina Tepassê  
Carlos Augusto Vidotto  
Carlos Eduardo Carvalho  
Daniela Magalhães Prates  
Fabiana Santos  
Frederico G. Jayme Jr.  
Jennifer Hermann  
João Adelino de Faria Jr.  
Kurt Mettenheim  
Luiz Fernando de Paula  
Mara Nogueira  
Marco Crocco  
Marcos Antonio Macedo Cintra  
Maria Cristina Penido de Freitas  
Simone Deos

Rio de Janeiro, 2010

**ipea**



© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **ipea** 2010

---

Bancos públicos e desenvolvimento/ Organizadores: Frederico G. Jayme Jr.  
e Marco Crocco – Rio de Janeiro : IPEA, 2010.

360 p. : gráfs., tabs.

1. Bancos 2. Sistema Financeiro 3. Brasil I. Jayme Jr., Frederico G. II. Crocco,  
Marco. III. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

ISBN 978-85-7811-052-9

CDD 332.6

---

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

# Sumário

**AUTORES 7**

**PREFÁCIO 9**

Luiz Alfredo Salomão

**BANCOS PÚBLICOS E DESENVOLVIMENTO  
ECONÔMICO: UMA INTRODUÇÃO 17**

Frederico G. Jayme Jr. e Marco Crocco

**PARTE I**

**PARA UM ENTENDIMENTO DOS BANCOS PÚBLICOS  
NO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO**

CAPÍTULO 1

**BANCO PÚBLICO COMO BANCO COMERCIAL E MÚLTIPLO:  
ELEMENTOS PARA A ANÁLISE DO CASO BRASILEIRO 25**

Carlos Eduardo Carvalho e Ângela Cristina Tepassê

CAPÍTULO 2

**UMA PROPOSTA DE DELIMITAÇÃO CONCEITUAL  
DE BANCOS PÚBLICOS 49**

Simone Deos e Ana Rosa Ribeiro de Mendonça

CAPÍTULO 3

**CARÁTER ESTRATÉGICO DOS BANCOS FEDERAIS:  
A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA RECENTE 73**

Carlos Augusto Vidotto

CAPÍTULO 4

**PARA UMA ANÁLISE TRANSDISCIPLINAR DOS BANCOS  
PÚBLICOS FEDERAIS NA DEMOCRACIA BRASILEIRA 105**

Kurt Mettenheim

**PARTE II**

**BANCOS PÚBLICOS E O DESENVOLVIMENTO REGIONAL**

CAPÍTULO 5

**SISTEMA FINANCEIRO E ATUAÇÃO DOS BANCOS PÚBLICOS  
NO DESENVOLVIMENTO REGIONAL NO BRASIL 151**

Mara Nogueira, Marco Crocco e Fabiana Santos

CAPÍTULO 6

**BANCOS PÚBLICOS, FEDERALISMO E POLÍTICAS DE  
DESENVOLVIMENTO REGIONAL NO BRASIL 179**

Frederico G. Jayme Jr. e Marco Crocco

CAPÍTULO 7

**BANCOS PRIVADOS E PÚBLICOS REGIONAIS EM UMA  
PERSPECTIVA DE DESENVOLVIMENTO REGIONAL 205**

Adriana Moreira Amado

**PARTE III**  
**CONCORRÊNCIA E EFICIÊNCIA DOS BANCOS PÚBLICOS**

CAPÍTULO 8  
**DESENVOLVIMENTO FINANCEIRO E CONCORRÊNCIA  
PRIVADA: DESAFIOS PARA A FUNCIONALIDADE  
MACROECONÔMICA DOS BANCOS PÚBLICOS 233**

Jennifer Hermann

CAPÍTULO 9  
**EFICIÊNCIA DOS BANCOS PÚBLICOS NO BRASIL:  
UMA AVALIAÇÃO EMPÍRICA 259**

Luiz Fernando de Paula e João Adelino de Faria Júnior

CAPÍTULO 10  
**FUNDOS DE POUPANÇA COMPULSÓRIA COMO  
INSTRUMENTOS DE *FUNDING* NA ECONOMIA BRASILEIRA 289**

Marcos Antonio Macedo Cintra e Daniela Magalhães Prates

CAPÍTULO 11  
**DINÂMICA CONCORRENCIAL E BANCOS PÚBLICOS:  
QUESTÕES CONCEITUAIS 329**

Maria Cristina Penido de Freitas

## ORGANIZADORES

### **Frederico G. Jayme Jr.**

Professor do Departamento de Economia e do Cedeplar-UFMG

### **Marco Crocco**

Professor do Departamento de Economia e do Cedeplar-UFMG

## AUTORES

### **Adriana Moreira Amado**

Professora do Departamento de Economia da UnB

### **Ana Rosa Ribeiro de Mendonça**

Professora do Instituto de Economia da UNICAMP

### **Ângela Cristina Tepassê**

Mestranda em Economia Política da PUC/SP

### **Carlos Augusto Vidotto**

Professor da Faculdade de Economia da UFF e Secretário da Secretaria de Assuntos Internacionais (Seain) do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (MPOG)

### **Carlos Eduardo Carvalho**

Professor do Departamento de Economia da PUC/SP

### **Daniela Magalhães Prates**

Professora do Instituto de Economia da UNICAMP

### **Fabiana Santos**

Pesquisadora do Cedeplar-UFMG

### **Frederico G. Jayme Jr.**

Professor do Departamento de Economia e do Cedeplar-UFMG

### **Jennifer Hermann**

Professora do Instituto de Economia da UFRJ

### **João Adelino de Faria Júnior**

Pesquisador da Faculdade de Ciências Econômicas da UERJ

### **Kurt Mettenheim**

Professor da Escola de Administração de Empresas da FGV-SP

### **Luiz Fernando de Paula**

Professor da Faculdade de Ciências Econômicas da UERJ

### **Mara Nogueira**

Mestranda em Economia do Cedeplar-UFMG

### **Marco Crocco**

Professor do Departamento de Economia e do Cedeplar-UFMG

### **Marcos Antonio Macedo Cintra**

Técnico de Planejamento e Pesquisa e Coordenador-Geral de Estudos em Economia e Política Internacional da Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Deint) do Ipea

### **Maria Cristina Penido de Freitas**

Professora do Departamento de Economia da PUC/SP

### **Simone Deos**

Professora do Instituto de Economia da UNICAMP



## PREFÁCIO

O convite para prefaciar este livro sobre bancos públicos no Brasil proporcionou-me vários motivos de satisfação. Primeiro, por colaborar, ainda que modestamente, em uma importante publicação do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), onde trabalhei há quase 40 anos, como engenheiro-economista recém-formado, lotado no extinto Centro Nacional de Recursos Humanos do Ministério do Planejamento (CNRH/Ipea/Miniplan). Agora uma fundação vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República (SAE/PR), o Ipea desenvolve hoje, paralelamente à produção de estudos e pesquisas, uma atividade editorial intensa e de alto nível, tendo publicado, só na primeira metade de 2010, 30 livros, 6 revistas, 11 periódicos e 92 textos para discussão sobre temas econômicos, sociais e político-institucionais da maior relevância.

A segunda satisfação decorre do tema do livro. Vários dos 11 capítulos que compõem esta coletânea permitem reconstituir a trajetória do Banco do Brasil (BB) – e dos demais bancos públicos que sobreviveram à sanha neoliberal do final dos anos 1990 e início dos anos 2000 que queria simplesmente liquidá-los ou privatizá-los – que nos últimos anos se recuperou e voltou a ocupar posição relevante entre as instituições financeiras que operam no país, além de tornar-se, em 2009, o maior banco em volume de ativos e o segundo mais lucrativo da América Latina, segundo *The Bankers Almanac*.

Fiz concurso para o BB quando tinha 16 anos, e tive de esperar fazer 18 para poder assumir meu primeiro emprego, que, aliás, me marcou profundamente. Disciplina, dedicação, meritocracia e outros valores típicos do profissionalismo, aprendi ali. Ademais, tive uma posição privilegiada para observar o funcionamento da instituição de crédito hegemônica do país, que conciliava as funções de maior banco comercial com o papel de instrumento regulador do mercado – braço operacional da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) – com as atribuições de agente efetivo de implementação de políticas públicas voltadas para o setor produtivo, além de gerar recursos vultosos para o governo federal, através dos dividendos que distribuía ao Tesouro Nacional. Em meu trabalho, em 1964-1965, como escrivão – posto inicial da carreira do BB, socialmente tão valorizado naquele tempo a ponto de toda mãe desejar um genro com aquele *status* – no setor de telecomunicações, através das mensagens que retransmitíamos por telex para todo o país, tomava conhecimento do conteúdo das decisões de política econômico-financeira da dupla Roberto Campos – Otávio Bulhões, que reformavam as instituições e promoviam forte arrocho fiscal, além das instruções da direção do Banco para suas agências no Brasil e no exterior.

Posteriormente, o estudo teórico das funções da moeda e do sistema bancário e a experiência privilegiada como jovem coordenador-adjunto da Assessoria Econômica do ministro da Fazenda, Mário Henrique Simonsen, vieram somar-se à vivência anterior para que eu pudesse ter a exata medida de quanto era importante para o Brasil dispor, apesar de ser um país atrasado, de instituições tão funcionais para o desenvolvimento como seus bancos públicos: BB, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), Banco Nacional da Habitação (BNH), Caixa Econômica Federal (CEF), Banco do Nordeste do Brasil (BNB), Banco da Amazônia S.A. (Basa), Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC), além dos bancos estaduais, comerciais e de desenvolvimento.

Esses bancos multiplicavam a moeda e faziam-na circular, intermediando a liquidez e a poupança do sistema econômico e canalizando-as para o financiamento da produção e do consumo, a exemplo do que também faziam os bancos privados. Mas sua importância ia além disso, pois eram somente os bancos públicos que financiavam os investimentos de longo prazo, produtivos e de interesse social, bem como estruturavam e modernizavam institucionalmente vários mercados. Ademais, atuavam como implementadores e viabilizadores de políticas públicas (de comércio exterior, de política industrial, de aumento da produção de alimentos, de controle de preços etc.).

Outros países em estágio de desenvolvimento semelhante ao do Brasil não dispunham de instituições de crédito parecidas com as nossas e, apesar de algumas tentativas de copiá-las, até hoje não tiveram sucesso nesse intento. Ao contrário, a maioria dos países em desenvolvimento tem seu sistema bancário dominado por bancos estrangeiros ou bancos nacionais dependentes de crédito externo, o que significa alta vulnerabilidade às crises de liquidez internacional. Essa constatação é válida inclusive para o subconjunto daqueles países não desenvolvidos que têm bancos estatais atuando como bancos múltiplos ou apenas comerciais.

Como deputado socialista de um partido nacionalista – o Partido Democrático Trabalhista (PDT) – à Assembleia Nacional Constituinte (ANC), em 1987, não hesitei em apresentar projeto de emenda constitucional tornando estatal o controle das instituições de crédito. Isto é, todos os bancos seriam públicos. Sabia que as possibilidades de ver tal proposta aprovada na ANC eram muito remotas, pois a maioria dos constituintes era nacionalista, mas também privatista. Os constituintes-empresários dependiam crucialmente dos bancos públicos para o financiamento de suas atividades, mas argumentavam que os bancos privados eram imprescindíveis para a economia e a democracia, pois não queriam correr o risco de, como tomadores de crédito, serem discriminados por um sistema bancário controlado por governo politicamente adverso. Meu projeto de emenda estatizando os bancos foi sepultado logo na Comissão da Ordem Econômica.

As campanhas contra os bancos públicos – invocando o uso do crédito a favor dos empresários amigos do governo, como se faz atualmente em relação ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), ou focando operações irregulares motivadas por interesses políticos – são periodicamente veiculadas por setores da mídia, em geral a serviço daqueles interessados em sua privatização ou em ocupar seu lugar no mercado. A banca privada, da qual dependem as empresas de comunicação por serem os bancos seus credores e grandes anunciantes, sempre esteve fortemente envolvida na política e nas eleições, fazendo generosas contribuições aos candidatos que lhe são simpáticos. Contudo, isso não merece destaque dos analistas de eleições, que normalmente consideram natural que haja candidatos financiados pela banca.

Não se pode negar que vários bancos públicos, particularmente os estaduais, forçados pelos respectivos governos ou capturados pelas elites políticas locais, transgrediram normas bancárias básicas: desrespeitaram critérios prudenciais de operações, financiaram a máquina pública e emitiram moeda escritural acima de seus limites. Porém, tais operações teriam sido evitadas se a ação dos órgãos reguladores, particularmente do Banco Central do Brasil (BCB), fosse mais rigorosa e eficaz, bem como se a governança corporativa dos bancos públicos fosse mais profissional.

Provavelmente, ter-se-ia evitado também a misteriosa e rapidíssima liquidação do BNH, talvez a maior “queima de arquivos” de irregularidades da história brasileira. O efeito colateral altamente negativo dessa medida foi deixar o país, durante anos, sem política habitacional e de saneamento, bem como privar esses setores dos recursos vinculados de que antes dispunham: os depósitos de poupança e o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), que então foram desviados para o financiamento da dívida pública e para a especulação financeira. Enquanto isso, a favelização das cidades generalizou-se e os recursos hídricos dos corpos d’água receptadores ficaram ainda mais poluídos pela carga de esgotos sanitários não tratados.

As reformas procedidas na segunda metade da década de 1990, em função da crise bancária provocada pela estabilização da moeda, levaram a: *i*) liquidação ou privatização da grande maioria dos bancos estaduais, comerciais e de desenvolvimento, por intermédio do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes); *ii*) abertura completa do mercado brasileiro aos bancos estrangeiros – o que os banqueiros nacionais haviam impedido até então; *iii*) aumento da participação no mercado de crédito dos bancos privados sob controle nacional que sobreviveram à crise e foram reestruturados graças aos subsídios fornecidos pelo Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer); e *iv*) em contrapartida, redução considerável da participação dos bancos públicos no mercado.



Por outro lado, com a estabilização dos preços, em 1994, os bancos públicos federais sobreviventes viram-se com graves problemas de liquidez e solvência. Mas, em vez de serem liquidados, como recomendavam alguns setores acadêmicos e consultores do mercado ligados ao governo, foram saneados, capitalizados e tiveram sua governança reformada no primeiro governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC).

Como assinala o autor Carlos A. Vidotto em seu capítulo, tal fortalecimento dos bancos federais representou três paradoxos: *i*) durante o maior programa de privatizações jamais empreendido nas economias ocidentais, um conjunto de empresas estatais muito cobiçadas pelo mercado foi recuperado e capitalizado pelo governo; *ii*) isso contrariava várias instâncias governamentais, então hegemônicas pela ideologia neoliberal; e *iii*) fortaleceu financeiramente o poder central, enquanto enfraqueceu a capacidade financeira dos Estados da Federação, em plena vigência de uma Constituição de caráter nitidamente descentralizador.

O fato é que a área econômica da administração FHC acertou ao revitalizar o setor bancário federal, tornando mais fortes os instrumentos financeiros do governo. Mais enxutos que antes, tornaram-se mais eficientes, competitivos e mantiveram sua capacidade de implementar políticas públicas de interesse do governo, vale dizer, de atuar como agentes de desenvolvimento.

Imagine-se como seria o enfrentamento da grave crise deflagrada em 2008 se não existissem os bancos públicos brasileiros. Não tivessem atuado decididamente de forma anticíclica em 2009, a economia brasileira teria mergulhado profundamente na recessão. Outras economias que resistiram bem à crise e até cresceram significativamente em 2009, como a China e a Índia, também se serviram de seus bancos públicos.

O desenvolvimento econômico é um processo cheio de riscos (veja-se a propósito o capítulo de Jennifer Hermann) que condicionam o comportamento dos atores responsáveis pelos investimentos necessários para aumentar a produção e o consumo. Esses atores nem sempre reagem em consonância com as expectativas do governo que oferece incentivos para quem investir, os quais muitas vezes são considerados insuficientes ou não atrativos. Os investidores às vezes têm comportamento distinto também do esperado pelos mercados, podendo atuar irracionalmente e em manada, especialmente diante de acontecimentos nacionais e internacionais (guerras, atentados de grande porte, choques econômicos, graves intempéries etc.), provocando frustração das expectativas.

A aversão ao risco e a preferência pela liquidez – esta permite aos detentores de recursos financeiros a possibilidade de adiar sua decisão de investimento, especialmente diante de ativos presumidamente muito arriscados, como são os projetos essenciais ao desenvolvimento econômico (de infraestrutura, de inovações produtivas ou de alto retorno social, como a habitação, por exemplo) – tornam problemático e complexo o

financiamento de investimentos de longo prazo. Os bancos privados são mais sensíveis a esses problemas e, portanto, mais avessos a financiamentos de longo prazo, notadamente quando não conseguem casar o perfil dos prazos de retorno dos projetos que elegem financiar com os prazos de vencimento de suas obrigações. Superado o quadro de incertezas que a inflação provocava, esse argumento do casamento dos prazos dos ativos com os dos passivos é a principal alegação dos bancos privados para justificar sua ausência no financiamento de longo prazo, quadro que, inclusive, vem se modificando ligeiramente nos últimos meses.

Os 11 capítulos de alto nível reunidos nesta coletânea estão agrupados em três blocos. O primeiro é dedicado à discussão do papel estratégico dos bancos públicos na economia brasileira. O segundo explora a importância dos bancos públicos para o desenvolvimento regional, com destaque para o fato de que a nova configuração do sistema bancário nacional, mais concentrada em menor número de instituições, aumenta os riscos de os bancos que atuam em todo o território brasileiro drenarem recursos de regiões menos desenvolvidas para as regiões mais ricas, agravando os já profundos desequilíbrios regionais. Finalmente, o terceiro bloco, apesar das dificuldades metodológicas, procura comparar a eficiência dos bancos públicos *vis-à-vis* a dos privados e avaliar sua competitividade.

Não cabe aqui comentar os capítulos, para não estragar o prazer do leitor de descobrir por si mesmo o que os autores têm a revelar. Devo observar, porém, que todos eles obedecem a uma mesma estrutura, bastante apropriada, composta de: uma breve introdução explicando o objetivo de cada ensaio, uma discussão teórica resumida sobre o(s) modelo(s) empregado(s) na análise, a apresentação da base empírica empregada, sua discussão nos marcos teóricos fixados e a síntese das conclusões. Para aqueles que ainda não tiveram oportunidade de estudar o tema, chamo a atenção para as passagens mais históricas, as quais demonstram que os bancos públicos brasileiros foram criados, cada um em seu momento e com sua especificidade, não por razões ideológicas, mas sim, por razões bem pragmáticas, para responder à necessidade de promover o desenvolvimento econômico do país.

Como, em minha opinião, os motivos históricos que levaram à criação dos bancos públicos brasileiros permanecem válidos no presente – vale dizer, a necessidade de instituições que alavanquem o desenvolvimento econômico-social –, faço dois comentários finais.

Inicialmente, destaco que se constituiu no Brasil um sistema bancário relativamente forte e bastante hígido, cuja estrutura em termos de patrimônio líquido, de acordo com dados do BCB, é majoritariamente privada, nacional (42% do total) e estrangeira (31% do total), e minoritariamente pública (27%), parte federal (25%) e parte estadual

(2%). Em termos de ativos totais, porém, de acordo com a mesma fonte, os bancos públicos preponderam (41%) – em parte, graças à alavancagem propiciada pelas operações com fundos públicos vinculados – seguidos dos bancos privados nacionais (39%) e dos privados estrangeiros (20%). Isso se deve em parte, também, a uma certa especialização dos bancos públicos. Por exemplo, no caso da CEF, ela concentra 76% do crédito habitacional, a grande maioria das operações de crédito a médio e longo prazos a estados e municípios e a operação de vários programas sociais do governo, que lhe conferem uma presença notável junto à população de baixa renda.

Como o Brasil precisa crescer sustentavelmente a taxas elevadas nos próximos anos – a meta da SAE, em seu Projeto Brasil 2022, é de 7% ao ano em média até 2022 –, vai ser indispensável que as operações dos bancos públicos se expandam no mesmo ritmo.

Os bancos privados – ao contrário, por exemplo, dos empreiteiros e de fornecedores de bens de capital brasileiros – ainda não acreditam que isso seja factível e estão mantendo suas políticas conservadoras, mas muito lucrativas, de concessão de crédito em pequenos volumes, a curtos prazos e a custos dos mais elevados do mundo. Isso também é coerente com a política dos bancos de preservação de altos níveis de liquidez, via aplicação de recursos vultosos em títulos públicos de alto rendimento e baixo risco, ficando todos aquém dos limites prudenciais de Basileia.

Não é possível que o Brasil continue a ter um volume total de crédito da ordem de apenas 45% do Produto Interno Bruto (PIB) e a taxas de juros muito superiores às de outros países, apesar de nossa tecnologia bancária ser das mais avançadas do planeta. É preciso que os bancos públicos tenham protagonismo importante numa política monetária e de crédito futura, adequada ao desenvolvimento econômico, e que não arque com o encargo de ser o instrumento exclusivo de regulação da inflação.

Além disso, é preciso considerar a expansão das atividades dos bancos públicos brasileiros no espaço econômico do entorno sul-americano. O BNDES vai ser cada vez mais solicitado a estender suas operações para os países vizinhos. O BB, que já teve uma rede de agências razoável na região, fechou-as, mas vai ter de reabri-las, racionalmente, em função da evolução do processo de integração econômica regional. A CEF já está colaborando com o Banco de La Nación, do Peru, em função de sua experiência no desenvolvimento de programas sociais. Possivelmente, será solicitada a fazer o mesmo por outros países.

Para efeito de comparação de tamanhos, cumpre mencionar que a China, cujo regime nada tem de capitalista, construiu um sistema de bancos públicos muito mais poderoso que o nosso. Quatro bancos públicos chineses estão na lista dos 50 maiores bancos do mundo do *Bankers Almanac*. O Industrial & Comercial Bank of China

(13º), o Bank of China (16º), The China Construction Bank (22º), The Agricultural Bank of China (24º) são os únicos bancos de países emergentes incluídos nessa lista dos 50-Top, em termos de ativos totais.

Na classificação em função dos maiores lucros, porém, os brasileiros se destacam no *ranking* elaborado pelo *Bankers Almanac*, situando-se o Itaú-Unibanco no 10º lugar entre os bancos de maiores lucros do mundo, com US\$ 11,5 bilhões. Logo a seguir, o BB, no 13º lugar, com US\$ 8,0 bilhões, e o Bradesco, em 17º lugar, com US\$ 7 bilhões. Esse tem sido por excelência o paradoxo do sistema bancário brasileiro: empresta pouco e lucra muito.

Os bancos públicos brasileiros, assim como os bancos privados, se beneficiaram da política de juros altíssimos praticada no Brasil nos últimos anos e se capitalizaram. Agora é preciso que ingressem em outra fase, de lucros baseados em maior volume de operações.

Não falta disposição aos bancos públicos para crescer, inclusive diversificando suas operações. A CEF está tentando ingressar no financiamento ao comércio exterior. O BB abriu uma carteira de crédito imobiliário. O BNDES vai sediar o novo Eximbank brasileiro, ainda não estando claro se será uma carteira do banco atual, uma subsidiária ou um novo banco público. O risco de conflito decorrente da superposição de competências e da concorrência entre os bancos públicos não é desprezível.

A esse respeito, parece recomendável a instituição de uma autoridade de planejamento e coordenação em nível federal, para conciliar a ação dos bancos públicos com os objetivos da política econômica do governo quanto à aceleração dos investimentos produtivos, ao aumento da produtividade da economia, à geração de divisas e ao pleno emprego.

O importante é reconhecer que a missão histórica dos bancos públicos ainda não se concluiu e, talvez, venha a ser ampliada em função dos desafios da integração regional da América do Sul e de outros que poderão surgir. Espero que essas instituições mostrem a mesma flexibilidade e capacidade de adaptação e transformação que tiveram no passado. Por tudo isso é importante que o Ipea continue a patrocinar estudos como os publicados nesta obra, que iluminam o caminho a ser percorrido no futuro.

Luiz Alfredo Salomão  
Secretário-Executivo da Secretaria de  
Assuntos Estratégicos da Presidência da República



# **BANCOS PÚBLICOS E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO: UMA INTRODUÇÃO**

Frederico G. Jayme Jr.  
Marco Crocco

Os bancos públicos (BPs), remanescentes do processo de reestruturação e concentração bancária da segunda metade dos anos 1990 em diante, exercem papel fundamental na oferta de crédito para setores pelos quais o setor privado não se interessa, principalmente no caso do desenvolvimento regional. De fato, o Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e o Banco da Amazônia S.A. (Basa), além do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), do Banco do Brasil (BB) e da Caixa Econômica Federal (CEF), exercem papel central no fornecimento de crédito para pequenos produtores e empreendedores, bem como para projetos de infraestrutura e desenvolvimento regional. Estudos que se proponham a discutir a importância e o papel dos BPs, sua eficiência e dinâmica concorrencial, contribuem para o melhor entendimento e para as estratégias de curto e longo prazo desses bancos.

No tocante à competitividade e à eficiência do sistema bancário brasileiro como um todo, alguns autores apontam que a baixa competitividade deste segmento é uma das causas da sua ineficiência e da baixa relação crédito/Produto Interno Bruto (PIB), ao passo que outros demonstram que os bancos no Brasil são muito competitivos. O mesmo vale para os BPs. O aprofundamento de estudos nessa área é fundamental, principalmente sabendo-se que, frente à crise de 2008/2009, o papel dos BPs no Brasil foi de fundamental importância no fornecimento de crédito. De fato, a relação crédito/PIB no país se elevou de cerca de 30% no final de 2008 para aproximadamente 45% no final de 2009, tendo nos BPs, principalmente com a elevação do crédito direcionado, seus principais atores. Isto garantiu um destaque internacional ao sistema financeiro brasileiro, principalmente com a importância dos BPs no amortecimento do efeito da crise de crédito após o colapso no final de 2008.

A partir da análise dos dados do Plano Contábil das Instituições Financeiras (COSIF) e dos indicadores de competitividade e de eficiência, é possível esclarecer pontos controversos na literatura sobre o Sistema Financeiro Nacional (SFN) bem como lançar luz, a partir da perspectiva da realidade brasileira, sobre aspectos po-

lêmicos na literatura internacional sobre o sistema financeiro. Os BPs são menos eficientes do que os bancos privados, nacionais e estrangeiros? Qual o conceito de eficiência que deve valer para BPs *vis-à-vis* os bancos privados? A abertura contribuiu para que o setor se tornasse mais eficiente e competitivo? No que se refere à política de remuneração por resultado (participação nos lucros) e investimento em treinamento de pessoal, as instituições públicas diferenciam-se das privadas?

No concernente à eficiência do sistema financeiro nacional é importante enfatizar a distinção entre eficiência microeconômica e macroeconômica, bem como o conceito de eficiência aplicado aos BPs. Em um ambiente de concorrência perfeita tal distinção não é necessária, uma vez que a primeira implica a segunda. Neste caso, na prevalência de que o mercado bancário brasileiro não se assemelha ao previsto no modelo de concorrência perfeita, é necessário analisar os graus de eficiência macro e microeconômico separadamente. A julgar pela relação crédito/PIB que prevalece no país e pela baixa predisposição dos bancos que operam no Brasil de financiar o investimento, é de se supor que a eficiência macroeconômica (entendida como a capacidade do sistema financeiro de desempenhar adequadamente as suas funções) seja baixa.

A crise do sistema financeiro mundial entre 2008 e 2010 insere-se inequivocamente na discussão da importância dos BPs para a sustentação de um sistema financeiro em colapso e da brusca queda na oferta de crédito. A literatura convencional sobre bancos e sistema financeiro argumenta que a entrada de instituições estrangeiras no mercado bancário de países emergentes contribuiria para a estabilidade dos sistemas financeiros locais. Essa argumentação apoiava-se em uma série de premissas que, à luz dos acontecimentos recentes, tornam-se extremamente problemáticas. O argumento de que os países avançados apresentam sistemas de regulação e supervisão mais desenvolvidos, o que diminuiria a possibilidade de eclosão de graves crises financeiras, foi respaldado pela experiência da economia internacional das duas últimas décadas. Do início dos anos 1990 até 2007, as crises financeiras originaram-se em países emergentes e tiveram efeitos bastante reduzidos nos países avançados. Entretanto, a crise de 2008/2009 originou-se no sistema financeiro americano e atingiu de forma mais aguda os países europeus avançados. Ademais, argumentava-se que, por conta de sua maior solidez, a presença de instituições estrangeiras conferiria maior estabilidade aos sistemas financeiros dos países emergentes, particularmente em momentos de crise. Todavia, o que ocorre hoje é que uma parcela considerável das instituições financeiras dos países avançados encontra-se bastante vulnerável, em flagrante contradição com o argumento mencionado.

Este é o tema do presente livro. Dividido em três partes, pretende contribuir para o entendimento dos BPs tanto no seu papel de financiadores do investimento e do desenvolvimento regional quanto na sua competitividade e eficiência. Na primeira parte são analisadas as questões conceituais e teóricas, bem como as razões da existência dos BPs, principalmente em economias em desenvolvimento como a brasileira. A segunda parte procura situar o importante papel dos BPs, principalmente os bancos de desenvolvimento, na atenuação dos desequilíbrios regionais. Finalmente, a terceira parte discute o conceito de eficiência dos BPs *vis-à-vis* os bancos privados, bem como sua dinâmica concorrencial.

Iniciando a primeira parte, o capítulo primeiro – Banco público como banco comercial e múltiplo: elementos para a análise do caso brasileiro, de Carlos Eduardo Carvalho e Ângela Cristina Tepassê – oferece elementos teóricos e empíricos para fundamentar a defesa do caráter de banco comercial e múltiplo dos BPs brasileiros, com base em argumentos de natureza geral e também na experiência do país, com apoio adicional na apresentação de casos internacionais. Trata-se de defender que a atuação como banco universal pode reforçar sobremaneira as atribuições de instituição financeira pública, em especial nas condições do Brasil.

No segundo capítulo, Uma proposta de delimitação conceitual de bancos públicos, Simone Deos e Ana Rosa Ribeiro de Mendonça analisam as questões conceituais concernentes às instituições financeiras públicas. As autoras discutem exatamente a importância dos BPs em economias em geral, e nas economias em desenvolvimento em particular. Com efeito, ressaltam que este tema não pode ser dissociado da institucionalidade dos sistemas financeiros, bem como se devem levar em conta as origens, a estrutura, a governança, a lógica de atuação e a regulação a que estão submetidas essas instituições.

No terceiro capítulo – Caráter estratégico dos bancos federais: a experiência brasileira recente –, Carlos Augusto Vidotto observa que a estrutura e o funcionamento do sistema bancário doméstico também podem ser entendidos como uma âncora da estabilidade macroeconômica brasileira. As opções de política econômica que, em razoável medida, contribuíram para conformar um sistema sob predomínio do capital nacional, onde os BPs têm forte presença, traz claros benefícios à economia brasileira. Entre eles inclui-se a perda de produto que a economia brasileira experimentaria no contexto da crise atual, se não tivesse capacidade de reação proporcionada pela liquidez dos bancos federais. Além disso, agindo sob orientação da política econômica e sob estímulo concorrencial, os bancos federais exercem um efeito mais permanente sobre a atividade econômica e a expansão da capacidade produtiva. Neste sentido, este capítulo reúne elementos conceituais



para avaliar o caráter estratégico que o conjunto das atividades desempenhadas pelos bancos federais exerce no sistema financeiro nacional.

Kurt Mettenheim, fechando a primeira parte com o quarto capítulo – Para uma análise transdisciplinar dos bancos públicos federais na democracia brasileira –, explora o comportamento e a performance dos BPs federais brasileiros a partir da liberalização durante os anos de 1990 e caracteriza o envolvimento dessas instituições nas políticas econômicas e sociais. Ao contrário da substituição das instituições bancárias governamentais e da convergência para um sistema financeiro centrado em bancos privados e mercados de capitais, a modernização e a realização de vantagem competitiva por BPs sugerem outro processo e outra divisão de trabalho financeiro. Teorias sobre as bases institucionais de vantagem comparativa na nova economia política comparada institucional, que enfatizam variedades de capitalismo e diferenciação na construção de mercados domésticos, ajudam a explicar esta anomalia para teorias neoliberais de convergência financeira.

Na segunda parte, no quinto capítulo, Mara Nogueira, Marco Crocco e Fabiana Santos analisam, em Sistema financeiro e atuação dos bancos públicos no desenvolvimento regional no Brasil, a situação dos bancos brasileiros, partindo de um referencial pós-keynesiano, em que a moeda é considerada uma parte integral do processo econômico, não havendo uma distinção clara entre os lados real e monetário da economia. Além disso, o crédito bancário é essencial na promoção da atividade empresarial. Dessa forma, considera-se que as variáveis financeiras, combinadas às variáveis reais, são capazes de promover e perpetuar desigualdades regionais.

Frederico G. Jayme Jr. e Marco Crocco analisam no capítulo sexto – Bancos públicos, federalismo e políticas de desenvolvimento regional no Brasil – a importância dos BPs no fornecimento de crédito para as condições de financiamento das políticas regionais e as características das desigualdades no sistema financeiro no Brasil, tendo como ponto de partida suas fontes de financiamento no contexto da distribuição dos recursos tributários, bem como na autonomia de gastos das unidades federativas. Neste ponto, investigam o papel que o federalismo exerce nas condições de financiamento regional no Brasil. Federalismo entendido como um sistema que privilegia não só a autonomia do financiamento das subesferas federativas, mas também o arrefecimento das desigualdades regionais através de um programa eficiente de transferências tributárias.

O sétimo capítulo, de Adriana Moreira Amado, Bancos privados e públicos regionais em uma perspectiva de desenvolvimento regional, discute que a relação entre a moeda e cada sistema econômico regional pode gerar trajetórias de crescimento divergentes que aprofundam as desigualdades entre os dois sistemas. Assim,

o capítulo procura estabelecer as principais características de ação de um sistema bancário que atua em dois conjuntos de regiões estruturalmente diferenciados e que interage, ou seja, não está isolado em cada região. Essas regiões serão caracterizadas dentro de uma perspectiva de centro e periferia.

Finalmente, a terceira parte se inicia com o oitavo capítulo, Desenvolvimento financeiro e concorrência privada: desafios para a funcionalidade macroeconômica dos bancos públicos, de Jennifer Hermann. A autora desenvolve a discussão da concorrência a partir de duas perspectivas: uma teórica e outra aplicada ao caso brasileiro. A primeira busca fundamentar a lógica de criação e operação dos BPs como instrumentos auxiliares de políticas de desenvolvimento econômico, visando sistematizar uma interpretação sobre aquelas relações de concorrência em sistemas financeiros maduros. A segunda desenvolve uma análise preliminar da questão para o caso brasileiro, tendo por foco a atuação dos três maiores BPs federais existentes no país – BB, CEF e BNDES – nos anos 2000.

O capítulo nono, Eficiência dos bancos públicos no Brasil: uma avaliação empírica, de Luiz Fernando de Paula e João Adelino de Faria Júnior, contribui para a avaliação empírica da eficiência dos BPs federais, utilizando o método de construção de fronteiras de eficiência com o uso da “Análise Envoltória de Dados”. Utilizam-se dois modelos de aferição da eficiência bancária: modelo de crédito e modelo de resultado. O foco do artigo é o segmento bancário que tem perfil de banco varejista – o que inclui, entre outros, o BB, a CEF, o BNB, o Basa e o Banco Regional de Brasília (BRB). Reconhece-se a dificuldade de se avaliar empiricamente a eficiência dos BPs, em função de suas múltiplas funções para além de um simples banco comercial. Mas ainda assim entende-se ser importante buscar criar instrumentos de aferição (ainda que possam ser deficientes) de algumas dimensões da eficiência dos BPs, que possam, inclusive, oferecer subsídios à avaliação das políticas públicas e do papel desses bancos.

Marcos Antonio Macedo Cintra e Daniela Magalhães Prates discutem, no décimo capítulo, Fundos de poupança compulsória como instrumentos de *fundring* na economia brasileira, a função dos fundos de poupança compulsória na economia brasileira como instrumentos no desenvolvimento do financiamento de longo prazo. Isto requer, muitas vezes, a concessão de empréstimos a agentes com baixa capacidade de pagamento e atividades de risco elevado ou com baixa lucratividade, mas estratégicas para o desenvolvimento (atividade rural e de infraestrutura). Vale dizer que o crédito de fomento tende a ser, em geral, mais arriscado que o crédito concedido segundo os critérios de mercado.

Finalmente, a terceira parte termina com o 11<sup>o</sup> capítulo, Dinâmica concorrencial e bancos públicos: questões conceituais, de Maria Cristina Penido de Freitas. A autora apresenta um marco conceitual para o estudo da atuação e desempenho dos BPs de forma distinta da economia convencional, que utiliza conceitos de imperfeições e incompletude dos mercados para justificar a existência de bancos. Ao contrário, a dinâmica concorrencial inerente à economia capitalista coloca os bancos como parte do processo de valorização da riqueza e com atuação especial, mas sujeitos a uma situação específica que é a faculdade de criar moeda. Os BPs nesse contexto não podem se submeter à lógica tradicional de critérios de eficiência e valorização da riqueza como ocorre com os bancos privados.



 **PARTE I**

**Para um entendimento  
dos bancos públicos  
no desenvolvimento  
econômico**



## **BANCO PÚBLICO COMO BANCO COMERCIAL E MÚLTIPLO: ELEMENTOS PARA A ANÁLISE DO CASO BRASILEIRO**

Carlos Eduardo Carvalho  
Ângela Cristina Tepassê

### **1 INTRODUÇÃO**

A defesa do papel dos bancos públicos (doravante BPs) enfatiza em geral o provimento de recursos de longo prazo e o atendimento de demandas em segmentos e regiões que os bancos privados não atendem. Nesse enfoque, defende-se que os bancos tenham acesso privilegiado ou exclusivo a recursos de prazo longo e de custo baixo, provenientes de fontes fiscais ou parafiscais – fundos públicos, contribuições de natureza social ou trabalhista, como o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), aplicações compulsórias de recursos, como depósitos judiciais.

No caso dos BPs com atividade de banco comercial, porém, percentuais mais ou menos relevantes de seus passivos são obtidos por captação em mercado ou pelo depósito de disponibilidades e poupanças dos tomadores de recursos a que atendem. Partes importantes desses recursos têm prazo curto e custo de captação elevado e o banco comercial público deve concorrer por esses recursos muitas vezes em condições semelhantes às dos bancos privados, com custos operacionais significativos.

Este trabalho procura oferecer elementos para a defesa do caráter de banco comercial e múltiplo dos BPs brasileiros, com base em questões de natureza geral, na experiência brasileira e na apresentação sumária de alguns casos internacionais. O trabalho se concentra nos quatro grandes bancos comerciais e múltiplos federais: Banco do Brasil (BB), Caixa Econômica Federal (CEF), Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e Banco da Amazônia S.A. (Basa). Não são analisados os bancos comerciais estaduais que sobreviveram à onda de privatizações e reformas dos anos 1990.

O trabalho está estruturado em seis seções, incluindo esta introdução e as notas finais. A segunda seção resume o debate brasileiro sobre a atuação comercial de BPs e destaca as dificuldades analíticas para comprovação de argumentos

críticos ou favoráveis. A terceira apresenta alguns casos internacionais, para ilustrar a diversidade de modelos existentes em outros países. A quarta sumariza as características e peculiaridades dos bancos comerciais públicos federais brasileiros e destaca a participação de depósitos do público nas suas fontes de recursos, como indicador básico da relevância da atividade comercial para sua atuação. A seção 5 faz um resumo rápido da trajetória desses bancos, desde as reformas dos anos 1980 até o papel anticíclico que desempenharam durante a crise de 2008-2009 e a seção 6 traz algumas notas finais.

## **2 O DEBATE BRASILEIRO E AS DIFICULDADES PARA A ANÁLISE DOS ARGUMENTOS**

Os argumentos em favor da atuação comercial de instituições financeiras públicas podem ser resumidos em três itens:

- ampliação da oferta de crédito, em condições mais favoráveis, em um país marcado por crédito caro e com dificuldades de oferta para diversos segmentos;
- ampliação da capacidade de atendimento às demandas financeiras dos beneficiários de programas públicos que incluem o recebimento e acesso regular a recursos financeiros;
- papel anticíclico e de apoio à política econômica em momentos de instabilidade.

As críticas também podem ser reunidas em três blocos:

- comprometimento do caráter de banco público, pela necessidade de concorrer pela captação de recursos utilizando expedientes típicos de bancos privados;
- dispêndio de energias e demandas de controle em atividades que não constituem o objetivo central da atuação de uma instituição financeira pública, com risco inclusive de descaracterização do perfil de instituição pública;
- prestação de serviços em condições de menor eficiência que o setor privado, com ônus para o controlador e para a sociedade.

Os argumentos favoráveis partem, obviamente, da defesa da necessidade de instituições financeiras públicas para o desenvolvimento econômico e social e para melhorar as condições de condução da política econômica. Dados tais pressupostos, acrescenta-se a conveniência de haver BPs com carteira comercial para realizar essas atividades de forma mais ampla e mais eficiente.

O primeiro item favorável citado acima destaca os benefícios da capilaridade da rede comercial para alcançar beneficiários potenciais, em especial nas condições

de concentração dos serviços da rede bancária privada nas áreas de renda mais alta dos centros urbanos. O segundo item enfatiza esse benefício no caso de beneficiários de programas de microfinanças e crédito agrícola, além de programas para microempreendedores urbanos.

O terceiro item, por outro lado, destaca a relevância da presença de grandes bancos comerciais públicos em momentos de crise econômica, em que os riscos de fragilização de bancos privados poderiam provocar retração do crédito interbancário e fuga de recursos para moeda estrangeira. Em momentos assim, os problemas de desconfiança podem ser minimizados com o acúmulo de depósitos nos bancos comerciais públicos, o que lhes permite manter o crédito de curto prazo para o público e também no interbancário. Exemplos relevantes desse tipo ocorreram no Brasil na crise cambial e financeira de 1995, com a desconfiança gerada pelos problemas que conduziram à intervenção em grandes bancos, e mais ainda nos episódios de setembro e outubro de 2008.

Ainda no campo dos defensores das instituições financeiras públicas, há argumentos em favor das carteiras comerciais como forma de elevação da rentabilidade média dos BPs, o que lhes permitiria arcar com os custos de carteiras deficitárias. Seria uma estratégia tipo Robin Hood, em que carteiras e operações claramente deficitárias seriam sustentadas por outras linhas em que os BPs poderiam gerar resultados expressivos.

Entre os argumentos críticos à atuação de banco comercial, entre os que defendem a existência de instituições financeiras públicas há quem aponte que a atuação comercial pode levar o BP a adotar condutas típicas de instituições privadas, pelo esforço de concorrer com bancos privados pela captação de depósitos e pela obtenção de receitas financeiras e de serviços em áreas estranhas a suas atribuições básicas. Essa prática pode alcançar proporções capazes de comprometer o caráter público e social desses bancos. Para Andrade e Deos (2007), ao examinar a atuação do BB nos anos de 2001 a 2006, as implicações da atuação competitiva na área comercial levam um BP a assumir o caráter de “banco estatal privado”.

Há também quem considere a área comercial como fonte de dispersão de esforços e competências, em detrimento da focalização nas tarefas precípuas da instituição, o que recomendaria o perfil do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

No campo dos críticos à existência de instituições financeiras públicas em geral, a atuação de bancos comerciais recebe críticas adicionais. A fórmula Robin Hood, por exemplo, é criticada com a proposta de que seria menos custoso para o Tesouro contratar um banco privado e pagar pelos serviços de banco comercial,



do que manter estruturas completas de banco comercial para realizar esses serviços. Nessa linha, os bancos comerciais públicos podem mascarar suas ineficiências, ou ganhos excessivos de seus funcionários, com a rentabilidade obtida na aplicação dos recursos que o setor público lhes transfere compulsoriamente. Mesmo que se admita a existência de fundos públicos, seria mais adequado operar com estruturas pequenas, mais fáceis de controlar, e contratar bancos privados para realizar os serviços propriamente bancários.

A refutação e a defesa dessas teses com base em evidências empíricas enfrentam dificuldades consideráveis, pela impossibilidade de separar com nitidez os custos e as receitas de um BP comercial entre as atividades de banco de fomento e as atividades típicas de bancos comerciais.

Como exemplos simples, basta observar que as dependências usadas para o atendimento ao público são utilizadas para pagamentos e recebimentos vinculados ao perfil de fomento, como em bancos de desenvolvimento regional, ou de aplicação de políticas sociais e serviços ao trabalhador, como na CEF. A separação de custos por carteiras em cada dependência não é feita pelos bancos, ao que se sabe, pela dificuldade de segregar as informações e pela baixa utilidade dos resultados. As dificuldades aumentam quando se considera o rateio das despesas da administração central, pelas unidades de atendimento e de geração de custos.

Pelos mesmos motivos, é muito difícil comparar os custos das atividades comerciais com as receitas geradas pelos depósitos e serviços financeiros utilizados pelos clientes que procuram o BP por conta dos recursos de fomento ou de programas sociais. Trata-se de clientes atraídos para o banco a custo baixo, em termos de propaganda e de atendimento, posto que esses gastos devem ser feitos para atendimento das tarefas de banco de fomento ou de banco social.

Uma questão muito importante é que as carteiras comerciais permitem ao BP manter uma relação de proximidade com o tomador de crédito de prazo médio e longo, o que reduz muito o custo de monitoramento e melhora a análise de risco. Como exemplo: se não houvesse a tomada de créditos de curto prazo para capital de giro e a utilização de outros serviços financeiros, o tomador de uma linha de 24 meses para investimento iria requerer acompanhamento custoso para o banco. A carteira comercial realiza esse trabalho de controle, com receitas correspondentes.

No caso das propostas de que o Estado poderia contratar serviços de bancos comerciais privados para reduzir custos, supostamente mais baixos nesses bancos por vantagens de especialização em atividades típicas de banco comercial, não se consegue demonstrar que bancos privados cobrariam preços de fato competitivos,

por conta da estrutura oligopólica do setor bancário, com poucos bancos comerciais privados qualificados para atender à massa de pequenos negócios e de população de baixa renda e de regiões afastadas.

Não é descabido supor que, numa orientação desse tipo, bancos privados defenderiam propostas de que instituições como a CEF mantivessem as agências para atender trabalhadores e depositantes do FGTS, “oferecendo” a bancos privados a parte comercial do negócio com a instalação de caixas ou quiosques dentro das próprias agências da CEF.

### 3 ALGUNS EXEMPLOS DE OUTROS PAÍSES

Nesta seção, serão apresentados e discutidos rapidamente alguns casos de outros países, destacando-se as singularidades de cada um. Trata-se de enfatizar a diversidade de modelos, o que justifica defender a manutenção dos arranjos que se consolidaram em cada país, de modo a preservar estruturas existentes.

Nos Estados Unidos, a forma de intervenção do Estado no mercado de crédito se dá por meio de instituições públicas propriamente e por empresas patrocinadas pelo governo, as chamadas *government-sponsored enterprises* (GSE). A principal fonte de *funding* dessas últimas, após terem passado por um processo de privatização, passou a ser captações junto ao mercado.

Segundo Cintra (2009, p. 113) “as GSE não possuíam garantias explícitas nem repasses do Tesouro, mas a importância de suas atividades para o governo federal criou a convenção entre os agentes financeiros de que o Tesouro as socorreria em caso de desequilíbrios patrimoniais”. E foi o que fizeram em setembro de 2008 diante dos efeitos da crise financeira.

Outras instituições e agências públicas com a função de atender segmentos sociais e atividades econômicas, como Eximbank, Small Business Administration, Farm Credit System, Federal Financing Bank e o programa de desenvolvimento rural do Departamento de Agricultura, podem ter tanto *funding* exclusivamente por meio de repasse do Tesouro como totalmente privado, mas, de modo geral, essas instituições financiam suas operações “emitindo obrigações com ou sem garantia do governo, obtendo empréstimos diretos junto ao Tesouro e com recursos orçamentários destinados pelo Congresso” (CINTRA, 2009, p. 126).

Já na China, a partir de 1985, o Banco do Povo Chinês, que antes concentrava as atividades de banco central, banco comercial, banco de desenvolvimento, gestor das reservas internacionais e das taxas de câmbio e juros, passa a distribuir suas atividades comerciais e de desenvolvimento entre quatro bancos estatais: o

Agricultural Bank of China (ABC), o Bank of China (BOC), o China Construction Bank (CCB) e o Industrial and Commercial Bank of China (ICBC). Esses bancos comerciais estatais passaram a conceder empréstimos de acordo com as metas de desenvolvimento dos governos central, provinciais e locais e de empresas estatais (CINTRA, 2009).

Esses quatro bancos comerciais estatais com cobertura nacional permanecem líderes no sistema financeiro chinês e concentram suas atividades na concessão de empréstimos às empresas estatais, gerenciando a massa da poupança das famílias e fornecendo grande parte do *funding* para as corporações (CINTRA, 2009).

Em 2003, do total de ativos do sistema financeiro chinês, 56,1% pertenciam a esses quatro bancos estatais. No mesmo ano, 60,3% do ativo desses bancos eram empréstimos e 92,1% do passivo eram depósitos e *funding* de curto prazo. Também em 2003, 59,0% da riqueza das famílias estavam aplicados em poupança (CINTRA, 2009).

Ou seja, no caso da China, os depósitos de varejo, principalmente das famílias, são as principais fontes de financiamento do sistema bancário, sobretudo dos quatro grandes bancos comerciais estatais.

Tanto o Sistema Postal japonês quanto as caixas econômicas alemãs captam grande parte de seus recursos de poupança da população por meio de rede de agências e são garantidas pelos governos (no Japão pelo governo central e na Alemanha pelos municipais). No sistema japonês os fundos são utilizados como *funding* das instituições financeiras públicas, das agências públicas e aquisição de títulos do governo. Já as caixas econômicas da Alemanha têm comportamento semelhante aos bancos universais privados (CINTRA, 2007, p. 104).

Os BPs têm a maior participação de mercado, em termos de ativos, do sistema financeiro alemão. De acordo com Cintra (2007):

As caixas econômicas (*saving banks*) e os Landesbanks controlam 27%; o sistema de cooperativas, 9,2%. Se forem incluídos os bancos públicos com propósitos específicos (*special purpose banks*), os bancos hipotecários (*mortgage banks*) e as companhias hipotecárias (*building and loan associations*) públicas, cerca de 40% do mercado financeiro alemão persistem sob o controle do Estado. Entretanto, o Postbank, as caixas econômicas e os Landesbanks atuam crescentemente como bancos universais, em grande parte de forma equivalente aos bancos privados.

Na Coreia, o Korea Development Bank (KDB) opera como banco comercial, de investimento e internacional. Tem como estratégia “assumir o papel de banco de investimento líder na região Nordeste da Ásia até 2011” (CINTRA, 2007, p.

129). Suas operações são direcionadas, em grande parte, para empreendimentos corporativos (imóveis, bens de capital, máquinas) e de infraestrutura, além de apoiar projetos de *venture capital* (empresas inovadoras).

Os recursos do KDB são captados da seguinte forma: 10% por meio de depósitos a prazo, 25% por meio de empréstimos e 50% por meio de emissões bônus, sendo 70% no mercado de capitais local e 30% no mercado externo. Além de contar com a garantia do Tesouro coreano (CINTRA, 2007).

Já o Banco Estado do Chile tem como principais objetivos: dar acesso a serviços financeiros aos micro e pequenos negócios, no intuito de ajudar a melhorar a qualidade de vida e a integração social principalmente dos que enfrentam maiores barreiras a esses serviços por causa da pobreza ou do isolamento; contribuir para o desenvolvimento do Chile, sua competitividade, seu crescimento e sua modernização; e ser excelência em operações bancárias e como companhia de administração pública: ser um banco competitivo e rentável dando grande contribuição para seus clientes e acionistas (MENA e ERRÁZURIZ, 2008).

Trabalhando para cumprir com esses objetivos, o Banco Estado, de acordo com Mena e Errázuriz (2008), obteve até 2005, um crescimento anual médio de 9,1% dos empréstimos. O risco de crédito caiu de 1,52% em 2000 para 1,41% em 2005. E os ativos totais cresceram de US\$ 11,8 milhões para US\$ 20,6 milhões entre 2000 e 2005, respectivamente.

## **4 BANCOS COMERCIAIS FEDERAIS BRASILEIROS**

A seção procura caracterizar os quatro bancos federais com carteira comercial por meio da apresentação sumária do perfil diferenciado de cada um, além de destacar a participação dos depósitos do público em seu passivo, um indicador básico de quanto da capacidade da atuação de cada um depende da carteira comercial.

### **4.1 Banco do Brasil**

O BB é sociedade anônima, com grande participação de acionistas privados. É conglomerado bancário universal, com atuação diferenciada, por ter presença de destaque em todos os segmentos do sistema financeiro, além de ser o principal banco agrícola do país. Criado em 1808, antes da Independência, passou por extinções e recriações. Do início do século XX até os anos 1950 foi o grande banco nacional: além das funções típicas de autoridade monetária, realizava grande leque de atividades, como a compensação de cheques e papéis, o financiamento do comércio exterior e a administração do câmbio, o financiamento agrícola e das pequenas empresas. A criação do Banco Central do Brasil (BCB), em 1965, deu início a um processo de 20 anos em que o

BB teve seu escopo reduzido e redefinido até a forma atual, consolidada na segunda metade dos anos 1980.

De acordo com o *site* institucional do BB (2009), sua missão é “ser a solução em serviços e intermediação financeira, atender às expectativas de clientes e acionistas, fortalecer o compromisso entre os funcionários e a Empresa e contribuir para o desenvolvimento do País”. Sua visão é “ser o primeiro banco dos brasileiros no Brasil e no exterior, o melhor banco para trabalhar e referência em desempenho, negócios sustentáveis e responsabilidade socioambiental”.

O principal acionista do BB é o Tesouro Nacional, com 65,3% das ações (tabela 1). É o único que tem uma parcela significativa de seu capital movimentado em bolsa (VIDOTTO, 2005).

TABELA 1

**BB: composição acionária – em 31/12/2009**

Composição acionária – unidades	% no total em 2009
Tesouro Nacional	65,27
Caixa de Previdência dos Funcionários do BB (Previ)	10,37
BNDES	2,43
Pessoa física	5,38
Pessoa jurídica	4,65
Capital estrangeiro	11,79
Incorporação do Banco Nossa Caixa (BNC)	0,07
Ações em tesouraria	0,04
Total	100,00

Fonte: Demonstrações contábeis do BB (2009). Elaboração própria.

É a instituição mais diversificada, com presença em praticamente todos os segmentos dos mercados bancários. É líder em vários segmentos, opera como principal agente financeiro do Tesouro Nacional e está presente nas principais praças financeiras do exterior (VIDOTTO, 2005). Seu passivo é composto principalmente por depósitos, ou seja, 47,6%. Os fundos financeiros e de desenvolvimento representam apenas 0,6% do passivo (tabela 2).

A carteira de crédito do BB é composta por 28,2% de crédito à indústria e 27,0% a pessoas físicas (tabela 3).

TABELA 2  
**BB: passivo**  
 (Em R\$ milhões)

Passivo	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Circulante e exigível a longo prazo	672.429,4	94,9	491.335,7	94,3
Depósitos	337.563,8	47,6	270.841,1	52,0
Depósitos à vista	56.458,8	8,0	51.949,0	10,0
Depósitos de poupança	75.741,6	10,7	54.965,4	10,5
Depósitos interfinanceiros	11.618,6	1,6	14.064,9	2,7
Depósitos a prazo	193.515,6	27,3	149.618,5	28,7
Depósitos para investimentos	229,3	0,0	243,3	0,0
Captações no mercado aberto	160.821,2	22,7	91.130,4	17,5
Carteira própria	31.901,7	4,5	21.926,9	4,2
Carteira de terceiros	128.745,2	18,2	69.203,5	13,3
Carteira de livre movimentação	174,3	0,0	-	-
Recursos de aceites e emissão de títulos	7.362,3	1,0	3.478,9	0,7
Obrigações por títulos e valores mobiliários no exterior	4.597,2	0,6	3.209,7	0,6
Relações interfinanceiras	21,4	0,0	21,2	0,0
Recebimentos e pagamentos a liquidar	0,6	0,0	0,8	0,0
Correspondentes	20,7	0,0	20,4	0,0
Relações interdependências	3.229,1	0,5	2.495,9	0,5
Recursos em trânsito de terceiros	3.214,6	0,5	2.495,5	0,5
Transferências internas de recursos	14,4	0,0	0,4	0,0
Obrigações por empréstimos	6.370,3	0,9	7.626,8	1,5
Empréstimos no exterior	6.370,3	0,9	7.626,8	1,5
Obrigações por repasses do país – instituições oficiais	31.390,2	4,4	22.436,4	4,3
Tesouro Nacional	2.100,7	0,3	3.485,1	0,7
BNDES	19.629,5	2,8	11.167,8	2,1
CEF	146,2	0,0	-	-
Finame	8.381,2	1,2	6.584,8	1,3
Outras instituições	1.132,6	0,2	1.198,8	0,2
Obrigações por repasses do exterior	99,1	0,0	98,1	0,0
Instrumentos financeiros derivativos	4.724,0	0,7	3.895,1	0,7
Outras obrigações	120.848,1	17,1	89.311,9	17,1
Cobrança e arrecadação de tributos e assemelhados	376,5	0,1	252,4	0,0
Carteira de câmbio	12.174,0	1,7	15.964,5	3,1
Sociais e estatutárias	2.625,2	0,4	1.838,0	0,4
Fiscais e previdenciárias	24.296,7	3,4	17.570,3	3,4
Negociação e intermediação de valores	528,2	0,1	401,5	0,1
Provisões técnicas de seguro previdência e capitalização	17.339,2	2,4	12.675,2	2,4

(continua)

(continuação)

Passivo	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Fundos financeiros e de desenvolvimento	4.134,6	0,6	2.457,8	0,5
Instrumentos híbridos de capital e dívida	3.515,8	0,5	1.185,3	0,2
Operações especiais	206,3	0,0	2,3	0,0
Obrigações por operações com loterias	-	-	-	-
FCO (dívida subordinada)	18.553,2	2,6	11.772,2	2,3
Passivo atuarial	5.926,5	0,8	5.661,7	1,1
Diversas	31.171,8	4,4	19.530,7	3,7
Resultados de exercícios futuros	-	-	-	-
Participações minoritárias nas controladas	0,1	0,0	(0,1)	(0,0)
Patrimônio líquido	36.119,3	5,1	29.937,3	5,7
Total do passivo	708.548,8	100,0	521.272,8	100,0

Fonte: Demonstrações contábeis do BB (2009). Elaboração própria.

TABELA 3

**Composição da carteira de operações de crédito e de operações com características de concessão de crédito registradas em “outros créditos”**  
(Em R\$ milhões)

Carteira de crédito	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Setor público	6.388,1	2,1	4.040,4	1,8
Setor privado	294.440,7	97,9	220.767,2	98,2
Rural	54.768,7	18,2	51.009,3	22,7
Indústria	84.798,9	28,2	71.909,3	32,0
Comércio	32.175,1	10,7	24.991,0	11,1
Intermediários financeiros	1.010,5	0,3	742,6	0,3
Pessoas físicas	81.295,2	27,0	41.628,5	18,5
Habitação	1.456,8	0,5	62,9	0,0
Outros serviços	38.935,5	12,9	30.423,6	13,5
Total	300.828,8	100,0	224.807,6	100,0

Fonte: Demonstrações contábeis do BB (2009). Elaboração própria.

## 4.2 Caixa Econômica Federal

A CEF não é sociedade anônima (o capital é todo da União) e atua como banco universal, com carteira comercial e diversas outras atividades financeiras. Sua atuação é basicamente urbana, concentrada em financiamento habitacional e de infraestrutura. A CEF é uma espécie de “banco do trabalhador”, por gerenciar

diversos fundos e programas públicos, como o FGTS e o seguro-desemprego, além de manter serviços de loterias e penhores.

A CEF foi organizada na forma atual em 1970, como fusão das Caixas estaduais de propriedade da União, existentes desde o século XIX e concentradas na captação da poupança popular e na realização de serviços financeiros para a população em geral. A CEF passou a articular os programas de saneamento e infraestrutura urbana e se tornou o banco do sistema habitacional público, a partir da incorporação do Banco Nacional de Habitação (BNH), em 1985.

Segundo divulgado em seu *site* institucional (CEF, 2009), a CEF tem como missão “atuar na promoção da cidadania e do desenvolvimento sustentável do País, como instituição financeira, agente de políticas públicas e parceira estratégica do Estado brasileiro”.

Sua visão é ser “referência mundial como banco público integrado, rentável, eficiente, ágil, com permanente capacidade de renovação e consolidará sua posição como o banco da maioria da população brasileira” (CEF, 2009).

A partir dos recursos do FGTS, dos depósitos judiciais, sobre os quais ela tem monopólio constitucional, e com recursos que mobiliza com a caderneta de poupança, atende ao financiamento da infraestrutura urbana, ao financiamento habitacional e à construção civil, desenvolvidos tanto pelo setor público como privado (VIDOTTO, 2005).

É o principal agente do governo para programas sociais além de conceder crédito geral ao público. É também o operador das loterias federais e utiliza as agências lotéricas como correspondentes bancários, controlando a maior rede desse tipo no Brasil (VIDOTTO, 2005).

Sua principal fonte de recursos são os depósitos, principalmente os depósitos de poupança, que representam 31,8% de seu passivo (tabela 4).

Em meio à crise financeira internacional, a CEF manteve a oferta de crédito com a liberação de R\$ 24,3 bilhões de recursos em habitação. Com recursos do FGTS, aplicou R\$11,3 bilhões e R\$ 10,7 bilhões com recursos próprios (CEF, 2008).

Do total de sua carteira de crédito, 51,8% é composta de crédito à PF para habitação e 22,3% de crédito à indústria, comércio e serviços (tabela 5).



TABELA 4  
**CEF: principais contas do passivo**  
 (Em R\$ milhões)

Passivo	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Circulante e não circulante	328.688,1	96,2	283.215,7	95,7
Depósitos	180.669,7	52,9	166.030,1	56,1
Depósitos à vista	16.714,2	4,9	13.216,4	4,5
Depósitos de poupança	108.709,6	31,8	92.549,5	31,3
Depósitos interfinanceiros	29,1	0,0	11,2	0,0
Depósitos a prazo	43.788,8	12,8	48.625,9	16,4
Depósitos especiais e de fundos e programas	11.312,4	3,3	11.510,3	3,9
Outros depósitos	115,5	0,0	116,8	0,0
Captações no mercado aberto	65.036,2	19,0	51.202,8	17,3
Carteira própria	35.700,2	10,4	24.901,5	8,4
Carteira de terceiros	29.336,0	8,6	26.301,2	8,9
Recursos de aceites e emissão de títulos	2.475,4	0,7	1.516,9	0,5
Letras imobiliárias, hipotecárias, de crédito e similares	2.475,4	0,7	1.516,9	0,5
Relações interfinanceiras	81,4	0,0	91,9	0,0
Recebimentos e pagamentos a liquidar	73,9	0,0	86,3	0,0
Correspondentes	7,4	0,0	5,5	0,0
Relações interdependências	1.111,4	0,3	660,2	0,2
Recursos em trânsito de terceiros	931,2	0,3	648,4	0,2
Transferências internas de recursos	180,3	0,1	11,8	0,0
Obrigações por empréstimos	9,5	0,0	17,0	0,0
Empréstimos no exterior	9,5	0,0	17,0	0,0
Obrigações por repasses do país – instituições oficiais	41.110,0	12,0	29.120,5	9,8
Tesouro Nacional – Programa de Integração Social (PIS)	567,7	0,2	590,8	0,2
BNDES	2.467,8	0,7	1.377,3	0,5
FGTS	37.857,5	11,1	26.954,7	9,1
Outras instituições	217,0	0,1	197,7	0,1
Instrumentos financeiros derivativos	1,0	0,0	7,7	0,0
Outras obrigações	38.193,4	11,2	34.568,7	11,7
Cobrança e arrecadação de tributos e assemelhados	169,1	0,0	194,4	0,1
Carteira de câmbio	0,1	0,0	12,5	0,0
Sociais e estatutárias	793,5	0,2	1.776,4	0,6
Fiscais e previdenciárias	1.179,3	0,3	1.712,1	0,6
Negociação e intermediação de valores	1,1	0,0	52,0	0,0
Recursos para destinação específica:				
Obrigações de operações com loterias	767,9	0,2	345,2	0,1

(continua)

(continuação)

Passivo	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Obrigações para fundos e programas sociais	2.392,4	0,7	3.182,7	1,1
Obrigações para fundos financeiros e de desenvolvimento	949,7	0,3	1.065,7	0,4
Dívidas subordinadas – elegíveis a capital	4.751,0	1,4	4.433,7	1,5
Instrumentos híbridos capital e dívida – elegíveis a capital	7.966,8	2,3	5.688,0	1,9
Diversas	19.222,4	5,6	16.105,8	5,4
Patrimônio líquido	13.143,8	3,8	12.704,7	4,3
Total do passivo	341.831,8	100,0	295.920,3	100,0

Fonte: Demonstrações contábeis da CEF, 2009. Elaboração própria.

TABELA 5

**Composição por setor de atividade das operações de crédito**

(Em R\$ milhões)

Carteira de crédito	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Setor público	11.666,0	9,2	10.231,0	12,5
Setor privado	114.910,4	90,8	71.606,4	87,5
Pessoa jurídica	28.213,0	22,3	13.302,4	16,3
Indústria e comércio	14.480,3	11,4	8.677,6	10,6
Serviços	13.732,7	10,8	4.624,8	5,7
Pessoa física	86.697,4	68,5	58.304,0	71,2
Habitação	65.612,9	51,8	43.175,9	52,8
Empréstimos	21.084,5	16,7	15.128,1	18,5
Total	126.576,4	100,0	81.837,4	100,0

Fonte: Demonstrações contábeis da CEF (2009). Elaboração própria.

**4.3 Banco do Nordeste do Brasil**

De acordo com o *site* institucional do BNB (2009), este banco diferencia-se das demais instituições financeiras pela missão de “atuar, na capacidade de instituição financeira pública, como agente catalisador do desenvolvimento sustentável do Nordeste, integrando-o na dinâmica da economia nacional”. Sua visão é “ser referência como agente indutor do desenvolvimento sustentável da Região Nordeste”. Além disso, a preocupação básica do banco é “executar uma política de desenvolvimento ágil e seletiva, capaz de contribuir de forma decisiva para a superação dos desafios e para a construção de um padrão de vida compatível com os recursos, potencialidades e oportunidades da Região” (BNB, 2009). O BNB desenvolveu nos anos recentes um amplo processo de aprimoramentos nas formas de gestão, com resultados expressivos (CARVALHO e TEPASSÊ, 2010).

Do total do capital do BNB, 94,2% são da União Federal e 4,4% do Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND) (tabela 6).

TABELA 6  
**BNB: composição acionária em 31/12/2009**

Acionistas	% do capital votante	% do capital total
União Federal	96,10	94,21
FND	3,04	4,42
BNDESpar	0,05	0,49
Outros (9.295 acionistas)	0,81	0,88
Total	100,00	100,00

Fonte: Demonstrações contábeis do BNB (2009). Elaboração própria.

Trata-se de um banco federal de atuação em nível regional voltado para o Nordeste. Combina a atuação de agência de desenvolvimento, com projetos regionais, e a de banco de fomento. Tem uma estrutura específica para o atendimento e direcionamento de parte de seus recursos a micro e pequenas empresas. Além de atuar como banco comercial (VIDOTTO, 2005).

Foi a partir dos anos 1990, que os recursos oriundos dos fundos constitucionais permitiram a revitalização financeira dessa instituição (VIDOTTO, 2005). Atualmente, do total de seu passivo, 33,1% são compostos de depósitos enquanto 19,0% correspondem a fundos financeiros e de desenvolvimento (tabela 7).

TABELA 7  
**BNB: passivo**  
(Em R\$ milhões)

Passivo	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Circulante e exigível a longo prazo	17.081,7	89,2	14.379,7	88,9
Depósitos	6.332,7	33,1	4.136,7	25,6
Depósitos à vista	175,3	0,9	170,8	1,1
Depósitos de poupança	1.381,5	7,2	879,3	5,4
Depósitos interfinanceiros	384,8	2,0	349,6	2,2
Depósitos a prazo	4.384,0	22,9	2.726,3	16,9
Outros depósitos	7,1	0,0	10,7	0,1
Captações no mercado aberto	445,7	2,3	300,6	1,9
Carteira própria	350,7	1,8	236,9	1,5
Carteira de terceiros	95,0	0,5	63,6	0,4
Relações interdependências	13,1	0,1	6,3	0,0
Recursos em trânsito de terceiros	13,1	0,1	6,3	0,0
Transferências internas de recursos	0,0	0,0	0,0	-

(continua)

(continuação)

Passivo	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Obrigações por empréstimos	700,7	3,7	327,8	2,0
Empréstimos no país – instituições oficiais	70,2	0,4	77,6	0,5
Empréstimos no exterior	630,5	3,3	250,2	1,5
Obrigações por repasses do país – instituições oficiais	1.433,5	7,5	1.233,1	7,6
Tesouro Nacional	1,2	0,0	1,3	0,0
BNDES	743,8	3,9	533,1	3,3
CEF	0,0	-	0,1	0,0
Finame	29,3	0,2	44,6	0,3
Outras instituições	659,2	3,4	654,0	4,0
Instrumentos financeiros derivativos	36,6	0,2	18,0	0,1
Obrigações por repasses do exterior	722,4	3,8	960,2	5,9
Outras obrigações	7.397,0	38,6	7.397,2	45,7
Cobrança e arrecadação de tributos e assemelhados	3,3	0,0	6,6	0,0
Carteira de câmbio	7,5	0,0	24,4	0,2
Sociais e estatutárias	238,1	1,2	127,5	0,8
Fiscais e previdenciárias	464,6	2,4	370,4	2,3
Fundos financeiros e de desenvolvimento	3.639,8	19,0	4.667,2	28,9
Dívidas subordinadas elegíveis a capital	622,1	3,2	0,0	-
Diversas	2.421,7	12,6	2.201,0	13,6
Resultados de exercícios futuros	0,0	0,0	0,0	0,0
Patrimônio líquido	2.072,7	10,8	1.797,5	11,1
Total do passivo	19.154,5	100,0	16.177,2	100,0

Fonte: Demonstrações contábeis do BNB, 2009. Elaboração própria.

A carteira de crédito do BNB é composta principalmente de crédito às atividades rurais, compondo 23,5% do total da carteira, e outros serviços com 26,3% (tabela 8).

TABELA 8

**BNB: carteira de crédito por atividade**

(Em R\$ milhões)

Tipo cliente/atividade	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Rural	2.335,5	23,5	1.769,7	26,3
Indústria	1.892,5	19,0	856,1	12,7
Governo	1.156,5	11,6	1.391,0	20,6
Outros serviços	2.617,7	26,3	977,1	14,5
Comércio	1.280,8	12,9	1.012,6	15,0
Intermediários financeiros	600,0	6,0	684,9	10,2
Habitação	0,2	0,0	0,2	0,0
Pessoa física	54,3	0,5	47,8	0,7
Total	9.937,7	100,0	6.739,4	100,0

Fonte: Demonstrações contábeis do BNB (2009). Elaboração própria.

#### 4.4 Banco da Amazônia

O Basa tem origem ligada ao financiamento da produção e comércio da borracha no início do século XX, mas sua forma atual vem do começo dos anos 1950.

O *site* institucional do Basa (2009) divulga que é a principal instituição financeira federal de fomento cuja missão é “promover o desenvolvimento da região amazônica”. O propósito do banco é “criar soluções para que a Amazônia atinja patamares inéditos de desenvolvimento sustentável a partir do empreendedorismo consciente”.

Ainda de acordo com o *site*, sua visão para 2012 é:

Todos os nossos clientes, colaboradores, fornecedores, parceiros, a sociedade como um todo, os governos e os acionistas estejam satisfeitos e orgulhosos com os resultados quantitativos e qualitativos do Banco. O Banco seja referência em desenvolvimento sustentável na Região Amazônica e parceiro essencial de organizações do país e do mundo que queiram participar deste empreendimento (BASA, 2009).

De acordo com as demonstrações contábeis do Basa (2009), o capital social, subscrito e integralizado, é representado por ações ordinárias nominativas, escriturais e sem valor nominal, sendo a participação da União de 96,9% das ações.

O Basa tem uma estrutura semelhante à do BNB. É um banco federal, de escopo regional voltado para a Amazônia. Também atua como agência de desenvolvimento, banco de fomento e banco comercial. Assim como o BNB, tem uma estrutura voltada para o direcionamento de recursos às micro e pequenas empresas (VIDOTTO, 2005).

Seu passivo está composto, entre outros, de 25,8% de depósitos e 23,1% de fundos financeiros e de desenvolvimento (tabela 9).

TABELA 9  
**Basa: passivo**  
(Em R\$ milhões)

Passivo	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Circulante e exigível a longo prazo	5.908,4	75,7	5.354,2	74,0
Depósitos	2.017,0	25,8	1.852,0	25,6
Depósitos à vista	455,3	5,8	400,1	5,5
Depósitos de poupança	350,0	4,5	290,2	4,0
Depósitos interfinanceiros	92,3	1,2	152,6	2,1
Depósitos a prazo	1.112,1	14,2	1.004,1	13,9
Outros depósitos	7,3	0,1	5,1	0,1
Captações no mercado aberto	302,1	3,9	332,8	4,6
Carteira própria	302,1	3,9	332,8	4,6

(continua)

(continuação)

Passivo	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Relações interfinanceiras	2,6	0,0	0,4	0,0
Recebimentos e pagamentos a liquidar	2,6	0,0	0,4	0,0
Relações interdependências	0,4	0,0	2,1	0,0
Recursos em trânsito de terceiros	0,4	0,0	0,1	0,0
Transferências internas de recursos	0,0	0,0	2,0	0,0
Obrigações por empréstimos	153,7	2,0	245,6	3,4
Empréstimos no país – instituições oficiais	7,0	0,1	105,7	1,5
Empréstimos no exterior	146,6	1,9	139,9	1,9
Obrigações por repasses do país-instituições oficiais	356,6	4,6	278,2	3,8
Tesouro Nacional	41,1	0,5	41,1	0,6
BNDES	282,8	3,6	199,4	2,8
CEF	0,3	0,0	0,9	0,0
Finame	32,4	0,4	36,8	0,5
Outras obrigações	3.076,2	39,4	2.643,2	36,5
Cobrança e arrecadação de tributos e assemelhados	1,0	0,0	1,1	0,0
Carteira de câmbio	0,5	0,0	2,4	0,0
Sociais e estatutárias	29,5	0,4	116,2	1,6
Fiscais e previdenciárias	61,3	0,8	52,9	0,7
Fundos financeiros e de desenvolvimento	1.800,4	23,1	1.456,2	20,1
Diversas	1.183,4	15,2	1.014,4	14,0
Patrimônio líquido	1.897,3	24,3	1.885,6	26,0
Total do passivo	7.805,7	100,0	7.239,8	100,0

Fonte: Demonstrações contábeis do Basa (2009). Elaboração própria.

Do total da carteira de crédito do Basa, 21,7% é crédito rural e 27,5% à indústria (tabela 10).

TABELA 10

**Basa: carteira de crédito por atividade econômica**

(Em R\$ milhões)

Atividade	31/12/2009	% no total em 2009	31/12/2008	% no total em 2008
Setor privado	1.667,3	88,9	1.724,5	89,3
Rural	407,2	21,7	488,7	25,3
Indústria	515,7	27,5	480,3	24,9
Comércio	285,7	15,2	290,6	15,1
Serviços	305,4	16,3	328,4	17,0
Pessoas físicas	153,4	8,2	135,7	7,0
Intermediários financeiros	-	-	0,7	0,0
Setor público	209,2	11,1	205,7	10,7
Total	1.876,5	100,0	1.930,2	100,0

Fonte: Demonstrações contábeis do Basa (2009). Elaboração própria.

## 5 DAS REFORMAS À ATUAÇÃO ANTICÍCLICA NA CRISE DE 2008-2009

Os BPs comerciais federais chegaram ao final dos anos da inflação elevada com uma pesada carga de problemas acumulados. Além da utilização intensa dos bancos e do setor público em geral para absorver os choques gerados pela crise da dívida externa, a administração dos bancos sofreu com uma série de desmandos gerenciais que se estenderam ao início da década de 1990.

O processo de saneamento e reestruturação patrimonial foi acompanhado pelo estabelecimento de inovações institucionais relevantes, destinadas a separar a gestão dos fundos públicos e a administração dos bancos, de modo a permitir um melhor gerenciamento de seus custos e de seus programas. Ainda assim, ao longo dos anos 1990, notadamente nos primeiros anos do Plano Real, os bancos federais tiveram papel de destaque na absorção dos custos da estabilização da moeda (caso do BB na crise do setor agrícola) e na atuação em apoio ao BCB no enfrentamento das ameaças de crise bancária em 1995 – caso da CEF, no apoio ao setor bancário privado ameaçado pelo debilitamento do Banco Nacional que resultou na criação do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer). Nos dois casos, os bancos comerciais federais ofereceram apoio de grande relevo à condução da política econômica, com base nas capacidades de atuação proporcionadas pela condição de grandes bancos comerciais de varejo.

Essa capacidade se revelou de forma ainda mais intensa nos meses finais de 2008, quando os efeitos da crise internacional abalaram intensamente o sistema financeiro brasileiro. Desde agosto de 2008, houve uma forte queda da participação do sistema financeiro privado no total das operações de crédito do sistema financeiro. Entre setembro de 2008 e março de 2010, a participação do sistema privado caiu 11,2% e a participação do sistema público cresceu 21,5% (gráficos 1 e 2). Ou seja, foram os BPs os responsáveis pela manutenção e até aumento do nível de crédito no período posterior ao estouro da crise.

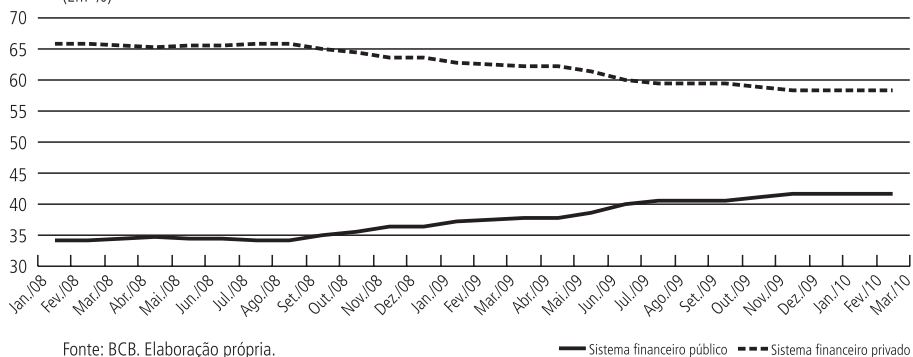
O BB, a CEF e o BNB antes detinham juntos 24,0% do crédito total, em agosto de 2009, seu *market share* chega a 28,2% do crédito (CARVALHO, 18/08/2009). Só o BB, isoladamente, aumentou a sua participação de 16,9% em junho de 2008 para 18,7% em junho de 2009 (gráfico 3).

O BB, que já tinha incorporado o Banco do Estado de Santa Catarina (BESC), o Banco do Estado do Pará (BEP) e a Nossa Caixa, adquiriu, em 2009, 50,0% das ações do Banco Votorantim e fez parceria com esse banco para o fortalecimento de sua atuação em crédito ao consumo e nos segmentos de *corporate banking* e mercado de capitais (BB, 2009).

GRÁFICO 1

**Participação das operações de crédito dos sistemas financeiro público e privado no total das operações de crédito do sistema financeiro – janeiro de 2008 a agosto de 2009**

(Em %)



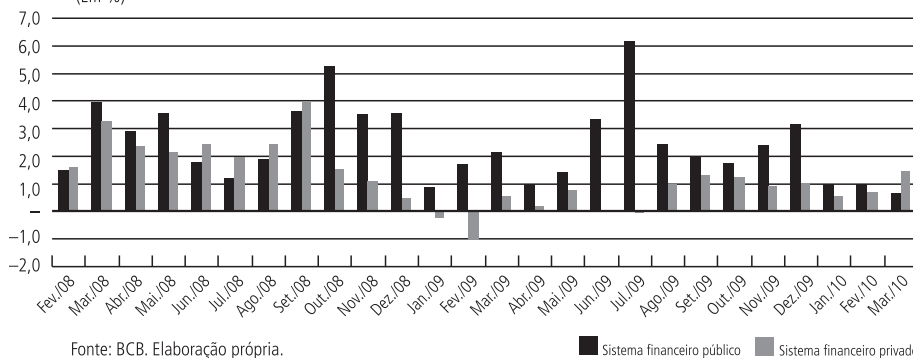
Fonte: BCB. Elaboração própria.

— Sistema financeiro público - - - Sistema financeiro privado

GRÁFICO 2

**Variação das operações de crédito do sistema financeiro – janeiro de 2008 a agosto de 2009**

(Em %)

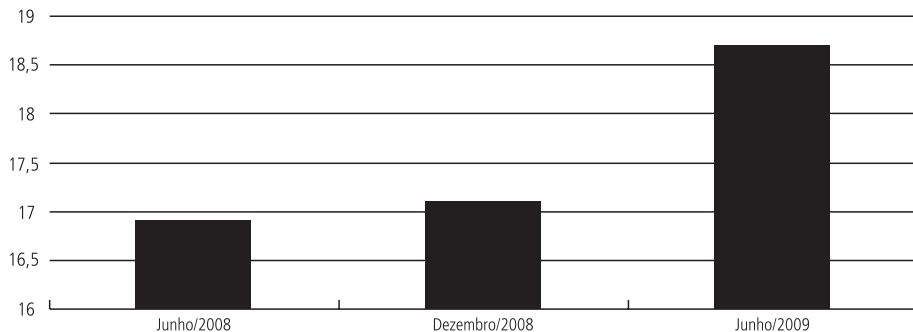


Fonte: BCB. Elaboração própria.

■ Sistema financeiro público ■ Sistema financeiro privado

GRÁFICO 3

**BB: participação da carteira de crédito no total dos créditos**



Fontes: Demonstrações financeiras do BB e Valor Econômico (16/10/2009). Elaboração própria.



Entre junho de 2008 e junho de 2009, a carteira de crédito do BB cresceu 32,8%. A categoria que mais cresceu foi a dos financiamentos imobiliários. No mesmo período, os financiamentos às PFs tiveram crescimento de 73,1%. Os financiamentos ao comércio cresceram 31,4% e à indústria, 25,4% (tabela 11).

TABELA 11

**Composição da carteira de operações de crédito e de operações com características de concessão de crédito registradas em "outros créditos"**

(Em R\$ milhões)

Carteira de crédito	30/6/2008	31/12/2008	30/6/2009	31/12/2009	Var. %	Var. %
					jun./	dez./
					2008-2009	2008-2009
Setor público	2.561,90	4.040,40	2.809,90	6.388,1	9,7	58,1
Setor privado	187.520,40	220.767,20	249.675,60	294.440,7	33,1	33,4
Rural	46.270,90	51.009,30	54.077,80	54.768,7	16,9	7,4
Indústria	58.671,30	71.909,30	73.567,80	84.798,9	25,4	17,9
Comércio	20.855,90	24.991,00	27.412,70	32.175,1	31,4	28,7
Intermediários financeiros	407,8	742,6	393,4	1.010,5	-3,5	36,1
Pessoas físicas	34.827,10	41.628,50	60.295,20	81.295,2	73,1	95,3
Habitação	-	62,9	1.184,20	1.456,8	n.d	2216,1
Outros serviços	26.487,40	30.423,60	32.744,60	38.935,5	23,6	28,0
Total	190.082,30	224.807,60	252.485,50	300.828,8	32,8	33,8

Fonte: Demonstrações contábeis do BB, vários anos. Elaboração própria.

Já a CEF, o maior agente de crédito imobiliário no país, com 72,4% do total concedido, passou a operar o programa lançado pelo governo federal Minha Casa, Minha Vida que subsidia a aquisição de imóvel novo para os segmentos populacionais de menor renda (D'AMBROSIO, 2009).

De acordo com a presidente da CEF, em entrevista concedida ao jornal *Valor Econômico*, durante a crise, a CEF aumentou a concessão de crédito imobiliário em 51,2%, enquanto os outros bancos reduziram em 18,2%. Só no primeiro semestre, houve aumento de 90% em relação aos primeiros seis meses do ano passado (D'AMBROSIO, 2009).

A carteira de crédito da CEF aumentou em 55,3% entre junho de 2008 e junho de 2009. O tipo de crédito que o banco mais expandiu foi o crédito à habitação, 45,3%, e o crédito a pessoas físicas, 39,5% (tabela 12).

TABELA 12

**CEF: composição por setor de atividade das operações de crédito**

(Em R\$ milhões)

Carteira de crédito	30/6/2008	31/12/2008	30/6/2009	Variação % jun./2008-2009
Setor público	4.362,5	8.787,8	10.067,4	130,8
Setor privado	60.691,4	73.049,5	90.947,7	49,9
Rural	8,9	0,8	1,1	-88,0
Indústria	994,2	1.265,4	1.366,0	37,4
Comércio	1.591,2	973,1	1.119,4	-29,7
Intermediários financeiros	0,2	0,3	1.058,4	n.d.
Pessoas físicas	13.447,1	15.128,1	18.764,8	39,5
Habitação – PF/PJ	35.595,3	43.188,2	51.737,2	45,3
Outros serviços	9.054,6	12.493,7	16.900,9	86,7
Total	65.053,9	81.837,3	101.015,1	55,3

Fonte: Demonstrações contábeis da CEF, vários anos. Elaboração própria.

**6 ALGUMAS NOTAS FINAIS**

A relevância da atuação de instituições financeiras públicas não se restringe à oferta de crédito de prazo mais extenso e em condições adequadas a perfis de demanda relevantes para o desenvolvimento ou que não são atendidos adequadamente por instituições privadas. Além desse papel, é importante haver BPs com carteira comercial, capazes de atrair depósitos do público alvo de sua atividade e também da sociedade em geral.

Os BPs com atividade comercial reforçam a captação de recursos para as políticas de governo, ampliam as oportunidades de desenvolvimento financeiro dos beneficiários de seus empréstimos e programas e podem também exercer papel anticíclico e estabilizador em momentos de dificuldades.

O debate sobre a atividade comercial dos BPs enfrenta uma importante dificuldade para a comprovação empírica dos argumentos favoráveis ou contrários: ausência de informações contábeis suficientes para separar custos e receitas dessas carteiras. Seria interessante que os bancos procurassem desenvolver procedimentos para oferecer informações públicas a respeito.

A experiência internacional é muito diversificada, com a presença de bancos de variados perfis, muitos deles combinando carteiras comerciais e carteiras de desenvolvimento, e forte presença de características peculiares a cada país.

No Brasil, os quatro BPs comerciais da União também mostram características e perfis distintos, decorrentes em boa medida do seu histórico e da atribuição diferenciada de papéis dentro das políticas do Estado.

A análise da trajetória recente dos quatro bancos comerciais públicos federais brasileiros mostra não apenas a relevância de sua atuação nas linhas de crédito e

financiamento em que há maior carência de serviços bancários, mas também seu importante papel como instrumento de apoio à política econômica em momentos de crises que afetam o setor privado. As tarefas desempenhadas por esses bancos não seriam viáveis sem a presença de carteiras comerciais ativas, forte capilaridade e presença ampla no território nacional.

## REFERÊNCIAS

- ANDRADE, R. P.; DEOS, S. *A trajetória do Banco do Brasil no período recente (2001-2006): banco público ou banco estatal “privado”?* Campinas: IE/Unicamp, out. 2007 (Texto para Discussão, n. 136).
- BASA. *Site institucional*, 2009. Disponível em: <<http://www.bancoamazonia.com.br>> Acessado em: 04 out. 2009.
- \_\_\_\_\_. *Demonstrações contábeis do Banco da Amazônia*, 2008. Disponível em: <[http://www.bancoamazonia.com.br/bancoamazonia2/includes/investidores/arquivos/demonstracoes\\_banco/relatorio\\_geral\\_da\\_administracao/df311208\\_2.pdf](http://www.bancoamazonia.com.br/bancoamazonia2/includes/investidores/arquivos/demonstracoes_banco/relatorio_geral_da_administracao/df311208_2.pdf)> Acessado em: 04 out. 2009.
- BB. *Site institucional*, 2009. Disponível em: <<http://www.bb.com.br>> Acessado em: 04 out. 2009.
- \_\_\_\_\_. *Demonstrações contábeis do Banco do Brasil*, vários anos. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/portallbb/page3,102,2640,0,0,1,6.bb?codigoMenu=616&codigoNoticia=7605&codigoRet=5568&bread=3>> Acessado em: 04 out. 2009.
- BCB. *Sistema gerenciador de séries temporais*, 2009. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.paint?method=consultarValoresSeries>> Acessado em: 04 out. 2009.
- BNB. *Site institucional*, 2009. Disponível em: <<http://www.bnb.gov.br>> Acessado em: 04 out. 2009.
- \_\_\_\_\_. *Demonstrações contábeis do Banco do Nordeste*, 2008. Disponível em: <[http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/O\\_Banco/Demonstrativos\\_Contabeis/gerados/pagina\\_inicial.asp?idTR=democon](http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/O_Banco/Demonstrativos_Contabeis/gerados/pagina_inicial.asp?idTR=democon)> Acessado em: 04 out. 2009.
- CARVALHO, C. E.; TEPASSÉ, A. C. O BNB como banco de desenvolvimento e banco de crédito agrícola: desempenho, mudanças, desafios. *Planejamento e Políticas Públicas*, Brasília: Ipea, jun. 2010.
- CARVALHO, M. C. BB e Caixa dominam 28% do crédito. *Valor Econômico*, São Paulo, 18 de agosto de 2009.
- CEF. *Site institucional*, 2009. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br>> Acessado em: 04 out. 2009.
- \_\_\_\_\_. *Demonstrações contábeis da Caixa Econômica Federal*, 2008. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/acaixa/relatorios/demonstrativo.asp>> Acessado em: 04 out. 2009.
- CINTRA, M. A. M. As instituições financeiras de fomento e o desenvolvimento econômico: as experiências dos EUA e da China. In: FERREIRA, F. M. R.; MEIRELLES, B. B. *Ensaio sobre economia financeira*. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

\_\_\_\_\_. *Caracterização dos fundos, delimitação conceitual, experiências internacionais e enfoques teóricos*. Relatório I do Projeto de Pesquisa O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento – Subprojeto IX. Crédito direcionado e desenvolvimento econômico no Brasil: o papel dos fundos públicos. Campinas: Cecon/IE/UNICAMP e Rio de Janeiro: BNDES, jul. 2007. Mimeografado.

D'AMBROSIO, D. Presidente da CEF faz balanço do Minha Casa. *Valor Econômico*, São Paulo, 16 de setembro de 2009.

MENA, J. M.; ERRÁZURIZ, E. The Chilean BancoEstado; Inclusive Finance; Expanding Borders. In: METTENHEIN, K. von; LINS, M. A. del T. (Ed.). *Government banking: new perspectives on sustainable development and social inclusion from Europe and South America*. São Paulo: Konrad-Adenauer-Stiftung, 2008.

TRAVAGLINI, F. Banco do Brasil concede R\$ 340 mil para pequenas e quer crescer em SP. *Valor Econômico*, São Paulo, 16 de outubro de 2009.

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



## UMA PROPOSTA DE DELIMITAÇÃO CONCEITUAL DE BANCOS PÚBLICOS

Simone Deos

Ana Rosa Ribeiro de Mendonça

### 1 INTRODUÇÃO

Nas décadas de 1950 e 1960, com o cenário político e econômico ainda bastante influenciado pelo chamado “consenso keynesiano”, muitos eram os economistas que defendiam a participação direta do Estado nos sistemas bancários, visão esta frequentemente compartilhada pelos *policy makers*. O resultado deste posicionamento foi que, na década de 1970, nos países industrializados, 50% dos ativos dos maiores bancos eram de propriedade pública, enquanto nos países em desenvolvimento esta participação chegava a 70% (YEYATI, MICCO e PANIZZA, 2007).

Nas décadas que se seguiram, observou-se uma mudança drástica na visão acerca da participação do Estado na economia, no bojo da disseminação das novas políticas neoliberais codificadas no Consenso de Washington, o que acabou por gerar um amplo processo de privatizações. Segundo trabalho publicado pelo Bank for International Settlements (BIS) (JEANNEAU, 2007), as privatizações resultaram da crescente percepção dos governos de que a elevada participação do Estado em instituições financeiras tendia a impedir, e não a estimular, o desenvolvimento financeiro dos sistemas em questão. A despeito do amplo processo de privatizações, na década de 1990, 25% dos ativos dos maiores bancos nos países industrializados continuavam sendo de propriedade pública, enquanto nos países em desenvolvimento esta participação mantinha-se em 50% (YEYATI, MICCO e PANIZZA, 2007). No que diz respeito às economias periféricas, em 2004 a participação de instituições financeiras públicas no total das operações de crédito era de 11% em países da América Latina, 71% na Índia e China, 31% em outros países da Ásia e 10% na Europa Central (JEANNEAU, 2007).

Dados apresentados por Novaes (2007) para o período 1998-2004 mostram que, à exceção dos países da Ásia, a tendência mundial ao longo destes anos foi de redução ou, pelo menos, de estabilização da participação dos ativos de bancos governamentais<sup>1</sup> no total dos ativos bancários. Para a autora, essa retração refletiu a grande onda de privatização dos anos 1980 e 1990, a qual esteve em sintonia com uma percepção disseminada de que as instituições financeiras públicas teriam uma baixa performance, com indicadores de desempenho sistematicamente inferiores aos dos bancos privados (NOVAES, 2007).

Contudo, em 2008 e 2009, diante da intensa crise nos sistemas financeiros de grande parte dos países do globo, a discussão acerca do papel dos bancos públicos foi, em algum grau, reavivada e percebe-se uma relativa inflexão da visão acerca do papel a ser desempenhado por estes. Por um lado, a estatização de instituições financeiras privadas de grande porte em países com sistemas financeiros maduros, como Estados Unidos e Reino Unido, entrou na agenda de discussões. Por outro, a atuação de instituições financeiras públicas no enfrentamento e minimização de efeitos danosos da crise, como ocorreu no Brasil, colocou em foco um novo vetor de atuação para estas. Paralelamente, o inegável papel de liderança das instituições privadas na construção do ambiente de enorme fragilidade financeira, que acabou por gerar a crise, estimulou a construção de novas propostas de atuação para as instituições públicas (LAPAVITSAS, 2009).

Grande parte da literatura pesquisada entende que o papel a ser desempenhado por essas instituições está atrelado à percepção de certa imaturidade, ou incompletude, no desenvolvimento dos sistemas e mercados bancários. Neste sentido, as instituições financeiras públicas justificam-se como forma de preencher falhas deixadas pelo setor privado no que concerne ao atendimento às demandas de crédito de determinados segmentos econômicos, áreas geográficas e mesmo com relação ao provimento de certas modalidades de serviços financeiros. Chamamos de “visão convencional” essa perspectiva de análise, que consideramos excessivamente restrita.

Acreditamos, por outro lado, que essas instituições podem e devem ocupar papel importante mesmo em economias com elevado nível de desenvolvimento do setor privado, vale dizer, em economias com sistemas financeiros “maduros”. Isto no tocante ao atendimento de segmentos não interessantes do ponto de vista do setor privado, mas que podem ter desdobramentos relevantes sobre a economia local, setorial ou nacional, bem como no que diz respeito à contribuição para a implementação de uma política financeira. Assim, além dessa atuação mais “pontual”, que não entendemos ser desempenhada apenas no sentido de minimizar as chamadas falhas e lacunas do mercado, mas

---

1. Nesse caso, um banco é definido como governamental quando o governo tem 50% mais uma das ações com direito a voto.

também no sentido de criar mercados inexistentes, as instituições públicas podem, e muitas vezes devem, atuar em outras dimensões. Entre estas desde logo se pode destacar: *i*) a regulação da concorrência nos mercados onde atuam e a criação de mercados; e *ii*) a atuação anticíclica, no sentido de evitar a formação de um sistema com alto grau de fragilidade (no sentido minskyano), mas talvez, em especial, em momentos de grande fragilização dos sistemas financeiros, estabelecendo uma rede de segurança informal e/ou garantindo a manutenção de operações de crédito.

O objetivo do presente trabalho é refletir sobre ideias que permeiam a discussão conceitual acerca do papel que cabe às instituições financeiras públicas. Desta forma, a questão subjacente ao artigo e que conduziu à revisão da literatura diz respeito à necessidade da presença dessas instituições em economias “em geral”, isto é, economias com diferentes características (vale dizer, centrais ou periféricas) e, concomitantemente, ao perfil de inserção e de atuação dessas. Neste sentido, deve-se desde logo ressaltar os limites de uma reflexão sobre o papel destas instituições “de forma geral”, isto é, sem se considerar o momento histórico, o arcabouço institucional e a estrutura econômica e financeira na qual atuam. De fato, este papel não pode ser dissociado da institucionalidade vigente em cada um dos sistemas financeiros, sobretudo no que se refere a seu formato, seu desenvolvimento e seu arcabouço regulatório. Ademais, deve-se considerar as origens, a estrutura, a governança, a lógica de atuação e a regulação a que estão submetidas as instituições financeiras públicas. Não considerar estas especificidades empobrece o exercício de reflexão teórico, ou mesmo o descola da realidade, ao menos de realidades específicas. No caso do Brasil, por exemplo, se tomamos como referência a institucionalidade e o formato da atuação dos bancos públicos federais na segunda metade dos anos 1990 e, em especial, nos anos 2000, a argumentação apresentada por críticos e até mesmo por alguns defensores destas instituições fica ultrapassada, talvez por estar marcada pela institucionalidade e estrutura de governança vigentes no passado. Some-se a esta dificuldade a muitas vezes explícita ideologização da argumentação, o que torna essa discussão um exercício que está longe de ser trivial.

Como já foi destacado, o papel de fato desempenhado pelas instituições financeiras públicas, e mesmo o papel que poderiam desempenhar, é o fio condutor da análise aqui proposta, e procuramos empreendê-la a partir da compreensão de um conjunto de características presentes em economias capitalistas em geral, tomando como centrais os conceitos de incerteza e instabilidade.

Após esta introdução, a Seção 2 faz uma breve revisão do diagnóstico produzido ao longo dos anos 1990 e 2000 por instituições multilaterais, tais como Banco Mundial (BM), Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) acerca dos bancos públicos.



Na Seção 3 é apresentada uma discussão de diferentes visões acerca do papel dos bancos públicos, todas especialmente focadas no mercado de crédito, atentas ao problema da alocação de recursos. Neste sentido, é apresentado o que chamamos aqui de visão convencional, pautada pelos conceitos de falha de mercado e geração de externalidades, além do que chamamos de visão não convencional, marcada pela percepção da existência de lacunas nos mercados de crédito, lacunas estas que podem problematizar decisões de gastos fundamentais, em especial de investimento. Uma discussão do papel mais amplo a ser desempenhado pelas referidas instituições, a partir de um marco pós-keynesiano, é o objeto de análise da Seção 4. Por último, são feitas as considerações finais.

## 2 BANCOS PÚBLICOS E O DIAGNÓSTICO DE INSTITUIÇÕES MULTILATERAIS

Parcela importante da literatura disponível sobre bancos públicos foi produzida ao longo dos anos 1990 e 2000, sobretudo no âmbito de instituições multilaterais, tais como BM, FMI e BID. A preocupação do FMI se justificaria, segundo Mars-ton e Narain (2005), pela percepção constante de que esses bancos se mostravam ineficientes e, por consequência, verdadeiras “dragas” fiscais.

*In the course of their country work, the staff of the International Monetary Fund (IMF) regularly faces issues of how state-owned financial institutions should be dealt with, given the overwhelming perception of these institutions as being inefficient and a fiscal drag (p. 51).*

Nesse sentido, vale lembrar, tal como apontado anteriormente, que as décadas de 1990 e 2000 foram marcadas pela disseminação e consolidação de uma visão muito negativa acerca do papel desses bancos. Essa avaliação, aliada à constatação da ainda importante participação dessas instituições em sistemas financeiros de diversos países – centrais e periféricos, a despeito do amplo processo de privatizações implementado –, embasou a discussão, no âmbito das instituições multilaterais em questão, acerca da necessidade de revisão da participação estatal na propriedade de instituições financeiras. A propagada necessidade amparava-se na comprovação da inadequada performance dessas instituições, medida por meio de coeficientes financeiros microeconômicos de rentabilidade e eficiência, em especial se comparada com os resultados alcançados por bancos privados.<sup>2</sup> Vale destacar que esta baixa performance era entendida como uma das raízes do ritmo lento e frágil de desenvolvimento econômico (CAPRIO *et al.*, 2005; HANSON, 2005). Nas palavras de Hanson,

---

2. Entre estes estariam índices de rentabilidade sobre ativos e patrimônio líquido, assim como de inadimplência. Além destes coeficientes, notavam-se *spreads* mais elevados, que resultariam de custos mais elevados, entre os quais os custos de provisionamento em função da maior participação de empréstimos em atraso.

*“(...) State-owned banks have often high nonperforming assets and high costs and make only a limited contribution to development” (2005, p. 13).*

Essa causalidade resultaria do fato de os bancos públicos não seguirem a racionalidade privada em suas decisões de alocação de crédito, o que, do ponto de vista da instituição, sempre significaria piores resultados de eficiência e rentabilidade, uma vez que

*This difference means that unless private banks really do not recognize the loans with the best return-risk characteristics, public sector banks will do worse than private banks. In fact, the results of credit allocation by public sector banks seem worse, not better than those of private banks. In particular, their nonperforming loans are generally higher and profits are lower (HANSON, 2005, p. 21).*

E implicaria o uso ineficiente dos recursos dos bancos públicos, uma vez que *“(...) the state owned Banks’s credit is not sufficiently productive to service the loan and that alternative uses of the credit would be productive” (p. 21).*

Por fim, ainda segundo Hanson, essa baixa eficiência dos empréstimos de bancos públicos ocasionaria crises bancárias e menor crescimento macroeconômico.

Ademais, foi questionada e “derrubada” a tese de que uma avaliação da atuação dessas instituições em sentido mais amplo – considerando-se sua missão social como a garantia de acesso ao sistema bancário a uma parcela maior da população, ou mesmo seus benefícios mais amplos para a economia como um todo –, apontaria para resultados mais adequados. A explicação para esta percepção repousaria em diferentes causas. A primeira delas seria que esses bancos tenderiam a concentrar seus empréstimos no setor público, em detrimento do setor privado. A segunda estaria relacionada ao fato de que as escassas operações de empréstimo para o setor privado concentrar-se-iam majoritariamente em grandes tomadores, para os quais o retorno social não sobrepujaria os ganhos privados (HANSON, 2005).

O elenco de críticas à atuação dessas instituições, críticas estas que emanam desse diagnóstico, é bastante amplo, podendo-se destacar algumas mais específicas, entre as quais que as instituições *i)* tendem a rolar empréstimos em tempos difíceis, o que mascara resultados pífios efetivos; *ii)* são menos capitalizadas; e *iii)* recebem subsídios governamentais nem sempre explícitos.

O posicionamento dos autores quanto à importância dessas instituições é, como já apontado, muito claro. Afirmam que, do ponto de vista econômico, dada a baixa performance observada em vários países e a entendida associação desta com desenvolvimento econômico precário, a melhor saída seria a privatização, uma vez que possibilitaria menores gastos do governo e melhorias no desempenho das

economias. Tais melhorias resultariam de uma alocação do crédito pautada por decisões privadas, regida pela lógica de agentes de mercado, e não de burocratas.

Contudo, a despeito da defesa incontestada da privatização, estes autores mostram-se céticos quanto à possibilidade real de extinção de bancos públicos. De algum modo, a argumentação apresentada para justificar tal percepção os aproxima da leitura apresentada por autores da chamada visão política (a ser discutida na próxima seção), uma vez que acreditam haver uma ampla gama de interesses envolvidos em sua permanência, como pode ser depreendido da seguinte passagem,

*Where they exist, state-owned banks still have powerful constituencies: their borrowers, their managers, and of course, many officials in government who still see the institutions as an “off-the-books” way to allocate capital toward uses believed to enhance economic growth (despite overwhelming ( ) evidence to the contrary presented here and elsewhere in the literature) (CAPRIO et al., 2005).*

Neste sentido, apontam iniciativas que poderiam levar a uma situação *second best* e destacam a necessidade de que as instituições públicas estejam sujeitas ao mesmo arcabouço regulamentar e de supervisão que as privadas, assim como a códigos de boa conduta.

De fato, a leitura destes trabalhos explicita que tais avaliações estão presas a uma visão de mundo muito clara: de que decisões privadas, guiadas pela lógica do mercado, são por definição mais adequadas do que aquelas conduzidas por outros objetivos, e que a intervenção do Estado no funcionamento dos mercados, em seus diferentes possíveis formatos, é inadequada e geradora de problemas. Este raciocínio e as conclusões que dele derivam parecem radicar no *parti pris* de que a propriedade pública e a racionalidade de atuação que esta engendra é inferior à racionalidade da atuação privada. Assim, a análise padece de um “vício de origem”: se é público, é inferior ao privado – por definição. Além disso, as análises e conclusões ficam ainda mais afetadas por outro problema apontado no início deste trabalho, qual seja, a generalização do tipo e formato, assim como do ambiente no qual as instituições financeiras públicas atuam. Em outras palavras, as avaliações acima destacadas passam, em sua grande maioria, por leituras generalistas do papel das instituições financeiras nos diferentes países e sistemas, sem muitas vezes considerar o ambiente institucional em que elas atuam.

### **3 BANCOS PÚBLICOS E ALOCAÇÃO DE RECURSOS NOS MERCADOS DE CRÉDITO**

Em vários momentos, ao longo das últimas décadas, a questão das instituições financeiras públicas foi discutida no meio acadêmico, entre *policy makers* e mesmo no âmbito da sociedade de forma mais geral. Observou-se, ao longo desse debate, a construção de linhas de argumentação que focaram a discussão, fundamentalmente,

no papel desempenhado por essas instituições no mercado de crédito e, de forma mais específica, nos mecanismos e decisões que se relacionam com a questão da alocação de crédito. Um olhar mais acurado sobre a quase totalidade dos argumentos apresentados evidencia que o debate foi travado basicamente a partir do conceito de imperfeições de mercado – nesse caso específico, do mercado de crédito – acabando assim por derivar na contraposição das concepções de “falhas de mercado” e “falhas de governo”. Vale dizer, os defensores da presença de instituições financeiras públicas, por um lado, entendiam que a atuação destas era necessária para alocar crédito a setores e/ou segmentos da economia que, na ausência delas, não seriam atendidos. Por outro lado, os críticos desse tipo de instituição ancoravam suas análises e conclusões em torno do conceito de falhas de governo, argumentando que a presença desses bancos, alocando crédito para setores que o mercado não atendia a contento, acabava gerando distorções e custos ainda maiores para o sistema econômico.

No entanto, é importante destacar que a percepção da existência de lacunas no processo de alocação de crédito também aparece em autores que não partem da concepção de mercados perfeitos. Na construção de seus argumentos, tais autores referem-se à necessidade de intervenção sobre os mercados de crédito, principalmente em contextos nos quais o setor privado não é capaz de garantir mecanismos adequados para financiar as decisões de gasto, em especial de investimento, essenciais para o processo de geração de renda e emprego em economias capitalistas.<sup>3</sup>

Sendo assim, a presente seção está organizada da forma que se segue. Primeiro, serão apresentadas diferentes linhas de argumentação que partem da percepção de “falhas de mercado” e presença de externalidades, o que remete a uma visão de mundo na qual a questão central relaciona-se com a melhor alocação de recursos escassos – chamamos a esta de visão convencional.

Em seguida, serão discutidos argumentos que, partindo da concepção de que é importante garantir o financiamento de determinadas categorias de gasto, de alguma forma entendem que seja necessária a presença do Estado nos mercados de crédito.

### 3.1 Imperfeições de mercado e bancos públicos

Alguns dos argumentos convencionais destacados acima se tornaram clássicos e serão apresentados a seguir. Tal apresentação, cabe sublinhar, não terá como fio condutor o tempo histórico, isto é, o momento no tempo em que foram apresentados os argumentos, mas será organizada a partir da polaridade entre os que defendem

3. Segundo Minsky et al. (1996, p. 385): “When market forces fail to provide a service that is needed and potentially profitable, then there is an appropriate role for government to help to create a market.”

e os que condenam a presença direta do Estado – enquanto proprietário – no segmento bancário. No entanto, antes de entrar nesta discussão, cabem aqui alguns comentários, tecidos a partir dessa matriz convencional – ou seja, do pensamento neoclássico, centrado nas ideias de perfeição/imperfeição de mercado e, em alguns casos, de geração de externalidades –, acerca da racionalidade mais geral da intervenção do Estado no âmbito dos mercados financeiros.<sup>4</sup>

Yeyati, Micco e Panizza (2007) procuram segmentar o conjunto de ideias subjacentes à racionalidade mais geral da intervenção nos mercados financeiros, em especial os bancários.

Um primeiro grupo de ideias aponta para a necessidade de intervenção de modo a garantir a solidez e a segurança do sistema financeiro, dada a inerente fragilidade das instituições financeiras, sobretudo as bancárias. O primeiro vetor dessa fragilidade seria o problema de transformação de prazos, dado captarem a prazos curtos e manterem ativos ilíquidos e de prazos mais longos.

Contudo, além da questão da transformação de prazos, os autores ressaltam outra característica inerente às instituições bancárias que faz com que o funcionamento desse mercado gere externalidades negativas – tais como corridas e falências – exigindo intervenção. Por serem instituições que trabalham com alta alavancagem, os bancos tendem a adotar um comportamento menos conservador do que aquele desejado pelos depositantes, o que exige intervenção externa ao mercado.

A lógica subjacente a esse conjunto de ideias é aquela presente na justificativa da regulação prudencial, ou seja, da regulação que tem como objetivo garantir a solidez e a confiança no sistema bancário. O ponto central da argumentação, ressaltamos, é que algumas particularidades das instituições bancárias fazem com que o seu funcionamento, em conjunto, gere importantes externalidades negativas, o que justifica a intervenção.

O segundo grupo de argumentos destaca a necessidade de intervenção como forma de minimizar as imperfeições de mercado existentes em função da presença de informação custosa e assimétrica, em especial na atuação de bancos, que realizam operações intensivas em informação. A assimetria se coloca tanto nas relações entre ofertantes e demandantes de crédito, o que pode gerar racionamento de crédito, quanto nas operações entre depositantes e instituições captadoras de depósitos. Nesse contexto, a informação assimétrica define o mercado como imperfeito e os resultados obtidos, em termos de preços e quantidades, como sendo não ótimos.

---

4. Para tanto deve ficar claro que a participação direta, sob a forma de bancos de propriedade total ou parcial do Estado, é apenas uma das formas possíveis de intervenção estatal nesses mercados.

Um terceiro conjunto de ideias que procura explicar a racionalidade da intervenção do Estado baseia-se na possibilidade de financiar projetos socialmente relevantes, uma vez que produzem externalidades positivas, mas que não são lucrativos financeiramente. Nesse caso, o mercado seria uma instância inadequada para alocar recursos porque “os emprestadores privados teriam incentivos limitados para financiar projetos que produzam externalidades” (YEYATI, MICCO e PANIZZA, 2007, p. 9).

Ao lado dessa linha de argumento repousa também a percepção de que bancos privados podem atuar no sentido de frustrar políticas monetárias expansionistas e/ou anticíclicas, seja no tocante a volumes negociados ou a preços cobrados. Isso por não internalizarem o fato de que, reagindo positivamente à política, poderiam contribuir para afastar a economia de uma trajetória indesejável. Nesses casos, a intervenção poderia resolver o problema de coordenação e tornar a política monetária expansiva mais eficaz.

Por fim, o quarto grupo de argumentos a justificar a presença de intervenção ancora-se na necessidade de promover o desenvolvimento financeiro e possibilitar serviços bancários competitivos a agentes (clientes bancários) que não se mostrem interessantes do ponto de vista do capital privado. Os defensores de tal forma de intervenção argumentam que a garantia de acesso aos serviços bancários deve levar ao desenvolvimento financeiro com externalidades positivas sobre o crescimento e a redução da pobreza. Outro argumento colocado é que a presença de bancos públicos pode ser um meio de garantir comportamento competitivo em mercados em que, de outra forma, haveria conluio.<sup>5</sup>

Uma questão que emerge dos argumentos acima arrolados, os quais, em diferentes níveis, justificam a necessidade de intervenção, passa pelo formato que esta pode assumir. A propriedade, total ou parcial, de instituições bancárias é uma das formas possíveis, ao lado da regulação prudencial, da regulação funcional – que encoraja a atuação de bancos privados em setores ou regiões que de outra forma não seriam atendidos por meio de regras ou mesmo persuasão – e da concessão de subsídios diretos. Contudo, uma leitura atenta dos argumentos acima apresentados, os quais justificam a racionalidade da intervenção, aponta que, em maior ou menor grau, vários deles indicam que a propriedade pública de instituições é um formato de intervenção adequado. Isto é, que a intervenção na forma de participação no capital das instituições financeiras é uma maneira de minimizar as falhas do mercado de crédito, bem como de enfrentar casos em que

---

5. Do nosso ponto de vista, esse grupo de argumentos conecta-se não em função de um fundo teórico único (que pode ser o do mercado imperfeito, falando de forma mais genérica), mas em função de que o tipo de intervenção posta aqui é a intervenção direta.

as externalidades são muito expressivas. Justifica-se ainda nas situações em que há subdesenvolvimento financeiro e tendência à formação de conluios, o que pode significar mercados pouco competitivos.

Uma compreensão mais abrangente e crítica da natureza dessa linha de argumentação está presente em Chang:

*The point here is that, using a purely neoclassical logic, one can justify an enormous range of state intervention (...) Thus seen, whether a neoclassical economist is an interventionist or not depends more on his/her political preference rather than the "hard" economics that he/she practices. Therefore, is important to reject the myth propagated by neoclassical economists that the boundary between "good" and "bad" intervention can be drawn according to some "scientific" rules (CHANG, 2000, p. 7).*

Retomando a discussão inicialmente proposta na presente seção, mostraremos a seguir diferentes linhas de argumentos quanto à adequação da presença de instituições financeiras públicas, dada a existência de falhas de mercado. A ênfase em determinada(s) consequência(s) dessa má atuação do mercado marca a clivagem, tal como veremos a seguir. Contudo, todos os argumentos estão radicados, em última instância, nos conceitos de falhas de mercado e geração de externalidades, posto que todos, de alguma forma, trabalham com a percepção de que aos bancos públicos cabe alocar crédito para setores e segmentos não adequadamente atendidos pelo mercado. Nesse sentido, compõem o que chamamos de visão convencional, uma vez que percebem a atuação dos bancos públicos nessa perspectiva, que consideramos excessivamente restrita.

A visão social (*social view*) enfatiza que o papel do setor público, mais especificamente dos bancos públicos, é compensar as imperfeições de mercado, que deixam investimentos "socialmente lucrativos" sem financiamento (YEYATI, MICCO e PANIZZA, 2007). A ênfase, pois, está na deficiência gerada pelos mercados que não financiam investimentos importantes do ponto de vista social.

Por sua vez, a percepção de que as instituições financeiras, no âmbito do mercado, não são capazes de atuar enquanto agentes do desenvolvimento é o diagnóstico que embasa a visão do desenvolvimento – *development view* (LA PORTA, LOPEZ-DESILANES e SHLEIFER, 2002). Esta linha de argumentação sublinha a necessidade de intervenção em algumas situações específicas, que de algum modo derivam do mau funcionamento dos mercados existentes, ou mesmo de sua inexistência, podendo assim constituir um empecilho ao desenvolvimento. Entre estas seria possível destacar escassez de capital, falta de confiança geral do público e atividade endêmica de práticas fraudulentas entre devedores (YEYATI, MICCO e PANIZZA, 2007).

A presença direta do Estado na propriedade de instituições financeiras o capacita a captar recursos e direcioná-los a projetos de interesse, tais como projetos estratégicos de longo prazo, o que pode minimizar as falhas que dificultam o funcionamento do mercado de capital privado. Desta forma, projetos interessantes do ponto de vista social, mas que não se mostram atraentes ao capital privado, ou mesmo que sejam excessivamente grandes para o montante de capital privado existente, podem ser assim financiados, contribuindo para o crescimento (LA PORTA, LOPEZ-DE-SILANES e SHLEIFER, 2002).

Cabe ressaltar que, tomada em sua essência, esta linha de argumentação é central na visão social, o que, de certo modo, aproxima as duas visões. A linha de defesa à presença de instituições financeiras públicas é que estas atuariam no sentido de possibilitar o desenvolvimento financeiro e econômico ao permitir a acumulação e o crescimento da produtividade. Uma conclusão que decorre desta linha de argumentação é que os bancos públicos seriam mais adequados a economias menos desenvolvidas, com sistemas pouco maduros – marcados pela presença de instituições e mercados financeiros menos ou pouco organizados.

Igualmente centrada no problema de falhas de mercado e geração de externalidades no setor bancário, mas enfatizando consequências um pouco distintas, Rocha (2003) apresenta outra “linha de defesa” das instituições financeiras de propriedade pública. O argumento central seria que a ausência do Estado no provimento de serviços bancários, além de implicar menor compromisso com a universalização desses serviços, determinaria investimentos menores em segmentos importantes na cadeia produtiva, tais como infraestrutura, pesquisa e desenvolvimento (P&D). Estes últimos, fundamentais para o incremento da produtividade, são sujeitos a maiores riscos, uma vez que seriam maiores as possibilidades de fracasso, o que poderia significar insuficiência ou mesmo ausência de recursos para segmentos que proporcionem maiores ganhos de produtividade.<sup>6</sup> Tal situação poderia ser amenizada pela atuação das instituições financeiras públicas, que seriam capazes de direcionar crédito para segmentos que proporcionem ganhos de produtividade, uma vez que essas instituições: *i*) estariam mais dispostas a promover a internalização de efeitos positivos e externalidades; *ii*) não estariam sujeitas aos mesmos riscos, já que a propriedade e, desta forma, a garantia do Estado significaria a impossibilidade de insolvência;<sup>7</sup> e *iii*) destacariam mais o valor social do crédito para setores essenciais do que os riscos das operações, como ocorreria com as instituições privadas. Outra

---

6. A autora trata incerteza como o resultado da combinação de condições macroeconômicas, capacidade de pagamento do devedor, seleção adversa e risco moral.

7. A ideia que permeia esta linha de argumentação é que o Estado não permitiria que uma instituição de sua propriedade entrasse em falência.



externalidade gerada pela atuação das instituições públicas, segundo Rocha (2003), é que a presença dessas conferiria maior confiança ao sistema.<sup>8</sup>

Desta forma, a leitura apresentada pela autora acerca da criação de externalidades positivas poderia ser desdobrada em duas ordens de argumentos. A primeira, já presente na chamada “visão de desenvolvimento”, é que, dadas suas características, o crédito concedido por bancos públicos implicaria impactos positivos sobre o crescimento. A segunda é que a presença dessas instituições configuraria maior confiabilidade ao sistema bancário. Cabe ressaltar que, na visão de Rocha (2003), os bancos públicos deveriam ser guiados pela busca da maximização do bem-estar social, o que não necessariamente significaria maximizar lucros, propósito usual dos bancos privados.

Na contramão da argumentação exposta acima, a visão política (*political view*) é bastante crítica sobre a de instituições financeiras de propriedade pública, embasada majoritariamente na questão dos objetivos e da eficiência que podem ter. Por um lado, segundo essa visão, o que permeia a propriedade estatal de instituições financeiras é o desejo de políticos de maximizar objetivos pessoais, e não o de garantir a canalização de recursos para usos socialmente eficientes.

Assim, controlar politicamente bancos públicos possibilitaria aos políticos a criação de empregos, bem como a geração de subsídios e outros benefícios que teriam como objetivo a obtenção de vantagens eleitorais, e não “econômicas” e “sociais” (LA PORTA, LOPEZ-DE-SILANES e SHLEIFER, 2002).

Por outro lado, tais instituições permitiriam o financiamento de projetos politicamente interessantes, mas ineficientes, projetos estes que não seriam financiados pelo setor privado, que não teriam interesse social e que poderiam significar um menor crescimento da produtividade, contrariamente ao que prega a visão das externalidades/desenvolvimento (LA PORTA, LOPEZ-DE-SILANES e SHLEIFER, 2002). Além disso, as instituições públicas ocupariam o espaço de empresas privadas, gerando *crowding-out*. A conclusão, pois, é que as chamadas falhas de governo acabam por se mostrar superiores às falhas de mercado. A partir de tal diagnóstico, o melhor caminho a ser trilhado, dado um cenário no qual as instituições financeiras públicas já estão presentes, seria a privatização.

Outra linha de argumento se depreende da chamada “visão de agência”, a qual, segundo alguns autores, pode ser entendida como “intermediária”. Isto porque de um lado estariam as visões social e de desenvolvimento, apontando os

---

8. Cabe ressaltar que, na visão da autora, não é possível menosprezar que tal participação poderia implicar a geração de risco moral e seleção adversa.

benefícios da intervenção direta e, de outro, estaria a visão política, sinalizando para as deficiências decorrentes da intervenção. No centro do espectro estaria a visão de agência (NOVAES, 2007; YEYATI, MICCO e PANIZZA, 2007). A natureza “intermediária” desta visão resultaria da possibilidade de sintetizar essa polaridade na ideia de que o serviço (no caso, a alocação diferenciada do crédito) poderia ser prestado, em princípio, ou por um agente público, ou por um agente privado, contratado pelo Estado. A resposta para isso dependeria da natureza do contrato estabelecido entre ambos,

(...) quando o governo sabe exatamente o que quer de seu agente, não há diferença, do ponto de vista do bem-estar social, se são empregados do Estado ou empregados contratados por uma empresa privada que provêem o serviço. Nessa linha, tanto faz o governo abrir uma agência dos correios (ou de um banco) nos rincões do país ou pagar para que uma empresa privada ofereça o mesmo serviço. A simples busca dos objetivos sociais não é suficiente para justificar a propriedade estatal, que pode ser substituída pela celebração de um contrato com o setor privado.

Esse resultado pode ser alterado quando se admite a possibilidade de os contratos serem incompletos. Nesse caso, o governo não consegue antecipar, regular ou estipular exatamente o que deseja. (...) Aqui, a escolha entre a propriedade privada ou estatal depende de como a natureza da propriedade afeta os incentivos para oferecer qualidade vis-à-vis o custo de ofertar o serviço com determinada qualidade (NOVAES, 2007, p. 42).

No caso dos bancos, o problema, que apontaria para a inadequação da presença direta do Estado, reside na falta de qualidade na interação entre os agentes – os administradores das instituições públicas – e o principal – os governantes e *policy markers*, os quais, de alguma forma, têm representatividade democrática (PINHEIRO, 2007).

Uma relação de má qualidade entre agente e principal pode resultar “(...) em incentivos gerenciais fracos que podem gerar corrupção, ineficiência técnica e má alocação de recursos” (PINHEIRO, 2007, p. 162).

O que se pode depreender do debate apresentado acima é que, em essência, toda a discussão acerca da intervenção do Estado, em especial enquanto proprietário de instituições financeiras, constroi-se sobre os conceitos de falhas (ou imperfeições) de mercado e de geração de externalidades.

### **3.2 Lacunas e intervenção nos mercados de crédito**

Uma outra ordem de argumentos encontrados na literatura – chamados aqui de não convencionais – e que, de algum modo, dão substrato à intervenção governamental nos mercados de crédito, fundamenta-se na percepção da importância de mecanismos

de financiamento que garantam as decisões de gasto cruciais, em especial as de investimento, e que, muitas vezes, não são assegurados pelos agentes privados. Vale ressaltar que alguns dos argumentos apresentados pelos autores aqui discutidos referem-se à intervenção governamental, o que não necessariamente quer dizer intervenção por meio de bancos públicos. No entanto, acreditamos que a natureza dos argumentos apresentados contribui, de forma contundente, para a reflexão acerca do papel que estas instituições podem exercer. Ademais, é importante destacar que os argumentos foram apresentados a partir de contextos institucionais específicos, o que pode explicar os formatos de intervenção propostos, mas certamente não inviabiliza uma leitura mais ampla do próprio processo de intervenção.

Minsky *et al.* (1996) partem da perspectiva de que a função central da estrutura financeira é garantir a acumulação de capital, de modo a possibilitar o crescimento da capacidade produtiva e a geração de riqueza de uma economia. Neste sentido defendem que sempre que as funções bancárias<sup>9</sup> não forem adequadamente exercidas pelas instituições participantes do mercado, há espaço para intervenção governamental, sobretudo na oferta de crédito e de mecanismos de poupança e pagamentos para determinados segmentos da população – tais como indivíduos de baixa renda, minorias étnicas, além e em especial de pequenas empresas –, como pode ser entendido na seguinte passagem:

*Banks now find it increasing unprofitable to serve many parts of the population and in particular the smallest enterprises which were never well served by the banking community. Our proposal would increase the supply of short-term credit to small business. One aim of the CDB (Community Development Banks) should be to seek out projects which promise to be profitable but which will not to be financed because of the small size of the project, the riskness of the project or the 'inexperience' of the prospective management (MINSKY et al., 1996, p. 387).*

Observa-se, deste modo, que a defesa da intervenção relaciona-se à percepção da existência de lacunas na oferta de serviços, em especial no mercado de crédito, para determinados segmentos e regiões. No entanto, tal percepção está embasada na importância de serviços financeiros, sobretudo mecanismos de financiamento, para garantir as decisões de gastos, a geração de renda e, por consequência, o desenvolvimento econômico, como se depreende de:

*Capital development of the country, in general, and of depressed regions, in particular, requires broad range of the financial services in order to raise the effective demand and revitalize the regional and national economies. In other words, "capital development" is the primary concern (...); this includes provision*

---

9. Definem funções bancárias como: i) sistema de pagamentos; ii) financiamentos a famílias; iii) serviços de bancos comerciais e de investimento, em especial financiamentos; e iv) serviços de administração de ativos.

*of financial services to all the segments of the economy, including consumers, small and large business, retailers, developers, and all levels of government. (MINSKY et al., 1996, p. 387, grifos nossos).*

Vale destacar, por fim, que no trabalho em questão o formato de intervenção discutido era por meio da criação de *Community Development Banks* no sistema financeiro dos Estados Unidos, e que este formato (e não outro) foi proposto, provavelmente, por estar relacionado à institucionalidade e à estrutura vigentes naquele sistema.<sup>10</sup>

Torres Filho (2007) constrói uma linha de argumentação para justificar a presença de bancos públicos de desenvolvimento a partir de uma discussão mais ampla acerca de intervenção do Estado em mercados de crédito.<sup>11</sup> Parte da constatação de que a intervenção acontece em todos os países do mundo, ainda que com propósitos distintos. E que seriam três as áreas de atuação dessa intervenção: a política monetária, a regulação e a alocação (ou direcionamento) de crédito.<sup>12</sup>

A intervenção no mercado de crédito sob a forma de regulação se dá por meio da imposição de normas, mecanismos e instituições públicas voltados para a preservação do funcionamento do mercado financeiro. Já a política monetária, ao atuar sobre a taxa de juros de prazo mais curto, influencia, direta e indiretamente, a demanda e a oferta de crédito.

A intervenção direta na alocação de crédito, diferentemente das outras, não visa ao mercado como um todo. De fato, tem como objetivo gerar ou redirecionar recursos para setores, regiões ou tipos específicos de tomadores, tais como micro, pequenas e médias empresas. Mas, atento ao fato de que essa discussão tem uma dimensão institucional importante e inarredável, o autor aponta que o grau de intervenção e os instrumentos para tal variam muito entre os países.

Um formato possível para a intervenção, típico dos Estados Unidos, seria, por exemplo, por meio do oferecimento de instrumentos de garantia a créditos originados privadamente. Contudo, este direcionamento pode também assumir outro formato, isto é, por meio da atuação de bancos públicos, tal como ocorre no Brasil:

---

10. O artigo foi publicado em 1996 e tinha como intuito discutir a proposta de criação de 100 *Community Development Banks*, apresentada pelo governo federal dos Estados Unidos. Segundo os autores, uma questão central é a pouca clareza do conceito de Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), cujo intuito deve ser oferecer crédito, opções de poupança e de pagamentos para comunidades mal servidas por bancos comerciais e de investimento, como pode ser depreendido da seguinte passagem: "The Primary goals of the CDBs are to deliver credit, payment, and savings opportunities to the communities not well served by Banks and to provide financing throughout a designed área for businesses too small to attract the interest of the interest of the investment banking and normal commercial banking communities" (MINSKY et al., 1996, p. 386).

11. Por certo, comparativamente à análise de Minsky et al. (1996), o contexto estrutural e institucional é bastante distinto, uma vez que o objetivo final do autor é refletir sobre o caso brasileiro.

12. Dado o escopo do presente trabalho, o foco é na alocação de crédito.

O grau de intervenção e a combinação de instrumentos de alocação de crédito utilizados em cada país variam muito. Refletem, basicamente, a diversidade de estruturas e as especificidades históricas e institucionais de cada mercado financeiro. Nos Estados Unidos, o direcionamento é feito sobretudo por meio de instrumentos de garantia a créditos originados privadamente. No Japão, os bancos públicos têm papel mais relevante...

Os atuais bancos de desenvolvimento constituem forma particular de direcionamento de crédito. São, em boa medida, frutos da evolução de mecanismos criados a partir da Segunda Guerra Mundial, quer para reconstruir grandes economias destruídas pelo conflito – Alemanha e Japão –, quer para promover a industrialização e o desenvolvimento em países da Ásia e da América Latina. No Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)<sup>13</sup> é o principal exemplo desse tipo de instituição (TORRES FILHO, 2007, p. 278).

O objetivo desta seção foi apresentar e analisar o elenco de argumentos mais comumente debatidos quando o objeto de discussão são os bancos públicos. Tal como já apontamos, a discussão sobre bancos públicos, independentemente do partido que se tome quanto à necessidade ou não de sua presença, está centrada ou no seu papel enquanto instituições capazes de minimizar as falhas de mercado, ou, numa visão não convencional, enquanto instituições que possam suprir lacunas do mercado, dado o caráter crucial do financiamento de determinadas decisões de gasto.

Entendemos como central a questão para a qual apontam os autores da chamada visão não convencional, enfatizando a hierarquia distinta de determinadas categorias de gastos e a necessidade de reduzir a incerteza que as cercam, e daí deduzindo a necessidade da presença do Estado. Contudo, pretendemos ir além nesse debate e apresentar outro conjunto de ideias, complementares a esta, que auxiliam na construção de uma argumentação mais abrangente – e adequada – acerca da necessidade de bancos públicos.

#### **4 INSTABILIDADE FINANCEIRA E BANCOS PÚBLICOS**

O papel que cabe aos bancos públicos pode e deve ir além do enfrentamento das deficiências no processo de alocação de crédito, destacado pelo que chamamos, na seção anterior, de “visões convencional e não convencional”. O que apresentaremos a seguir é um conjunto de argumentos que aponta para uma atuação mais abrangente dessas

---

13. A despeito de estruturar seu argumento em torno da atuação dessas instituições no direcionamento de crédito, ao analisar a atuação de um banco de desenvolvimento específico, o BNDES, Torres Filho destaca um outro aspecto da atuação deste, vale dizer, seu comportamento anticíclico no mercado de crédito.

instituições, que podem contribuir de maneira importante para contrapor e atenuar a incerteza e a instabilidade inerentes às economias capitalistas. Deste modo, o intuito da presente seção é discutir, tendo a contribuição teórica de Minsky como peça central, o papel que pode vir a ser desempenhado pelos bancos públicos no contexto de uma economia marcada pela instabilidade financeira e pela geração de desigualdades.

Hyman Minsky está, reconhecidamente, entre os autores mais importantes no âmbito da corrente teórica pós-keynesiana. Contudo, um fenômeno interessante do período recente, na esteira da crise financeira internacional que eclodiu no final de 2008, foi ter sido Minsky transformado em uma referência no debate não apenas no âmbito do *mainstream* acadêmico – extrapolando, portanto, a discussão pós-keynesiana, tendo alcançado com frequência a grande imprensa.

Vale notar que, se por um lado é não só notável, mas também louvável e necessário que um autor da envergadura de Minsky tenha rompido diques teóricos e ideológicos e passado a figurar nos debates quase corriqueiros,<sup>14</sup> por outro cabe observar que essa introdução não se fez sem sacrificar muito da riqueza teórica das ideias propostas pelo autor. Deve-se apontar que, ao contrário do que ficou consagrado no debate da mídia, a questão central de Minsky não é a caracterização de um momento – o suposto “momento Minsky”, que marcou a entrada no processo mais aberto de crise nos mercados financeiros, com consequências muito fortes sobre o chamado lado real da economia –, mas a aguda compreensão da natureza e da dinâmica de uma economia capitalista. Enfim, não é ele o teórico de um momento, mas de um movimento. Do movimento da economia capitalista, do movimento do capital em uma economia com mercados financeiros desenvolvidos, a qual não tende, ao contrário do que postula o pensamento neoclássico, para o equilíbrio.

Nas palavras do autor, em uma passagem na qual investe diretamente contra a famosa formulação de Adam Smith, em *A Riqueza das Nações*:

*In a world with capitalist finance it is simply not true that the pursuit by each unit of its own self-interest will lead an economy to equilibrium. The self-interest of bankers, levered investors, and investment producers can lead the economy to inflationary expansions and unemployment-creating contractions. Supply and demand analysis – in which market processes lead to equilibrium – does not explain the behavior of a capitalist economy, for capitalist financial processes mean that the economy has endogenous destabilizing forces. Financial fragility, which is a prerequisite for financial instability, is, fundamentally, a result of internal market processes (1982, p. 280).*

---

14. Vejamos o que diz o autor a esse respeito: “Economic issues must become a serious public matter and the subject of debate if new directions are to be undertaken. Meaningful reforms cannot be put over by an advisory and administrative elite that is itself the architect of the existing situation. Unless the public understands the reason for change they will not accept its cost; understanding is the foundation of legitimacy for reform” (MINSKY, 2008, p. 321).

É importante destacar o significado dessa passagem, que não é trivial. O autor aponta para o fato de que numa economia capitalista desenvolvida – vale dizer, com sistemas financeiros desenvolvidos – o resultado esperado da busca incessante, por parte dos agentes, de seu próprio interesse, não é o equilíbrio. Ao contrário, é o desequilíbrio, a instabilidade. E mais, que o cerne dessa instabilidade pode ser encontrado no comportamento desequilibrado dos mercados financeiros. E que tal desequilíbrio não se deve a nenhuma “falha”, introduzida “de fora” no sistema – no sentido de que ele teria uma tendência para a perfeição, mas que algum elemento externo o impede de atingi-lo. Pelo contrário, o desequilíbrio é endógeno, é da natureza do sistema. Para Minsky, a instabilidade é a contraface desse sistema que busca expandir-se incessantemente.<sup>15</sup> Enfim, deve-se afirmar de forma clara que para Minsky a economia capitalista com sistemas financeiros desenvolvidos não tende para um equilíbrio otimizador.

A questão que se coloca para discussão a partir daí é como tal instabilidade é, ou deve ser, enfrentada. Isto é, como pode ser, de um lado, mitigada, e por outro, e por que não dizer, como ela pode vir a ser exacerbada.<sup>16</sup> A resposta do autor é que são as instituições, criadas no âmbito das sociedades, no contexto de determinadas conjunturas econômicas e políticas, que desempenham tal papel.

A análise de Minsky acerca do comportamento das economias capitalistas, com ênfase para a tendência de geração inerente de fragilidade e instabilidade, permite colocar a discussão sobre os bancos públicos em outra perspectiva, abrindo espaço para pensar sua atuação em termos muito mais gerais – e adequados – do que os que são colocados a partir das falhas, ou mesmo das lacunas do mercado, sobretudo no processo de alocação do crédito. A importância, a necessidade de instituições como os bancos públicos deve ser pensada a partir desse olhar. Os bancos públicos, pois, podem e devem ser pensados no contexto das instituições capazes de contribuir para a maior eficiência no atendimento a determinados segmentos dos mercados financeiros (ou de crédito), mas também como instituições que podem assegurar maior estabilidade ao sistema financeiro e à economia como um todo:

*Decentralized markets are fine social devices for taking care of the particular outputs and prices of an economy, but they are imperfect devices for assuring stability and guaranteeing efficiency where large expensive capital assets are used in production. But most important, capitalist market processes that*

15. Para uma apresentação mais detalhada dos mecanismos pelos quais o sistema gera, endogenamente, fragilidade e instabilidade financeiras, ver Minsky (2008, caps. 7 a 9).

16. Em suas palavras: “Such a debate will acknowledge the instability of our economy and inquire whether this inherent instability is amplified or attenuated by our system of institutions and policy interventions” (MINSKY, 2008, p. 320).

*determine the prices of capital assets and the flow of investment introduce strong destabilizing forces into the system. Once we achieve an institutional structure in which upward explosion from full employment are constrained even as profits are stabilized, then the details of the economy can be left to market processes* (MINSKY, 2008, p. 329).

Observa-se que a perspectiva do autor é radicalmente oposta à do *mainstream*, apontando para o papel desestabilizador dos mercados e (potencialmente) estabilizador das instituições criadas não pelos mercados, mas pelos governos. É necessário, pois, que instituições com uma lógica de atuação outra, que não a do mercado, estejam presentes. Nessa linha, além de apontar a necessidade de intervenção em mercados-chave, sustenta a posição – que decorre logicamente de sua análise da dinâmica instável da economia – de que recessões profundas e duradouras não são observadas no presente em função da presença importante dos governos nas economias:

*Big Government is the most important reason why today's capitalism is better than the capitalism which gave us the Great Depression. With Big Government, a move toward a deep depression is accompanied by a large government deficit that sustains or increases business profits. With profits sustained, output and employment are sustained or increased (...). However, the proportion that Big Government is necessary does not imply that government need be as big as our present government (...). Each structure of government has systemic effects (...)* (MINSKY, 2008, p. 330).

A passagem acima citada é inequívoca no sentido de indicar o papel estabilizador central do Estado nas economias capitalistas modernas, e não nos furtaremos a apontar que, em muitas dessas economias, os bancos públicos, que em alguns casos poderiam até ser chamados de *Big Government Banks*, são entidades que compõem essa estrutura de governo.

Andrade e Deos (2009) empreendem um esforço para conceituar banco público a partir de uma perspectiva teórica keynesiana-minskyana, a qual não se restringe à ideia, convencional, de banco público como instituição que atua no sentido de corrigir falhas de mercado.<sup>17</sup> Os autores, a propósito, criticam a adequação deste conceito para a discussão acerca da necessidade e da adequação dos bancos públicos. Dizem que, mais do que corrigir falhas, o que tais instituições fazem é estruturar mercados onde o setor privado reluta em atuar.

Para os autores, um banco público pode ser caracterizado como uma instituição que desempenha atividades que vão além da tradicional – mas importante, vale frisar

---

17. Deve ser observado que uma das preocupações dos autores no texto era estabelecer uma clivagem conceitual entre banco público e banco estatal, procurando uma delimitação definida não somente pela estrutura de propriedade, mas que fosse centrada na lógica de atuação.



– função de prover linhas de fomento e de crédito de longo prazo para segmentos definidos politicamente como prioritários, e que não são atendidos pelo mercado. Bancos públicos vão ou deveriam ir além desse marco, ao *i*) definirem novos produtos financeiros e/ou novas condições para produtos já existentes, de forma a induzir o mercado a atuar sob novas bases – isto é, fazendo política de financiamento em sentido amplo; *ii*) atuarem sobre o mercado de forma a alterar sua “dinâmica natural”, evidentemente procíclica, sendo um canal privilegiado para transmitir os impactos das decisões tomadas no âmbito das políticas monetária e creditícia; e *iii*) exercerem, no mercado de crédito, ações que minimizem a incerteza, sobretudo em momentos em que esta está exacerbada, já que nestas circunstâncias há um “encolhimento” natural e defensivo do crédito por parte do sistema privado. Vale notar que estes últimos espaços de atuação dos bancos públicos apresentados pelos autores em questão em muito se aproximaram das percepções que emanam da discussão *minskyana*.

Andrade e Deos (2009) observam que, ao exercer seu papel de banco público, a preocupação com a rentabilidade do banco não deve estar em primeiro plano. Levando o argumento um pouco além, apontam que, se estiver em primeiro plano, tal preocupação pode indicar que a função pública da instituição não esteja sendo atendida a contento. Vejamos na íntegra:

Nessa dimensão, a preocupação com retornos sociais, mais difíceis de serem mensurados, sobrepõe-se à preocupação com retornos privados dos projetos de investimento que a instituição venha a financiar, e mesmo com o retorno para a instituição bancária ao fazer aquela operação de crédito. Na verdade, o bom desempenho do banco enquanto agente de fomento e enquanto indutor de novos rumos para o mercado pode estar, e muitas vezes deve estar, em oposição ao desempenho financeiro do próprio banco (ANDRADE e DEOS, 2009, p. 52).

Em Mollo (2005) também encontramos uma perspectiva analítica mais ampla acerca do papel dos bancos públicos, na esteira das ideias de Keynes e Minsky. A discussão feita pela autora acerca da dinâmica monetária e financeira instável ilumina a reflexão sobre a necessidade e o papel dos bancos públicos. Para ela, paralelamente ao próprio desenvolvimento dos mercados financeiros e de instrumentos crescentemente líquidos, facilmente negociáveis, dá-se um aumento da dimensão especulativa do sistema, e de sua instabilidade. Nesse sentido, aponta para a necessidade de regulação estatal – que podemos entender de forma ampla, pois diz respeito à intervenção indireta, no sentido da regulação prudencial, mas certamente inclui também a atuação direta, por exemplo, por meio de bancos públicos.

A regulação do sistema monetário e financeiro e da dinâmica monetário-financeira requer então a intervenção estatal, exatamente porque o mercado por si só não evita a instabilidade. Esta, como vimos, é de natureza endógena (...) ou inerente ao comportamento subjetivo dos bancos e das empresas em

condições de incerteza como as que permeiam a economia, ou inerente à lógica de funcionamento das economias capitalistas (MOLLO, 2005, p. 409).

Além de destacar o aspecto da endogenia da instabilidade financeira, a autora acentua outra dimensão, inter-relacionada, que diz respeito ao fato de que a lógica de mercado atua no sentido da ampliação das desigualdades sociais, setoriais e/ou espaciais (regionais ou mesmo nacionais).<sup>18</sup> Vale frisar, assim, que a necessidade de regulação/intervenção com vistas à redução de desigualdades não decorre da “ausência” do mercado. Mas, ao contrário, é corolário do seu pleno funcionamento, cabendo ao Estado romper com a lógica do mercado. Para isso é preciso, diz a autora, fazer políticas discricionárias, redefinindo as ações no âmbito monetário e financeiro, tanto para garantir o financiamento do investimento e assim assegurar o crescimento de emprego e renda, como para reduzir a instabilidade e as desigualdades. A passagem a seguir sintetiza a posição de Mollo (2005, p. 413):

A base teórica na qual nos sustentamos (...) é a que encara o sistema financeiro como condição para potencializar a produção via ampliação do investimento, mas percebendo, ao mesmo tempo, que ele pode desenvolver a especulação, a fragilidade financeira e as crises. Regular tal sistema, de forma a estimular o financiamento de longo prazo é, pois, o primeiro objetivo; o segundo é garantir aparato regulador suficiente para reduzir a instabilidade financeira, a probabilidade e a gravidade das crises financeiras. O terceiro objetivo é destacar medidas necessárias para a redução da desigualdade e da exclusão social via inserção produtiva.

A mensagem trazida pelos autores analisados nesta seção é, pois, que o papel que cabe aos bancos públicos pode e deve ir além daquele tradicionalmente discutido (e tratado na seção anterior), qual seja, de atuar no sentido de enfrentar deficiências no processo de alocação de crédito, destacado pelo que chamamos de “visão convencional” e “visão não convencional”. O que se defende aqui é que essas instituições podem e devem ser utilizadas para enfrentar situações tais como instabilidade e geração de desigualdades, que resultam do funcionamento normal – mas não otimizador – dos mercados.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Na esteira da intensa crise experimentada em mercados financeiros centrais e periféricos no final da primeira década dos anos 2000, percebeu-se uma relativa inflexão da discussão acerca do papel dos bancos públicos, após duas décadas de avaliações extremamente negativas, em especial no bojo de algumas das instituições multilaterais.

18. Soma-se a estas uma terceira dimensão, apresentada por Mollo (2005), que busca discutir propostas de reforma ou reestruturação da dinâmica monetária e financeira no Brasil com vistas à redução da desigualdade e exclusão social. Esta outra dimensão relaciona-se à necessidade de financiamento de longo prazo, no sentido de garantir investimentos que ampliem o emprego. Pode ser associada, assim, à “visão não convencional” acerca das lacunas no processo de alocação do crédito, apresentada na seção anterior.

Escrito neste contexto, o presente trabalho teve como objetivo refletir sobre ideias e conceitos que permeiam o debate acerca do papel que cabe às instituições financeiras públicas. Vale notar que foram apontados os limites de uma reflexão sobre o papel “em geral” dessas instituições, sem se considerar o momento histórico, o arcabouço institucional e a estrutura econômica e financeira em que atuam. Defendemos que não considerar estas especificidades empobrece o exercício de reflexão teórica, ou mesmo o descola da realidade, ao menos de realidades específicas.

A revisão da literatura nos mostrou que grande parte dos autores que discutem bancos públicos entende que o papel a ser desempenhado por essas instituições está atrelado à percepção de certa imaturidade, ou incompletude, no desenvolvimento dos sistemas e mercados bancários. Neste sentido, as instituições financeiras públicas justificam-se como forma de preencher falhas ou lacunas deixadas pelo setor privado no que concerne ao atendimento às demandas de crédito de determinados segmentos econômicos, áreas geográficas e mesmo com relação ao provimento de certas modalidades de serviços financeiros. Percebemos esta leitura em autores que partem de um arcabouço teórico mais convencional (neoclássico) e também em outros, ancorados na perspectiva da demanda efetiva.

Entendemos como fundamental a discussão acerca da alocação de recursos nos mercados de crédito, sobretudo a partir da percepção da importância do financiamento de decisões de gasto geradoras de renda e emprego, enfatizando a existência de uma hierarquia entre as categorias de gastos, assim como a necessidade de reduzir as incertezas que as cercam, e daí deduzindo a necessidade da presença do Estado. No entanto, procuramos ir além dessa dimensão e apresentar outro conjunto de ideias, complementares a esta, que auxiliam na construção de uma argumentação mais abrangente – e a nosso ver adequada – acerca da necessidade de bancos públicos.

Para tal partimos de uma perspectiva teórica keynesiana-minskyana e concluímos que os bancos públicos podem e devem ser utilizados com o intuito de reduzirem o comportamento inerentemente cíclico dos mercados, atuando no sentido de suavizar movimentos tanto de contração quanto de expansão, ao imprimirem uma lógica alternativa à dos agentes de mercado. Ao mesmo tempo, podem e devem ser utilizados na perspectiva de reduzir as desigualdades que são geradas e reforçadas pelos agentes de mercado, sejam elas setoriais ou regionais. Por fim, não devem ficar dúvidas acerca do papel central que podem desempenhar os *Government Banks*, que podem ser, eventualmente, *Big Government Banks*,<sup>19</sup> no

---

19. Um exemplo recente e contundente, como se sabe, foi dado pela atuação dos *Big Government Banks* brasileiros – BNDES, Banco do Brasil (BB) e Caixa Econômica Federal (CEF) – na recente crise, com resultados que ainda deverão ser avaliados, mas que sem dúvida merecem desde logo ser destacados.

enfretamento de situações mais graves de instabilidade e geração de desigualdades, que resultam do funcionamento normal dos mercados.

## REFERÊNCIAS

- ANDRADE, R.; DEOS, S. A trajetória do Banco do Brasil no período recente: banco público ou banco estatal privado. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 13, p. 1, 2009.
- CAPRIO, G.; FIECHTER, J.; LITAN, R.; POMERLEANO, M. *The future of state-owned financial institutions (introduction)*. Washington: Brookings Institution Press, 2005.
- \_\_\_\_\_; SUMMERS, L. Finance and its reform: beyond laissez-faire. In: PAPANIMITRIOU, D. (Ed.). *Stability in the financial system*. London: Macmillan Press LTD, 1996.
- CHANG, H.-J. An institutionalist perspective on the role of the state: towards an institutionalist perspective. In: BULAMARQUI, L.; CASTRO, A.; CHANG, H. (Ed.). *Institutions and the role of the state*. Cheltenham: Edward Elgar, 2000.
- HANSON, J. The transformation of state-owned banks. In: CAPRIO, G.; FIECHTER, J. L.; ROBERT, P. (Ed.). *The future of state-owned financial institutions*. Washington: Brookings Institution Press, 2005.
- JEANNEAU, S. *Evolving banking systems in Latin America and the Caribbean: challenges and implications for monetary policy and financial stability*. BIS, Feb. 2007 (Papers, n. 33).
- LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. Government ownership of banks. *The Journal of Finance*, v. LVII, n. 1, Feb. 2002.
- LAPAVITSAS, C. *Systemic failure of private banking: a case for public banks*. Department of Economics, School of Oriental and African Studies, 2009 (Research on Money and Finance Discussion Paper, n. 13).
- MARSTON, D.; NARAIN, A. Observations from an International Monetary Fund Survey. In: CAPRIO, G.; FIECHTER, J. L.; ROBERT, P. (Ed.). *The future of state-owned financial institutions*. Washington: Brookings Institution Press, 2005.
- MINSKY, H. *Stabilizing an unstable economy*. McGraw Hill, 2008. First Edition, 1986.
- \_\_\_\_\_; PAPANIMITRIOU, D.; PHILLIPS, R.; WRAY, R. Community development banks. In: PAPANIMITRIOU, D. (Ed.). *Stability in the financial system*. London: Macmillan Press LTD, 1996.
- MOLLO, M. de L. Por uma dinâmica monetária e financeira menos excludente. In: SICSÚ, J.; PAULA, L. F.; RENAUT, M. *Novo desenvolvimentismo: um projeto nacional de crescimento com equidade social*. Barueri: Manole/Konrad Adenauer, 2005.
- NOVAES, A. Intermediação financeira, bancos estatais e o mercado de capitais: a experiência internacional. In: PINHEIRO, A.; OLIVEIRA FILHO, L. (Orgs.). *Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas*. Rio de Janeiro/São Paulo: Contra Capa/ANBID, 2007.
- PINHEIRO, A. Bancos públicos no Brasil: para onde ir. In: PINHEIRO, A.; OLIVEIRA FILHO, L. (Orgs.). *Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas*. Rio de Janeiro/São Paulo: Contra Capa/ANBID, 2007.
- ROCHA, M. *Privatização no sistema bancário e o caso do Banespa*. Belo Horizonte: Face/FUMEC, 2003.

TORRES FILHO, E. Direcionamento de crédito: o papel dos bancos de desenvolvimento e a experiência recente do BNDES. In: PINHEIRO, A.; OLIVEIRA FILHO, L. (Orgs.). *Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas*. Rio de Janeiro/São Paulo: Contra Capa/ ANBID, 2007.

YEYATI, E.; MICCO, A.; PANIZZA, U. A reappraisal of state-owned banks. *Economía*, v. 7, n. 2, p. 209-247, Spring 2007.

### **BIBLIOGRAFIA CONSULTADA**

BATH, J.; CAPRIO, G.; LEVINE, R. *Banking system around the globe: do regulation and ownership affect performance and stability?* The World Bank, Apr. 2000 (Policy Research Working Paper, n. 2.325).

HAKENES, H.; SCHNABEL, I. *The treat of capital drain: a rationale for the public banks? Governance and the Efficiency of Economic System*, University of Mannheim, Apr. 2006 (Discussion Paper, n. 107).

METTENHEIM, K. Commanding heights: para uma sociologia política dos bancos federais brasileiros. *RBCS*, v. 20, n. 58, jun. 2005.

MICCO, A.; PANIZZA, U. Bank ownership and lending behavior. *Economics Letters*, v. 93, issue 2, Nov. 2006.

## **CARÁTER ESTRATÉGICO DOS BANCOS FEDERAIS: A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA RECENTE**

Carlos Augusto Vidotto

### **1 INTRODUÇÃO**

Lançado o Plano Real, o programa de redução da participação direta do setor público na economia entrou em uma etapa decisiva a partir de 1995. Ao mesmo tempo, a manutenção dos bancos federais (BFs) foi considerada de “interesse estratégico” do governo. À primeira vista, esse movimento paradoxal poderia ser explicado pela ameaça de crise bancária delineada após a estabilização. Mas o caráter estruturante de tal diretriz de política projetou-se além daquela conjuntura, sugerindo que a presença do setor público no sistema financeiro (SFB), sob forma diretamente empresarial, possui raízes mais profundas e complexas do que em outros setores econômicos. De fato, medidas de natureza fiscal, financeira, organizacional e regulatória, reforçadas no governo iniciado em 2003 vieram a consolidar esses bancos como instrumentos de política econômica e como instituições financeiras sólidas, diversificadas e inovadoras.

Nesse mesmo período, o sistema bancário e o mercado de capitais brasileiros também experimentaram importantes transformações. O setor bancário concentrou-se fortemente e redefiniu a posição relativa de cada tipo de capital. Efeito de um programa específico, a quase totalidade dos bancos públicos (BPs) estaduais desapareceu, ficando a participação do setor público no SFB quase que restrita ao nível federal. A participação do capital estrangeiro, cujo aumento se desenhava desde o início da década, cresceu aceleradamente durante os anos subsequentes à estabilização. O mercado de capitais, por sua vez, expandiu-se e se diversificou notavelmente até a chegada da crise em 2008. Suas operações passaram a envolver novos setores produtivos e empresas, atingindo um volume de negócios, patamar institucional e um grau de sofisticação quase sem paralelo entre as economias emergentes.

Esses fatos revitalizaram a hipótese de que o mercado de capitais, os instrumentos alternativos ao crédito bancário e o fortalecimento da intermediação financeira privada conduziriam os BPs federais a um papel secundário. Compartilhada por um conjunto crescente de agentes econômicos e incorporada aos cálculos e decisões capitalistas, essa hipótese alcançou o estatuto de uma “convenção”, no sentido ressaltado por Keynes,<sup>1</sup> situada presumivelmente entre as mais importantes da economia brasileira ao início dos anos 2000.

Tal convenção alimentou a emergência de uma nova safra de propostas voltadas para a revisão da estrutura e funcionamento dos BFs no âmbito do debate acadêmico e político. No limite, elas colocavam em causa a própria razão de ser dos sistemas financeiros articulados em torno de tais bancos.<sup>2</sup> A tese de fundo que resumiria a posição dessa corrente é a de que, mesmo reconhecendo os motivos históricos que deram sentido à criação de tais instituições, sua redundância em relação aos instrumentos privados representa um fator de ineficiência alocativa e injustiça distributiva.

Quando os efeitos da crise internacional se manifestaram na economia brasileira, aquela convenção desmanchou-se no ar. Ao mesmo tempo em que adiaram *sine die* os cenários baseados na autossuficiência dos instrumentos financeiros privados, as dificuldades afloradas em 2008 serviram para sublinhar a importância decisiva das instituições federais no enfrentamento de conjunturas adversas. À luz dessa experiência recente, tornou-se claro que possíveis “custos” embutidos em determinadas opções de política econômica representam, ao mesmo tempo, um “seguro” contra o risco de contágio da economia doméstica pela instabilidade internacional.

Grandes reservas internacionais, cuja formação implica custos fiscais consideráveis, podem ser apontadas como um caso emblemático desse tipo de seguro. A existência de um sistema bancário sob predomínio do capital nacional, por seu turno, também se revelou uma âncora da estabilidade macroeconômica brasileira. As opções que contribuíram para conformar um sistema com essa característica, onde, ademais, os BPs têm forte presença, trouxeram claros benefícios à economia diante da crise. Entre eles destaca-se ter evitado a perda de produto que a economia brasileira experimentaria durante e após a crise, se não tivesse capacidade de reação proporcionada pela liquidez dos BFs. Além disso, em períodos de normalidade, combinando orientação de política econômica e estímulo concorrencial, os BFs exercem permanentemente um efeito positivo sobre a atividade econômica e a expansão da capacidade produtiva.

---

1. Convenção aqui utilizada no sentido keynesiano. Ver a respeito Keynes (1982, cap. 12).

2. A principal expressão dessa corrente de pensamento reúne-se em torno do Instituto de Estudos de Política Econômica (Iepe)/Casa das Garças. Essas teses estão desenvolvidas principalmente em Pinheiro e Oliveira Filho (2007).

Com tais questões como pano de fundo, este capítulo reúne elementos conceituais e empíricos que contribuem para caracterizar o “caráter estratégico” que o conjunto dos BFs desempenha no SFB e, a partir daí, em toda a economia. Além de examinar a pertinência dessa caracterização, objetiva-se avaliar em que medida a centralidade dos BFs no SFB foi preservada ou modificada ao longo da última década e meia. Os elementos dessa caracterização compõem um quadro apoiado na hipótese de que a atuação dos BFs, embora destituída de mecanismos de gestão integrada que explicita o modo de coordenação desse conjunto e das funções que exerce, também possui um caráter sistêmico. Longe de ser pautada pela fragmentação, antes aparente, e de estar subordinada a um movimento centrífugo de expansão, a presença direta do setor público no sistema financeiro obedece a uma lógica e determinantes comuns que se projetam acima de suas particularidades, mais unindo que separando os elementos desse conjunto.

Para esse propósito, é suficiente limitar a pesquisa às três maiores instituições do gênero. A Caixa Econômica Federal (CEF), o Banco do Brasil (BB) e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) respondem por 97% do fluxo de crédito dos BFs na década atual (2000-2008) e por quase metade do crédito bancário total, além de serem instituições cujas atuações se combinam e se reforçam mutuamente no interior da política econômica.

Convém esclarecer uma opção adotada neste capítulo. Entre centrar fogo num único ponto ou, alternativamente, adotar uma visão mais horizontal, amarrando um conjunto de elementos dispersos no debate em prol de um avanço modesto, mas ao longo de toda a linha, preferimos a segunda opção. Ela se justifica pela própria natureza do objeto e pelos propósitos de uma pesquisa “aplicada”, que visa fundamentar, num segundo momento, a apresentação de recomendações concretas. Por motivo semelhante, o esforço de teorização ficou limitado ao estritamente necessário para sustentar algumas opções do estudo.

Este capítulo se organiza em seis seções, além desta primeira seção introdutória. A seção seguinte apresenta as considerações históricas e teóricas que ressaltam as vantagens do conceito de “banco de fomento” para a abordagem da experiência brasileira. A terceira seção salienta a relevância do programa de reformas dos BFs, empreendido a partir do lançamento do Plano Real, como pano de fundo contra o qual se deve situar a trajetória isolada de cada uma dessas instituições. A presença direta do setor público no mercado financeiro e o alinhamento dos BFs às diretrizes de política econômica constituem o tema da quarta e da quinta seções, respectivamente. A seção seguinte, por sua vez, se detém no exame da ação contracíclica exercida por essas instituições. A última seção, por fim, é guiada pela



preocupação de apontar alguns requerimentos preliminares à renovação do papel exercido por essas instituições.

## 2 O BANCO DE FOMENTO NA EXPERIÊNCIA BRASILEIRA DO DESENVOLVIMENTO

A discussão da experiência do financiamento da acumulação de capital no Brasil requer um apontamento sobre os conceitos que pretendem dar conta dos instrumentos e mecanismos bancários diretamente utilizados pelo Estado, ou mais precisamente, do setor público, para esse fim. Entre as várias opções, a figura do “banco de fomento” parece ser a que melhor se capacita para expressar essa dimensão da atuação estatal na economia brasileira.

É sabido que as experiências de financiamento do desenvolvimento econômico não seguiram um mesmo roteiro. A própria industrialização inglesa, com distintos níveis de requerimentos financeiros a cada etapa, já mostra isso. Na ausência de crédito de longo prazo, a primeira etapa, assentada na produção de bens de consumo e exportação de mercadorias, teve de apoiar-se na renovação de linhas bancárias de curto prazo; a segunda, baseada em obras de infraestrutura e exportação de capitais, exigiu esquemas mais sofisticados de centralização de capitais.<sup>3</sup> A expansão capitalista desde então seguiu padrões internacionais diversos, financiada ora por sistemas financeiros apoiados nos mercados de capitais, ora por sistemas bancários, sujeitos, além disso, ao predomínio da orientação de governo ou mais alinhada a mecanismos de mercado.

Esse fato foi captado na tipologia de Zysman (1983), criada para servir ao debate sobre o *catching up* da industrialização americana pela experiência japonesa e alemã. Dado seu alcance, várias tentativas de enquadrar a experiência brasileira num painel histórico mais amplo buscaram amparo nesse quadro. Atualmente, entretanto, após a emergência da economia chinesa, da indiana e os desdobramentos recentes da economia brasileira, as tentativas de esquematização parecem ainda menos promissoras. Sai reforçada, de toda forma, a constatação de que não há via obrigatória, mas uma diversidade de caminhos pelos quais o desenvolvimento econômico de um país ou região pode se materializar.

Para captar os traços essenciais da experiência brasileira, cabe de início reconhecer a frequência com que surge na literatura específica a figura do “banco de desenvolvimento”. Indo de acepções mais restritivas às mais abrangentes, esse conceito restringe-se a instituições cuja principal atividade é a concessão de empréstimos de

---

3. Ver por exemplo Alonso (2005).

longo prazo. Entretanto, ao dar conta da diversidade histórica mencionada no parágrafo anterior, são as particularidades do desenvolvimento brasileiro que devem se apresentar em primeiro plano. Assim, aparece como imperativo de análise o recurso a um conceito que inclua e ultrapasse o anterior. Seu esboço, no restante desta seção, obedece a um critério que atende à dupla natureza, teórica e histórica, do argumento.

Convém considerar, primeiro, a relação entre a expansão da capacidade produtiva e outros gastos no funcionamento corrente de qualquer economia. Em segundo lugar, as formas básicas de financiamento da expansão da capacidade produtiva, utilizando fundos internos e externos, tendo em perspectiva a experiência brasileira.

O investimento constitui uma componente minoritária do conjunto de gastos de uma economia capitalista em qualquer estágio de sua evolução. As evidências no sentido de que é mais volátil e que antecipa em certa medida o comportamento das demais componentes da demanda agregada sugerem uma determinação dessa componente sobre as demais. No plano teórico, a exposição de Keynes, no marco de sua *Teoria Geral (TG)*, estabelece a *determinação* do gasto autônomo, em particular do investimento sobre o nível de renda, expressa no conceito do multiplicador.

Por outro lado, também há evidências sugestivas de que o nível de atividade exerce influência sobre o nível de investimentos. Os esforços teóricos que retomam a complexidade que Keynes julgou desnecessária na *TG*, ao deixar fora dessa discussão o ciclo e outros aspectos da dinâmica capitalista, têm de enfrentar essa última questão.<sup>4</sup> A relação recíproca da renda sobre o nível de investimentos se expressa muitas vezes em hipóteses comportamentais baseadas na relação capital-produto. Nas versões ortodoxas dos modelos de multiplicador-acelerador essa relação se apresenta como determinante. Nas versões não ortodoxas, entretanto, o investimento preserva sua autonomia, em especial pela importância que adquire o grau de utilização da capacidade instalada na formação das expectativas capitalistas. Assim pelo, canal das expectativas, a renda corrente exerce influência sobre a renda esperada, que, por sua vez, entra no cálculo das decisões de investimento ao afetar a eficiência marginal do capital. Ao mesmo tempo, uma pequena capacidade ociosa e uma visão otimista do desempenho prospectivo diminuem a preferência pela liquidez, combinando-se com o efeito anterior para elevar os gastos de investimento.

Aqui entra uma questão-chave do ponto de vista teórico: se é mais relevante atuar sobre as expectativas, elevando a eficiência marginal do capital e diminuindo

---

4. Antonio Carlos Macedo e Silva discute os “ganhos e perdas” da estratégia expositiva de Keynes em Sicsú e Vidotto (2008), cap. 14: *Do Teatrise à Teoria Geral: o extravio dos ‘detalhes monetários’*. Os ganhos e perdas do abandono de modelos de ciclo por Keynes mereceriam um balanço igualmente enriquecedor.

a preferência pela liquidez, ou aumentar as condições de liquidez através da oferta de crédito. A esse respeito, não há dúvida de que são os fatores associados às expectativas que, ao atuar sobre as decisões de investimento, detêm precedência, cabendo à oferta de crédito um papel de restrição, ora mais, ora menos relaxada, mas sempre e apenas uma restrição. Certo que, dado o nível de abstração em que a proposição da precedência das decisões de gasto (investimento) sobre a disponibilidade de crédito é formulada, ela deve sempre ser tomada com cautela quando transposta para a análise de situações concretas. Mas esse cuidado deve ser exercido sem comprometimento do aspecto teórico essencial, qual seja, o papel subsidiário do crédito diante das decisões autônomas dos capitalistas.

No argumento que está sendo esboçado aqui, a segunda razão que recomenda certa reserva quanto ao uso de uma definição restritiva de banco de desenvolvimento é a de que existem diferentes formas para financiar a expansão da capacidade produtiva, utilizando fundos internos e externos. Esta razão reforça a anterior e tem maior importância para situações concretas na medida em que, como ocorre na economia brasileira, o autofinanciamento a partir do uso de fundos internos supera amplamente o volume de recursos de terceiros mobilizados para esse fim. Nesta altura, portanto, torna-se oportuno dar um corte para a história.

A formação econômica brasileira no pós-guerra consolidou uma estrutura de capital em que os principais atores – capital estrangeiro, estatais e capital nacional – desenvolveram esquemas específicos de financiamento de sua expansão. Conforme Davidoff (1994), os setores dinâmicos, como bens de consumo duráveis, foram dominados por subsidiárias de empresas de capital estrangeiro, que, além de contar com os fundos próprios, podia recorrer a recursos da matriz. A infraestrutura e os serviços básicos, com o setor público se apresentando muitas vezes sob a forma de estatais, foram financiados através de mecanismos próprios, de natureza fiscal, para-fiscal e tarifas; naturalmente, enfrentando problemas de fundos internos no período de instabilidade, tendo ainda de endividar-se no mercado internacional. A grande empresa privada nacional posicionou-se nos demais setores, bem como os mercados gerados por aqueles dois agentes; esta sim, além dos recursos próprios, contou com acesso aos recursos a longo prazo de BPs, começando com a Carteira de Crédito Agrícola e Industrial (Craei) do BB, passando pelos “fundos e programas” nascidos das reformas bancária e financeira de meados dos anos 1960, e a partir dos 1970 se concentrando, progressivamente, no BNDE (cuja sigla foi acrescida do “S” de Social, tornando-se a partir de então BNDES) e CEF (setor da construção), e em menor parte BB (agricultura e agroindústria).

Assim, visto ao lado dos esquemas de financiamento da expansão da capacidade produtiva vigentes na economia brasileira, a importância do *crédito* de longo

prazo fica relativizada enquanto fator explicativo de seu crescimento, salientando-se seu papel nos momentos de transformações estruturais, como o II Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), o programa de privatização dos anos 1990 ou, atualmente, com o esforço de consolidação setorial em curso.

Isso não significa dizer que o apoio do setor público não foi decisivo. Ocorreu justamente o oposto, inclusive porque tal apoio esteve longe de se resumir ao financiamento creditício de longo prazo. Recorde-se que a acumulação de capital desfrutou de incentivos de toda espécie no Brasil; além de proteção tarifária e desvalorização cambial, envolveu ainda incentivos fiscais, estatização da dívida externa e socialização de prejuízos no SFB, para citar alguns mecanismos. As condições diferenciadas de crédito de curto e médio prazo, canalizados pelo conjunto dos BPs, em volumes muito mais expressivos do que o crédito especificamente de longo prazo, tiveram grande importância na sustentação da atividade econômica. Um ponto conhecido do debate de política econômica ao longo do século passado, por exemplo, referia-se à capacidade de expansão autônoma do crédito do BB, que, na ótica liberal, frustrava os esforços de estabilização.

Outro aspecto relevante do crédito de curto e médio prazo, nas condições favorecidas ofertadas pelos BPs, diz respeito à liberação de recursos próprios dos capitalistas que sua oferta proporciona. Tome-se como exemplo o caso do crédito rural durante largo período de sua história e o debate sobre o “desvio” de função que comportava. Vários estudos sugeriam que parte dos recursos era desviada para a esfera especulativa,<sup>5</sup> além de, obviamente, liberar os fundos próprios para expansão produtiva.

Essas ponderações ressaltam a relevância que teve o *crédito favorecido em geral*, não apenas o de longo prazo, na formação de capital no Brasil. Ainda em relação ao crédito de longo prazo, especificamente, nem sempre o relevante foi o prazo em si, à luz das condições contratuais que, durante o largo período inflacionário, subcorrigiram fortemente os valores devidos pelos mutuários aos credores oficiais. Após 1974, por exemplo, parcela substancial do valor dos empréstimos do BNDES simplesmente não foi retornada ao banco<sup>6</sup> e, portanto, não seria a rigor “crédito”, e sim uma componente específica de subsídio, em termos absolutos. Nessas circunstâncias, o prazo do contrato importa apenas na medida em que viabiliza a subcorreção, vale dizer, a transferência real de recursos aos tomadores privados.

Essas duas perspectivas se combinam para indicar que, ao se ter em mente a experiência brasileira, a focalização do conceito de banco de desenvolvimento na

---

5. Sayad (1984) representa uma referência para o debate nos anos 1980.

6. Conforme Najberg (1989).

oferta de crédito de longo prazo, *stricto sensu*, não capta dimensões extremamente relevantes da ação dos BPs na promoção do desenvolvimento. Daí emerge a conveniência de abordar a experiência brasileira de industrialização e desenvolvimento com o conceito mais amplo de “banco de fomento”. Esse conceito relaciona-se, basicamente, aos subsistemas de crédito desenhados com maior nitidez com as reformas dos anos 1960, que incluía crédito imobiliário, rural, agroindústria, indústria e comércio exterior, de curto e de longo prazo. Entre as vantagens, esse conceito mais abrangente permite tratar como de fomento, por exemplo, inclusive os (até) 15% das linhas de créditos do BNDES que são recursos para capital de giro, além de um percentual por vezes superior a esses que são destinados pela instituição ao financiamento de curto e médio prazo do comércio exterior. E permite, ainda, salientar dimensões como a reestruturação societária, em que não é apenas o crédito que conta, mas também a participação dessas instituições no capital das empresas não financeiras.

### 3 O PROGRAMA DE REFORMA DOS BFs (1996-2006)

Os BPs federais têm experimentado uma transformação constante em sua estrutura e funções, alternando momentos de descontinuidade e períodos de mudança incremental. Essa dinâmica só se apreende quando, ampliando o alcance da análise, incluem-se nela a evolução geral da economia e as respostas mais amplas de política econômica. A simples menção das descontinuidades mais notórias, feita a seguir, proporciona um esboço dessa trajetória no último meio século.

A criação do então BNDE, em 1952-1953, ocorreu no mesmo contexto de efervescência que deu vida à Petrobras. O momento seguinte corresponde ao surgimento do Banco Central do Brasil (BCB) a partir do BB,<sup>7</sup> em 1965-1966, no bojo das reformas financeiras promovidas pelo regime militar. Um novo marco normativo do SFB definiu então os subsistemas especializados de crédito, além de comportar a multiplicação dos “fundos e programas” geridos pelo BB e BCB. Já em meados dos anos 1970, frente ao desafio de prolongar o chamado milagre econômico, os fundos do Programa de Integração Social (PIS) passaram a ser canalizados ao BNDES para o financiamento do II PND, enquanto os BPs, principalmente o BB, envolveram-se no endividamento externo para apoiar o financiamento de obras de infraestrutura. Em 1986-1988, primeiros anos após o retorno ao regime civil, houve a minirreforma orçamentária na qual se extinguiu a “conta movimento” do BB, que perdeu a prerrogativa de banco emissor. Por fim, a Assembleia Constituinte

---

7. A rigor, o BCB foi criado em 1964 a partir do Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), num arranjo institucional onde o BB era a única autoridade monetária do país; subsidiariamente ao BCB, o BB preservou essa condição até 1986.

concluída em 1988 aprovou a criação do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), cujos recursos foram em parte dirigidos ao BNDES, determinou a centralização dos recursos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) na CEF, e constituiu fundos regionais sob gestão dos bancos regionais.

Essa exposição, embora sumária, deixa transparecer uma regularidade marcante: a de que as principais descontinuidades pelas quais passam os BFs tendem a ocorrer no contexto de reformas estruturais ou câmbios políticos de grande alcance. A consideração desses dois aspectos inter-relacionados – a alternância entre períodos de descontinuidade e de mudanças incrementais, e a ocorrência de descontinuidades como parte de câmbios mais amplos – permite colocar em perspectiva histórica a reforma dos BFs, iniciada em 1996, após a estabilização do real. O reconhecimento de tal regularidade, portanto, se impõe como uma das “lições aprendidas” fundamentais para que futuras propostas de redefinição do papel desses instrumentos de política econômica possam adquirir viabilidade.

Da perspectiva de um estudo aplicado e voltado para a formulação de política econômica, é imprescindível reconhecer a existência e atribuir a devida importância ao “programa de reforma dos BFs”. Primeiro, porque ele recai na regularidade mencionada, reforçando a lição que se quer sublinhar. Segundo, porque ele partiu do reconhecimento do caráter estratégico dessas instituições para a economia brasileira, o que se deu logo no começo do governo FHC. Levando-se em conta as tentativas de desmontagem dos subsistemas de fomento creditício que marcaram o período de hegemonia neoliberal, esse reconhecimento representou uma grande mudança de enfoque. Terceiro, porque a rarefeita preocupação com a fundamentação teórica do programa foi amplamente compensada em termos de diagnóstico, medidas preconizadas e, principalmente, em eficácia no reaparelhamento do setor público como agente diretamente envolvido nos mercados financeiros. Quarto, porque sua implementação perpassou o período FHC e se projetou no primeiro mandato do governo Lula, permitindo afirmar que, acima de divergências pontuais, o papel de instrumento de políticas e as novas condições sob as quais atuam os BFs integram uma visão compartilhada por esses dois governos.

Acima de tudo, porém, essa reforma e seus desdobramentos constituem um capítulo especial do longo processo de mudança na forma como o Estado financia o desenvolvimento econômico, no Brasil. Como foi dito, seus antecedentes encontram-se nas reformas orçamentárias e financeiras de 1986-1988 e, principalmente, em decisões adotadas durante a Constituinte de 1988. Tais antecedentes remetem à resposta dada a deterioração patrimonial e comprometimento da capacidade operacional dos BFs ao final dos anos 1980, no contexto de uma

profunda instabilidade da economia brasileira. O primeiro passo foi a redefinição das relações entre o Tesouro Nacional, o BCB e o BB, que perdeu a condição de banco emissor. O passo seguinte correspondeu a criação do FAT e outros fundos, de natureza regional, entre outras decisões incorporadas à Constituição de 1988. Os fundos criados na Constituição foram decisivos para a revitalização dos BFs. O BNDES beneficiou-se do FAT, os bancos regionais – Banco da Amazônia (Basa) e Banco do Nordeste do Brasil (BNB) – do Fundo Constitucional do Norte (FNO) e do Nordeste (FNE), além da centralização dos depósitos do FGTS na CEF.

Vale observar, de passagem, que o padrão de atuação do Estado na economia assim desenhado é parte essencial do “modelo” mais amplo de financiamento do desenvolvimento, no Brasil. Composto pelo tripé programas-fundos-bancos, é por meio desse padrão que a produção, comercialização e principalmente a formação de capital se beneficiam do fomento creditício. Na versão que resultou das reformas financeiras de meados dos anos 1960, os “fundos e programas” estiveram na raiz do desenvolvimento econômico subsequente. Aqueles instrumentos distribuíam-se entre o BCB e os BFs, principalmente. No auge da crise dos anos 1980, decorrente da multiplicidade e da disfunção dos fundos, bem como da crise macroeconômica, grande parte daqueles fundos estava esgotada. A reforma das finanças públicas de 1986-1988 os submeteu a uma racionalização e simplificação.

O FAT, especialmente, teve um alcance extraordinário, provendo o BNDES de fundos que viriam a crescer a uma taxa exponencial ao longo dos anos seguintes à criação desse fundo. Os recursos aportados ao banco pelo FAT, embora devidos, não retornam ao fundo; assim, na segunda metade dos anos 1990, quando os empréstimos do BNDES lastreados naqueles recursos passaram a retornar a essa instituição financeira, acrescidos de juros, compuseram um agregado do passível do banco não exigível a curto prazo, assemelhado a capital (nível II de Basileia).

Já sob o real, a reforma dos BFs começou a tomar forma em 1995. Sua implementação foi precipitada pela crise do BB, no ano seguinte. No restante da década, porém, o efeito das dificuldades macroeconômicas e problemas anteriores à estabilização levaram o governo a concentrar a reestruturação do sistema financeiro no setor de bancos privados e bancos estaduais, com o lançamento do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) e do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes).<sup>8</sup> O esforço despendido nessas frentes desacelerou a reforma dos BFs, mas sem bloqueá-la completamente. Conforme o plano original, contratou-se ao final da década um estudo da consultoria Booz-Allen Hamilton

---

8. O Proer e o Proes foram os dois principais conjuntos de medidas nessa direção.

para uma ampla reestruturação desses bancos, que, enfrentando fortes resistências, teve certa repercussão e escasso resultado prático.

A crise do BB combinou o efeito direto da estabilização com problemas acumulados em mais de uma década. O banco recebeu em 1996 uma injeção de capital de R\$ 8 bilhões. Nesse contexto sua governança foi reformada; como já era uma empresa de capital aberto, três assentos do Conselho de Administração da estatal foram reservados aos acionistas minoritários.<sup>9</sup>

Ao início da década atual a reforma retomou impulso com um amplo conjunto de medidas saneadoras envolvendo a CEF, que chegou a atravessar alguns exercícios sem apresentar demonstrativos financeiros, e os bancos regionais. Para detalhes das medidas até 2002, ver Vidotto (2005). Já sob o governo Lula, além de iniciativas visando reforçar a capacidade de empréstimo do BNDES, destaca-se o saneamento da carteira de crédito do BNB, em 2006. Essa foi a última medida que poderia ser incluída no horizonte do programa de reformas concebido em meados dos anos 1990.

Nessa medida também reside a superação daquele programa, cujo escopo original não contemplava o fortalecimento dos bancos regionais nem, muito menos, a aquisição de bancos estatais pelo BB, como passou a ocorrer a partir de 2006. Também o empréstimo de R\$ 100 bilhões do Tesouro Nacional ao BNDES vai além daquele horizonte. Embora alinhadas com o espírito original, tais medidas parecem colocar o processo de reforma em uma fase totalmente nova. Se assim for, já se tem identificada uma evidência útil para definir se o processo encontra-se atualmente numa fase de mudanças incrementais ou num momento de descontinuidade.

Antes de concluir esta seção, cumpre notar que o conjunto dessas instituições apareceu ao final do programa dotado de grande solidez patrimonial e financeira. Foi decisivo para isso o apoio dado pelo controlador sob diversas formas, basicamente aportes de capital e empréstimos, bem como da sistemática persecução de critérios de gestão financeira rigorosos e uma variedade de outras medidas complementares.

Com essas medidas, a posição relativa dos BFs nos subsegmentos especiais de crédito continua dominante. Mais importante: esses segmentos continuam presentes no conjunto do sistema financeiro com um peso relativo extremamente relevante. Além do programa em si, isso constitui evidência importante de que os BFs atendem à missão institucional definida pelo controlador.

---

9. Vidotto (2000) examina esse processo em maior detalhe.



Finalmente, cabe mencionar três paradoxos que subjazem à reforma dos BPs. Primeiro que, enquanto empresas estatais, essas instituições foram fortalecidas, no contexto do maior programa de privatizações empreendido pelas economias ocidentais. Isso ocorreu num período dominado ideologicamente pelo neoliberalismo, o que também é um fato paradoxal. E terceiro que a implementação da reforma significou um passo importante no fortalecimento do poder financeiro central, adotado a partir de medidas contidas numa Constituição de conspícuo caráter descentralizador. Vale enfatizar aqui o primeiro dos paradoxos apontados. Ao contrário do que sucedeu ao setor produtivo estatal, por exemplo, o setor bancário e financeiro federal emergiu do pós-neoliberalismo revitalizado: um pouco mais enxuto, porém mais eficiente e competitivo – sem perder suas funções enquanto instrumento de política econômica.

#### 4 BFs: PRESENÇA DIRETA DO SETOR PÚBLICO NO SISTEMA FINANCEIRO

As “instituições financeiras públicas federais”<sup>10</sup> compõem um universo diversificado e nem sempre compreensível, à primeira vista. No âmbito do Ministério da Fazenda encontram-se a CEF e o BB, de alcance nacional e internacional, e os regionais Basa e BNB, além de antigos bancos estaduais federalizados.<sup>11</sup> No Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio encontra-se o sistema BNDES, integrado pelo BNDES, a Bndespar (empresa de participações) e a Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame). Por fim, no Ministério da Ciência e Tecnologia encontra-se a Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP).

Além de estarem distribuídas por vários ministérios, essas instituições têm forma jurídica distinta, variando de empresa pública, como a CEF, o BNDES e a FINEP, até uma sociedade de economia mista, como o BB. Do ponto de vista estrutural pode-se encontrar, num extremo, um diversificado conglomerado financeiro, com forte presença nos mercados bancário, financeiro e de capitais, com presença doméstica e internacional, com ações American Depositary Receipt (ADR) cotadas na bolsa de Nova York como é o caso do BB, e, em outro, uma agência de fomento que trabalha basicamente recursos a fundo perdido, como a FINEP. Entre esses extremos, num grau crescente de complexidade, vêm os bancos regionais Basa e BNB, a seguir a CEF, que está se conglomerando e inclusive buscando

10. O Decreto de 30.11.1993, que criou o Comitê de Coordenação Gerencial das Instituições Financeiras Públicas Oficiais (COMIF), estabelece (Artigo.1º, parágrafo 2º.) que “Consideram-se instituições financeiras públicas federais, para os fins deste Decreto, aquelas controladas direta ou indiretamente pela União, bem como as por elas controladas e autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil”, estendendo o conceito a “outras entidades por ela controladas”. A nomenclatura oficial atual é a de Agências Financeiras Oficiais de Fomento (AFOFs). O BCB utiliza um conceito estritamente bancário, o que exclui, por exemplo, a FINEP.

11. Estas incluíam os antigos bancos do Estado do Maranhão e do Estado do Ceará (incorporados pelo Bradesco em 2004 e 2005, respectivamente), e os bancos do Estado do Piauí, de Santa Catarina (inclusive BESC Financeira e BESC Crédito Imobiliário), e o Banco Nossa Caixa, até então sob controle do governo de São Paulo (incorporados pelo BB em 2007, 2008 e 2009, respectivamente).

uma atuação internacional, e por fim o BNDES. Este último, além de atuar como banco de primeiro e segundo piso, repassando recursos aos demais BPs e os bancos privados, constitui um “sistema” composto pela Finame e pelo Bndespar, braço de participações pelo qual tem uma inserção importante no mercado de capitais.

Sem querer detalhar esse quadro nem tentar elucidar essa aparente desorganização, cabe, pelo menos, enfatizar aqui algumas de suas consequências práticas. Tendo experimentado marcantes progressos sob as reformas dos anos 1990 e 2000, a gestão desse conjunto de instrumentos de política econômica ainda suscita questões de grande envergadura. Tais questões referem-se, primordialmente, à garantia de seu caráter público – vista pelo ângulo do atendimento dos objetivos contidos em seu mandato assim como dos mecanismos de controle político-sociais – e, secundariamente, à coordenação das funções desempenhadas por esses instrumentos. A seguir é feito um breve comentário sobre o segundo tema, deixando o primeiro para a próxima seção.

A necessidade de coordenação das AFOFs se manifesta em vários níveis. Uma tentativa de respondê-la consistiu na criação, em 1993, do COMIF, para deliberar sobre a ação comum dessas instituições e compatibilizá-las com os planos e programas gerais de governo. O comitê teve um papel aproximado ao de fórum de discussão no concernente à reforma dos BFs, mas nunca exerceu sua missão de forma muito efetiva.<sup>12</sup> Mesmo no âmbito interno ao Ministério da Fazenda, por exemplo, a coordenação entre o BB e a CEF avança por aspectos de menor alcance, relacionados a funções operacionais, como as compras conjuntas de fornecedores, o compartilhamento de caixas eletrônicos, e o “programa de ampliação e modernização das instituições financeiras oficiais”, que inclui ainda o Basa e o BNB e está voltado para a inclusão bancária.

Por outro lado, no que toca à relação intercapitalista, os BFs têm aberto linhas de concorrência cada vez mais intensas entre si. O BB ingressou no mercado imobiliário, tradicionalmente ocupado pela CEF, enquanto a CEF está ensaiando alguns passos no mercado internacional, no qual o BB atua há muito tempo. Esse movimento coloca pelo menos duas questões. Tendencialmente, a aproximação dos perfis desses dois bancos levanta questionamentos quanto à manutenção de duas instituições separadas. Em curto prazo, suscita aspectos relacionados aos critérios para minimizar problemas ou dispersão de recursos advindos dessa expansão e diversificação. A dinâmica centrífuga, que, da ótica individual de cada instituição,

---

12. O COMIF foi criado em 2003, num contexto em que o núcleo econômico do governo, organizado em torno do então ministro Fernando Henrique Cardoso (FHC), ainda não controlava politicamente os instrumentos de política econômica. Após 1995, quando o governo FHC derrotou a resistência da base aliada e impôs sua escolha na presidência do BB, o COMIF perdeu a importância que tinha desse ângulo.

faz sentido, requer um exame mais cuidadoso quando examinada sob a ótica global do setor público, sugerindo, talvez, a conveniência de rediscutir as diretrizes da reforma dos anos 1990 relativas a esse aspecto.

A razão para o bloqueio a uma coordenação mais estreita entre as AFOFs remete, aparentemente, ao fato de que tais instituições combinam a condição de “grande empresa” com a de *locus* de ação política das respectivas burocracias, servindo cada uma, além disso, de porta de acesso de setores específicos do empresariado brasileiro à massa de recursos públicos, fiscais e parafiscais. Significa dizer que neles se entrelaçam a lógica concorrencial capitalista com a disputa pelo exercício de influência política dentro e fora do governo. Cada uma constitui o foco para o qual converge a ação corporativa de diferentes interesses empresariais, vinculando-se, num apontamento sumaríssimo, os interesses agropecuários ao BB, os interesses da construção civil à CEF, os grupos regionais ao Basa e ao BNB, os industriais e todos os anteriores, inclusive os financeiros, ao BNDES etc. Disso resulta um quadro onde qualquer tentativa mais profunda de reformular a gestão do conjunto dessas instituições repercute de tal forma nas estruturas corporativas e nos interesses dos segmentos políticos que ela tende a ser amortecida, diluída, e afinal bloqueada.

Isso se combina com o que foi dito na seção anterior, sobre a necessidade de um diagnóstico que identifique a existência, ou não, de oportunidades para mudanças abrangentes no conjunto dessas instituições. Torna-se claro que sempre será preciso mapear e avaliar os obstáculos político-corporativos que se levantarão diante dos efeitos redistributivos, seja de poder político como de recursos financeiros, embutidos em qualquer desenho de reforma.

## **5 ALINHAMENTO DA AÇÃO DOS BFs ÀS DIRETRIZES DE POLÍTICA ECONÔMICA**

Os BFs atuam a partir do mandato que recebem enquanto instrumentos de política econômica, assim como nas prioridades e metas operacionais estabelecidas tanto pelo Legislativo quanto pelas autoridades econômicas. Portanto, é em tais elementos que a avaliação do desempenho dessas instituições deve se referenciar. Ao comentar nesta seção a aderência do desempenho operacional dos BFs a esse tipo de mandato, convém diferenciá-lo em pelo menos dois níveis. O primeiro diz respeito ao direcionamento setorial do crédito, uma vez que cada um dos três grandes BFs situa-se no centro de um subsistema de crédito especializado. O segundo diz respeito a objetivos sociais e econômicos de ordem mais geral, entre os quais se

destaca a função contracíclica, que será tratada mais adiante neste capítulo, e diversas outras, como inclusão bancária, que não serão objeto de discussão aqui.

Além do que a legislação específica a cada um dos bancos determina, as prioridades e metas inscrevem-se no processo orçamentário. A Constituição Federal dispõe que “A lei de diretrizes orçamentárias compreenderá as metas e prioridades da administração pública federal (...) e estabelecerá a política de aplicação das agências financeiras oficiais de fomento”.<sup>13</sup> O problema que surge ao se recorrer à Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) como referência para avaliação dos BF's é que ela, pela sua natureza, situa-se a um nível de grande generalidade. Conforme a LDO de 2009, por exemplo, “As agências financeiras oficiais de fomento, respeitadas suas especificidades, observarão as seguintes prioridades /.../”:

QUADRO 1

CEF	“redução do déficit habitacional e melhoria das condições de vida das populações mais carentes, especialmente quando beneficiam idosos, pessoas portadoras de deficiência e mulheres chefes de família, via financiamentos a projetos habitacionais de interesse social, projetos de investimentos em saneamento básico e desenvolvimento da infra-estrutura urbana e rural”
BB	“aumento da oferta de alimentos para o mercado interno, especialmente de alimentos integrantes da cesta básica e por meio de incentivos a programas de agricultura familiar, e da oferta de produtos agrícolas para exportação e intensificação das trocas internacionais do Brasil com seus parceiros”
BNB, Basa, BB e CEF	“estímulo à criação de empregos e ampliação da oferta de produtos de consumo popular, mediante apoio à expansão e ao desenvolvimento das cooperativas de trabalhadores artesanais, do extrativismo, do manejo de florestas de baixo impacto, da agricultura de pequeno porte, da pesca e das micro, pequenas e médias empresas”
BNDES	<p>a) desenvolvimento das cooperativas de produção, micro, pequenas e médias empresas, tendo como meta o crescimento de 50% (cinquenta por cento) das aplicações destinadas a esses segmentos, em relação à média dos 3 (três) últimos exercícios, desde que haja demanda habilitada;</p> <p>b) financiamento de programas do Plano Plurianual 2008-2011, especialmente as atividades produtivas que propiciem a redução das desigualdades de gênero e étnico-raciais;</p> <p>c) reestruturação produtiva, com vistas a estimular a competitividade interna e externa das empresas nacionais, bem como o apoio a setores prejudicados pela valorização cambial da moeda nacional;</p> <p>d) financiamento nas áreas de saúde, educação, meio ambiente e infra-estrutura, incluindo o transporte urbano, a navegação de cabotagem e a expansão das redes urbanas de distribuição de gás canalizado e os projetos do setor público, em complementação aos gastos de custeio;</p>

(continua)

13. Constituição Federal do Brasil, Seção II, Artigo 165, parágrafo 2º.

(continuação)

BNDES	<p>e) financiamento para investimentos na área de geração e transmissão de energia elétrica, transporte de gás natural por meio de gasodutos, bem como para programas relativos à eficiência no uso das fontes de energia, inclusive fontes alternativas;</p> <p>f) financiamento para projetos geológicos e geotécnicos associados a programas municipais de melhoria da gestão territorial e de identificação de áreas de risco;</p> <p>g) redução das desigualdades regionais, sociais, étnico-raciais e de gênero, por meio do apoio à implantação e expansão das atividades produtivas;</p> <p>h) financiamento para o apoio à expansão e ao desenvolvimento das empresas de economia solidária, dos arranjos produtivos locais e das cooperativas, bem como dos empreendimentos afro-brasileiros e indígenas;</p> <p>i) financiamento à geração de renda e de emprego por meio do microcrédito, com ênfase nos empreendimentos afro-brasileiros, indígenas ou protagonizados por mulheres;</p> <p>j) desenvolvimento de projetos de produção e distribuição de gás nacional e biocombustíveis nacionais;</p> <p>k) financiamento para os setores têxtil, moveleiro, fruticultor e coureiro-calçadista, tendo como meta o crescimento de 50% (cinquenta por cento) das aplicações destinadas a esses segmentos, em relação à média dos 3 (três) últimos exercícios, desde que haja demanda habilitada.”</p>
FINEP e BNDES	<p>“promoção do desenvolvimento da infra-estrutura e da indústria, da agricultura e da agroindústria, com ênfase no fomento à pesquisa, à capacitação científica e tecnológica, à melhoria da competitividade da economia, à estruturação de unidades e sistemas produtivos orientados para o fortalecimento do Mercosul e à geração de empregos;”</p>
Basa, BNB e BB	<p>“redução das desigualdades sociais, de gênero, étnico-raciais, inter e intra-regional, nas regiões Norte, Nordeste, com ênfase na região do semi-árido, e Centro-Oeste do País, mediante apoio a projetos voltados para o melhor aproveitamento das oportunidades de desenvolvimento econômico-social e maior eficiência dos instrumentos gerenciais dos Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte - FNO, do Nordeste - FNE e do Centro-Oeste - FCO.”</p>

Nesse aspecto, a LDO não difere muito de outros instrumentos legais que orientam a atuação dessas instituições. E, como mostra o quadro 1, as prioridades mencionadas na LDO nivelam *outputs*, como é o caso dos financiamentos a conceder, cuja variação pode ser facilmente mensurável, com *outcomes*, como é o caso da mencionada redução nas desigualdades sociais, cuja mensuração ou não é trivial, ou não pode ser imediatamente atribuída a variações nos *outputs*. Adicionalmente, não se inscrevem na lei metas quantitativas para o desempenho dos bancos.<sup>14</sup> Essas lacunas da LDO comprometem, em larga medida, a possibilidade de uma avaliação mais precisa do desempenho dos bancos à luz das prioridades que ela estabelece.<sup>15</sup>

14. À exceção, nesse ano, das prioridades “a” e “k” do BNDES; mesmo assim, quase que suspensas pela expressão “desde que houver demanda habilitada”.

15. Nem de longe esse problema é exclusivo dos bancos federais brasileiros. As instituições multilaterais de crédito, aí incluídos os bancos regionais de desenvolvimento como o Banco Interamericano (BID) sofrem de limitações semelhantes em termos de *evaluability*.

Quanto ao conteúdo da ação, pode-se constatar por meio de uma simples inspeção da composição de sua carteira de crédito ou, alternativamente, do peso relativo no crédito total de cada setor, que os BFs atuam em consonância com o mandato que receberam. Um aspecto central da divisão de tarefas entre a oferta de crédito pelo setor público e pelo privado torna-se visível através dessa inspeção. Emerge desse procedimento um claro predomínio ou, pelo menos, um peso relativo muito maior dos BPs em cada um dos segmentos especializados, diretamente vinculados à atividade produtiva, enquanto a oferta do setor privado se concentra crescentemente nas operações dirigidas às pessoas físicas. Tal predomínio é marcante no crédito ao setor imobiliário e rural, onde a participação do setor público supera 70% e 60% ao longo da década, respectivamente, conforme tabela 1.

Na indústria, à primeira vista, a situação se inverte, com os BPs mantendo em média uma posição ligeiramente superior a 40%, na década. O setor industrial, cabe observar, não constitui segmento especializado no mesmo sentido da atividade imobiliária e rural, e mantém uma relação financeira intensa com a atividade comercial de todo o sistema bancário. No que toca aos recursos de longo prazo, o BNDES-Finame constitui praticamente sua única fonte de recursos bancários no sistema doméstico. Essa diferença de prazos não está refletida nos números da tabela 1; mesmo assim, o indicador da participação do setor público no financiamento à indústria já se altera se incluir a análise da oferta de crédito ao setor público.<sup>16</sup> O crédito para esse tipo de destino é amplamente dominado pelos BPs. Nos demais itens em que há predomínio do setor privado, chamam a atenção os empréstimos à pessoa física, segmento do mercado onde os tomadores não contam com linhas favorecidas, em que a assimetria de informação e de poder de mercado é mais saliente, daí ser mais rentável.

As evidências anteriores, se são suficientes para se sustentar que os BFs agem “em consonância” com as diretrizes inscritas em seu mandato, não permitem responder “em que medida” isso ocorre. Apresenta-se, inevitavelmente, uma grande dificuldade metodológica quando se trata de avaliar com maior precisão a ação dos BFs. Elementos preliminares para esse objetivo derivam da LDO, que reserva ao Congresso Nacional um espaço de monitoramento e debate ao prever que, duas vezes ao ano, o “Poder Executivo demonstrará, em audiência pública (...) a aderência das aplicações dos recursos das agências financeiras oficiais de fomento (...) à política estipulada nesta Lei, bem como a execução do plano de aplicação (...)” dos recursos das agências de fomento.

---

16. Aí se verifica em 2009 um aumento expressivo, relacionado na verdade a uma única operação ao setor produtivo estatal (Petrobras) que, se fosse computada na área industrial, elevaria aquela participação para perto de 50% ao fim do período.

TABELA 1  
Operações de crédito do setor público e privado: saldo por atividade econômica

Ano	Setor público		Indústria		Setor imobiliário		Setor rural		Comércio		Pessoas físicas		Outros	
	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público
Dez./1999	1,3	16,1	47,9	35,8	9,1	43,9	6,0	20,1	22,0	6,5	31,6	10,2	25,7	12,3
Dez./2000	1,7	14,6	53,1	32,7	10,0	46,0	8,8	19,1	25,8	6,0	48,5	14,4	35,0	11,2
Dez./2001	1,9	8,0	62,5	36,3	9,3	14,6	11,4	15,8	28,6	7,8	63,0	17,4	43,6	16,3
Dez./2002	2,5	10,3	67,2	48,8	8,5	15,9	14,3	20,5	31,6	8,8	68,4	19,8	47,7	20,2
Dez./2003	2,0	13,0	67,4	49,4	8,3	16,8	18,8	28,5	33,2	10,0	77,2	21,8	44,6	27,2
Dez./2004	3,0	16,2	74,0	50,8	8,1	17,7	24,7	33,8	42,1	12,7	108,8	27,7	45,9	33,3
Dez./2005	4,4	16,1	82,7	56,3	8,5	20,6	26,8	39,2	49,7	14,8	154,7	34,1	56,9	42,3
Dez./2006	4,1	14,8	95,9	68,7	9,3	26,4	32,0	45,7	60,2	18,3	194,4	41,4	68,1	53,4
Dez./2007	4,2	14,7	129,1	84,7	12,9	33,0	39,2	50,0	74,2	23,4	261,5	52,9	96,0	60,3
Dez./2008	4,0	23,2	175,1	121,3	18,2	45,1	45,7	60,6	93,7	31,1	316,5	73,1	129,2	90,5
Jun./2009 <sup>1</sup>	3,6	50,3	167,1	130,6	20,9	56,1	42,7	63,6	87,5	34,0	345,5	90,5	120,2	98,6
Participação relativa <sup>2</sup>	15,6	84,2	59,1	40,8	28,4	71,5	39,3	60,7	76,7	23,2	79,6	20,4	62,8	37,1

Fonte: Boletim Mensal do BCB. Elaboração do autor (CAV).

Notas: <sup>1</sup> Dados preliminares.

<sup>2</sup> Média, para a década, da participação do setor público e privado nos saldos ao final de cada ano.

Os números para esse exame parlamentar constam dos relatórios complementares à Lei Orçamentária, trazendo a evolução dos recursos dos BFs por estoques, fluxos brutos e líquidos, discriminados por região e tipo de atividade, e em relatórios intra-anuais. Ainda assim, essa prestação de contas se faz a um nível de agregação muito grande, e desvinculado de metas mais precisas. Com isso, na prática, resulta que a formulação da “política de fomento” creditício e sua avaliação substantiva acabam remetidas, em larga medida, ao Conselho de Administração e ao Conselho Diretor de cada uma dessas instituições, cujo funcionamento é naturalmente mais opaco.<sup>17</sup>

De qualquer forma essas informações complementares permitem avançar além dos dados de estoque disponibilizados pelo BCB, com precauções. Com essa fonte à mão, podem-se examinar os fluxos de crédito das AFOFs ao longo da década e a composição interna desse agregado. O primeiro aspecto que se evidencia diz respeito ao aumento global da oferta de crédito das AFOFs, que passou de R\$ 171 bilhões a R\$ 498 bilhões entre 2001 e 2008. Em termos nominais, essa variação corresponde a uma taxa de crescimento anual da ordem de 16,5% ao ano (a.a.), como se infere da tabela 2, a seguir.

O segundo aspecto refere-se ao fato de que o crescimento dos fluxos no agregado reflete uma expansão generalizada do crédito às atividades setoriais, com crescimento do setor agrícola, industrial, comercial e habitação, além dos repasses aos intermediários financeiros, e outros serviços.<sup>18</sup> Em termos de crescimento, a maior taxa se verificou na atuação do BNDES como banco de segunda linha, repassando recursos aos intermediários financeiros em linhas padronizadas e de valor inferior a R\$ 10 milhões, da ordem de 28,4% anual. O comércio também apresentou crescimento, de 18,3%. É curioso notar, quando se recorda a importância do crédito imobiliário nas economias desenvolvidas e na crise financeira subsequente, que o segmento da habitação perdeu dinamismo na década atual entre as AFOFs no Brasil, em contraste com os fluxos destinados ao setor rural e industrial, que continuaram crescendo. O peso relativo do item “outros”, superior a um terço do total, entretanto, impõe um limite quase intransponível à tentativa de uma comparação mais precisa.

17. O Conselho de Administração (CA) do BNDES é ocupado, em parte, por ministros da área econômica, tendo assento ainda representantes classistas dos trabalhadores e empresários. O Conselho da CEF é dominado pelo Ministério da Fazenda, que nomeia seu presidente, com assento para o Ministério do Planejamento e para o Tesouro, como também ocorre no BB. No caso do BB, o CA situa-se abaixo da Assembleia de Acionistas, e têm assento ainda representantes dos acionistas minoritários, na prática indicados pela Caixa de Previdência dos Funcionários do BB (Previ); como o presidente da Previ é nomeado pelo presidente do banco, tem-se aí um *loop*.

18. Embora haja aqui limitações para um exame mais detalhado. Os Anexos às LDOs não desagregam além do nível aqui apresentado. Somente o BNDES publica o fluxo de desembolsos desagregado por nível de atividade; as demais instituições, pela natureza de sua atividade, nem possuem sistemas com nível de desagregação comparável. A expansão foi liderada pelo crédito ao agregado indefinido “outros” (cuja desagregação entre os demais setores poderia alterar a avaliação) e, secundariamente, “intermediários financeiros” – o que obscurece o movimento setorial por trás do total agregado.



TABELA 2  
**AFOFs: fluxo de recursos por setor de atividade e fonte de recursos<sup>1</sup>**

Ano	Setor de atividade										Fonte de recursos		
	Total	Rural	Industrial	Comércio	Intermed. financeiros	Outros Serviços	Habituação	Outros	Próprio	Tesouro nacional	Outras fontes		
2001	171.120	11.148	30.207	28.006	13.758	67.270	8.842	11.888	141.430	6.077	23.612		
2002	163.817	14.747	32.433	25.803	15.893	35.825	3.934	35.182	73.340	11.897	78.580		
2003	228.945	16.312	27.053	32.248	25.108	51.176	4.526	72.521	194.079	10.072	24.793		
2004	288.194	18.981	29.764	42.005	39.692	65.879	5.202	86.671	253.325	10.795	24.074		
2005	344.839	16.954	43.874	48.580	69.388	67.001	7.607	91.435	261.580	9.249	74.010		
2006	389.123	23.384	60.124	83.318	40.546	78.419	6.075	97.257	320.845	17.152	51.126		
2007	443.908	19.845	53.577	95.621	55.700	97.081	7.174	114.910	381.092	17.153	45.664		
2008	498.247	27.638	68.849	90.738	79.034	120.143	12.309	99.536	348.808	43.572	105.867		
Crescimento Médio %	16,5	13,8	12,5	18,3	28,4	8,6	4,8	35,5					

Fonte: Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (MPOG)/Departamento de Controle de Empresas Estaduais. Demonstrativo das AFOFs. Vários anos. Elaboração do autor (CAV).

Nota: <sup>1</sup> Refere-se aos fluxos brutos (desembolsos).

## **6 ATUAÇÃO CONTRACÍCLICA DOS BFs: DEMANDA AGREGADA, CRESCIMENTO E ESTABILIDADE**

A ação contracíclica dos BFs pode ser entendida como uma extensão do mandato associado ao desenvolvimento econômico, na medida em que o crescimento econômico sustentado constitui uma pré-condição para o aproveitamento dinâmico da diferenciação da estrutura produtiva e, ao mesmo tempo, seu resultado. Diferenciação, crescimento e estabilidade são, portanto, termos intimamente relacionados no processo de desenvolvimento econômico. Política econômica contracíclica, por sua vez, ganha um sentido mais preciso como sinônimo de objetivos antirrecessivos; além disso, sua materialização envolve uma gama variada de mecanismos, como se pode constatar em muitos países no enfrentamento dos efeitos da crise atual.

A identificação da ação contracíclica não comporta em geral dificuldades analíticas ou práticas mais sérias. Entretanto, quando aplicado ao sistema de crédito, em particular a sistemas mistos de crédito, com a presença de BPs e privados, e em especial no caso do Brasil, o conceito que corresponde a esse tipo de ação possui características nem sempre devidamente explicitadas. Esta seção se detém, em primeiro lugar, na ação cíclica do conjunto dos BFs e, a seguir, procura identificar o comportamento específico de cada um.

Em primeira aproximação, a função contracíclica de um conjunto de instituições consiste em contrarrestar o comportamento do restante do sistema tendo em vista um efeito sobre o ciclo econômico. No caso dos BPs, essa função orienta-se à sustentação da oferta de crédito frente à retração ou súbito estancamento da oferta pelo setor financeiro bancário privado, aí incluídas as fontes externas. Seu objetivo reside em evitar, com isso, as consequências de tal retração, contribuindo para sustentar o investimento, a produção e o emprego nos momentos em que o estado de confiança nos negócios por parte dos agentes privados, os bancos incluídos, se deteriora. O termo “função” está empregado aqui, portanto, com referência ao caráter instrumental que a autoridade econômica imprime a essas instituições financeiras na busca de seus objetivos de política, e não como algo inscrito na lógica que preside a dinâmica expansiva e concorrencial das mesmas.

É comum utilizar-se como indicador de ação contracíclica a participação dos BPs na oferta total de crédito, medida pelos saldos ao final de período (estoques). A participação do SFB público e privado é mostrada adiante, no gráfico 1. Mas antes de examiná-la convém fazer algumas considerações de ordem técnica.

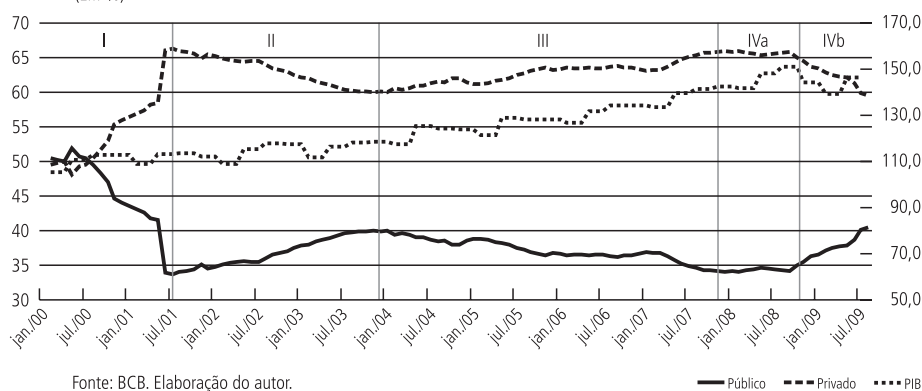
O simples aumento da participação do setor público é tomado, em geral, como indicador suficiente da existência da ação contracíclica quando, a rigor, é apenas um indício dela. Pode-se imaginar um exemplo onde um banco público

tem em carteira certo volume de crédito de longo prazo, cujo vencimento ocorre num prazo médio hipotético superior a um ano. Ao longo desse ano, por sua vez, os bancos privados, com muitos contratos de curto período vencendo e sendo (ou não) renovados continuamente, aumentam e diminuem a oferta de crédito em diversas ocasiões. Logicamente a participação relativa do crédito público na oferta de crédito subirá e descerá ao longo desse ano em sentido contrário à dos bancos privados sem que os públicos, entretanto, tenham sequer exercido sua capacidade de empréstimo. Nessas circunstâncias, apesar de o indicador de participação relativa com base no estoque de crédito sugerir algo nesse sentido, não parece sustentável que a ação dos BPs tenha um conteúdo “estabilizador” do sistema de crédito ou contracíclico.

GRÁFICO 1

**Crédito público e privado: participação relativa versus PIB**

(Em %)



Fonte: BCB. Elaboração do autor.

— Público — Privado ... PIB

Essa primeira qualificação não esgota o cuidado com que se deve tomar a sugestão do indicador da ação contracíclica baseado nos estoques. Prazos e outras características das linhas também são relevantes para caracterizar o comportamento de um grupo de instituições financeiras frente a um determinado momento do ciclo econômico. Do exemplo anterior, um eventual salto à frente na oferta de crédito do setor privado que ocorresse num contexto de crescimento, mantido constante o volume do setor público (para efeito de raciocínio), levaria à conclusão de que os BPs estariam exercendo uma ação contracíclica “anticrescimento”. Considerando, porém, que linhas de maior prazo, associadas aos BFs, vinculam-se a operações que tomam mais tempo para ser preparadas, aquele salto à frente do crédito privado não significa necessariamente que os BPs estão reagindo de forma mais fraca ou mais lenta. Estes poderiam estar envolvidos em etapas preliminares mais complexas da operação de crédito, próprias das linhas com que operam (na média). Por outro lado, um aumento na participação do crédito do setor público num contexto de

desaceleração não significa, necessariamente, que tais bancos estariam exercendo uma ação contracíclica. Esse aumento, como visto antes, pode decorrer de um recuo (ou desaceleração) no estoque de crédito privado em simultâneo à estagnação do crédito público.

Portanto, com diferentes prazos médios e distintos tipos de operações entre BPs e privados, a interpretação do comportamento frente ao ciclo a partir do indicador baseado no estoque de crédito não é direta nem, necessariamente, simétrica (em termos de papel dos dois grupos na fase de ascensão e recuo). Feitas essas ressalvas preliminares, pode-se agora examinar o comportamento da oferta de crédito pelo setor público e privado frente ao ciclo, mostrado no gráfico 1. Adicionando-se a tais evidências o comportamento do produto (série trimestral), torna-se possível definir quatro fases básicas da ação contra e pró-cíclica desses dois grupos de agentes.

Fase I (2000-jul./2001). Esse subperíodo é marcado por uma tendência quase constante de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB). Verifica-se aí uma expansão, ainda que não linear, do crédito em termos absolutos, liderada pelo setor privado. Partindo de um nível próximo a 50% da oferta total, o correspondente recuo da participação do setor público parece ter sido forte. A intensidade real desse movimento fica, todavia obscurecida, na medida em que as séries do BCB dificultam separar a evolução corrente do crédito do efeito das medidas de saneamento das carteiras dos BFs. Entre essas medidas destaca-se o corte de R\$ 30 bilhões no crédito imobiliário, que incidiu sobre a CEF, em junho de 2001.

Fase II (jul./2001-dez./2003). O PIB, nesse subperíodo que corresponde à transição entre os dois governos, experimentou uma retração, apresentando um comportamento recalcitrante. O volume global de crédito chegou inclusive a ter um recuo inicial, logo retomando sua trajetória ascendente. A liderança passou às mãos do crédito público, como indica sua recuperação de menos de 35% para quase 40% do total. Essa ação se deu diante da necessidade de sustentar o nível da atividade econômica, e como parte da defesa contra a instabilidade do final do governo FHC, quando chegou a ocorrer um súbito estancamento do crédito privado estrangeiro, bem como em compensação aos efeitos negativos sobre o produto em razão dos ajustes do início do governo Lula.

Fase III (jan./2004-nov.-dez./2007). Uma vez consolidada a recuperação da estabilidade, por meio de políticas que incluíram o concurso dos BPs, o PIB cresceu de forma mais acentuada e consistente desde o final de 2003. Somente então, a partir de janeiro de 2004, o crédito privado passa a crescer a taxas mais fortes que o crédito público, e mantém uma clara liderança, centrada nos bancos privados

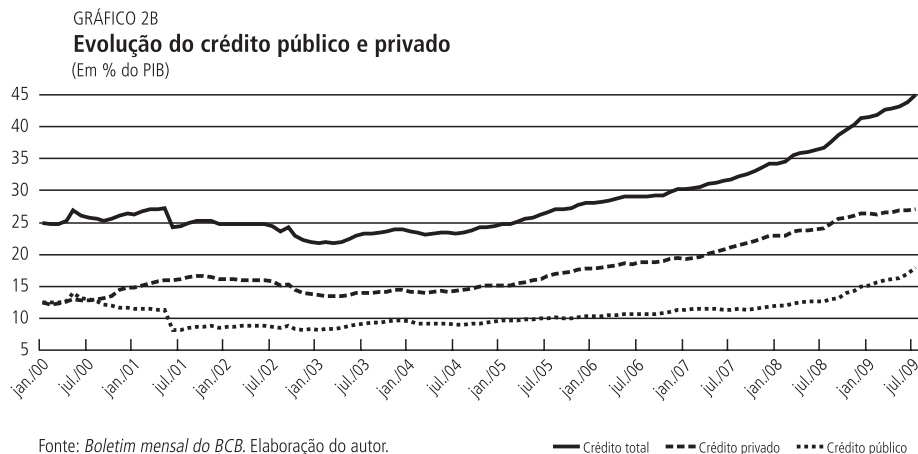
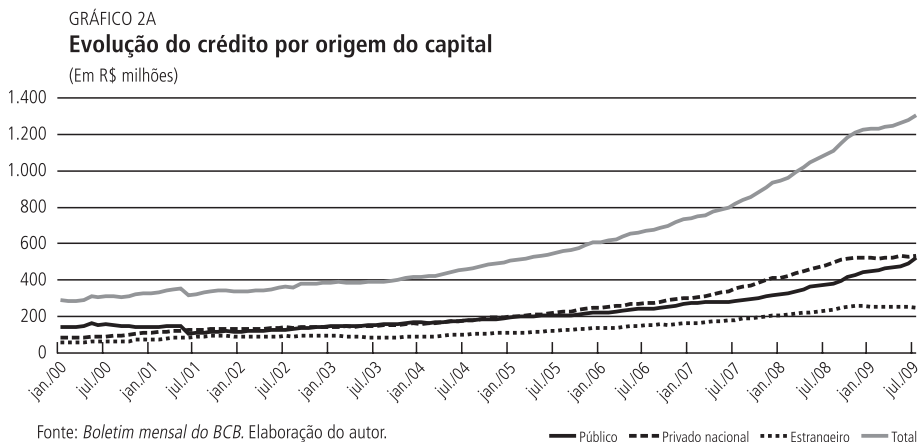
nacionais. Isso fez com que a participação do crédito de origem pública voltasse aos níveis mais baixos da década, perto de um terço do total. O crescimento do crédito privado resulta das perspectivas otimistas determinadas por dois vetores – o sucesso da defesa contra a crise do início da década e os reflexos do estímulo internacional. Nesse sentido, a retomada do crédito privado, quando a economia já havia se acoplado ao ciclo virtuoso internacional, consiste parcialmente em subproduto do êxito da ação contracíclica empreendida pelos BPs.

Fase IV (jan.2008-jul.2009, pelo menos). Antes que aquele período virtuoso de crescimento do PIB brasileiro se esgotasse, que só viria a ocorrer no último trimestre de 2008, o crédito do setor privado começou a dar sinais de desaceleração. No caso do Brasil, a crise financeira internacional levou a uma crescente restrição da oferta de linhas de crédito externas antes que seu impacto se manifestasse no nível de atividade econômica. Nesse momento (subfase IVa) a taxa de expansão do crédito público alcançou a do privado, e seguiram juntas até que as repercussões da quebra do Lehman Brothers derrubaram a atividade econômica. O segundo momento (IVb), a partir do terceiro trimestre de 2008, inaugura uma forte recuperação do setor público, que o levaria a superar a marca dos 40% do total. Nesta última subfase se observa com nitidez o comportamento tendencial do crédito de origem privada e pública frente ao ciclo. Enquanto as taxas de expansão do crédito privado e do nível de atividade descreviam um movimento de forte queda, a taxa de incremento da oferta de crédito público, ao contrário, se acelerava.

Como o saldo do crédito, tanto privado como público, doméstico ou estrangeiro, apresentou uma tendência permanente de alta, independentemente do comportamento do produto (gráfico 2A), não fica evidente que houve uma ação diferenciada por parte dos BFs no sentido de contrarrestar a queda do produto. Focalizando o crédito em relação ao PIB, entretanto (gráfico 2B), já se torna visível que no período de 2001 a 2003 o setor financeiro privado diminuiu de importância, enquanto coube ao setor público sustentar a oferta, pelo menos não a diminuindo.

Esse retrato sumário pode ser ampliado com duas observações. Primeira, que o movimento procíclico do setor bancário privado foi muito mais profundo do que as evidências utilizadas aqui permitem captar. Entre outubro e dezembro de 2008, em particular, houve um processo próximo ao de uma parada súbita (*credit crunch*) no sistema bancário privado. O estrangulamento de liquidez imposto pelos grandes bancos, os bancos de médio porte no mercado interbancário, compôs um quadro mais amplo, que incluiu episódios prenunciadores de uma corrida bancária. O contágio chegou ao Unibanco, instituição de grande porte já atingida diretamente

pela crise financeira internacional, cujo controle foi vendido ao Banco Itaú. Segunda, que esse ensaio de crise mais ampla na operação dos privados não tinha como ser compensada com recursos e medidas apenas dos bancos oficiais, tendo sido enfrentada pelo BCB com instrumentos de política monetária. A análise mais ampla da crise e seu enfrentamento, naturalmente, excedem nosso escopo.



Assim, antes de passar ao exame da ação individualizada dos BFs, convém precisar um pouco melhor a ação contracíclica do conjunto dos BPs à luz da experiência desta década e, além disso, mencionar alguns pré-requisitos para torná-la viável. Desde logo, cabe diferenciar a *ação anticrise* da *ação contracíclica* dos BFs, embora na prática elas possam se entrelaçar. Compensar a retração de crédito privado em

certas fases do ciclo e prover recursos em momentos específicos, de forte carência de liquidez no sistema, são ações diferentes. Neste último caso os BPs podem ser acionados como instrumentos diretos da autoridade monetária, a quem cabe prover recursos e coordenar a intervenção do setor público; a ação contracíclica, por sua vez, visa dar maior estabilidade ao ciclo econômico e propiciar melhores condições ao financiamento da produção e do investimento.

Além disso, a ação contracíclica dos BPs, ainda que referenciada no nível do produto, também está associada com a oferta global de crédito no sistema. Devido à maior capacidade de ajuste, o setor financeiro funciona em geral como indicador antecedente do comportamento do produto. No caso do sistema misto, essa tendência se manifesta numa parte do sistema. Na outra, o setor financeiro público não só tem de reagir amenizando as condições de oferta na faixa de crédito que lhe corresponde, mas ainda procura compensar o recuo ou desaceleração da oferta privada. Em resumo, ele tem de empreender uma resposta envolvendo ao mesmo tempo as condições gerais e o volume de crédito ofertado.

Dito isso, cabe fazer menção sumária dos *fatores que viabilizaram a ação contracíclica* dos BPs na experiência brasileira. Entre os pré-requisitos para seu sucesso destacam-se a dimensão relativa no interior do sistema, a diversidade de atuação e, ainda, a qualidade da gestão. No que toca à dimensão relativa, embora seja um pouco menor do que em outras décadas, ela variou de um terço a 40% do total da oferta nos anos 2000. A diversificação operacional e de mercados, por seu turno, tomou forte impulso com a progressiva suspensão de restrições na segunda metade dos anos 1980.<sup>19</sup> Essa suspensão liberou o poder expansivo desses bancos, combinando-se com o poder competitivo próprio da grande empresa. A qualidade da gestão, materializada na qualidade da carteira de crédito, está associada por sua vez às reformas já mencionadas. Esse requisito é fundamental, para permitir que a ação contracíclica seja sustentável e não comprometa estruturalmente a qualidade da carteira dos BPs.<sup>20</sup>

Vale notar: não são muitas as economias que dispõem de um conjunto de bancos diretamente comandados pela autoridade econômica que possuam dimensão relativa comparável à do Brasil, ou com presença tão diversificada nos mercados ou, ainda, com gestão de risco do nível que se verifica na economia brasileira. Mais importante, raras economias possuem BPs que combinem essas três características. Esse

---

19. Essa periodização vale para o BB (ver VIDOTTO, 2000). A CEF atrasou-se nesse processo, mas vem ganhando capacidade competitiva e se diversificando, em anos recentes. Além dos mercados estritamente bancários, onde predominantemente atuam aquelas duas instituições, o BNDES tem incrementado continuamente o nível de sofisticação de sua atuação em geral.

20. Ver a respeito Vidotto (2005).

fato, naturalmente, tem relação estreita com o desempenho razoável da economia brasileira ao longo da crise, frente a outros países.

Até aqui se focalizou o crédito do setor financeiro público como um agregado. O restante dessa seção procura descrever as posições relativas no interior desse conjunto tomando por base os fluxos de crédito. O primeiro aspecto a ressaltar é o grau de concentração no interior dos BFs, que se torna patente no fato de que as três maiores instituições – BB, BNDES-Finame e CEF – respondem por 97% do total de recursos, em média, no período 2001-2008. É possível constatar ainda que a distância entre essas três instituições vem diminuindo, em particular no último triênio.<sup>21</sup>

TABELA 3

**AFOFs: fluxos brutos de empréstimos (desembolsos)**

(Em R\$ bilhões)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BB	129.487	107.820	159.828	186.377	197.020	256.996	280.723	257.696
BNDES	14.896	22.432	31.607	46.415	47.609	51.515	65.563	106.289
Finame	9.319	14.462	7.946	14.802	48.028	15.215	22.109	34.609
CEF	13.740	15.215	24.745	33.015	41.557	50.106	59.545	83.003
Subtotal	167.441	159.929	224.126	280.609	334.215	373.832	427.941	481.597
Basa	921	1.197	1.502	2.477	2.605	6.760	5.205	5.904
BNB	1.810	1.409	2.034	3.598	6.609	6.683	7.422	9.499
BNC	-	-	-	-	-	-	-	-
FINEP	84	116	138	151	387	547	408	1.195
Total	171.120	163.817	228.945	288.194	344.839	389.123	443.908	498.247

Fonte: MPOG/Departamento de Controle de Empresas Estatais. Demonstrativo das Aplicações das AFOFs. Vários anos. Elaboração do autor (CAV).

O BB tem sido o maior responsável pela oferta de crédito ao longo da década. Entre 2001-2008 respondeu em média por 62% do volume global entre os AFOFs, mas sua participação declinou de três quartos para pouco mais da metade, ao longo desse período. O BNDES, em contraste, partiu de 14% e chegou a 28% no mesmo período, dobrando sua participação relativa num contexto, cabe ainda ressaltar, em que houve um crescimento absoluto do conjunto. A CEF teve um desempenho paralelo ao BNDES; depois do forte ajuste patrimonial de 2001,

21. As observações sobre fontes dos dados encontram-se na seção anterior. O uso dos anexos à Lei Orçamentária como fonte de dados tem a vantagem de trazer dados de desembolsos de todas as AFOFs, e não apenas estoque de crédito, mas precisam ser tomados com cautela. O ano de 2009 não está considerado na análise. Ao início de 2010, quando o capítulo foi concluído, só dispúnhamos para 2009 de fluxos “previstos”, ao contrário dos anos anteriores, para o qual dispúnhamos de fluxos “efetivos”, sempre informados ao Ministério do Planejamento pelas próprias instituições. Em geral, o BNDES apresenta uma discrepância ligeiramente maior entre fluxos previstos e executados.



quando sua participação foi reduzida a 8% do conjunto, chegou a 17% em 2008.<sup>22</sup> O exame dos fluxos líquidos, isto é, empréstimos menos retornos, sistematizados na tabela 4 permite lançar mais luz sobre essa constatação.

TABELA 4  
AFOFs: fluxo líquido de crédito  
(Em R\$ bilhões)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BB	9,0	9,2	16,2	10,1	13,0	27,8	28,9	56,0
BNC	-	-	-	-	-	-	-	-
BNDES	15,6	34,5	-0,2	6,7	5,5	7,2	17,0	61,2
Finame	4,7	17,3	-0,9	2,7	1,8	2,2	6,6	13,1
CEF	-43,0	3,2	2,5	3,7	8,2	8,5	10,2	24,2
Subtotal	-13,7	64,2	17,6	23,1	28,5	45,7	62,7	154,5
BNB	1,1	0,2	0,7	2,5	3,7	-2,3	3,0	5,6
Basa	0,9	0,3	1,0	1,4	-0,5	0,9	0,6	1,8
FINEP	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,4	0,2	0,5
Total	-11,9	64,6	19,4	27,2	32,0	44,8	66,6	162,5

Fonte: MPOG/Departamento de Controle de Empresas Estatais. Demonstrativo das Aplicações das AFOFs. Vários anos. Elaboração do autor (CAV).

Embora em fluxos brutos o BB tenha uma ampla vantagem, a evolução dos fluxos líquidos relativiza essa condição. Torna-se claro que a taxa de expansão do BNDES-Finame não só é maior como, ainda, seu papel contracíclico é mais claro. Na crise 2001-2002 o esforço do BNDES-Finame supera sensivelmente o das demais AFOFs, embora tenha perdido fôlego em 2003. O BB, cujas linhas têm prazo médio muito menor que o BNDES e a CEF, assumiu a liderança também em fluxos líquidos desde o final da desaceleração até a fase ascendente do ciclo, o que corresponde ao período 2003-2007. Na crise de 2008 o esforço cíclico do BB ainda é significativo, dobrando os fluxos líquidos. Mas é o papel do BNDES que surpreende pela sua intensidade, quase quadruplicando os fluxos em relação ao ano anterior, com isso superando o esforço do BB. Cabe recordar que o agregado BNDES-Finame inclui os empréstimos indiretos, realizados para o tomador final pelos bancos de primeiro piso, dos quais o maior é o próprio BB. A CEF, por sua vez, que não participou do esforço anticíclico ao início da década, pode dar em 2008 uma contribuição menor do que as duas primeiras instituições, em termos absolutos, mas equivalente, em termos relativos.

22. De maio para junho de 2001, como parte da reforma dos bancos públicos, um volume de R\$ 30 bilhões de crédito bancário ao amparo do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), basicamente da carteira da CEF, foi transferido para a Empresa de Gestão de Ativos (Emgea), então criada.

Em resumo, as evidências apresentadas, em bloco ou desagregadas por instituição, mostram o espetacular esforço contracíclico do conjunto dos BFs já no primeiro ano em que a economia brasileira foi afetada pela crise internacional, deixando claro ainda o papel destacado assumido pelo BNDES, como já ocorrera ao início da década.

## **7 PARA UMA “RENOVAÇÃO DE MANDATO” DOS BFs**

Este capítulo reúne elementos que possam embasar a formulação de propostas voltadas para o aperfeiçoamento da estrutura, funcionamento e gestão dos BFs. A sugestão de medidas concretas e precisas constituiria certamente um trabalho de outra natureza, cuja necessidade foi sempre mantida em perspectiva. Assim, esta nota final, em vez de trazer um resumo do que foi examinado, limita-se a apontar elementos preliminares à definição de uma agenda contemporânea de reformas dessas instituições.

A questão básica suscitada pelos BFs diz respeito à continuidade de sua existência segundo os perfis funcionais e parâmetros organizacionais que apresentam na atualidade. Não é ocioso recordar: nos anos 1990, o presidente da República e o presidente do BCB pronunciaram-se a favor da privatização do BB. Naquele mesmo governo desenhou-se uma reforma dessas instituições no bojo da qual os bancos regionais desapareceriam. E ainda, até 2007, economistas articulados em torno da “Casa das Garças” propugnavam por uma substancial redução na carteira e nas funções do BNDES. O fato de essas teses serem enunciadas por políticos e profissionais vinculados ao setor financeiro privado não retira sua legitimidade na medida em que, recorrendo a uma vertente de teoria econômica concebida como neutra e objetiva, procuraram construir seu argumento a partir dos interesses gerais da sociedade.

Qualquer leitura deixa claro que, neste capítulo, os interesses econômicos gerais são entendidos em sentido muito diferente daquele. De qualquer forma, o exame empreendido não pode ser satisfeito pela aparente obviedade de uma resposta afirmativa à questão colocada acima, acerca da continuidade dos BFs como se configuram na atualidade.

A análise do programa de reforma dos BFs federais, que ocupou uma parte do capítulo, mostrou que tais instrumentos têm sido objeto de permanente atenção da autoridade econômica. Como resultado, a estrutura patrimonial e financeira de cada instituição, assim como os papéis exercidos por cada uma no sistema bancário e financeiro, experimentou um processo de atualização ao longo da história recente que revela algumas regularidades marcantes.

A principal característica do processo de reforma e atualização, seu “fato estilizado” número um, relaciona-se diretamente com a questão da continuidade dessas instituições. Ficou evidente a correlação entre grandes transformações estruturais da economia brasileira e as mudanças institucionais nos marcos dos sistemas bancário e financeiro, os quais, por essa precisa razão, ocorrem em momentos discretos no interior da trajetória econômica. Nesses momentos é que o setor público atualiza sua inserção direta na economia, concentrando aí as medidas que atualizam a atuação dos BFs. A identificação de tais momentos se constitui, assim, no primeiro critério para a escolha do tipo de recomendações válido para as instituições financeiras públicas, no contexto atual.

Caso se entenda que a economia brasileira transita por um *período rotineiro*, com lenta alteração nas variáveis que expressam as necessidades de financiamento da atividade econômica, um conjunto mais detalhado de medidas para aperfeiçoar a atuação dos BFs deve preservar, coerentemente, um caráter incremental. Uma investigação de cunho propositivo, quando pautada por um diagnóstico desse tipo, recomendaria assumir como estáveis os parâmetros de governança e as prioridades institucionais derivadas do mandato já recebido por essas instituições. Se, entretanto, o diagnóstico inclinar-se na direção de que a economia brasileira atravessa um *período inovador*, com transformações profundas prestes a conformarem um salto qualitativo cujo alcance pode redefinir suas necessidades de financiamento, as propostas de reformulação devem assumir um caráter estrutural, envolvendo mudanças nos parâmetros mencionados.

Este capítulo, ao se deter no comportamento do setor financeiro público e privado diante dos ciclos de atividade da economia brasileira, esteve aberto à hipótese de que o segundo diagnóstico alternativo da economia brasileira contemporânea seja mais plausível. As recentes mudanças qualitativas da economia sugerem que a renovação de mandato dos BFs esteja se projetando ainda além da nova escala requerida para sua ação contracíclica. Alguns processos (cujo exame excederia o escopo desta pesquisa) como a crescente internacionalização produtiva das empresas brasileiras, ao lado do novo marco energético que se delineia, apontam nesse sentido. Não por acaso, as três maiores instituições financeiras públicas estão dando passos substancialmente inovadores no mercado internacional; embora sejam movimentos assimétricos, isso se alinha claramente com a hipótese mencionada.

Se o que foi dito tem validade, a primeira tarefa que decorre desse diagnóstico consiste em identificar tópicos específicos em torno dos quais se organize uma agenda para responder a tal desafio. Desde logo se destacam dois desses tópicos, referentes aos desafios relativos à capacidade financeira bem como à governança do conjunto desses instrumentos.

A adequada capitalização dos BFs é um requisito bancário crucial para o cumprimento de um mandato renovado porque se situa na base de sua capacidade financeira. Até aqui, as maiores instituições têm encontrado solução provisória para esse problema. O BNDES recebeu volumosos empréstimos a longo prazo do Tesouro Nacional em 2009, mas a escala em que passou a operar no horizonte visível pressupõe um patamar de capital próprio a um nível mais elevado. O BB, como empresa de capital aberto, tem facilidade de recorrer aos mercados de capitais doméstico e internacional, mas esse movimento tem limite na necessidade de manter o controle da instituição. A CEF tem se apoiado no crescimento orgânico do capital, por meio da retenção parcial de resultados, mas a via do crescimento orgânico esbarra nos limites impostos à rentabilidade da instituição pelo seu caráter social e de desenvolvimento. Desse ângulo, as instituições de desenvolvimento regional, e em particular o BNB, requerem uma atenção especial.

Outro forte condicionante do cumprimento de um mandato compatível com o alcance das transformações que, assim se supõe, estejam em curso na economia, consiste na coordenação e governança desses instrumentos. Em abstrato, não se disputa que a ação coordenada dos instrumentos de política econômica seja superior à ausência ou a um menor grau de coordenação. Na prática, notoriamente, esse é um tema que suscita preocupações de muitas ordens em atores sociopolíticos os mais distintos. Embora possa ser vista como uma decisão fundamentalmente política, suas repercussões sobre a efetividade da ação desenvolvimentista dos BFs são potencialmente elevadas. Nesse sentido, um reexame de conjunto voltado para diversos níveis, como governança, perfis operacionais, intervenção setorial e macro dessas instituições pode informar decisões que reforcem a efetividade de sua intervenção. A conveniência de harmonizar aspectos relativos à constituição jurídica, e de explorar sinergias associadas a uma maior integração operacional e ainda concorrencial, seja nos mercados bancários como de capitais, constitui itens relevantes para tal reexame. Por fim, um plano de ação conjunta elaborado a partir das diretrizes gerais de desenvolvimento, com novos requerimentos financeiros, é uma necessidade a ser avaliada, seja ela explícita ou não.

A questão da coordenação e da governança condiciona-se, por fim, a um requerimento de democratização da gestão dessas instituições. A adoção de metodologias mais rigorosas e o aperfeiçoamento dos mecanismos institucionais, como os da lei de diretrizes orçamentárias, que submetam a avaliação da efetividade e aspectos distributivos da ação dessas instituições, não deveriam ser excluídos de tal reexame.

**REFERÊNCIAS**

- ALONSO, C. *O processo de industrialização: do capitalismo originário ao atrasado*. São Paulo: Editora da UNESP, Campinas: Editora da UNICAMP, 2005.
- DAVIDOFF, C. P. Notas sobre o financiamento de longo prazo na economia brasileira do após guerra. *Economia e Sociedade*, n. 3, dez. 1994.
- KEYNES, J. M. *Teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Atlas, 1982.
- NAJBERG, S. Privatização dos recursos públicos: os empréstimos do sistema BNDES ao setor privado nacional com correção monetária parcial. Dissertação (Mestrado) – Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 1989.
- PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. (Org.). *Mercado de capitais e bancos públicos*. Análise e experiências comparadas Rio de Janeiro: Contra-Capa, ANBID e IEPE/CdG, 2007.
- SAYAD, J. *Crédito rural no Brasil: avaliação das críticas e das propostas de reforma*. São Paulo: Fipe/Pioneira, 1984.
- SICSÚ, J.; VIDOTTO, C. (Org.). *Economia do desenvolvimento*. Teoria e políticas keynesianas. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.
- VIDOTTO, C. Crise e reestruturação de uma estatal financeira: Banco do Brasil, do cruzado ao real. *Revista de Economia*, UFPR, Curitiba, v. 24, p. 45-74, 2000.
- \_\_\_\_\_. Reforma dos bancos federais brasileiros: programa, base doutrinária e afinidades teóricas. *Economia e Sociedade*, v. 14, n. 1, n. 24, p. 57-84, Campinas, 2005.
- ZYSMAN, J. *Governments, markets, and growth: finance and the politics of industrial change*. Berkeley: Cornell University Press, 1983.

## **PARA UMA ANÁLISE TRANSDISCIPLINAR DOS BANCOS PÚBLICOS FEDERAIS NA DEMOCRACIA BRASILEIRA**

Kurt Mettenheim

### **1 INTRODUÇÃO**

Este capítulo utiliza a teoria de fundamentos institucionais da vantagem comparativa na nova economia política institucional (HALL e SOSKICE, 2001) para explicar como os bancos públicos (BPs) federais brasileiros ofereceram opções para a gestão pública enquanto realizaram vantagens competitivas sobre bancos privados e estrangeiros desde a liberalização nos anos 1990. Na qualidade de bancos, os BPs retêm vantagens competitivas devido a vários fatores, como a confiança maior entre depositantes e as marcas já consagradas pelo tempo e pelo reconhecimento popular. Como instrumentos de políticas públicas, essas instituições oferecem redes amplas de agências e caixas eletrônicas para alcançar clientes e cidadãos, recursos humanos capazes de ponderar informações *soft* locais, e procedimentos internos para adequar custos, benefícios e riscos, assim aumentando o controle e a eficiência das políticas públicas.

BPs também servem como alavancas para líderes políticos e forças sociais. Mais uma vez, durante a crise financeira recente, os BPs evidenciaram escala suficiente para amenizar o choque de crédito, de modo a facilitar, novamente, o ajuste a um choque econômico. Lembramos também que, durante os anos 1990, estas instituições foram utilizadas para sustentar o Plano Real, adquirir bancos privados falidos e realizar reformas como as privatizações e a modernização do setor público por meio de empréstimos condicionais aos governos estaduais e municipais, atuando assim como uma espécie de “fundo monetário internacional” doméstico.

No passado, teorias sobre os BPs tendiam a enfatizar como a oferta de crédito direcionado, oriundo dessas instituições, dirigiu a industrialização rápida em países em desenvolvimento tardio. Essas políticas ainda continuam em muitas nações em desenvolvimento. Mas a maior parte de BPs não são instituições centralizadas. Por

exemplo, caixas econômicas ainda servem a comunidades locais em quase toda a Europa, algumas com histórias de economia social de séculos. E longe de desaparecer por causa da liberalização bancária e da união monetária europeia, as caixas econômicas, como também muitas outras instituições financeiras alternativas, como bancos populares, associações mútuas e coletivos de crédito e de garantia mútua, modernizaram, integraram suas operações e realizaram vantagens competitivas sobre bancos privados, aumentando suas participações de mercado e renovando sua atuação social, cultural e econômica nas comunidades. Os BPs federais brasileiros também se transformaram depois do regime militar e sua captura por elites tradicionais durante a ambiguidade política da transição prolongada. Contrariando as expectativas de teoria liberal, estas instituições permanecem como agentes fundamentais no desenvolvimento e na democracia no século XXI brasileiro. Neste capítulo focalizamos o Banco do Brasil (BB), a Caixa Econômica Federal (CEF) e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Não cabe neste capítulo uma análise do Banco Central do Brasil (BCB) ou bancos regionais como o Banco do Nordeste do Brasil (BNB) ou o Banco da Amazônia S.A. (Basa). Mesmo desconsiderando os bancos regionais, os três grandes BPs do governo federal somam, em conjunto, a *commanding heights*, tanto no sentido tradicional de dirigir mudança industrial como também em um novo sentido. Essas instituições bancárias públicas constituem um novo canal para a inclusão social dos brasileiros *sem banco* como também oferecem alternativas para a gestão econômica durante ciclos de expansão e de crise.

Isto não é uma anomalia. Embora contrarie as expectativas de convergência para um modelo único de desenvolvimento financeiro centrado em bancos privados e mercados de ações através de privatizações, os BPs permanecem no centro dos fundamentos institucionais da vantagem comparativa em economias de mercado “coordenadas” (HALL e SOSKICE, 2001) e em países em desenvolvimento. Este capítulo explora duas explicações para este fenômeno: *i*) as vantagens comparativas de BPs como instrumentos de política para a gestão econômica e a inclusão social; e *ii*) as vantagens competitivas de BPs sobre bancos privados e estrangeiros.

Assim valorizamos ideias antigas e consagradas sobre a capacidade dos BPs de dirigir o desenvolvimento e sustentar economias sociais. Contudo, a questão não é se estas instituições servem como *commanding heights* para centralizar o poder. A questão é se estas instituições podem contribuir para o aprofundamento tanto no sentido social como financeiro do termo. Desde Lênin, passando por Alexandre Gerschenkron, Arthur Lewis e Gunnar Myrdal, os BPs eram vistos como agentes para a industrialização rápida e, portanto, a modernização. Hoje, comandar um processo de aprofundamento implica bancar um processo de descentralização, de difusão e de democratização maior dos BPs na sociedade, na política e nos mercados.

A menos que os BPs façam parte da complexidade, diversidade, descentralização e contestação que aprofundam a cidadania através de partidos políticos, grupos de interesses, movimentos sociais e níveis e setores dos governos federal, estadual e municipal pela separação e difusão de poder, os BPs não terão atingido seu potencial. Empréstimos em larga escala não só ofendem os princípios liberais e frequentemente põem em risco o ambiente; eles também distanciam os cidadãos das instituições representativas e das medidas de supervisão e controle necessárias para a democracia, mas também para a prudente condução das atividades bancárias, a adequada análise de risco e as decisões transparentes sobre a alocação de recursos.

Estas afirmações se fundamentam na economia política, nos estudos comparativos da democracia e na teoria bancária. Contudo, diferem das expectativas liberais com relação à privatização. A experiência brasileira, como muitas outras, contraria a teoria de uma tendência global de convergência para sistemas bancários privados por meio da liberalização e da privatização. Não se trata de uma observação antimercado. A Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) cresceu de em torno de 3% do Produto Interno Bruto (PIB) em 1990 para mais de 100% do PIB brasileiro em 2008 (antes de perder e depois recuperar a metade desta capitalização na crise). Mercados futuros, fundos mútuos e instrumentos financeiros de ponta estão hoje disponíveis para as empresas e os investidores. Não obstante esses avanços, os BPs ainda são responsáveis por mais de um terço do crédito doméstico. Ao contrário da teoria de repressão financeira, os BPs *lideraram* e continuam a liderar na criação de novos mercados e serviços bancários no Brasil, no número recorde de ofertas públicas e na capitalização de empresas na bolsa, na introdução de políticas novas para democratizar a posse e o *trading* de ações e títulos como também na criação de mercados futuros para taxas de juros, câmbio e *commodities* que tanto aproximaram as tendências do mercado e as políticas públicas. Sem a escala e liderança dos BPs, os mercados financeiros brasileiros não estariam onde estão hoje. Os BPs não impediram (*crowded out*) os mercados. Ao contrário, parafraseando a observação aguda de Polanyi sobre regulamentação, os BPs e o mercado financeiro cresceram juntos no Brasil. E mais, os BPs também serviram de canal para novas políticas sociais como o Programa Bolsa Família (PBF) (via Cartão Cidadão *Caixa*; que é mais uma vantagem competitiva para a CEF).

Estes processos reforçam a teoria, na economia política comparada, sobre “variedades de capitalismo” e os fundamentos *institucionais* da vantagem competitiva. Ser diferente das economias liberais de mercado como os Estados Unidos e o Reino Unido não implica ser disfuncional. Embora contrário às expectativas liberais e à teoria neoclássica dos livres mercados, o Brasil não é um caso atípico. Um olhar comparativo confirma. BPs também permanecem no centro das economias de mercado *coordenadas* em toda a Europa Continental e em muitas nações emergentes e em desenvolvimento.



Teoria e prática no Brasil e no exterior sugerem que os BPs podem dirigir os sistemas financeiros no sentido da inclusão social, sustentar o desenvolvimento e oferecer crédito contracíclico. Desde o fim dos anos 1990, Cartão Cidadão (110 milhões), Bolsa Família (12 milhões), novas contas de poupança popular (6,8 milhões) e correspondentes bancários (110 mil) levaram serviços a uma população estimada em 40 milhões de brasileiros anteriormente sem acesso a bancos e serviços bancários.

Bancos sociais têm uma longa história. E microcrédito, microfinanças e microsseguros vêm sendo amplamente discutidos, especialmente desde que a Organização das Nações Unidas (ONU) declarou 2005 o Ano Internacional do Microcrédito, e o Prêmio Nobel da Paz de 2006 foi dado ao Grameen Bank e a Muhammad Yunus. De fato, trata-se de uma estratégia de mudança social e política diferente. Os parâmetros novos dados pela teoria bancária, a tecnologia da informação e o Cartão Cidadão para atendimento em caixas eletrônicos (ou banco móvel por telefone celular) sugerem que as restrições ressaltadas pelas teorias estruturais do Estado na economia política do passado podem ser contornadas – não ignoradas, contornadas. Hoje estão disponíveis novos canais de mudança. Os avanços em teoria e política monetária, a modernização dos bancos centrais, o aperfeiçoamento de análise de risco de crédito, novas normas de informes bancários e financeiros mais transparentes (e balanços sociais e ambientais), além de políticas de renda básica e da confiança de clientes nas instituições públicas, somam-se para sugerir que o capitalismo no século XXI oferece canais diferentes de mudança do que os grandes aumentos de salário e déficits fiscais que produziram conflito, polarização política, colapso de mercados e fuga de capital para terminar no colapso também da democracia no passado. Os golpes militares de 1964 no Brasil e de 1973 no Chile ainda são lembrados como o fim do caminho eleitoral para o socialismo. Décadas depois, a microeconomia da inclusão social difere da macroeconomia do populismo que, em parte, levou a estes fins de democracia. Isso tem consequências fundamentais para partidos trabalhistas, movimentos sociais, teorias de Estado, concepções de restrições a mudanças e estudos comparativos de políticas públicas e de democratização.

Apesar dessas potencialidades, os BPs ainda são pouco estudados. Neste sentido, as contribuições desta coletânea assumem um papel importante. Um breve olhar chama a atenção para a necessidade de estudos sobre estas instituições. Fundado em 1808, o BB continua sendo o maior banco comercial e de investimento do país. Fundada em 1861, a CEF desde então lidera na oferta de poupança e de crédito bancário para brasileiros com baixa renda, como também no desenvolvimento urbano, no saneamento e no crédito para habitação, enquanto atuava também como agente de transferência de benefícios sociais do governo, tais como os do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), do Fundo de Garantia do Tempo de

Serviço (FGTS) e das políticas de renda. Criado em 1952, o BNDE(S) canalizou crédito de longo prazo para infraestrutura e setores econômicos estratégicos, coordenou as privatizações durante os anos 1990 e continua sendo a melhor fonte de financiamento de longo prazo ao setor privado como também agente para novas estratégias de desenvolvimento, gerente de programas de crédito dirigido, banco de exportação e importação e líder em ofertas públicas iniciais de ações, além de apoiar a globalização de empresas brasileiras.

Os BPs brasileiros são *commanding heights*. Não no sentido da Cláusula IV do programa do Partido Trabalhista Britânico de 1918 que hoje simboliza aspirações do socialismo não realizadas na Europa. Tampouco buscam unicamente a industrialização rápida, conforme destacado por Gerschenkron, Myrdal e Lewis nos anos 1960 e 1970. Não existe uma doutrina única por trás dessas instituições. Durante o regime militar, elas foram capturadas por grupos e, por causa de má gestão nas mãos de oligarquias regionais, contribuíram, de fato, para os recordes de inflação inercial atingidos nos anos 1980 e início dos anos 1990. Contudo, em vez de seguir a teoria da repressão financeira e as recomendações do exterior para privatizar empresas estatais (especialmente bancos), o governo do presidente Fernando Henrique Cardoso (FHC) liberalizou a indústria bancária durante os anos 1990 sim, mas também capitalizou os BPs federais em 2001 dentro das normas do Acordo de Basileia, assim desafiando essas instituições a desenvolver novas estratégias. Desde então, os BPs federais enfrentaram a concorrência de bancos privados e estrangeiros com sucesso bem como ofereceram alternativas para políticas públicas e obtiveram vantagens competitivas. Isto contradiz a teoria liberal e reforça a *teoria da vantagem comparativa institucional* na nova economia política comparada.

Dados sobre o sistema bancário brasileiro introduzem nosso argumento. A tabela 1 apresenta o valor em dólar norte-americano dos ativos, do patrimônio líquido, do lucro líquido (anual), dos depósitos, o número de funcionários e de agências, o Índice de Basileia, a relação de ativos fixos e a participação para os 25 maiores bancos do Brasil no final do ano de 2006. O BB, a CEF e o BNDES continuam entre as cinco maiores instituições financeiras que dominam o setor bancário nacional. A integração global do Santander – visto a compra do Banco do Estado de São Paulo (Banespa) – e do ABN-AMRO (visto a compra do Banco Real) colocou um banco estrangeiro entre os cinco maiores. A fusão com o Unibanco em 2009 também reforçou a posição do Itaú e criou o maior banco privado da América Latina. A aquisição da Nossa Caixa e do Banco Votorantim pelo BB em 2008 concentrou ainda mais o setor. Em resumo, o sistema bancário brasileiro centraliza-se em três BPs federais, dois bancos privados nacionais (Bradesco e Itaú) e um banco estrangeiro novo (Santander-ABN-AMRO). Os dados também sugerem

que, mesmo tendo passado por má gestão durante o regime militar e o período de transição para a democracia, hoje os BPs federais não são buracos negros. Seus retornos sobre ativos, lucros, liquidez, medidas de capital de risco, reservas contra prejuízos, nível de empréstimos de liquidação duvidosa ou em atraso e classificações de eficiência sugerem que os BPs federais permanecem instituições financeiras competitivas 15 anos depois da abertura do sistema bancário brasileiro à concorrência externa e 10 anos após a privatização da maior parte dos BPs estaduais. Isto é uma anomalia para teorias liberais de liberalização e de privatização. Os BPs federais permanecem no topo do sistema bancário brasileiro 15 anos após a estabilidade de preços, privatizações e abertura da indústria para novos concorrentes estrangeiros.

TABELA 1  
Os 25 maiores bancos do Brasil – 2006

Banco	Ativos	PL	Lucro líquido	Depósitos	Funcionários	Agências	Basel <sup>1</sup>	FA/EQ <sup>2</sup>
BB <sup>3</sup>	136.613.854	9.709.148	1.008.226	74.294.181	107.101	4.048	17,25	14,84
Bradesco	99.767.507	11.579.412	877.735	39.274.622	70.924	3.018	18,76	48,01
CEF <sup>3</sup>	98.004.132	4.294.887	487.470	56.777.592	104.934	2.428	25,29	19,75
BNDES <sup>3</sup>	86.597.553	8.929.808	1.409.654	12.253.204	1.855	1	24,71	52,41
Itaú	95.957.053	13.193.919	1.572.156	29.112.769	57.989	2.534	18,30	42,18
ABN AMRO	55.734.473	4.952.260	548.288	25.789.623	31.039	1.095	13,76	19,87
Santander-Banespa	47.767.043	3.730.408	351.965	14.932.317	22.955	1.062	15,37	16,50
Unibanco	45.736.733	4.686.155	334.095	17.011.394	25.917	934	15,99	44,85
Safra	28.915.032	1.920.519	231.435	6.045.194	5.629	104	12,44	14,33
HSBC	27.252.445	1.923.253	234.119	17.645.040	27.724	935	14,23	34,83
Votorantim	26.523.612	2.407.178	310.708	9.186.754	692	10	16,08	1,63
Nossa Caixa <sup>4</sup>	18.390.735	1.215.599	76.507	12.893.481	16.630	539	23,39	19,88
Citibank	14.385.030	1.491.466	95.432	2.600.211	4.950	111	12,87	18,33
UBS-Pactual	9.476.453	679.869	155.805	1.225.867	464	4	16,73	8,76
Banrisul <sup>4</sup>	7.342.052	605.414	80.821	4.903.108	10.931	415	20,16	24,04
BBM	5.800.638	311.067	51.299	1.071.975	330	6	16,09	9,10
BNB <sup>3</sup>	5.836.026	702.689	59.075	1.238.575	10.496	181	18,98	12,23
Alfa	5.180.416	575.503	40.104	1.779.066	1.009	9	16,99	12,69
BNP Paribas	4.992.136	428.500	18.732	1.639.454	290	4	19,34	4,88
Deutsche	4.212.961	244.925	55.105	518.355	209	2	20,01	8,88
Credit Suisse	5.056.844	564.159	56.465	1.306.820	81	2	28,21	3,52
JP Morgan Chase	3.874.013	696.515	14.753	181.495	326	5	31,57	3,36
Fibra	3.903.320	206.104	20.576	868.367	316	1	13,56	12,75
BIC	3.426.139	250.306	24.133	1.178.536	683	27	15,16	4,14
Basa <sup>3</sup>	2.412.966	794.710	60.559	429.956	4.499	102	33,82	16,73

Fonte: BCB: 50 principais bancos. Disponível em: <www.bcb.gov.br>

Notas: <sup>1</sup> Índice de Basileia (Acordo de Basileia II, índice de adequação de capital).

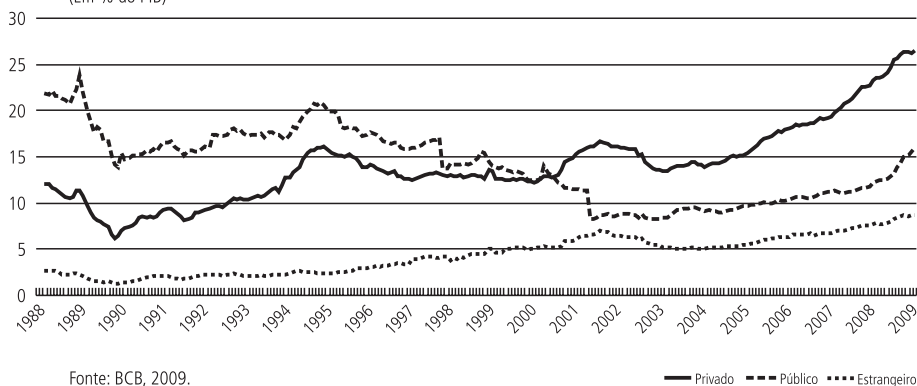
<sup>2</sup> Ativos fixos/participação.

<sup>3</sup> Banco público estadual.

<sup>4</sup> Banco público federal.

Dados sobre crédito, inadimplência e lucros explicitam esta anomalia. Primeiro, a trajetória dos empréstimos de BPs, privados e estrangeiros, como percentual do PIB brasileiro de 1988-2007 sugere que a liberalização, a privatização de bancos de governos estaduais e a capitalização e reforma dos BPs federais transformaram a atividade bancária brasileira de um sistema centrado no Estado em uma nova divisão do trabalho financeiro (gráfico 1). Em situação de quase hiperinflação, em 1989, o valor do crédito dos BPs atingiu 23,8% do PIB; mas caiu para 8,2% do PIB após a transferência dos empréstimos ruins para a Empresa Gestora de Ativos (Emgea), entidade criada pelo Tesouro em 2001. Contudo, depois, o valor de crédito vindo de BPs aumentou para 11,7% do PIB já no final do ano de 2007, atingindo 16,0% do PIB em março de 2009 em função da crise. Os empréstimos dos bancos privados seguiram tendências semelhantes, superando o valor dos empréstimos de BPs em 2005 e chegando a 26,5% do PIB em março de 2009, embora planando durante a crise financeira. Nesse ínterim, os bancos estrangeiros aumentaram gradativamente a participação de mercado passando de 2% do PIB em 1990 para 8,7% do PIB em março de 2009.

GRÁFICO 1  
Empréstimos de BPs, privados e estrangeiros – 1988-2009  
(Em % do PIB)



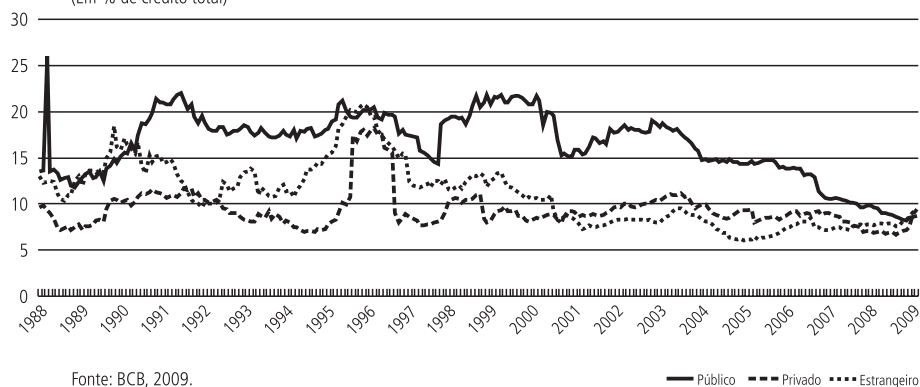
Este aumento de crédito pode indicar simplesmente empréstimos ruins que jamais serão pagos. A inadimplência durante os anos 1980 e, especialmente, depois do Plano Real nos anos 1990, de fato, atingiu níveis recordes. Portanto, crédito em atraso e empréstimos não pagos são variáveis clássicas usadas para monitorar a qualidade de bancos e de sistemas bancários. Dados do BCB sugerem que o desempenho dos BPs, desde a sua capitalização em 2001 tem convergido para os níveis dos bancos privados nacionais e estrangeiros que operam no Brasil (gráfico 2). Em média, o valor de crédito em atraso nos BPs subiu durante a instabilidade econômica no

início dos anos 1990 (de 12% durante 1989 atingindo o pico de 22% em 1992) e mais uma vez durante crises econômicas e declínios da atividade produtiva (de 14% em 1998 para mais de 22% em 1999 e de 15,0% para 19,0% em 2003). Antes de inferir o pior, observamos que os primeiros picos de crédito ruim em BPs refletem a aquisição de empréstimos em atraso e não pagos de bancos privados e públicos que sofreram intervenção do governo federal no período entre 1995 e 1996. Assim, os dados sobre crédito ruim indicam sua utilização para políticas anticrise. Ou seja, desde a privatização dos bancos de governos estaduais no final dos anos 1990 e a capitalização e saneamento dos BPs federais em 2001, os picos de crédito ruim em BPs refletem seu papel contracíclico. Os empréstimos em atraso aumentam durante períodos de crise e de diminuição da atividade econômica. Depois, a partir da recuperação de 2003 até a crise financeira de 2008, o valor de crédito ruim em BPs cai para menos de 10%, basicamente eliminando a diferença entre BPs e bancos privados. Nesta área, os BPs atingiram os padrões de desempenho dos bancos privados e estrangeiros.

GRÁFICO 2

**Crédito ruim em BPs, privados e estrangeiros – 1988-2009**

(Em % de crédito total)



Por último, as vantagens competitivas dos BPs aparecem se compararmos os lucros. Os resultados dos BPs federais desde 2000, comparados com os resultados de bancos privados e estrangeiros, sugerem que os BPs tiveram um bom desempenho a partir da sua capitalização e reforma em 2001. Os resultados de BPs, em termos de retornos sobre ativos e retornos sobre ativos líquidos, são consistentemente maiores que os retornos médios dos bancos privados e, em geral, o dobro dos retornos médios de bancos estrangeiros (tabela 2).

Os prejuízos dos bancos em 2001 e 2002 refletem vários problemas. Primeiro, os bancos enfrentaram um choque econômico devido ao *apagão* de eletricidade.

Segundo, a fuga de capitais do Brasil na esteira dos ataques de 11 de setembro nos Estados Unidos da América reforçou o ajuste dos bancos. Terceiro, as percepções de risco político durante 2002 aumentaram a fuga de capital e levaram à desvalorização do real e a pressões inflacionárias. Portanto, prolongaram o período de ajuste. Os retornos dos BPs em 2001-2002 também refletiram realidades de capitalização e reforma. Contudo, os fortes retornos dos BPs a partir de 2001 sugerem que essas instituições tiveram, em média, um desempenho *melhor* que os bancos privados nacionais. E desde a recuperação em 2003, os BPs vêm apresentando retornos que permanecem *quase o dobro* dos retornos dos bancos estrangeiros. As altas taxas de juros e *spreads* bancários, a concentração do sistema bancário e as barreiras à concorrência podem explicar, em parte, esses resultados. Mas a estes dados sobre os retornos de BPs somam-se as comparações anteriores para explicitar nossa anomalia para teorias liberais de privatização: os BPs no Brasil têm hoje um desempenho tão bom, ou melhor, que os bancos privados ou estrangeiros.

TABELA 2

**Retornos de BPs, privados e estrangeiros, no Brasil – 2000-2007**

Ciclo de negócio	Semestre	BPs		Bancos privados		Bancos estrangeiros	
		RAL <sup>1</sup>	RA <sup>2</sup>	RAL	RA	RAL	RA
Pré-capitalização	12-2000	5,5	0,4	9,4	1,1	-6,0	-0,6
	6-2001	-12,0	-0,9	10,5	1,2	-20,4	1,9
Crise e ajuste	12-2001	-3,6	-0,3	10,2	1,2	7,9	0,8
	6-2002	7,6	0,5	8,2	0,9	12,8	1,4
	12-2002	12,3	0,6	20,2	2,0	28,4	3,4
Retomada	6-2003	22,2	1,2	19,7	2,2	8,5	1,1
	12-2003	23,5	1,3	16,0	1,7	10,1	1,4
	6-2004	19,9	1,1	19,8	2,2	10,6	1,3
	12-2004	21,5	1,3	26,2	3,0	6,1	0,8
	6-2005	24,9	1,5	24,6	2,8	8,6	1,0
	12-2005	26,5	1,7	25,9	2,9	16,6	1,8
	6-2006	33,7	2,2	27,3	3,0	10,6	1,0

Fonte: BCB (2002-2006).

Notas : <sup>1</sup> Retornos sobre ativos líquidos.

<sup>2</sup> Retornos sobre ativos.

Nossa explicação para essa anomalia remonta a uma teoria alternativa de vantagem competitiva institucional na nova economia política e na teoria bancária. Os bancos do governo federal brasileiro apresentam fundamentos institucionais de vantagem comparativa para políticas públicas e, ao mesmo tempo, obtêm vantagens competitivas sobre bancos privados e estrangeiros. Isso se opõe às teorias liberais de privatização e a dois outros pontos de vista acadêmicos: as críticas do sistema bancário governamental na economia política neoclássica e a visão, entre alguns cientistas políticos, de que as instituições políticas brasileiras são, basicamente,

disfuncionais. Em contraposição a críticas recentes, como as de La Porta, apresentamos evidências e retornamos a clássicos como Polanyi, Gerschenkron e Shonfield. Nosso argumento também implica que a percepção negativa das instituições políticas brasileiras é um ponto de vista antiquado e tendencioso. Antiquado porque autores como Ames e Mainwaring descrevem legados do autoritarismo e problemas durante o período prolongado de transição do regime militar nos anos 1980 e 1990. Aqui focalizamos os processos desde 2000. Mas estas interpretações também são enviesadas por comparações estranhas com democracias mais antigas (O'DONNELL, 1996; ARMIJO, FAUCHER e DEMBINSKA, 2006). Ninguém duvida: o desenvolvimento político no Brasil foi revertido pelo golpe militar de 1964. A política no Brasil também decepcionou durante o período prolongado de transição (1974-1994) do regime militar. Contudo, a partir de 1994, o quadro muda, pois nesse ano finalmente foram realizadas as primeiras eleições gerais nacionais, justamente enquanto o Plano Real também acabou com a inflação inercial. A partir de então, a história dos BPs brasileiros tem a ver tanto com a economia política de reformas como com o desenvolvimento *político* (ou seja, a democratização). Considerando que os BPs ofereceram opções de gestão pública, sustentaram coalizões para a reforma e se tornaram agentes das novas políticas sociais que, em boa medida, passaram por cima das máquinas clientelistas para levar serviços sociais e renda básica aos brasileiros *sem banco*, essas instituições contribuíram para a democratização.

Enfrentamos assim outro ônus: que os BPs *federais* diferem dos BPs *estaduais* responsáveis pela criação não controlada de dinheiro nos anos 1980 e início dos anos 1990 (MOURA, 2007; MAKLER, 1999; PAES, 1996; WERLANG e FRAGA, 1995). A má gestão dos bancos estaduais por elites tradicionais e seu papel no aprofundamento da desordem monetária sob o regime militar e prolongado período de transição foram amplamente documentados, como também as exceções observadas.<sup>1</sup> Contudo, destacamos a realidade de que as reformas fiscais, de supervisão bancária, as privatizações e a maior transparência financeira foram introduzidas, se podemos dizer assim, de cima para baixo e do centro para fora (SOLA e WHITEHEAD, 2006). Reformas frequentemente desafiaram as elites entrincheiradas nos bancos estaduais e em outras instituições, determinadas a manter controle sobre nomeações políticas e acesso ao dinheiro fácil. Os bancos federais também diferem dos bancos estaduais porque a política federal é diferente da política estadual. A política federal é mais contestada, envolve mais atores e chama mais a atenção da mídia. E, diferentemente dos governos estaduais, o governo federal brasileiro não consegue passar

---

1. Por exemplo, a caixa econômica do governo do Estado de São Paulo, Nossa Caixa, recebeu o prêmio *Conjuntura Econômica* pelo desempenho de empresa do governo em 2002.

dívidas para outro nível de governo. Parafraseando o presidente norte-americano Truman, o real para aqui – no Tesouro. Vale repetir: A má gestão dos BPs estaduais ocorreu principalmente durante o regime militar e a transição, ou seja, antes dos novos mecanismos de controle externo, de transparência, de supervisão bancária e de novas normas contábeis internacionais. Não foi a democracia que causou a bancarrota de bancos estaduais.

Críticos ainda destacam o abuso dos bancos estaduais durante as eleições de 1982 e 1986 (ARIDA, 2007). Contudo, Juan Linz descreveu a política brasileira nesse período como uma situação de “diarquia” por causa da combinação inédita de controle militar sobre o governo federal durante as eleições para governador e representantes do Poder Legislativo. O ano de 1986 foi o primeiro de um governo civil antes da Constituição de 1988 e caracterizado por congelamento de preços e salários, com o objetivo de deter a escalada inflacionária. A repressão financeira coincidiu com a repressão e o atraso na política. A transição política recriou a síndrome do último baile, na qual as elites políticas, “crias” do regime militar, pilharam os bancos dos governos estaduais enquanto os líderes da oposição estavam absorvidos na redação de uma nova Constituição e aprendendo como conduzir o governo federal.

Mas as discordâncias sobre BPs vão além do Brasil. Os BPs inspiram discordâncias fundamentais acerca da validade da intervenção governamental, da importância do sistema bancário para o desenvolvimento e a natureza das relações entre política, governo e mercados. BPs oferecem vantagens no contexto brasileiro ainda marcado por subdesenvolvimento, por mercados ralos e mal embutidos na sociedade, e por uma distribuição de renda ainda deplorável e de ciclos de negócios voláteis. Oferecem ainda fundamentos institucionais de vantagem competitiva e apresentam opções para a gestão pública, além de capital mais “paciente” do que os mercados de ações, assim ajudando empresas e famílias a sobreviver e superar os ajustes a crises econômicas. Como bancos, os BPs podem monitorar melhor as empresas, especialmente aonde os mercados falham pela assimetria de informações que impede a formação de preços eficientes; oferecem prazos mais longos para investimentos em infraestrutura e em projetos sociais quando agentes privados não estão dispostos a colocar dinheiro; e ainda oferecem uma vantagem fiscal tremenda. Se um banco multiplica dinheiro, o BP multiplica as políticas públicas. BPs também mantêm vantagens competitivas sobre bancos privados e estrangeiros por causa da suas reputações, sua amplitude organizacional e suas redes, que envolvem a política, o governo, a sociedade e os mercados. Na teoria de relacionamento bancária, redes sociais e políticas são cruciais para manter a competitividade. Finalmente, agora que estamos saindo de uma longa temporada de predominância da ideologia neoli-



beral, é importante enfatizar que BPs personificam tradições de economia social e de solidariedade, consonantes com as linhas políticas dos partidos políticos brasileiros que sustentaram a democracia no Brasil desde a transição do regime militar.

## 2 ECONOMIAS LIBERAIS *VERSUS* COORDENADAS E DESENVOLVIMENTISTAS

Teorias e conceitos sobre BPs são, como dizia Gallie, essencialmente contestados (GALLIE, 1955). Pela tradição de *commanding heights*, os BPs eram valorizados por sua capacidade de acelerar a industrialização. Durante os anos de 1980 e 1990, os críticos neoclássicos prevaleceram. Muitos acadêmicos em economia e economia política argumentam que os BPs estão entre os piores casos de intervenção estatal, distorcendo tanto a alocação eficiente de recursos como o equilíbrio macroeconômico. Em contrapartida, estudos recentes reafirmaram a tradição da economia política centrada no Estado ao passo que Hall e Soskice (2001) descrevem experiências na Europa Continental como economias de mercado “coordenadas”. Para as perspectivas de economia de mercado centradas no Estado e coordenadas, as políticas governamentais e forças políticas são vistas como fundamentais para a inclusão social, o desenvolvimento sustentável e a manutenção da vantagem competitiva. Para os críticos neoclássicos, os BPs e a intervenção governamental são uma mão forte (*grabbing hand*) que reproduzem o subdesenvolvimento e o mau equilíbrio. Essas discussões perpassam muitas disciplinas nas ciências sociais. O quadro 1 resume os diferentes conceitos teóricos e as características empíricas associadas que delineamos, após Chalmers Johnson, em duas tradições antagônicas, de um lado, economias de mercado liberal e, do outro, Estados desenvolvimentistas e economias de mercado coordenadas. Como nosso objeto de estudo é essencialmente contestado, explicamos nossos argumentos e bases teóricas.

QUADRO 1

### Sistemas liberal e desenvolvimentista/coordenado na economia política

	Liberal	Desenvolvimentista/coordenado
Conceitos		
Max Weber	Verkehrwirtschaft	Planwirtschaft
Ralf Dahrendorf	Racionalidade de mercado	Racionalidade do plano
Ronald Dore	Sistemas orientados para o mercado	Sistemas orientados para as organizações
George Kelly	Estado regido por regras	Estado regido por finalidade
Hall e Soskice	Mercado liberal	Mercado coordenado
Características de governo		
Tipo de Estado	Estado regulador	Estado desenvolvimentista
Poder predominante	Legislativo	Executivo
Tradição legal	Direito comum	Direito romano
Debates de política	Economia neoclássica	Bens públicos

(continua)

(continuação)

	Liberal	Desenvolvimentista/coordenado
Características sociais		
Estrutura social	Móvel	Hierárquica
Formação de elite	Setor privado	Setor público/misto
Trabalho	Móvel	Fixo
Estratégias sindicais	Negociação externa	Participação interna
Sistema educacional	Artes liberais	Vocacional-técnico
Igualdade de renda	Menor	Maior
Finanças e administração		
Sistema financeiro	Mercados financeiros	Bancos
Governança corporativa	Externa	Interna
Estilo administrativo	Distante	Cara a cara
Relações entre empresas	Independência	Redes/participação acionária cruzada
Sistema bancário	Privado	Público/misto
Ideias centrais		
Viés normativo	Liberdade individual	Bem coletivo
Valor básico	Liberdade individual	Solidariedade
Maximização do bem-estar	Via concorrência	Via cooperação
Projeções internacionais	Convergência	Divergência
Informação	Transparência	Confidencial
Base essencial	Econômica	Política
Políticas		
Sistema previdenciário	Privado/individual	Público/universal
Vantagem comparativa	Livre mercado	Investe em instituições
Grupo de interesse	Pluralista	Neocorporativista
Proteção trabalhista	Menor	Maior

Fontes: Primeiras três linhas, Johnson (1982). Linhas subsequentes, Hall e Soskice (2001), Allen e Gale (2000), Berger (1981), Aguila e Jackson (2003), Vitols (2004).

### 3 AS VANTAGENS DOS BPs PARA A GESTÃO PÚBLICA

Pesquisas na linha neoclássica afirmam que os BPs são menos eficientes que os bancos privados. A partir de comparações de dados agregados infere-se, portanto, que a privatização traria benefícios. Outros economistas divergem (ALTUNBAS; LYNNE e MOLYNEUX, 2001). Nossas comparações acima sugerem que esta afirmação é superestimada. Comparações de eficiência (em geral, custos administrativos sobre crédito) não só tendem a cometer a falácia da agregação, como também ocultam uma diferença muito mais importante para a gestão pública: BPs servem de grandes alavancas para governar. Em termos de custo fiscal e orçamentos de governo, BPs podem fazer mais por menos. *Dez vezes mais* se compararmos o valor em dinheiro necessário para executar diretamente políticas públicas com a mesma quantidade de recursos mantidos como reserva nos BPs para empréstimos, crédito

ou financiamentos.<sup>2</sup> Aqui chegamos ao nó da teoria de BPs. Estas instituições podem gerar políticas públicas por 10% do custo fiscal do gasto efetivo. Da perspectiva de governo e do desenvolvimento, em geral uma vantagem de custo de 90% compensa, em muito, os níveis de custos administrativos de 2% a 10% mais elevados dos BPs (comparados aos bancos privados) citados pelos críticos.

As colunas na tabela 3 ilustram a vantagem fiscal e financeira de BPs para o governo e as políticas públicas. A primeira coluna soma as alocações hipotéticas de um orçamento anual de um milhão em (qualquer) moeda nacional entre os anos de 2000 e 2010. A cada ano o governo tem um milhão disponível. A segunda coluna soma estes dispêndios hipotéticos ao longo do período 2000-2010 (dispêndio total = 11,0 milhões). A terceira coluna representa a vantagem comparativa de BPs. Dado o mesmo valor de um milhão alocado por ano, calcula-se o valor que os BPs estão autorizados a emprestar, de acordo com as diretrizes de Basileia II, contra o risco do capital (ou seja, dez vezes as reservas, ignorando a ponderação de risco). Um milhão em reservas de moeda é suficiente para cobrir 10 milhões em empréstimos. Lucros ou prejuízos não são considerados. De acordo com este exercício, o dispêndio total para governos sem bancos na coluna 2 chega a 10,0 milhões em 2010. Compare a coluna 3: para governos com BPs, o valor total de empréstimos de 2000 e 2010 chega a 110,0 milhões. Esse valor representa a vantagem comparativa de BPs. Os BPs não podem desempenhar todas as tarefas de governo. Contudo, quando podem, oferecem não só dez vezes em vantagens de custos, como sugere este exercício, como também instrumentos de controle contratual e supervisão de políticas.

A teoria bancária descreve bancos como multiplicadores de dinheiro. Os bancos não criam dinheiro por magia. Para criar dinheiro, precisam criar ativos. Ou seja, precisam contribuir para a criação de ativos fornecendo crédito e financiamento para indivíduos, empresas e outras entidades públicas e privadas. Isso se aplica aos BPs. As alocações orçamentárias para os BPs se transformam em reservas de empréstimos. Estes multiplicam a quantidade de dinheiro na economia. Segue-se que outros fundamentos de teoria bancária se aplicam aos BPs. Empréstimos em excesso podem pressionar a inflação. Os BPs podem criar bolhas de crédito que exacerbam os ciclos de expansão e queda da economia. Sem uma supervisão adequada, o crédito amigo, a corrupção e a má alocação de recursos podem correr soltos; seja o banco privado, nacional, estrangeiro, pertencente ou controlado pelo

---

2. Note a preferência de Abraham Lincoln por um banco nacional nestes termos: "Da sub-tesouraria, então, diferente de um banco nacional para as finalidades anteriormente enumeradas, estabeleço as seguintes proposições, a saber: (1) Afetará de forma injusta a comunidade por sua operação no meio circulante. (2) Será um agente fiscal mais caro. (3) Será um depositório menos seguro do dinheiro público" (LINCOLN, 2004, p. 99.).

governo, ou cooperativo. BPs não têm sucesso garantido. Contudo, a diferença central e amplamente desconsiderada entre as atividades bancárias privadas e públicas não é a vantagem da eficiência muitas vezes pequena ou inexistente dos bancos privados em relação aos públicos (uma questão empírica), mas as alavancas que os BPs dão aos gestores públicos. Até mesmo o economista liberal Roberto Campos defendeu BPs nestes termos. Para Roberto Campos, uma transição do uso direto de recursos no orçamento para BPs (e, portanto, análise, supervisão e controle de crédito para projetos e programas) era vista como uma inovação para o Brasil nos anos 1950 que poderia aumentar o controle governamental e reduzir os gastos públicos para acelerar o crescimento (CAMPOS, s.d.).

TABELA 3

**Comparando recursos para políticas públicas com e sem BPs**

Ano	Orçamento (\$)	Gastos de governo Sem bancos		Investimentos via BPs
2000	1.000.000	1.000.000	<i>versus</i>	10.000.000
2001	1.000.000	2.000.000	<i>versus</i>	20.000.000
2002	1.000.000	3.000.000	<i>versus</i>	30.000.000
2003	1.000.000	4.000.000	<i>versus</i>	40.000.000
2004	1.000.000	5.000.000	<i>versus</i>	50.000.000
2005	1.000.000	6.000.000	<i>versus</i>	60.000.000
2006	1.000.000	7.000.000	<i>versus</i>	70.000.000
2007	1.000.000	8.000.000	<i>versus</i>	80.000.000
2008	1.000.000	9.000.000	<i>versus</i>	90.000.000
2009	1.000.000	10.000.000	<i>versus</i>	100.000.000
2010	1.000.000	11.000.000	<i>versus</i>	110.000.000

Fonte: Elaboração do autor.

Obs.: Números baseados em uma exigência de 10% de reserva. Se for alocado ao banco público US\$ 1, R\$ 1 ou € 1, o banco pode emprestar dez vezes esse valor mantendo em caixa uma reserva contra o risco de não pagamento de empréstimo. As diretrizes de capital conforme o Acordo de Basileia II definem este número em 8% (risco ponderado), ao passo que as diretrizes do BCB estabelecem este número em 11%. Usamos o valor de 10% para fins de clareza do cálculo. Lucros ou prejuízos retidos não são considerados.

#### **4 AS VANTAGENS COMPARATIVAS DOS BPs PARA INCLUSÃO SOCIAL NO BRASIL**

Uma segunda vantagem dos BPs federais brasileiros é oferecer opções para políticas sociais e a inclusão social. No Brasil, a atuação dos BPs durante os anos de 1990 mantinha uma característica emergencial. As políticas e estratégias eram impostas pelos imperativos da gestão macroeconômica e da predominância fiscal durante os primeiros anos que se seguiram ao Plano Real. O problema maior era a reconstrução de autoridade monetária na esteira da inflação inercial que coincidia com uma sucessão, aparentemente infinita, de crises financeiras que assolaram os países em desenvolvimento. Assim, o debate sobre os BPs federais se deslocou para discutir a

sua capacidade de prover empréstimos contracíclicos durante choques econômicos e crises financeiras (isso se apresentou uma vez mais em 2008). Contudo, depois destas tempestades financeiras, quando os mercados se recuperaram, o capital internacional voltou e o ritmo de crescimento aumentou de 2004 a 2007, surgiram questões diferentes na agenda política. Uma novidade é a inclusão social. Os BPs federais brasileiros lideraram em várias novas políticas desenvolvidas para facilitar o acesso ao financiamento, oferecer microcrédito e o uso de correspondentes bancários para chegar a regiões e cidadãos que não contavam com serviços bancários. De novo, isso contrariou a expectativa de que a liberalização do setor bancário levaria a uma ampliação dos serviços bancários por meio da liderança de bancos privados e estrangeiros mais eficientes.<sup>3</sup>

O acesso aos serviços bancários é visto como um problema sério em democracias antigas e economias avançadas onde, geralmente, mais de 90% dos cidadãos têm conta em banco. Em contrapartida, no Brasil, se as estimativas do BCB de titularidade múltipla de contas correntes estiverem precisas, os dados sugerem que entre 18% e 23% dos brasileiros tinham conta em banco em 2000. Utilizando o mesmo cálculo, novas políticas aumentaram o número de brasileiros que têm conta em banco para entre 30% e 40% da população em 2007. Ou seja, cerca de 38 milhões de brasileiros *sem conta* foram incorporados ao sistema bancário desde 2000. Isto representa uma mudança social importante. Mas, também, o nível de exclusão financeira no Brasil ainda permanece muito marcante em termos comparativos.

Os bancos do governo federal brasileiro foram, *de longe*, os maiores agentes nesse processo. Os BPs federais utilizaram seus fundamentos institucionais de vantagem comparativa para chegar aos brasileiros sem acesso aos bancos. Conforme os dados do BCB, na tabela 4, o número total de contas bancárias no país aumentou de 63,7 milhões (37,5% da população) em 2000 para 112,1 milhões (60,6% da população em 2007).<sup>4</sup> O número de contas de poupança aumentou de 45,8 milhões (26,9% da população) em 2000 para 82,1 milhões (44,3% da população) em 2007. O número de cartões de débito bancário aumentou de 28,0 milhões (16,4% da população) em 2000 para 93,0 milhões (50,2% da população) em 2007.

---

3. Notamos que o Lemon Bank, um banco privado nacional *novo*, liderou, depois da Caixa, a criação de correspondentes bancários.

4. Como mencionado, as estimativas do BCB sugerem que o número de contas bancárias por pessoa (como também de cartões de banco por conta) varia de 1,5% a 2,0%.

TABELA 4

**Contas bancárias, contas de poupança e cartões de banco – 2000-2008**

(Em milhões)

	Contas bancárias	Contas de poupança	Cartões de banco	População
2000	63,7	45,8	28,0	169,7
2001	71,5	51,2	38,0	174,8
2002	77,3	58,2	42,0	177,4
2003	87,0	62,4	45,0	179,9
2004	90,2	67,9	53,0	182,5
2005	95,1	71,8	68,0	185,0
2006	102,6	76,8	79,0	185,0
2007	112,1	82,1	93,0	185,0

Fontes: Federação Brasileira de Bancos (Febraban), BCB e Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP).

Obs.: As pesquisas do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) superestimaram a população em 2006 e 2007, assim, registram-se 185 milhões para fins de comparação.

O impacto deste processo de inclusão bancária ainda está por ser estudado adequadamente. Uma pesquisa do Banco Mundial sugere que o acesso aos serviços bancários causa um impacto significativo na atenuação da pobreza aguda (BECK, KUNT e LEVINE, 2007). Calculou-se pelas estimativas de Beck, Kunt e Levine que o impacto de um aumento de 48,4 milhões de contas bancárias, 36,3 milhões de cadernetas de poupança e 65 milhões de cartões de banco de 2000 a 2007 pode ser considerado como uma causa que contribuiu consideravelmente para a grande melhora dos padrões de vida entre os mais pobres no Brasil apresentada nos censos do governo e em pesquisa independente. A tabela 5 mostra as quedas significativas registradas pelas Pesquisas Nacionais por Amostra de Domicílios (PNADs), do IBGE, na miséria, na extrema pobreza e no coeficiente de Gini, apesar de reduções no PIB *per capita* durante os anos de crise financeira e ajuste.

A PNAD, do IBGE, de 2006 indica que 48 milhões de brasileiros (mais de um quarto da população total) viviam em 11,2 milhões de famílias que recebiam subsídios do governo federal como única fonte de renda. Estes pagamentos distribuídos através de caixas eletrônicas foram creditados por muitos como uma força nova importante para diminuir a penúria e a pobreza. Estudos baseados nas pesquisas sociais da PNAD e pesquisas sobre o impacto dos subsídios para famílias sugerem que essa política social é responsável por 40% da melhora social registrada desde 1994. Os subsídios para famílias e outros serviços sociais introduzidos na década de 1990 e início da década de 2000, tais como subsídios escolares, seguro-desemprego e fundos de pensão, foram consolidados em um único *Cartão Cidadão* (cartão de caixa eletrônico com o logotipo da CEF) distribuído pela CEF para mais de 110 milhões de brasileiros desde 2002. Isto é vantagem competitiva. Se a CEF

solicitar permissão do BCB para transformar 110 milhões de cartões eletrônicos do cidadão em cartões de débito do banco, seria mais ainda.

TABELA 5  
Indicadores sociais no Brasil – 1992-2006

	Miséria <sup>1</sup>	Pobreza extrema <sup>2</sup>	Coefficiente de Gini	Varição no PIB <i>per capita</i>
1992	36,5	11,7	0,583	-2,12
1993	35,1	11,3	0,606	3,05
1994	31,8	9,2	0,599	3,68
1995	28,8	7,7	0,602	2,68
1996	28,9	8,7	0,600	0,63
1997	28,5	8,0	0,600	1,78
1998	27,2	7,5	0,600	-1,49
1999	28,4	7,6	0,593	-1,16
2000	28,3	7,7	n.d.	2,70
2001	27,6	7,9	0,588	-0,18
2002	26,7	6,9	0,586	1,23
2003	28,1	7,3	0,582	-0,35
2004	25,3	6,1	0,571	4,17
2005	22,7	5,3	0,568	1,50
2006	19,3	4,7	0,562	2,30

Fontes: IBGE/PNAD e Centro para Política Social (CPS) da Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Notas: <sup>1</sup> Miséria = < R\$121,0 de renda mensal *per capita* dos domicílios.

<sup>2</sup> Extrema pobreza = < US\$1.0 PPP de renda por dia.

n.d. = não disponível.

Estas mudanças exigem uma reavaliação de ideias básicas, desde os anos 1960 e 1970, sobre os limites de mudança no capitalismo ou, dito de outra maneira, a lógica das barreiras à atuação governamental em prol da inclusão social. Desde o fracasso do caminho eleitoral para o socialismo e o colapso de regimes democráticos na América Latina nas décadas de 1960 e 1970, teorias na economia política enfatizam restrições econômicas às políticas governamentais, como também os limites à inclusão popular e o impacto perverso da política sobre os mercados. Przeworski (1979) sintetiza a explicação largamente aceita neste sentido sobre as restrições “estruturais” exemplificadas pelo colapso da democracia no Chile em 1973 e já antecipado no Brasil nove anos antes. Mesmo depois da série de transições de volta para a democracia no Chile, no Brasil e em muitos países da América Latina e outras regiões do mundo permanece o consenso: os mercados restringem brutalmente as políticas governamentais e sociais. Afinal, neste ínterim dos anos 1980 aos 1990, novas políticas neoconservadoras e neoliberais, de fato, desmantelaram os *welfare states* paradigmáticos europeus e aumentaram as desigualdades nas economias avançadas. Deste modo, relatamos progresso na periferia. Políticas novas de poupança e crédito

popular trouxeram uma grande quantidade de brasileiros sem banco para dentro da economia e reverteram as forças financeiras de empobrecimento e de exclusão.

Isso implica repensar as relações entre os mercados, os fenômenos monetários e a política. Até recentemente, uma longa série de fenômenos como a macroeconomia do populismo, restrições às políticas sociais, a tendência de fuga de capital perante vitórias eleitorais de forças de esquerda, como também o epicentro das crises financeiras nos países em desenvolvimento e emergentes (de 1982 a 2004) todos reforçaram a percepção de que a política e a inclusão social impedem a eficiência do mercado. Hoje mudou. Conceitos de economia monetária desenvolvidos na década de 1990, tais como o canal de crédito e o canal de juros, sugerem que BPs podem sim seguir políticas de inclusão social sem comprometer os níveis de investimento e de crescimento. Aqui a relação entre a política e a economia se inverte. Existe uma relação de soma positiva entre a inclusão social e a construção de autoridade monetária. Devido ao número ainda absurdo de cidadãos sem conta, a inclusão econômica e social dos brasileiros é fundamental para *aumentar* a capacidade do BCB, e das outras autoridades monetárias, de administrarem a economia. À medida que brasileiros sem banco entram finalmente para a economia formal, a receita fiscal aumenta e as políticas do banco central se tornam *mais* eficazes em termos de administrar o fluxo de crédito e o impacto de uma mudança no nível da taxa de juros sobre a atividade econômica. Avanços na transparência reforçam esta inversão. A melhor apresentação de relatórios financeiros, contas governamentais mais claras e uma supervisão bancária mais eficaz reforçam essa mudança, como também apresentam para os fins de pesquisa e cobrança política uma série de novos tipos de dados sobre políticas governamentais, percepções do mercado, portfólios bancários (e balanços sociais e ambientais), como também dados novos sobre risco de crédito e inclusão social.

## 5 AS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BPs NA TEORIA BANCÁRIA

Bancos são instituições que aceitam depósitos e fazem empréstimos. Esta é uma definição mínima que capta as características essenciais dos bancos. Bancos fazem muitas outras coisas, tais como: prestar serviços financeiros, administrar ativos e passivos, adotar estratégias comerciais, ter um papel fundamental e, às vezes, predominante nos mercados financeiros como também ficar no epicentro de redes empresariais com representação forte em diretorias de grandes corporações e pequenas empresas. Os bancos também fazem doações importantes para campanhas eleitorais e tentam influenciar as políticas governamentais e a agenda pública através de associações de classe e *lobbies*. Na verdade, bancos tendem a ser mais politizados do que outras empresas. Como mostra a crise financeira recente, bancos grandes



são frequentemente considerados grandes demais para falir. Mesmo para políticos e economistas que valorizam as forças do mercado livre e apontam para o risco moral, os fatos maiores durante o pânico da crise financeira levam a outra política. Finalmente, em termos da nossa definição de banco, vale notar que outras instituições também oferecem os mesmos serviços que os bancos, tais como corretoras de valores, seguradoras, fundos de pensão, fundos mútuos, cooperativas de crédito, instituições de hipoteca e poupança e uma série de outras entidades.

Se passarmos de definição para teoria, constatamos que a teoria bancária apresenta conceitos que explicitam a natureza e o alcance das vantagens comparativas dos BPs. No entanto, começamos com cautela. Em um sentido mais amplo, economistas como Modigliani, Miller, Gurley, Shaw e Fama argumentam que os bancos *não têm* capacidade de exercer um papel causal independente sobre o crescimento econômico e os processos de desenvolvimento. Gurley e Shaw descrevem bancos como instituições intermediárias neutras que reagem, de um lado, às políticas das autoridades monetárias do governo e, do outro lado, aos agentes não financeiros na economia. Fama (1980) conclui que os bancos simplesmente oferecem serviços de pagamento e, portanto, alocam recursos de acordo com o teorema de Modigliani-Miller, que descreve as decisões financeiras como neutras e irrelevantes para o equilíbrio econômico. As teorias neoclássicas apresentam uma visão mais dinâmica de bancos. Tobin (1987, 1982) argumentou que as “visões antigas” dos bancos não levavam em consideração adequadamente o impacto das práticas de empréstimos e das taxas de juro sobre a atividade econômica. Para Tobin, o perfil dos ativos e dos passivos nos balanços dos bancos é sim determinado de certo modo independentemente. Ou seja, o comportamento entra em foco; bancos visam maximizar os retornos dos empréstimos e das taxas de juros sobre os depósitos. Klein (1971) amplia esse conceito dos bancos como empresas maximizadoras de lucro, com o empréstimo determinado pelos retornos marginais dos ativos sobre o custo dos passivos. Nesta linha, a teoria bancária elaborou modelos microeconômicos complexos que tentam captar como os bancos administram reservas, avaliam riscos de liquidez e chegam a decisões sobre empréstimos.

Por exemplo, a equação criada por Santomero (1984), que capta como os bancos tentam maximizar os retornos, permitiu a criação de modelos analíticos que descrevem como os bancos administram os dois lados dos balanços patrimoniais, ativos e passivos. Também foram elaborados modelos para descrever a interação entre os dois lados do balanço em situações de monopólio e concorrência. O'Hara (1983) argumenta que os bancos exercem outras funções; para ele, são organizações complexas que oferecem corretagem e transformam o risco e ao mesmo tempo reagem aos acionistas e aos órgãos regulamentadores no contexto da incerteza.

Assim, O'Hara combina resultados de pesquisas que enfatizam o papel dos bancos na diversificação e avaliação de ativos com pesquisas que enfatizam a função dos bancos como monitores delegados especializados em avaliação de risco. Esse mesmo autor também enfatiza a importância da gestão dos passivos, apresentando assim uma revisão da bibliografia de pesquisas sobre o comportamento dos depósitos nos bancos.

Recentemente, economistas como Minsky, Davidson, Chick, Dow, Dymski e Carvalho exploraram o comportamento dos bancos no contexto de uma gama ainda maior de fenômenos econômicos. As abordagens pós-keynesianas sugerem que os bancos oferecem um fator causal independente capaz de frear ou acelerar o crescimento econômico, emprego, inflação e outros indicadores econômicos. Studart (1995, p. 1) abre seu livro com uma afirmação forte neste sentido: “Financiamento é determinado pelos bancos e não pelos poupadores; bancos têm uma posição-chave no processo de crescimento”. Estes economistas elaboram dois *insights* de Keynes: *i*) de que as percepções de incerteza não são probabilísticas; e *ii*) de que os bancos (e outros agentes econômicos) conseqüentemente preferem liquidez. Nesta linha teórica, o comportamento dos bancos é inserido no contexto mais amplo de economia e elaboração de política governamental.

A teoria bancária também focaliza liquidez em outro sentido, desta vez relacionada a fenômenos como o pânico que leva clientes a sacar depósitos e aprofundar crises bancárias. Diamond e Rajan (2000) apresentam uma teoria dinâmica sobre o capital bancário baseada nas relações entre o ativo e o passivo, a importância da segurança bancária, acesso ao refinanciamento a baixo custo e a capacidade dos bancos de fazer com que os pagamentos sejam efetuados ou de liquidar empréstimos duvidosos. Neste aspecto fundamental, os BPs têm uma vantagem competitiva significativa sobre os bancos privados e estrangeiros. Desde sempre, e de novo durante o pânico e crise financeira recente, um problema grave para bancos privados é o espectro de uma corrida para sacar depósitos que, subitamente, pode levar instituições à falência. A vantagem comparativa de BPs é nítida. Durante a crise bancária brasileira de 1996-1997, a CEF e o BB *recebiam* um fluxo maior de depósitos, justamente de clientes fugindo do risco associado a bancos privados. Os níveis mais elevados de confiança no governo dão uma vantagem competitiva. Clientes tendem a sacar depósitos em bancos particulares durante as crises bancárias. Mas, ao contrário, a quantidade de depósitos nos BPs geralmente *umenta* durante crises, assim reforçando a sua capacidade contracíclica.

Outro motivo para reconsiderar os BPs está ligado ao impacto da tecnologia e das mudanças na própria indústria bancária em geral. Na parte anterior deste capí-

tulo, sugerimos que BPs podem produzir melhor com menor custo. Este argumento vale ainda mais hoje porque novas tecnologias reduziram o custo das transações bancárias a um patamar estimado em *100 vezes*. Antigamente, transações bancárias envolviam sedes em arranha-céus e escritórios caros, bem como agências bancárias e recursos humanos também caros para processar volumes imensos de papel através de métodos complexos. As estimativas de redução de custos apresentadas na tabela 6 sugerem que uma transação bancária, processada numa caixa em agência tradicional, custa em torno de *100 vezes mais* que uma transação via internet; 15 vezes mais do que uma transferência eletrônica; e 10 vezes mais do que uma transação no caixa eletrônico. A curva de oferta, conseqüentemente, se deslocou para a direita. Mas, como o reposicionamento de bancos não se dá exclusivamente pela simples eficiência ou baixo custo, aqui toma força nossa afirmação sobre as vantagens competitivas de BPs. São instituições com escala organizacional, marcas de renome, e uma confiança acumulada entre cidadãos e clientes para reposicionar bem suas operações enquanto a indústria bancária passa pelo processo de ajuste, consolidação e modernização.

TABELA 6

**Comparação de custos das transações bancárias**

	Claessens <sup>1</sup>	USDC <sup>2</sup>	BAH <sup>3</sup>	GS/BC <sup>4</sup>
Caixa em agência	100	107	107	106
Via telefone		52	54	55
Caixa eletrônico	10	27	27	32
Transferência eletrônica	15			
Discagem baseada no PC		11	2	14
Transação via internet	1	1	1	1

Fonte: Hawkins e Dubravko (2001).

Notas: <sup>1</sup> Claessens = Claessens, Glaessner e Klingebiel (2002).

<sup>2</sup> USDC = US Department of Commerce, 1998.

<sup>3</sup> BAH = Booz, Allen e Hamilton, 1997.

<sup>4</sup> GS/BC = Goldman Sachs e Boston Consulting Group.

A comparação das trajetórias do crédito (1995-2009) e crédito ruim (1988-2009) nos bancos atuantes no Brasil apresentada na introdução deste capítulo alertou para estas bases institucionais da vantagem competitiva dos BPs. Os dados indicam uma nova divisão de trabalho financeira no país e a não convergência para um sistema bancário centrado em bancos privados. A abertura da indústria nos anos 1990 levou, de fato, a um aprofundamento dos mercados de crédito. O crédito bancário como porcentagem do PIB aumentou de 29,7% no final do ano de 1989 para mais de 50% do PIB em 2008. No entanto, os bancos privados não substituíram os BPs. Como registrado acima, a teoria neoclássica e as doutrinas

neoliberais, frequentemente chamadas de Consenso de Washington, levaram muitos a crer que a liberalização e as privatizações resultariam numa transformação do sistema bancário brasileiro em direção a uma convergência para o sistema americano, baseado em mercado de capitais e bancos privados. Quinze anos depois de abrir a indústria bancária brasileira, os BPs parecem claramente ter obtido vantagens competitivas, principalmente em certos setores de crédito, como para a casa própria e o crédito para a agricultura e a agroindústria.

Ou seja, ao contrário de uma situação de repressão financeira, o nível brutal de demanda parece permitir a coexistência e a competição entre BPs, privados e estrangeiros. O aumento de empréstimos por parte dos bancos privados e estrangeiros vem coexistindo com o aumento dos empréstimos por parte dos BPs. A convergência parece ter ocorrido, mas uma convergência *institucional* em termos operacionais e de modernização. E mais, os níveis de crédito ruim nos portfólios dos BPs caíram dos níveis recordes evidenciados durante os anos 1990 para também convergir aos níveis encontrados em bancos privados e estrangeiros atuantes no Brasil. Os BPs passaram por reformas. Cortaram custos, redimensionaram as suas operações, terceirizaram mão de obra e outros insumos e adotaram cada vez mais critérios de mercado e procedimentos mais restritivos para análise de risco e aprovação de empréstimos. O resultado é uma nova divisão de trabalho entre BPs, privados e estrangeiros.

## 6 BASES INSTITUCIONAIS DA VANTAGEM COMPETITIVA DE BPs

Algumas bases institucionais de vantagem competitiva podem ser medidas em termos de estrutura organizacional. Deste modo, as redes de agências, a presença organizacional nas comunidades locais e as relações com as forças comerciais, sociais e políticas estão no centro da vantagem competitiva na indústria bancária. Estas estruturas importam. Tanto que Carnevali (2005) conclui que processos de consolidação bancária e empresarial na Inglaterra e nos Estados Unidos colocaram os seus sistemas em *desvantagem* em relação à Europa Continental, onde os sistemas de bancos ainda tendem a ter uma grande quantidade de agências e uma presença organizacional mais forte nas comunidades locais para atender melhor às pequenas e médias empresas e às necessidades locais. Desse ponto de vista, as estratégias de gestão corporativa que enfatizam o redimensionamento das operações e as reduções de custo, fechando agências e cortando pessoal, podem ser contraproducentes porque *enfraquecem* as bases institucionais da vantagem competitiva na atividade bancária.

A tabela 7 mostra a quantidade de agências dos 20 maiores bancos de 2001 a 2006. Desde a capitalização dos bancos estatais em 2001, estas instituições aumentaram

a sua rede de escritórios de agências. A quantidade de escritórios de agências do BB aumentou de 3.068 para 4.046, enquanto a CEF aumentou de 1.689 para 1.981. Desde 2001, os grandes bancos, tanto públicos, privados como também estrangeiros aumentaram as suas redes de agências em ritmos semelhantes.

TABELA 7  
Quantidade de escritórios de agências por banco – 2001-2006

Banco	2001	2002	2003	2004	2005	2006
BB	3.068	3.164	3.295	3.781	4.006	4.046
Bradesco	2.406	2.508	2.832	3.003	2.921	3.008
Itaú	1.504	1.670	1.708	2.190	2.300	2.445
CEF	1.689	1.701	1.710	1.770	1.895	1.981
SICCOB <sup>1</sup>	1.466	1.516	1.417	1.584	1.622	n.d.
Santander-Banespa	580	595	597	600	600	1.057
HSBC	989	943	925	923	931	934
Unibanco	904	896	903	914	913	925
Sicredi <sup>1</sup>	718	774	818	855	914	n.d.
ABN-AMRO Real	756	793	788	779	776	828
Nossa Caixa <sup>2</sup>	497	497	504	504	505	542
Banrisul <sup>2</sup>	354	368	378	384	399	413
UNICRED <sup>1</sup>	274	305	341	350	358	n.d.
Sudameris	293	294	296	265	264	264
BESC <sup>2</sup>	256	256	256	256	256	256
Mercantil do Brasil	201	200	200	201	192	192
BNB	174	174	174	180	180	180
Banestes <sup>2</sup>	93	93	91	97	107	122
Citibank	51	50	44	52	60	109
Basa	82	82	85	92	95	101
Safra	76	78	82	85	90	91
Itaubank	57	58	59	59	65	66
Banese <sup>2</sup>	50	52	53	58	58	61
Outros bancos	50	53	55	58	58	61
Total de filiais	16.841	17.049	16.829	17.260	17.627	18.087

Fonte: BCB. National Financial System. Disponível em: <www.bcb.gov.br/?NATIONALFINANCYSYST>

Notas: <sup>1</sup> Cooperativa de crédito.

<sup>2</sup> Banco estadual.

n.d. = não disponível.

Olhando para trás, o redimensionamento dos bancos do governo federal durante as reformas e ajustes na década de 1990 aparenta nos dados que mostram uma redução no número de agências dos bancos do governo federal de 7.232 para 5.611 (dados do BCB não incluídos na tabela). Eis um *downsizing* considerável. A quantidade de escritórios de agências de bancos estaduais também reflete privatizações, caindo de 1.863 em 1995 para 1.084 em 2001. O aumento de agências de bancos estrangeiros de

915 em 1995 para 3.799 em 2001 sugere a liberalização e internacionalização da atividade bancária brasileira. Tendo adquirido a rede de agências do Banespa, e o Banco Real, os bancos estrangeiros desde então detêm uma parcela considerável do mercado bancário brasileiro, mais que a média nas economias avançadas e em outros países em desenvolvimento. Ou seja, novamente, a mudança bancária não parece soma zero. O aumento de agências de BPs não significa uma redução na quantidade de escritórios de bancos estrangeiros e privados.

Em termos de bases institucionais de vantagem comparativa, o BNDES é diferente; o BNDES retém apenas um escritório central no Rio de Janeiro e quatro escritórios regionais com um total de 1.855 funcionários em 2008. De acordo com a definição mínima acima de banco, como instituição que aceita depósitos, o BNDES, rigorosamente, *não* é um banco, pois não aceita depósitos do público em geral. Em termos de depósitos oficiais, a gestão do FGTS pelo BNDES atrai a crítica de bancos privados e economistas liberais justamente porque o uso dos fundos do FGTS oferece uma vantagem comparativa para o BNDES. O ponto aqui é outro; que a pequena estrutura organizacional do BNDES fornece uma vantagem competitiva em termos de indicadores tradicionais de eficiência em termos de custo administrativo: o custo “por empréstimo” do BNDES é muito abaixo do custo dos bancos privados e outras instituições financeiras que mantêm redes de filiais nacionais ou regionais. Em contraste com as bases institucionais amplas do BB e da CEF, a estrutura centralizada do BNDES é típica dos bancos de desenvolvimento.

Agências bancárias são bases institucionais de vantagem competitiva no sistema bancário. No entanto, estratégias bancárias recentes para alcançar clientes e prestar serviços envolvem novas tecnologias tais como caixas eletrônicas e postos externos ou correspondentes – isto é, contratos com empresas ou Organizações Não Governamentais (ONGs) para prestar serviços bancários. O rápido aumento no número destes serviços desde 1994 sugere sua centralidade no sistema bancário brasileiro (tabela 8). E a evidência sugere que BPs e privados domésticos predominaram. O número de agências bancárias no Brasil na verdade diminuiu de 17.400 em 1994 para 16.189 em 1999 em virtude de fusões, aquisições e privatizações de BPs. Em comparação, o número de pontos alternativos de serviços bancários aumentou drasticamente. O número de postos de atendimento bancário (PABs) (com equipe completa) permanece alto de 2000 a 2007.

Resumindo, novas tecnologias bancárias, como cartão cidadão (cartões eletrônicos), bancos correspondentes, novas concessões familiares, novos programas populares de poupança e crédito contribuíram para reduções substanciais da extre-

ma pobreza no Brasil, e os BPs exerceram liderança de mercado nestas áreas. Por exemplo, os BPs ultrapassaram grandes bancos privados e estrangeiros na adoção de sistemas bancários correspondentes. A Resolução nº 2.640, de 1999, do BCB liberou os bancos para contratar instituições “correspondentes” para prestar serviços bancários básicos. Até 2005, o número de correspondentes bancários aumentou para 40.411 (estimado para 2008  $n = 110.000$ ). Os correspondentes bancários reduziram o número de municipalidades brasileiras sem pontos de serviços bancários de 1.679 em 1999, para 1.659 em 2000, 1.444 em 2001, 222 em 2002 e zero até 2003, atingindo, portanto, a meta de prestar serviços bancários no vasto interior do país (DINIZ, 2007; KUMAR *et al.*, 2006).

TABELA 8

**Agências, caixas eletrônicos e correspondentes bancários – 1994-2007**

Ano	Agências	Postos bancários	Caixas eletrônicos	Correspondentes	
				Bancários	Total
1995	17.181		4.596		
1996	16.583		5.537		
1997	16.255		6.759		
1998	16.002		7.719		
1999	16.189		11.117		
2000	16.396	9.495	14.453	13.731	54.075
2001	16.841	10.241	16.748	18.653	62.483
2002	17.049	10.140	22.428	32.511	82.128
2003	16.829	10.045	24.367	36.474	87.715
2004	17.260	9.837	25.595	46.035	98.727
2005	17.515	9.527	27.405	69.546	123.993
2006	18.067	10.220	32.776	73.031	134.094
2007	18.308	10.427	34.790	84.332	147.857

Fontes: Febraban e BCB.

Obs.: As células vazias representam mudanças nas normas de relatório do BCB. Caixas eletrônicos = terminais compartilhados apenas, excluindo redes exclusivas de bancos particulares, as últimas totalizando 84.894 em 2007. Postos bancários = PABs, Postos de Arrecadação e Pagamentos (PAPs), Postos Avançados de Atendimento (PAAAs), Postos de Atendimento Cooperativo (PACs), Postos de Atendimento ao Microcrédito, Postos Avançados de Crédito Rural (Pacres), Postos de Compra de Ouro (PCOs) e Unidades Administrativas Desmembradas (UADs).

Uma meta central das políticas governamentais com relação a bancos foi levar os serviços bancários para o interior do país e outros setores que não possuem acesso a eles. A abertura do setor bancário, aquisição de bancos do governo estadual e privados domésticos por bancos estrangeiros e a modernização dos BPs federais expandiram o acesso por meio da criação de novas agências bancárias, caixas eletrônicas e banco pela internet. No entanto, o correspondente bancário forneceu uma contribuição maior para atingir áreas distantes e, ao que tudo indica, os cidadãos amplamente excluídos do sistema bancário. Um estudo do Banco Mundial sobre

os correspondentes bancários no Brasil e pesquisa de clientes e instituições que servem como correspondentes bancários fornecem informações adicionais sobre estes desenvolvimentos.

TABELA 9

**Número de correspondentes bancários – 2002-2005**

	2002	2003	2004	2005
CEF	12.232	12.702	14.268	14.414
Lemon Bank	1.740	4.642	5.597	7.284
BB/banco popular	1.082	1.182	4.695	4.999
Bradesco	2.689	4.276	4.276	4.276
ABN-AMRO Real	3.469	3.516	3.516	3.516
Nossa Caixa	16	172	845	885
BMG	568	760	760	760
Lloyds TSB	343	608	608	608
Unibanco	348	404	405	405
INVESTCRED Unibanco	n.d.	348	348	348
65 outros bancos/instituições	2.222	2.814	2.858	2.916
Total	24.709	31.424	38.176	40.411

Fonte: BCB (2005, p. 100).

n.d. = não disponível.

Outra iniciativa da política no Brasil tem sido encorajar a criação de contas bancárias simplificadas. O número de contas bancárias simplificadas abertas até julho de 2005 atingiu mais de 6 milhões, enquanto mais de 4,75 milhões de contas permaneceram ativas. Ao final de 2008, 9,87 milhões de contas haviam sido abertas e 5,77 milhões permaneciam ativas. Embora programas de microcrédito tradicionalmente tendam a adotar procedimentos complexos envolvendo empréstimos por meio de relacionamento cara a cara, o grande número e a natureza *top-down* das políticas no Brasil sugerem uma experiência diferente. Por exemplo, a criação de 6,8 milhões de novas contas para brasileiros sem banco no banco de poupança federal do governo brasileiro, CEF, desde 2003 (sem análise de crédito ou informações fornecidas além da carteira de identidade brasileira), sugere um padrão diferente de inclusão social e socialização política.

Resumindo, desde a estabilização do preço e abertura do setor para a concorrência durante os anos 1990, os bancos do governo federal brasileiro utilizaram suas redes de agências e sua reputação como agentes de política pública e social, bem como suas marcas para expandir os serviços bancários rumo ao amplo e comparativamente subdesenvolvido interior do país, além de realizar *downmarket* com vistas a atingir brasileiros sem banco por meio de novas tecnologias, tais como cartões eletrônicos e contratos com correspondentes bancários. As bases institucionais



da vantagem comparativa em BPs explicam por que bancos privados e públicos falharam em criar números substanciais de contas bancárias populares.

TABELA 10  
**Contas simplificadas – 2004-2008**  
 (Em milhões de contas)

Ano	CEF	Fatia de mercado	Contas abertas	Simplificadas	
				Ativas	Saldo médio (R\$)
2004	2,20	0,547	4,02	3,88	35,91
2005	3,29	0,523	6,29	4,46	34,12
2006	3,79	0,558	6,79	4,59	47,47
2007	4,66	0,611	7,62	4,48	65,95
2008	6,80	0,688	9,87	5,77	63,60

Fontes: BCB e CEF, *Relatórios de Administração*.

## 7 AS VANTAGENS DOS BPs DURANTE CRISES

Uma comparação do comportamento de BPs, privados e estrangeiros, durante ciclos de crise, ajuste e recuperação no Brasil sugere que BPs exercem um papel contracíclico importante. Voltamos para o segundo semestre de 2002: um semestre que envolveu uma fuga de capital sem precedentes como também aversão recorde ao risco Brasil e a evaporação até mesmo das fontes tradicionais de finanças de exportação. O prêmio de risco Emerging Markets Bond Index (Embi) sobre papéis do governo brasileiro atingiu 2.400 pontos (24%) acima dos papéis *benchmark* dos Estados Unidos, refletindo a soma de aversão geral ao risco e percepções do risco político entre investidores internacionais perante a expectativa de transição do governo FHC para o do presidente Lula, do Partido dos Trabalhadores (PT). Neste momento de fuga de capital, aparece o papel contracíclico dos BPs. A despeito desta queda repentina nas finanças estrangeiras, o crédito doméstico *aumentou* 7,8% durante o segundo semestre de 2002; os BPs expandiram seus créditos em 14,5%, assim aumentando sua fatia do crédito doméstico total em 2,3%. Até dezembro de 2002, os BPs chegaram a fornecer 39,8% do crédito doméstico, enquanto os bancos privados forneceram 35,4% e os bancos estrangeiros 24,8%. Como na crise de 2008, a Bovespa também experimentou grave contração em 2002, mostrando outra face da atuação contracíclica dos BPs. Do valor das ações na Bovespa no final de 2002 (R\$1,23 bilhão), os BPs possuíam 44,6%, enquanto os bancos privados mantinham 32,8% das ações e os bancos estrangeiros mantinham 22,6%.

Dados sobre a alavancagem de crédito em bancos sugerem também a importância dos empréstimos contracíclicos de BPs. A alavancagem do crédito (crédito/ativos) é um indicador tradicional do impacto de bancos sobre a atividade econômica. A alavancagem de crédito dos BPs diminuiu de 10,32 em 1994 para 6,65

durante o ano de crise de 1999, mas aumentou depois disso para 8,68 em 2000. Em comparação, a alavancagem de crédito de bancos estrangeiros aumentou levemente de 2,33 para um pico de 3,11 em 1998, diminuiu para 2,25 em 1999 e aumentou só levemente para 2,47 em 2000. Enquanto isso, a alavancagem de crédito de bancos privados diminuiu de 8,98 em 1994 para 5,54 em 1999, aumentando depois para 6,24 em 2000. Concluimos que BPs, privados e estrangeiros, mantêm estratégias muito diferentes na alocação de seus recursos. Bancos estrangeiros aplicam suas carteiras de crédito em menos de um terço dos níveis reportados pelos BPs e menos de metade dos níveis reportados pelos bancos privados. Nesse aspecto, as diretrizes internacionais (antigas) de risco de capital estabelecidas pelo Bank for International Settlements (BIS) reforçavam um viés de bancos estrangeiros e privados. As regras desincentivavam a alocação de recursos em empréstimos com maior risco e favoreciam a aquisição (*e trading* conforme embaixo) de papéis do governo que possuem, no esquema do Acordo de Basileia I, classificação de risco igual a zero. Em suma, dados sobre a alavancagem de crédito também sugerem que os BPs permanecem agentes críticos para o fornecimento de crédito contracíclico durante quedas e contrações no ciclo de negócios brasileiro.

TABELA 11

**Alavancagem de crédito em BPs, privados e estrangeiros – 1994-2000**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Públicos	10,32	10,45	9,95	7,08	7,53	6,65	8,68
Privados	8,98	9,16	8,68	5,97	6,40	5,45	6,24
Estrangeiros	2,33	2,51	2,82	3,30	3,11	2,25	2,47

Fonte: BCB (2003).

Outra indicação do papel contracíclico dos BPs aparece nos dados reportados pelo BCB (2004-2006) que classificam títulos do Tesouro em carteiras bancárias. Em BPs, aproximadamente metade dos títulos do Tesouro eram mantidos até o vencimento e não comercializados, assim especulando por lucro no mercado secundário (53,6% comercializados, 46,4% mantidos em 2004; com níveis semelhantes em 2006). Em bancos privados, 82,9% dos títulos do Tesouro estavam em carteiras para propósitos de especulação em operações nos mercados secundários durante 2004. Este valor aumentou para 83,5% em 2006. Em bancos estrangeiros, 79,9% dos títulos do Tesouro estavam em carteiras para especulação, um nível que aumentou para 91,7% em 2006. Esta estratégia de bancos privados e estrangeiros exerce pressão pró-cíclica sobre a dívida pública. Enquanto a estratégia de possuir títulos em BPs pelo termo do título reduz as pressões de mercado no sentido de evitar um aumento na dívida e encurtamento nos prazos de financiamento que encarecem o financiamento público. Os BPs, então, apresentam uma vantagem comparativa para o alongamento de títulos públicos e a redução do custo de financiamento para o governo.

TABELA 12  
**Especular ou manter títulos? BPs, privados e estrangeiros – 2004-2006**

	2004		2005		2006	
	Especular	Manter	Especular	Manter	Especular	Manter
Públicos	53,6	46,4	56,3	43,7	53,2	46,8
Privados	82,9	17,1	89,3	10,7	83,5	7,50
Estrangeiros	79,9	20,1	90,3	9,5	91,7	8,30

Fonte: BCB (2002-2006).

Obs.: Valores percentuais dos títulos corporativos e do governo em carteira mantidos com a intenção de comercialização (comércio) e títulos mantidos até o vencimento.

Resumindo, BPs concedem mais empréstimos *per capita*, fornecem mais crédito contracíclico para ajudar pessoas jurídicas e físicas a enfrentar crises econômicas, e mantêm mais ações na Bovespa que bancos privados e estrangeiros. BPs também mantêm títulos do Tesouro *até o vencimento* em vez de especular no mercado secundário; uma diferença que tende a reduzir as pressões do mercado sobre a dívida do governo durante crises.

Esta atuação contracíclica de bancos públicos expõe estas instituições a níveis mais altos de empréstimos inadimplentes durante crises econômicas e recessões. Isto reduz os lucros. Estratégias de manter títulos do governo também podem reduzir lucros. No entanto, os dados apresentados no início deste capítulo sugerem que BPs realizaram retornos *maiores* que os bancos estrangeiros e privados, em média, desde a sua capitalização em 2001. Argumentamos que isto tem como base as vantagens competitivas dos BPs. Uma comparação destes retornos com resultados em sistemas bancários de outros países reforça esta conclusão. Em perspectiva comparada, o sistema bancário brasileiro registrou retornos consideravelmente mais altos que seus vizinhos da América Latina e outras economias emergentes que, com frequência, servem como referência à economia política brasileira. O retorno sobre ativos líquidos registrados pelos BPs brasileiros de 2003-2006 excede, em muito, os níveis reportados pelos sistemas bancários de outros países da América Latina e de referência (exceto pela Austrália).

Os maiores retornos registrados pelos bancos brasileiros refletem os altos *spreads* e altas taxas de juros que predominam no país. Recentemente, vários fatores foram citados pelo BCB, pelo Banco Mundial e por economistas para explicar os altos *spreads* e as altas taxas de juros. Nenhum cita os BPs como uma causa contribuinte. Ao contrário, os BPs pressionam os bancos privados para baixar os juros e aumentam a competição. Por exemplo, os bancos do governo federal brasileiro cortaram suas taxas de juros comerciais no final de 2008 e início de 2009, depois da pressão

vinda do presidente Lula para que estas instituições contribuíssem para impedir a recessão e compensar a falta de crédito. A demissão do presidente do BB, Antonio Francisco Lima Neto, em abril de 2009, acena para esta tensão, de um lado entre o desempenho do BB no mercado e o nível de retornos para acionistas e, do outro, as vantagens comparativas dos BPs para promover políticas contracíclicas.

TABELA 13

**Retorno bancário sobre ativos líquidos no Brasil e países selecionados da América Latina e de referência – 2003-2007**

		2003	2004	2005	2006	2007
Brasil	Público	23,5	21,5	26,5	33,7	
	Privado	16,0	26,2	25,9	27,3	
	Estrangeiro	10,1	6,1	16,6	10,6	
	Sistema bancário	15,8	17,6	21,2	20,6	22,4
Argentina		-22,7	-4,2	7,0	14,3	9,7
Chile		16,7	16,7	17,9	18,6	16,2
México		16,1	17,2	24,4	26,2	20,2
Austrália <sup>1</sup>		24,2	22,8	25,3	27,0	28,1
Canadá		14,7	16,7	14,9	20,9	12,5
Espanha		13,2	14,1	16,9	19,9	
África do Sul		11,6	16,2	15,2	18,3	18,4

Fonte: Bankscope citado em BCB (2008, p. 56 e 2004-2007).

Nota: <sup>1</sup> Exclui crédito sob garantia.

## 8 SOLIDEZ BANCÁRIA – 2002-2008

Empréstimos contracíclicos aumentam a exposição de bancos a inadimplência e perdas durante crises econômicas. Assim, as tendências exploradas até o momento podem ocultar práticas bancárias não prudentes, tais como *crony credit* (crédito para os amigos), empréstimos duvidosos e custos que, no final das contas, teriam de ser repassados para outros, por meio das contas fiscais do governo, ou por um aumento na oferta de dinheiro. Dados publicados pelo BCB permitem controlar por essas possibilidades. Assim, a seguir comparamos BPs, privados e estrangeiros, em termos das seguintes medidas tradicionais de solidez bancária: o Índice de Basileia, empréstimos atrasados e testes de estresse criados para estimar o impacto de choques eventuais e hipotéticos sobre as carteiras dos bancos, em caso de desvalorização de câmbio perante moedas estrangeiras e/ou choques de oferta de crédito.

Primeiro, uma comparação do Índice de Basileia de BPs, privados e estrangeiros, de 2002-2006 sugere que BPs permanecem capitalizados bem acima dos níveis estabelecidos nas diretrizes do BCB (tabela 14). O BIS sugere um nível de 8,0% (ponderado por nível de risco) de capital em reserva contra eventuais perdas em empréstimos e financiamentos enquanto, a partir de 1999, o BCB exige 11,0%. O

Índice de Basileia médio para BPs aumentou de 16,7% em 2002 para 19,7% em 2006. Em comparação, o Índice de Basileia médio para bancos privados domésticos aumentou de 15,1% para 17,0% durante este período, enquanto bancos estrangeiros, em média, reportaram um Índice de Basileia de 15,2% em 2002, permanecendo em 15,4% em 2006. Isto sugere que os BPs no Brasil retêm capital suficiente em reserva contra riscos de crédito duvidoso ou perdas nos mercados financeiros.

TABELA 14

**Índice de Basileia do sistema bancário no Brasil em perspectiva comparada**

		2002	2003	2004	2005	2006
Brasil	Públicos	16,7	14,8	16,5	17,4	19,7
	Privados	15,1	17,1	18,3	17,7	17,0
	Estrangeiros	15,2	16,7	18,7	16,4	15,4
Outros países	Chile	14,1	13,6	13,0	12,5	12,0
	México	14,4	14,1	14,5	16,3	15,9
	Austrália	10,0	10,4	10,4	10,4	10,3
	Canadá	13,4	13,3	12,9	12,5	12,1
	Espanha		12,6	12,3	12,2	11,9
	África do Sul	12,4	14,0	12,7	12,3	12,2

Fonte: BCB (2002-2006).

Obs.: Índice de Basileia = recomendada relação mínima de 11% entre o patrimônio líquido exigido e ativos totais com risco ponderado.

A variação nos índices de Basileia revela as consequências dos empréstimos contracíclicos dos BPs federais. Uma vez que os bancos privados domésticos e estrangeiros adotaram estratégias mais conservadoras e concederam menos crédito durante a crise de 2002, estas instituições mantiveram níveis de reserva de capital acima dos níveis encontrados nos BPs. O Índice de Basileia médio para o sistema financeiro doméstico, portanto, permaneceu aproximadamente o mesmo ao final de 2002 (aumento de 0,6% para 16,2% em junho de 2002). No entanto, esta média oculta, de um lado, um aumento de 2,1% no Índice de Basileia para bancos privados (significando, basicamente, que eles mantinham papéis do governo com baixa classificação de risco na época). Do outro lado, esta média resulta de uma redução de 2,3% no Índice de Basileia para BPs (resultado de incorrer riscos ao conceder empréstimos durante a crise). Antes de supor o pior, notamos duas questões. Primeiro, de novo, o BCB exige que os bancos mantenham um Índice de Basileia de 11,0%. Este é três pontos acima do índice de 8,0% sugerido no Acordo de Basileia de 1988 e revisões subsequentes para as diretrizes de capital. Em outras palavras, os bancos brasileiros separam, em quase mais de uma metade, os níveis de reservas de capital recomendados pelo BIS. Em segundo lugar, as diferentes classificações do Índice de Basileia dos BPs e privados refletem um peso maior do

crédito e, portanto, risco de crédito nestas instituições. Mas, os dados sobre empréstimos em atraso desde 2001 sugerem que estes níveis temporariamente mais altos nos Índices de Basileia reportados pelos BPs *não refletem* uma deterioração maior das carteiras.

Em perspectiva comparada, surge mais uma característica particular dos bancos brasileiros, e especialmente os BPs. Isto é uma manutenção maior de valores em reserva contra riscos. Para começar, todos os bancos no Brasil separam a metade dos depósitos como reservas compulsórias sob gestão do BCB (reduzido, como política contracíclica em 2008). Assim, bancos no Brasil precisam reter reservas adicionais contra empréstimos em atraso e eventuais perdas. Dados comparativos sugerem que os bancos brasileiros tendem a separar quantias consideravelmente maiores em reservas contra empréstimos duvidosos e outras perdas. Dos quatro maiores países da América Latina e quatro economias adicionais reportadas pelo International Monetary Fund (IMF) e BCB o Brasil reteve reservas substancialmente maiores contra empréstimos duvidosos que qualquer país, exceto Espanha, durante 2007. Isto confirma as características particulares do sistema bancário no Brasil; com maior custo e menor eficiência operacional combinada com maiores reservas e provisões contra perdas.

Conforme já repetido, o nível de empréstimos atrasados nas carteiras de bancos é outra medida da solidez bancária. A convergência dos níveis de créditos em atraso encontrados em BPs, privados e estrangeiros de 1988-2008, abriu nosso argumento. Uma comparação adicional sugere que embora BPs tendam a manter níveis mais altos de empréstimos atrasados em setores específicos com propósito social (especialmente empréstimos residenciais), ainda assim, o valor dos empréstimos atrasados como porcentagem dos empréstimos totais nos BPs ficou *abaixo* dos níveis dos bancos privados e estrangeiros durante 2008 (tabela 16). O valor de empréstimos mais de 12 meses em atraso em BPs diminuiu de R\$ 37,2 bilhões em 2001 para R\$14,9 bilhões em junho de 2006. Isto coloca o valor do crédito duvidoso em BPs *abaixo* do valor encontrado nos bancos privados e estrangeiros. O crédito duvidoso em bancos privados aumentou de R\$ 17,3 bilhões em 2001 para um pico de R\$ 25,5 bilhões em 2003, reduzindo-se para R\$ 18,0 bilhões em 2006. Bancos estrangeiros também reportaram maiores valores em créditos duvidosos, de R\$12,3 bilhões em 2001, com pico de R\$14,1 bilhões em 2003 e diminuindo para R\$13,0 bilhões em 2006. Enquanto empréstimos atrasados permaneceram 8,5% do total de empréstimos de BPs em 2001 (acima de 7,5% em bancos privados e 6,5% em bancos estrangeiros), até 2008 a relação se inverte. Em 2008, empréstimos atrasados diminuíram para 3,2% do total de empréstimos em BPs, enquanto permaneceram em 3,7% em bancos privados e 4,5% em bancos estrangeiros.

TABELA 15

**Reservas bancárias como % de empréstimos vencidos e atrasados no Brasil e países selecionados da América Latina e países de referência**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Brasil	320,0	371,9	287,4	280,0	286,2	270,9
Argentina	79,2	102,9	125,1	130,3	130,3	
Chile	130,9	165,5	177,6	198,5	210,7	
México	167,1	201,8	232,1	207,4	194,7	
Austrália	131,8	182,9	203,0	205,2	188,9	
Canadá	43,5	47,7	49,3	55,3	44,9	
Espanha	245,4	219,6	251,8	273,3		
África do Sul	54,2	61,3	64,3			

Fonte: IMF (2008) citado em BCB (2008, p. 56).

TABELA 16

**Empréstimos atrasados e provisões em BPs, privados e estrangeiros**

	Bancos públicos			Bancos privados			Bancos estrangeiros		
	R\$ bilhões >	%	%	R\$ bilhões >	%	%	R\$ bilhões >	%	%
	12 meses	atraso	provisão	12 meses	atraso	provisão	12 meses	atraso	provisão
2001	37,2	8,5		17,3	7,5		12,3	6,5	
2002	39,4	5,5		20,2	7,3		14,1	6,0	
2003	32,6	7,0		25,5	7,4		15,9	6,6	
2004	13,3	3,5	8,6	16,0	3,1	6,0	10,2	3,2	5,1
2005	13,4	3,9	8,1	16,3	3,5	5,9	10,7	3,5	4,8
2006	14,9	4,2	6,8	18,0	4,4	6,6	13,0	4,5	5,3
2007		3,5	7,5		3,7	5,5		4,3	5,0
2008		3,2	6,8		3,7	5,2		4,5	5,1

Fonte: BCB (2008, p. 56 e 2002 a 2006).

Obs.: Crédito duvidoso = empréstimo vencido por mais de 12 meses; % atraso = porcentagem de empréstimos totais >120 dias vencidos; % provisão = porcentagem do valor total de empréstimos separada como reserva contra perdas. As células vazias refletem a falta de dados em virtude da mudança nas normas de relatórios do BCB.

Além disso, BPs no Brasil continuam a separar provisões maiores contra empréstimos duvidosos e atrasados do que bancos privados e estrangeiros. Em 2004, os BPs retiveram 8,6% do valor total de empréstimos em provisão contra perdas com empréstimos não pagos, enquanto os bancos privados separaram 6,0% e os bancos estrangeiros 5,1%. Em 2008, o nível de provisões nos BPs se reduziu, em média, para 6,8%, mas ainda permaneceu bem acima dos níveis de 5,2% e 5,1%, registrados em bancos privados e estrangeiros.

Novamente, em perspectiva comparativa, os níveis de empréstimos em atraso em bancos brasileiros permanecem significativamente mais altos que em outros países. A tabela 17 reporta o valor dos empréstimos em atraso como porcentagem das carteiras dos bancos no Brasil, em países selecionados da América Latina e outros

países para referência. Isto sugere que as diferenças encontradas nos BPs brasileiros estão relacionadas com as diferenças no sistema bancário tais como preferências judiciais para devedores sobre credores em vez de desempenho inferior dos BPs.

TABELA 17

**Empréstimos em atraso como % das carteiras bancárias: Brasil e comparações**

	2003	2004	2005	2006	2007
Brasil	3,9	3,0	3,5	3,7	3,2
Chile	1,6	1,2	0,9	0,8	0,8
México	2,8	2,2	1,8	2,1	2,5
Austrália <sup>1</sup>	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Canadá	1,2	0,7	0,5	0,4	0,4
Espanha	1,7	1,7	1,6	1,4	1,1
África do Sul	2,4	1,8	1,5	1,1	1,2

Fonte: Bankscope citado em BCB (2008, p. 56).

Nota: <sup>1</sup> Não inclui créditos cobertos por garantia.

Em resumo, podemos afirmar que o sistema bancário brasileiro tende a operar com crédito mais caro, com maiores retornos e lucros e com níveis mais altos de empréstimos atrasados. Os bancos que operam no Brasil também mantêm níveis mais altos de custos administrativos e de pessoal. No entanto, os bancos brasileiros também tendem a separar reservas e provisões mais generosas contra perdas. O sistema bancário brasileiro incorre em custos operacionais mais altos e mantém mais reservas, provisões e capital contra eventuais perdas e riscos. No entanto, bancos no país produzem retornos maiores que o padrão internacional (BANCO MUNDIAL, 2007).

Comparação dos custos administrativos no setor bancário brasileiro com níveis em outras grandes economias latino-americanas e algumas economias de referência também sugere que os bancos brasileiros enfrentam custos mais altos. De 2001 a 2005, o valor dos custos administrativos como uma porcentagem dos ativos bancários no Brasil cai de 6,9% para 5,8%, mas ainda assim permanece significativamente acima dos níveis reportados pelo Chile (de 3,0% para 2,7%) e pelo México (de 4,7% para 4,6%), e bem acima dos países de referência, tais como Austrália, Canadá e Espanha (1,6%, 2,6% e 1,1%, respectivamente). Embora a série de tempo não tenha comparação após 2005, os custos administrativos nos bancos brasileiros apresentam um declínio significativo de 5,8% em 2005 para 4,2% em 2008.

Outros dados descritivos permitem a comparação do tamanho e da composição dos ativos bancários e dos mercados de crédito no Brasil e na América Latina e ajudam a esclarecer essas características estruturais do setor bancário brasileiro como também o contexto operacional diferente dos BPs no Brasil. Embora os



ativos bancários no Chile no final do ano de 2005 somassem 95% do PIB, comparados a 74% no Brasil, o valor dos ativos bancários no Chile (US\$ 211 bilhões) permaneceu inferior a um terço do valor dos ativos bancários no Brasil (US\$ 684 bilhões). O tamanho maior e o caráter subdesenvolvido dos mercados no Brasil proporcionam um contexto diferente para o comportamento bancário, o desempenho e vantagens competitivas.

TABELA 18

**Custos administrativos como % dos ativos bancários no Brasil em perspectiva comparada**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Brasil	6,9	6,1	6,0	6,1	5,8	5,5	5,1	4,2
Chile	3,0	3,0	2,7	2,7	2,7			
México	4,7	4,8	4,6	4,3	4,6			
Austrália	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6			
Canadá	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6			
Espanha	1,7	1,7	1,6	1,4	1,1			

Fonte: Bankscope citado em BCB (2008, p. 56).

Obs.: Média ajustada de ativos totais.

TABELA 19

**Ativos bancários no Brasil em perspectiva comparada – 2005**

(Em US\$ bilhões)

	Ativos		Composição de ativos			Composição do crédito		
	Bancários	% do PIB	Crédito	Títulos	Outros	Governo	Varejo	Atacado
Brasil	684	74	34	43	23	4	46	50
México	211	30	38	41	22	17	39	43
Chile	119	95	73	14	13	0	33	67
Argentina	71	38	48	30	23	48	14	38
Colômbia	52	42	51	35	14	2	38	60
Espanha		205	81	14	5	3	42	56

Fonte: Banco Mundial (2007).

Além disso, ao contrário de uma situação de repressão financeira ou dominância fiscal em que o setor público desvia recursos do setor privado, no Brasil os bancos emprestam para o setor público em níveis muito baixos. Enquanto 17% do crédito no México e 48% do crédito na Argentina são emprestados ao setor público, somente 4% do crédito no Brasil é destinado ao setor público. Neste sentido deveríamos registrar a liderança dos BPs nos mercados de renda fixa. De novo, em termos comparativos, o subdesenvolvimento dos mercados de títulos governamentais no Brasil é marcante – atualmente limitado também pela Lei de Responsabilidade Fiscal. Ainda assim, é notável a melhoria no custo e nos prazos

das emissões de títulos do governo federal desde que as percepções de risco atingiram o pico quando o presidente Lula assumiu em janeiro de 2003. Desde então a dívida do governo federal caiu de 53% do PIB para abaixo de 40% do PIB. E os termos de financiamento melhoraram. As taxas de juros pagas pelo governo federal nos *bond markets* caíram e o prazo médio de títulos aumentou. Considerando que o BB e a CEF retêm aproximadamente 20% dos títulos do governo federal, essas instituições também exerceram liderança nos mercados de títulos. Por exemplo, o BB e a CEF são as instituições classificadas em primeiro e terceiro lugares em termos de número de investidores individuais registrados para aquisição direta de títulos governamentais, cujo número total aumentou de 34.413 em janeiro de 2005 para 153.723 em março de 2009. Os BPs lideram no desenvolvimento de financiamento público também.

### 9 COMPARANDO BALANÇOS BANCÁRIOS SOB TESTES DE ESTRESSE

Mais uma comparação de solidez bancária é possível através das estimativas do BCB sobre o impacto de choques hipotéticos à economia brasileira. Essas estimativas são baseadas nas revisões das estimativas de Valor em Risco (VAR) amplamente usadas no país e propostas originalmente por Boudoukh, Richardson e Whitelaw (2004), que adaptaram o método original de VAR desenvolvido e comercializado pelo J.P. Morgan.<sup>5</sup> Estes testes estimam que com uma desvalorização do real ou choque da taxa de juros, os BPs permaneceriam dentro dos níveis de capitalização recomendado pelo BCB (Índice de Basileia 11,0). Lembrando que os portfólios de BPs retêm mais empréstimos que bancos privados e estrangeiros, um aumento para 10,9 no Índice de Basileia médio dos BPs durante um eventual choque de crédito e de câmbio fornece mais evidência de que estas instituições são sólidas e suas reservas de capital são suficientes.

Em resumo, a comparação dos resultados para os BPs, privados e estrangeiros, nas estimativas reportadas pelo BCB do impacto provável de um choque sobre a economia brasileira em termos de taxas de juros e de taxas de câmbio estrangeiro também sugere que os BPs parecem sólidos. O Índice de Basileia médio reportado para os BPs neste teste de pressão foi de 13,5%, acima dos 11,0% da diretriz do BCB e bem acima do nível de 8,0% sugerido pelo BIS.

O fato é que, desde a crise do México em 1994-1995, o Brasil passou por uma crise, em média, entre cada três a quatro semestres. Os bancos brasileiros resistiram a parâmetros voláteis e enfrentaram riscos maiores durante um ciclo de negócios marcado pela transição de um presidente reformista, Fernando Henrique Cardoso, para o presidente Lula, do PT. A capitalização e reforma dos BPs brasileiros ainda

5. Cálculo publicado em BM&F (1998) (ver discussão em BCB 2002 e 2003). Boudoukh, Richardson e Whitelaw (2004).

é recente e merece mais estudo. Mas, desde a capitalização destas instituições para adequar ao Acordo de Basileia em 2001 e, especialmente desde a recuperação da economia durante 2004, estes bancos têm sido chave para o desenvolvimento brasileiro. Os governos de coalizão sob o presidente Lula e o PT têm tentado expandir a contribuição dos bancos governamentais a fim de acelerar o crescimento e a inclusão social. Essas políticas não debilitaram questões econômicas básicas ou corroeram bases institucionais da vantagem comparativa mantida pelos bancos do governo federal brasileiro.

TABELA 20  
Índices de Basileia de BPs, privados e estrangeiros, em testes de estresse –  
2001-2006

	2002	2003	2004	2005	2006
Públicos	11,2	10,4	11,4	11,3	10,9
Privados	11,2	13,2	12,6	12,1	10,3
Estrangeiros	10,3	13,1	13,5	10,8	8,4

Fonte: BCB (2002-2006).

Obs.: Índice de Basileia = medida da diretriz de risco de capital definida pelo BIS – Comitê de Basileia que recomenda uma relação de 8% entre o PR e os ativos totais ponderados pelo nível de risco. Desde 2002, os requisitos mínimos do BCB do Índice de Basileia permanecem em 11%. Para os métodos de cálculo, ver BCB (2006, p. 76).

## 10 PERCEPÇÕES DE POLÍTICOS

As vantagens competitivas dos bancos federais incluem um forte apoio para essas instituições entre as elites políticas. A tabela 22 relata as respostas de uma amostra de 75 deputados federais sobre a privatização dos BPs federais e estaduais em uma pesquisa realizada em junho de 2002. As respostas revelam um realismo temperado sobre o uso potencial dos BPs para fins eleitorais, mas uma forte oposição à privatização dos bancos federais. Dos 75 deputados federais entrevistados, 46,7% falaram que os bancos federais provavelmente não seriam utilizados para financiar campanhas eleitorais, enquanto 34,7% consideraram este uso possível e 16% provável (somando 50,7%, ver tabela 21, última coluna). Isso sugere que os políticos reconhecem o risco de abuso dessas instituições financeiras. Os deputados federais também foram questionados sobre se acreditavam que os mercados alocam recursos de uma melhor forma que o Estado e sua avaliação dos programas governamentais: Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) e Programa para Reestruturação dos Bancos Estaduais (Proes). Essas questões indicam opiniões diferentes entre os deputados federais. No entanto, as respostas sobre a possível privatização dos bancos federais sugerem um consenso forte que passa por todo o espectro ideológico, no sentido de que o BB, a CEF e o BNDES não deveriam ser privatizados. Um total de 89,3% se opôs à privatização tanto do BB ou da CEF, enquanto 90,7% se colocaram contra a privatização do BNDES.

TABELA 21

**Opiniões dos deputados federais sobre as políticas bancárias e prospectos – 2002**

		Esquerda	Centro	Direita	Total
Proer bem-feito?	Não	69,6	13,9	18,8	32,0
	Sim	30,3	83,3	81,3	66,7
Proes bem-feito?	Não	73,9	16,7	18,8	34,7
	Sim	21,7	77,8	75,0	60,0
Os BPs financiarão campanhas?	Não	17,4	69,4	37,5	46,7
	Sim	82,6	27,8	56,3	50,7
O mercado aloca recursos melhor que o Estado?	Não	47,8	11,1	12,5	22,7
	Sim	52,2	80,6	81,3	72,0
		(N = 23)	(N = 36)	(N = 16)	(N = 75)

Fonte: FAPESP (2002).

TABELA 22

**Opiniões de deputados federais sobre a privatização de BPs – 2002**

Pergunta	Resposta	%
Em sua opinião, o BB deveria ser privatizado?	Sim	8,0
	Não	89,3
	Sem resposta	2,7
Em sua opinião, a CEF deveria ser privatizada?	Sim	6,7
	Não	89,3
	Sem resposta	4,0
Em sua opinião, o BNDES deveria ser privatizado?	Sim	6,7
	Não	90,7
	Sem resposta	2,7
Em sua opinião, os bancos governamentais estaduais deveriam ser privatizados?	Sim	48,0
	Não	37,3
	Sem resposta	14,7

Fonte: FAPESP (2002).

Embora quase a metade (49%) dos 75 deputados federais tenha respondido que os BPs estaduais ainda sob intervenção do governo federal deveriam ser privatizados, a oposição à privatização dos bancos governamentais federais foi quase universal.

## 11 CONCLUSÃO

Desde o fim da inflação inercial, a abertura da indústria à competição internacional e a privatização da maior parte dos bancos estaduais, os bancos do governo federal brasileiro forneceram bases institucionais de vantagem para gestão pública e realizaram vantagens competitivas sobre bancos privados e estrangeiros. São processos profundamente diferentes dos esperados pelo Consenso de Washington. A teoria

neoclássica e as recomendações neoliberais vislumbravam o fim de BPs; ou de supetão pela privatização ou aos poucos por causa das pressões competitivas que a liberalização traria devido à eficiência maior e aos custos menores que, supostamente, os bancos estrangeiros e privados imporiam como padrão na indústria. Quinze anos depois de aberto o mercado bancário brasileiro, estes processos não se concretizaram. O Brasil não parece estar em processo de convergência para um sistema financeiro centrado em bancos privados e mercados de capital como os paradigmas de Nova York e Londres. A nova economia política institucional oferece uma explicação desta anomalia para as teorias neoliberais e neoclássicas. A teoria dos fundamentos *institucionais* da vantagem comparativa de Hall e Soskice (2001) parece de grande valor para explicar tendências na indústria bancária, apesar de pouco estudado mesmo dentro da nova bibliografia de variedades de capitalismo. Esta teoria ajuda a desvendar esta anomalia aparente. Os BPs brasileiros convergiram sim. Modernizaram, reformaram e se adequaram aos padrões bancários internacionais. Neste processo, realizaram vantagens competitivas institucionais contra bancos privados e estrangeiros, bancos estes que constam entre os mais bem administrados do mundo.

BPs permanecem no centro da economia política brasileira. Estes bancos já forneceram várias opções para gestão governamental. Se tomarmos, em sequência, desde 1994: ajudaram a evitar o retorno de alta inflação; depois ajudaram a induzir reformas fiscais e administrativas nos estados e municípios; e, finalmente, asseguraram o fluxo de crédito para evitar recessões e amenizar os ajustes às crises financeiras que tanto marcaram o período pós-Plano Real. Os BPs também serviram de canal para políticas sociais novas como o Bolsa Família e o Cartão Cidadão da CEF. Apresentamos dados sobre redes de agências, pontos de serviço e fatias de mercado para ilustrar as bases institucionais das vantagens competitivas dos BPs. Utilizamos a teoria bancária para esclarecer como BPs *multiplicam* linhas de orçamento público e gozam de maior confiança entre clientes e consumidores. Apresentamos dados que controlam por má gestão e abusos que, no passado, tanto comprometeram estas instituições sob o “descomando” militar e o último baile de elites regionais durante a transição política. Legados da repressão financeira militar e má gestão das oligarquias ainda marcam os BPs e a democracia brasileira. Mas dados desde 1994 permitem comparar BPs, privados e estrangeiros, em termos de fatias de mercado, níveis de inadimplência, estratégias empresárias, exposição a risco, níveis de reservas e provisões e níveis de eficiência e de lucratividade. Estas comparações, somadas, revelam uma nova divisão de trabalho financeiro no Brasil, ainda em construção, como também fornecem evidência vasta e convincente contra o senso comum neoliberal e neoclássico: BPs são instituições financeiras viáveis. Eles retêm vantagens competitivas e oferecem alternativas para a gestão pública.

Assim concluímos que o sistema bancário brasileiro não está em transição para um sistema centrado em bancos privados. Pinheiro e Oliveira Filho (2007) ainda afirmam que este setor passa por uma transição para um novo modelo de economia política no qual o setor privado exerce a atividade comercial e o setor público fornece o contexto de regulação e o gerenciamento macroeconômico. Os dados sugerem que não. Goldfajn, Hennings e Mori (2003) também argumentaram que a liberalização financeira já tinha transformado um sistema “fechado e centrado em bancos públicos” com crédito direcionado sustentado por lucros de *spreads* altos entre juros baixos pagos sobre depósitos e retornos altos de investimentos indexados. Concluíram que o novo sistema bancário brasileiro já envolvia “um número menor de bancos públicos, uma forte presença de bancos estrangeiros, uma alocação de crédito livre em sua maior parte e bancos bem capitalizados cujos lucros não dependem da inflação” (GOLDFAJN, HENNINGS e MORI, 2003). Estas são mudanças importantes, mas a modernização dos BPs é subestimada por estes autores.

O setor bancário brasileiro passou por caos monetário durante os anos 1980 e início da década de 1990, por crises e ajustes entre 1994 e 2003 e, finalmente, por um período de crescimento sustentado de 2004 a 2008. De certo modo inesperadamente, bancos brasileiros passaram novamente por mais um ciclo de crise e ajuste durante 2008-2009. O resultado deste caminho é que, hoje, as percepções do Brasil e seus bancos melhoraram. No longo prazo, uma liberalização descontrolada, ou outras forças, poderiam ainda corroer as bases institucionais da vantagem comparativa atualmente exercida pelos bancos do governo federal. Os críticos liberais e neoclássicos possam ainda ter razão, se BPs forem mal administrados no futuro, como já sofreram durante o regime militar e nas mãos de oligarquias. No entanto, o registro desde a transição do regime militar, a liberalização bancária e financeira, e o fim da inflação inercial e do caos monetário é claro. Os BPs brasileiros permanecem *commanding heights*. Estas instituições ajudaram a aprofundar o crédito e desenvolver o financiamento. Forneceram políticas alternativas e contribuíram para a inclusão social. Para um mundo ainda sob a hegemonia de paradigmas neoliberais e neoclássicos, isto soa estranho. Mas o fato é que, desde a liberalização do setor e da economia nos anos 1990, os BPs brasileiros se modernizaram. Permanecem agentes centrais na economia e na política. Não ignoramos as sombras do passado. Oligarquias e carreiristas se instalaram nestas instituições durante o regime militar para se manterem malandramente imunes durante o longo e contraditório caminho da democratização. Mas, mesmo assim, não se iludem pelo viés neoclássico nem se intimidam perante as brutalidades do atraso brasileiro. Desde o fim do caminho eleitoral para o socialismo nos anos 1970, procuram-se lógicas e perspectivas de

mudança no capitalismo tardio. Neste sentido, o Brasil apresenta uma novidade marcante: BPs fornecem caminhos financeiros, se já não para o socialismo, então para uma economia mais social, mais solidária e mais democratizada.

## REFERÊNCIAS

- AGUILA, R.; JACKSON, G. The cross-national diversity of corporate governance: dimensions and determinants. *Academy of Management Review*, v. 28, n. 3, p. 447-465, 2003.
- ALLEN, F.; GALE, D. *Comparing Financial Systems*. Cambridge, MA: MIT Press, 2000.
- ALTUNBAS, Y.; LYNNE, E.; MOLYNEUX, P. Bank ownership and efficiency. *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 33, n. 4, p. 926-954, Nov. 2001.
- ARIDA, P. Prefácio. In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. (Ed.). *Mercado de capitais e bancos públicos*. Rio de Janeiro: Contra Capa-ANBID, 2007, p. 11.
- ARMIJO, L.; FAUCHER, P.; DEMBINSKA, M. Compared to what? Assessing Brazil's political institutions. *Comparative Political Studies*, v. 39, n. 6, p. 759-786, 2006.
- BANCO MUNDIAL. *Brazil: the industry structure of banking services*. Brasília: June 2007.
- BCB. *Relatório de Estabilidade Financeira*, 2002 a 2008.
- BECK, T.; KUNT, A.; LEVINE, R. Finance, inequality and the poor. *Journal of Economic Growth*, v. 12, n. 1, p. 27-49, 2007.
- BERGER, S. (Org.). *Organizing interests in Western Europe*. Cambridge: Cambridge University Press, 1981.
- BM&F. Bolsa de Mercadorias e Futuros. *Resenha BM&F*, v. 122, 1998.
- BOUDOUGH, J.; RICHARDSON, M.; WHITELAW, R. MaxVaR: long horizon value at risk in a mark-to-market environment. *Journal of Investment Management*, v. 2, n. 3, p. 14-19, 2004.
- CAMPOS, R. Entrevistas e depoimentos. Rio de Janeiro: BNDES, [s.d.]. Disponível em: <www.bnades.gov.br/SiteBNDES/export/.../bnades.../Entrevistas.PDF> Acessado em: 20 jun. 2010.
- CARNEVALI, F. *Europe's advantage: banks and small firms in Britain, France, Germany and Italy since 1918*. Oxford: Oxford University Press, 2005.
- CLAESSENS, S.; GLAESSNER, T.; KLINGEBIEL, D. Electronic finance: reshaping the financial landscape around the world. *Journal of Financial Services Research*, v. 22, p. 29-61, 2002.
- DIAMOND, D.; RAJAM, R. G. A theory of bank capital. *The Journal of Finance*, v. 55, n. 6, p. 2431-2465, 2000.
- DINIZ, E. *Correspondentes bancários e microcrédito no Brasil: tecnologia bancária e ampliação dos serviços financeiros para a população de baixa renda*. São Paulo: FGV-EAESP, 2007 (GVpesquisa Report).
- FAMA, E. Banking in the theory of finance. *Journal of Monetary Economics*, v. 6, 1980.
- FAPESP. *The Construction of monetary authority and democracy: the Brazilian experience in the context of global economic integration*. Levantamento das elites políticas de 2002. 2002 (Projeto de Pesquisa Temática).

- GOLDFAJN, I.; HENNINGS, K.; MORI, H. *Brazil's financial system: resilience to shocks, no currency substitution, but struggling to promote growth*. Central Bank of Brazil, June 2003 (Working Paper, n. 75).
- HALL, P.; SOSKICE, D. (Org.). *Varieties of capitalism: the institutional foundations of comparative advantage*. Oxford: University of Oxford Press, 2001.
- HAWKINS, J.; DUBRAVKO, M. *The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability – an overview*. Bank for International Settlements, 2001.
- JOHNSON, C. *MITI and the Japanese miracle*. Stanford, CA: Stanford University Press, 1982.
- KLEIN, M. A theory of the banking firm. *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 3, 1971.
- KUMAR, A. et al. *Expanding bank outreach through retail partnerships: correspondent banking in Brazil*. World Bank, 2006 (Working Paper, n. 85).
- LINCOLN, A. *The writings of Abraham Lincoln*. Gutenberg Project Centennial Edition, 2004.
- MAKLER, H. M. *Bank privatization in Brazil: is the end of financial federalism in sight?* University of Oxford, Center for Brazilian Studies, 1999 (Working Paper, n. 8).
- MOURA, A. R. Bancos públicos estaduais e políticas macroeconômicas. In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. (Org.). *Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas*. Rio de Janeiro: Contra Capa-ANBID, 2007, p. 305-318.
- O'DONNELL, G. Illusions about consolidation. *Journal of Democracy*, v. 7, n. 2, p. 34-51, 1996.
- O'HARA, M. A dynamic theory of the banking firm. *The Journal of Finance*, v. 38, n. 1, p. 127-140, 1983.
- PAES, J. P. P. *Bancos estaduais, "criação" de moeda e ciclo político*. 1996. Dissertação (Mestrado) – EAESP-FGV, São Paulo, 1996.
- PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. (Org.). *Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas*. Rio de Janeiro: Contra Capa-ANBID, 2007.
- PRZEWORSKI, A. *Social democracy as a historical phenomena*. Cambridge: Cambridge University Press, 1979.
- SANTOMERO, A. M. Modeling the banking firm. *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 16, n. 4, p. 576-602, 1984.
- SOLA, L.; WHITEHEAD, L. (Ed.). *Statecrafting monetary authority, democracy and financial order in Brazil*. Oxford: University of Oxford Centre for Brazilian Studies, 2006.
- STUDART, R. *Investment finance in economic development*. London: Routledge, 1995.
- TOBIN, J. The commercial banking firm: a simple model. *Scandinavian Journal of Economics*, v. 84, n. 4, p. 495-530, 1982.
- . The commercial banks as creators of "money". *Essays in Economics*, v. 1, Cambridge: MIT Press, 1987.
- VITOLS, S. *Changes in Germany's bank-based financial system: a varieties of capitalism perspective*. Berlin: WZB, 2004 (Discussion Paper, n. 03).
- WERLANG, S.; FRAGA, A. Os bancos estaduais e o descontrole fiscal: alguns aspectos. *Revista Brasileira de Economia*, v. 49, n. 2, p. 165-175, 1995.







PARTE II

**Bancos públicos  
e o desenvolvimento  
regional**



## **SISTEMA FINANCEIRO E ATUAÇÃO DOS BANCOS PÚBLICOS NO DESENVOLVIMENTO REGIONAL NO BRASIL**

Mara Nogueira  
Marco Crocco  
Fabiana Santos

### **1 INTRODUÇÃO**

O papel dos bancos públicos (BPs) no desenvolvimento econômico tem sido objeto de discussão na literatura econômica há bastante tempo (OCAMPO, 2006), sem que um consenso tenha sido obtido. De forma geral, o debate tem como centro da discussão, de um lado, a eficiência dos BPs e, de outro, o papel anticíclico desempenhado por tais bancos como fornecedores de crédito em situações adversas para a economia. Nestas duas dimensões, o desempenho dos BPs é comparado com o desempenho dos bancos privados. No presente trabalho, analisam-se os BPs por outra perspectiva sistematicamente negligenciada nos estudos sobre sistema bancário, qual seja, o papel no desenvolvimento regional. Além disso, procura-se analisar em que medida existe ou não uma diferenciação nesta atuação em relação aos bancos privados.

Utiliza-se, neste trabalho, o referencial pós-keynesiano, no qual a moeda é considerada uma parte integral do processo econômico, podendo afetar as decisões tanto de empresas, quanto de indivíduos. Nesta perspectiva, ela é considerada não neutra, sendo capaz de afetar o lado real da economia. Dessa forma, a moeda se torna um elemento importante para a análise tanto do nível geral de atividade econômica, quanto também dos desequilíbrios regionais.

Como é de amplo conhecimento dos pesquisadores de economia regional, a disponibilidade de dados financeiros em escala regional é pequena. Para alguns autores (AMADO, 1997; CROCCO, CAVALCANTE e CASTRO, 2005; DOW e RODRIGUEZ-FUENTES, 2006) este é um fator determinante para que a análise da atuação regional de bancos, e do sistema financeiro como um todo, seja pouco

desenvolvida. Este trabalho supera esta deficiência ao utilizar uma série de dados e índices gerados a partir da Estatística Bancária Mensal disponibilizada pelo Banco Central do Brasil (BCB) através do Sistema de Informações do Banco Central (Sisbacen) e organizadas pelo Laboratório de Estudos em Moeda e Território/Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional (LEMTe/Cedeplar). A estatística citada encontra-se disponível municipalmente e uma vez que se parte de uma constatação de que a atividade bancária no Brasil é concentrada regionalmente e, ao mesmo tempo, de que a moeda e, por consequência, a intermediação financeira são capazes de influenciar a dinâmica regional, a análise será feita de forma regionalizada, tentando captar diferentes perfis de atuação dos bancos no espaço.

Dessa forma, a ideia é empreender uma análise empírica de dados regionalizados, na tentativa de delinear o perfil do sistema bancário brasileiro, captando as diferenças no tipo de atuação das instituições públicas e privadas nos diferentes planos regionais e suas respectivas contribuições ao desenvolvimento econômico do país.

Este trabalho possui, além desta introdução, quatro seções. Na seção 2 apresenta-se uma discussão teórica sobre moeda e território, abordando o tratamento que a temática tem no *mainstream* e o contraponto da visão pós-keynesiana. Já na seção seguinte são apresentadas as variáveis utilizadas e a técnica estatística multivariada empregada: análise de componentes principais (ACP). A seção 4 é dedicada a apresentação e discussão dos resultados alcançados, destacando-se aqueles que se mostrem importantes para a construção dos perfis de atuação diferenciados entre os BPs e os bancos privados. Por fim, na última seção são expostos e debatidos os principais resultados alcançados, apresentando-se sugestões para investigações futuras.

## 2 MOEDA E TERRITÓRIO

A dimensão financeira foi durante muito tempo negligenciada tanto pelos economistas regionais quanto pelos geógrafos econômicos, cujos maiores esforços em torno da compreensão do tema recaíam sobre as variáveis reais (tais como renda, emprego, produção etc.). Existem três possíveis razões para esta negligência (AMADO, 1997; CROCCO, CAVALCANTE e CASTRO, 2005; DOW e RODRIGUEZ-FUENTES, 2006):

- 1) A influência do pensamento neoclássico nos estudos regionais, uma vez que tal escola do pensamento considera a moeda como neutra, funcionando apenas como meio de troca, ou seja, intermediando as relações entre poupadores e investidores. Sendo assim, as variáveis monetárias não teriam a capacidade de afetar o lado real da economia.

- 2) A aceitação de uma oferta de moeda horizontal pelos pesquisadores que discordam da teoria neoclássica. Tal noção significa, em termos práticos, que a oferta de moeda se ajusta a qualquer nível de atividade real e é capaz de suprir qualquer grau de demanda por moeda. Dessa forma, a moeda não provocaria qualquer alteração na dinâmica da economia.
- 3) A ausência de dados financeiros satisfatórios para a análise do problema financeiro em nível regionalizado.

De acordo com Dow e Rodriguez-Fuentes (2006, p. 39), o desprezo dos economistas regionais pelas variáveis financeiras tem como consequência a desconsideração da moeda como parte importante na explicação das disparidades regionais.

(...) as variáveis monetárias, quando levadas em conta, assim o são, em geral, determinadas exogenamente em nível nacional, cujo peso regional reflete tão-somente as diferenças econômicas regionais reais. Desse modo, moeda e fluxos monetários têm sido entendidos como resultado de diferenças econômicas regionais, em vez de um fator que fosse capaz de desempenhar qualquer função real.

Para Crocco *et al.* (2003), modelos como o de causação cumulativa, o neoclássico e o de insumo-produto, destinados à determinação da renda regional, desconsideram as variáveis financeiras, incluindo-as, quando muito, como variáveis exógenas de modelos econométricos, que variam de acordo com as características diferenciadas de cada região. Assim, as disparidades regionais seriam responsáveis pelas diferenças nos fluxos monetários e não o contrário, ou seja, a moeda não seria um fator causal do subdesenvolvimento das regiões, mas uma consequência deste. Rodriguez-Fuentes (1998) cita três possíveis causas para essa situação, a saber:

- a hipótese da neutralidade da moeda no longo prazo, recorrente no *mainstream*, que tem como consequência a incapacidade da moeda em afetar as variáveis regionais reais;
- a incapacidade de as regiões utilizarem instrumentos de política monetária;
- e
- a identificação de regiões como economias pequenas e abertas, em função da perfeita mobilidade de capitais.

Dessa forma, dentro do arcabouço ortodoxo, a moeda é vista apenas como um facilitador de trocas, que ajusta o nível geral de preços e lubrifica a roda da economia. Da mesma forma, os bancos são considerados apenas intermediários financeiros, uma vez que, para o neoclássico, a poupança antecede o investimento

e, conseqüentemente, o sistema bancário tem o único papel de alocar as poupanças existentes entre projetos alternativos. Dentro desse contexto, não havendo falhas de mercado (informação assimétrica ou imperfeita, barreiras à atuação etc.), o sistema bancário seria responsável somente pela alocação do crédito nacional entre as diferentes regiões e não seria capaz de alterar a dinâmica das variáveis reais.

Para Crocco e Jayme Jr. (2006), a situação descrita acima vem se alterando significativamente desde os anos 1980 com a publicação de diversos trabalhos preocupados com a dinâmica das interações entre moeda e território. Dentre estes, pode-se encontrar trabalhos de cunho pós-keynesiano, os quais identificam as modernas economias de mercado como economias monetárias, em que a moeda é capaz de afetar motivações e comportamentos dos agentes econômicos tanto no curto quanto no longo prazo. Sendo assim, a partir dessa abordagem, a moeda tem papel preponderante na economia, sendo impossível separar a análise do mercado de bens, de ativos financeiros e monetários na determinação do nível de produção e emprego (KEYNES, 1973 [1936]; DAVIDSON, 1978; CHICK, 1983).

Os autores pós-keynesianos trabalham com o conceito de economias monetárias de produção, em que o tempo é histórico e irreversível e os agentes, ao tomarem suas decisões, o fazem sob alto grau de incerteza, dada a complexidade dos sistemas econômicos. Nesse contexto, a moeda, que torna possível o sistema de contratos e que se configura como ativo mais líquido da economia, surge como um ativo atraente, uma vez que permite adiar a tomada de decisões (KEYNES, 1973 [1936]; DAVIDSON, 1982/1983).

A esse fenômeno, Keynes chamou de preferência pela liquidez, cuja consequência é a possibilidade de existência do emprego involuntário (ou estrutural), uma vez que a demanda por moeda não gera empregos. Da junção da teoria da preferência pela liquidez com elementos da teoria da dependência e da causação cumulativa, Dow (1987) deu um importante passo na formulação de um modelo que inclui a moeda enquanto elemento não neutro na compreensão das desigualdades regionais.

De acordo com Amado (2006, p. 149), o comportamento do sistema financeiro em países marcados por grandes diferenças inter-regionais é importante para compreender as trajetórias diferenciadas de crescimento regional, o que exige destacar alguns elementos da dinâmica centro-periferia.

Quando contrapomos economias centrais e periféricas, observamos que, relativamente às últimas, as primeiras possuem trajetórias de crescimento mais estáveis e a variável dinâmica dessas economias é endógena; a propensão a importar é menor; os arranjos institucionais são mais desenvolvidos; os mercados, entre eles o

financeiro, são mais desenvolvidos, portanto a liquidez dos ativos é maior; as bases para a difusão de informações são mais sólidas, a incerteza, portanto, é menor e a produção está basicamente concentrada nos setores secundário e terciário, enquanto na periferia ela se concentra nos setores primário e terciário.

É possível, a partir dessa caracterização, inferir que, em função das peculiaridades da periferia, a preferência pela liquidez será maior nas regiões menos desenvolvidas do que nas regiões centrais.

Os multiplicadores monetários regionais, ao contrário do nacional, são fortemente influenciados pelos fluxos financeiros inter-regionais, que podem ocorrer tanto via trocas comerciais ou ter origem na conta de capitais regional. Nesse ponto, é importante compreender o papel dos bancos enquanto criadores de liquidez, sendo possível aos bancos drenar recursos de uma região periférica para uma região central (CROCCO, CAVALCANTE e CASTRO, 2005; AMADO, 2006).

Aliando essa dinâmica ao processo de formação de expectativas em uma economia monetária de produção no qual a situação presente, assim como o estado de opiniões existentes, configura-se como um guia para ações futuras, tem-se, como consequência, a perpetuação das desigualdades regionais. Os bancos, assim como todos os agentes envolvidos no processo econômico, estão sujeitos à incerteza e tendem, ao verificar uma situação de estagnação econômica em determinada região, a comprimir a oferta de crédito para esta, deslocando recursos para regiões mais centrais que oferecem riscos menores e maior diversificação de oportunidades de investimento (CROCCO, CAVALCANTE e CASTRO, 2005; AMADO, 2006).

Para além dos fatores já usualmente discutidos – por exemplo, aglomeração, escala etc. –, para explicar a concentração bancária, o processo descrito acima aprofundaria e reforçaria essa concentração. Isto porque, ao se localizarem nas regiões centrais, os bancos compilariam um maior número de informações a respeito delas – o que também é uma forma de reduzir a incerteza – e, conseqüentemente, teriam uma preferência pela liquidez mais baixa nessas regiões, sendo ainda mais relutantes em ofertar crédito para a periferia do sistema regional (AMADO, 2006). Adicionalmente, a diversificação de riscos associada às maiores oportunidades de investimento no centro também levariam a uma menor preferência pela liquidez dos bancos.

A existência de bancos regionais aliada à regulamentação da atuação destes seria uma forma de conter esse círculo vicioso cumulativo, uma vez que, ao se localizarem em determinada região, eles teriam interesse em promover o seu desenvolvimento econômico e ainda, em períodos de estagnação econômica, se



comportariam de forma anticíclica através da provisão de crédito bancário, para propiciar um reaquecimento da economia.

No Brasil, os bancos regionais foram quase todos extintos ou privatizados pelo Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes) e o que se tem, atualmente, é um sistema bancário formado por conglomerados financeiros, controlados, em sua maioria, pelo segmento privado – à exceção do Banco do Brasil (BB), da Caixa Econômica Federal (CEF), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e alguns bancos estaduais – Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo S/A (Bandes), Banco do Estado do Pará (Banpará), Banco do Estado de Santa Catarina (BESC), Banco do Estado do Rio Grande do Sul (Barrisul), Banco Regional de Brasília (BRB), Banco de Sergipe (Banese), Banco do Estado do Piauí (BEP), Banco do Estado do Espírito Santo (Banestes). Os conglomerados financeiros têm permissão para atuar em todo o território nacional e se concentram fortemente na região Centro-Sul, sabidamente, a mais dinâmica do país.

Indubitavelmente, os bancos têm um papel central nas economias modernas de produção. As considerações anteriores sugerem que o sistema bancário, não obstante seu papel central para o desenvolvimento econômico, pode reforçar e perpetuar desigualdades regionais. No caso brasileiro, o sistema bancário tem sido criticado pela sua incapacidade de prover financiamento de longo prazo para o setor produtivo da economia e reforçar as desigualdades inter-regionais (CROCCO, CAVALCANTE e CASTRO, 2005; CROCCO *et al.*, 2009). Na análise que se segue, avaliam-se as estratégias do sistema bancário como um todo, dos BPs *vis-à-vis* os bancos privados, de forma regionalizada, em dois anos (1990 e 2007), buscando-se identificar a existência de comportamentos distintos por origem de capital e por regiões.

### 3 FONTE DE DADOS

Neste estudo são utilizadas variáveis financeiras e reais, bem como índices<sup>1</sup> que têm por objetivo fornecer informações para a identificação de estratégias diferenciadas de gestão do ativo das agências bancárias no espaço brasileiro. Os índices foram construídos a partir de contas selecionadas do ativo – e uma única do passivo – de todas as agências bancárias com carteira comercial em atividade no Brasil. As variáveis financeiras e reais foram utilizadas para ajudar a traçar diferentes perfis de atuação das agências bancárias nas cinco macrorregiões brasileiras e em dois anos distintos: 1990 e 2007. A escolha destes dois períodos deve-se ao fato de

---

1. Para a elaboração dos índices foi utilizado o banco de dados do LEMTe/Cedeplar, cuja origem é a Estatística Bancária Mensal disponibilizada desde 1988 pelo BCB. Tal banco de dados possui, atualmente, informações sobre 2.646 municípios brasileiros, sendo estes os municípios que possuíam ao menos uma agência bancária para o período de 1989 a 2007.

representarem momentos díspares da economia brasileira e, portanto, do sistema financeiro. Ademais, foram definidos seis tipos de instituições bancárias por origem de capital, sendo que duas delas se referem ao BB e à CEF.

O quadro 1 traz uma lista de todas as variáveis, financeiras e reais, empregadas neste estudo.

QUADRO 1  
**Variáveis e índices empregados no estudo**

Variáveis	Descrição
FIN.IND	Financiamentos para a indústria
FIN.AGRO	Financiamentos para a agropecuária
FIN.CONST	Financiamentos para a construção civil
M.TOTAL	Massa salarial total
M.IND	Massa salarial da indústria
M.CONST	Massa salarial da construção civil
M.AGRO	Massa salarial da agropecuária
TVM.ATIVO	Títulos e valores mobiliários sobre o total do ativo
FINANC.ATIVO	Total de financiamentos sobre o total do ativo
EMP.ATIVO	Empréstimos e títulos descontados sobre o total do ativo
LUCRO.ATIVO	Lucro sobre o total do ativo
PLB	Preferência pela liquidez dos bancos
BB	Banco do Brasil
OF	Outros federais
CO	Bancos comerciais (exceto federais)
MUL	Bancos múltiplos (exceto federais)
CF	Caixa Econômica Federal
CE	Caixas estaduais

Fonte: Elaboração própria.

As três primeiras variáveis – financiamentos para a indústria, agropecuária e construção civil – correspondem, respectivamente, às médias anuais das seguintes contas do balancete das agências bancárias:

- **FIN.IND:** financiamentos;
- **FIN.AGRO:** financiamentos rurais: agricultura – custeio de investimento, financiamentos rurais: pecuária – custeio de investimento, financiamentos rurais: agricultura – comercialização e financiamentos rurais: pecuária – comercialização; e
- **FIN.CONST:** financiamentos imobiliários.

Pretende-se a partir delas, mensurar o montante de financiamento recebido pelos municípios e verificar sua relação com a estrutura produtiva das localidades,

captada pelo segundo grupo de variáveis: massa salarial total, industrial, da construção civil e agropecuária.<sup>2</sup>

Já o terceiro grupo de variáveis compreende uma série de cinco índices que procuram captar o gerenciamento do ativo das agências bancárias, a saber:

$$\text{TVM.ATIVO} = \frac{\text{TVM}}{\text{Ativo total}} \quad (1)$$

– TVM: média anual da conta *títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos*.

– Ativo total: média anual do somatório das contas-mãe do ativo, excluídas as contas de compensação.

$$\text{FINANC.ATIVO} = \frac{\text{Financ.}}{\text{Ativo total}} \quad (2)$$

– FINANC.: média anual do somatório do grupo de contas de financiamento (FIN.IND, FIN.AGRO, FIN.AGROIND e FIN.CONST)

$$\text{EMP.ATIVO} = \frac{\text{Emp.}}{\text{Ativo total}} \quad (3)$$

– EMP.: média anual da conta *empréstimos e títulos descontados*.

O primeiro índice, TVM.ATIVO, enquanto proporção do ativo mobilizado em títulos públicos e em aplicações especulativas, já os dois últimos, FINANC.ATIVO e EMP.ATIVO, refletem o estoque de crédito concedido no município como proporção do ativo sendo que a diferença entre eles é que o primeiro se refere a créditos de prazo mais alongado e o segundo, a créditos de curto prazo. A análise combinada desses três índices ajuda a delinear o tipo de atuação que o sistema bancário efetua em determinada cidade, ou seja, a forma como os ativos bancários são alocados de maneira a aproveitar as oportunidades de lucro. Assim, um alto valor relativo para TVM.ATIVO indica um perfil de ação baseado em aplicações especulativas no mercado financeiro e em títulos públicos, ao passo que uma proporção elevada de empréstimos sobre o total do ativo (EMP.ATIVO) sugere um papel importante para a concessão de créditos de curto prazo voltados principalmente para consumo. Por fim, uma atuação centrada no financiamento da atividade produtiva através dos créditos de longo prazo seria captada pelo índice FINANC.ATIVO.

2. Os dados de massa salarial foram calculados a partir de informações sobre o rendimento do trabalho retirados da Relação Anual de Informações Sociais (Rais) divulgada pelo Ministério do Trabalho e Emprego (MTE). Os mesmos estão sendo utilizados como *proxy* para o Produto Interno Bruto (PIB) municipal, uma vez que tal dado não se encontra disponível para o período.

$$\text{LUCRO.ATIVO} = \frac{\text{Lucro}}{\text{Ativo total}} \quad (4)$$

– Lucro: receitas operacionais e não operacionais dos bancos. Média anual da conta LUCRO (*contas de resultado*).

O quarto índice, LUCRO.ATIVO, mede a remuneração do setor bancário por unidade do ativo aplicado no município. Pretende-se, a partir desse índice, verificar os resultados da estratégia bancária de alocação dos ativos em termos de rentabilidade do mesmo, captando diferenças regionais e variações de acordo com o período em questão.

$$\text{PLB} = \frac{\text{Depósitos à vista}}{\text{Crédito total}} \quad (5)$$

– Depósitos à vista: somatório das médias anuais das contas DEPV.GOV (*depósitos à vista: governos*) e DEPV.PRIV (*depósitos à vista: setor privado*).

– Crédito total: somatório de empréstimos e títulos descontados e do grupo de contas relativas a financiamentos.

O índice foi criado por Crocco, Cavalcante e Castro (2005) como uma *proxy* para a preferência pela liquidez de agências bancárias nas diferentes regiões através da proporção entre contas com diferentes níveis de liquidez. De acordo com Cavalcante (2006), a proporção capta em que magnitude a agência opta por disponibilizar seus ativos de maior prazo em relação a suas obrigações mais imediatas. As contas utilizadas “depósitos à vista” e “crédito total” refletem, respectivamente, a intenção do público em manter seus ativos o mais líquido possível e a intenção dos bancos em emprestar, ou seja, diminuir a liquidez de seus ativos. Dessa forma, quanto maior o índice, mais alta seria a preferência pela liquidez das agências bancárias em uma determinada região, ou seja, ou a proporção de depósitos em relação ao crédito é alta (indicando uma aversão ao risco do sistema bancário em alongar o prazo de suas obrigações, mantendo-as mais líquidas) ou os bancos estão concedendo pouco crédito e mantendo seus ativos mais líquidos em relação ao item de seu passivo mais líquido.

Por último, as variáveis BB, OF, CO,<sup>3</sup> MUL, CE e CF<sup>4</sup> registram o número de agências bancárias processadas em cada município, no mês de dezembro, de acordo com o tipo de instituição e segundo as categorias citadas. O número de agências pode ser considerado como um indicador do grau de desenvolvimento

3. Em 1990, dos 46 bancos comerciais (excluídos os bancos federais), 13 eram estaduais e 33 privados. Já em 2007, todos os bancos comerciais eram privados. Dessa forma, a análise da variável se modifica nos dois períodos.

4. As agências da CEF só aderiram ao Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF) a partir de 1995, sendo que, até esta data, o número de agências processadas dessa instituição em todos os municípios brasileiros é igual a zero.

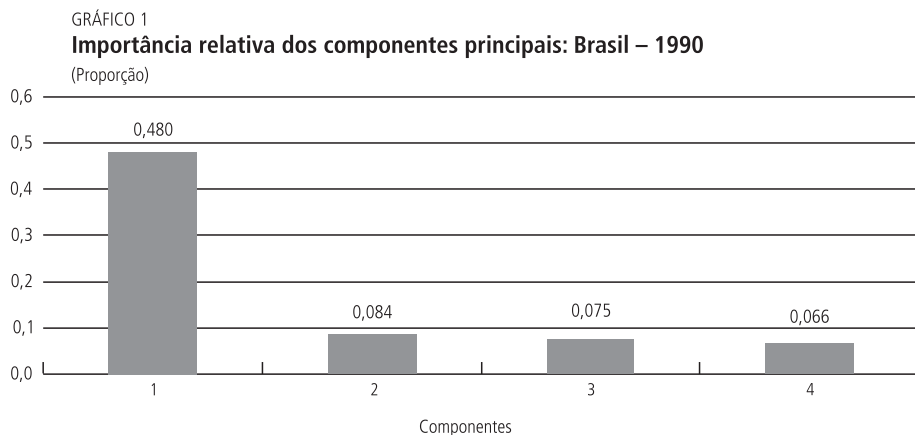
do setor financeiro em um município, além de indicar o grau de centralidade do mesmo, uma vez que estudos recentes (PARR e BUDD, 2000) vêm demonstrando a alta correlação existente entre as duas variáveis. A divisão feita entre os tipos de banco presentes na região será utilizada para analisar o comportamento dos bancos segundo o tipo de instituição presente no município e o tipo de controle de capital (bancos privados e públicos).

#### 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A seguir são apresentados e discutidos os principais resultados alcançados com o uso da técnica de ACP através do *software S-PLUS® 6.1 for Windows*. Ressalta-se que o objetivo principal nesta análise é tentar identificar comportamentos diferenciados entre BPs e bancos privados no que tange ao gerenciamento de seus respectivos ativos.

##### 4.1 O ano de 1990

Para o ano de 1990,<sup>5</sup> foram analisadas 2.593 cidades,<sup>6</sup> divididas da seguinte forma: 211 pertenciam à região Centro-Oeste, 613 ao Nordeste, 99 ao Norte, 991 ao Sudeste e 679 ao Sul. No gráfico 1, apresenta-se a importância relativa dos quatro primeiros componentes principais que somados explicam cerca de 70% da variação do sistema.



Fonte: Elaboração própria.

5. Nota-se a ausência da variável CF, em função da inexistência de agências processadas da CEF no período.

6. Cinquenta e três municípios foram excluídos por não terem dados financeiros ou reais disponíveis.

Na tabela 1 estão expostos os coeficientes dos componentes principais. O primeiro componente explica 48% do formato da nuvem de pontos e reflete o dinamismo econômico dos municípios. É possível perceber a alta correlação entre as variáveis reais e financeiras, o que sugere de um lado o papel do sistema financeiro no desenvolvimento econômico e, de outro, que os bancos tendem a se localizar em cidades mais desenvolvidas economicamente. O componente separa aquelas cidades (1) cujo sistema produtivo é bem estruturado, (2) com a presença forte do setor financeiro, tanto no número de agências, (3) como no volume de financiamentos concedidos. A primeira característica enunciada pode ser percebida nos altos coeficientes observados para a massa salarial total (0,345), massa da construção civil (0,333) e massa industrial (0,320); a massa agropecuária, embora tenha relevância na formação do componente, apresenta um coeficiente bem mais baixo que os demais (0,203), uma vez que a economia dos municípios mais bem desenvolvidos tende a ser centrada na indústria e no setor de serviços.

TABELA 1  
Coeficientes dos componentes principais: Brasil – 1990

Variáveis	Comp.1	Comp.2	Comp.3	Comp.4	Comp.5	Comp.6	Comp.7	Comp.8	Comp.9
FIN.IND	0,292		-0,135			-0,118	0,478	-0,225	
FIN.AGRO	0,236	-0,224	-0,244	0,233	-0,146	0,251	-0,3	0,203	
FIN.CONST	0,289	0,16	0,136				-0,306	0,296	0,242
M.TOTAL	0,345								
M.IND	0,32	0,19	0,202						
M.CONST	0,333	0,133	0,113						
M.AGRO	0,203	-0,174	-0,195	0,181		0,164	-0,341	-0,224	-0,751
TVM.ATIVO	0,125	-0,379	-0,512	0,279		0,163	0,296	0,19	0,338
LUCRO.ATIVO				0,438	0,832	-0,158	-0,155	-0,149	0,175
FINANC.ATIVO		-0,412		0,126	-0,235	-0,832	-0,204		
EMP.ATIVO		-0,398	0,535		0,21	0,153	0,316	0,536	-0,302
PLB		0,498	-0,423			-0,315	0,136	0,57	-0,329
BB	0,33							-0,128	
OF	0,233	-0,21		-0,299	0,176		-0,146		
CO	0,316					-0,117	0,354	-0,219	
CE		-0,201	-0,197	-0,715	0,36		-0,161	0,122	
MUL	0,338	0,141	0,147						

Fonte: Elaboração própria.

A segunda característica ressaltada (presença do setor financeiro) está presente nos valores dos coeficientes relativos ao número de agências, sendo ressaltado o

papel dos bancos múltiplos, BB e comerciais, respectivamente. Os bancos federais – BNB e Banco da Amazônia S.A. (Basa) – apresentam um papel menos destacado nacionalmente, pois possuem características de atuação mais regionais, assim como as caixas econômicas, cujo coeficiente nem se mostrou relevante para a construção do primeiro componente. Em terceiro lugar, destaca-se o papel das variáveis que medem o volume de financiamentos concedidos no município, sendo que, como esperado, os financiamentos agrícolas apresentam uma importância relativamente menor. Um último ponto que merece ser ressaltado é a presença da variável TVM. ATIVO, mesmo que com uma importância reduzida, pois ela reflete uma estratégia do sistema financeiro da época que beneficiava-se dos ganhos inflacionários através da aplicação em títulos públicos.

O segundo componente, responsável por 8,4% da variação dos dados, reflete a estratégia de gerenciamento de ativo das agências bancárias em 1990. O componente destaca, de um lado, cidades com alta preferência pela liquidez dos bancos (PLB 0,498) e, de outro, os municípios com elevada participação do crédito em proporção dos ativos mantidos pelo sistema bancário na localidade, tanto em financiamentos (FINANC.ATIVO -0,412), quanto em empréstimos de curto prazo (EMPATIVO -0,398). É interessante ressaltar também a importância das aplicações em TVM como proporção do ativo na formação do componente, também em contraste com a PLB. O que poderia ser visto como uma contradição apenas sugere uma centralização de tais aplicações em municípios de maior dinamismo econômico e, portanto, com uma PLB mais baixa. É importante salientar que nesse período as aplicações financeiras eram um elemento central nas estratégias bancárias e, neste sentido, a centralização de recursos financeiros nas sedes se justificava, pois, assim, poder-se-ia negociar com o governo melhores taxas para as aplicações de *over-night*.

Outra característica revelada pelo componente é o fato de a presença de agências de BPs (OF e CE) apresentar correlação com uma participação elevada de operações de crédito e aplicações em TVM como proporção do ativo, enquanto a presença de bancos múltiplos (majoritariamente privados) está associada a um grau mais alto de PLB. Tal fato pode sugerir, de um lado, uma atuação mais efetiva dos BPs na concessão de crédito, mas também uma estratégia mais aprofundada de aproveitamento dos ganhos inflacionários e, por outro, maior preferência pela liquidez por parte dos bancos privados. Esta última característica pode também indicar uma estratégia de *floating* por parte dos bancos privados, na medida em que uma PLB elevada pode estar associada a uma intensa captação de depósitos para aplicação em títulos públicos.

O terceiro componente, com uma importância relativa de 7,5%, separa, de um lado, municípios em que a estratégia do sistema financeiro está baseada em

concessão de créditos de curto prazo (EMP.ATIVO 0,535) e, de outro, cidades onde o sistema financeiro tem um perfil de atuação centrado apenas em aplicações de títulos (TVM.ATIVO -0,512), com uma preferência pela liquidez elevada (PLB -0,423). Este resultado indicaria uma visão “curtoprazista” e de aversão ao risco das agências bancárias, comportamento este típico do período de alta inflação. Nesse componente também vale a pena destacar a importância secundária dos coeficientes relativos às variáveis CE (-0,197) e MUL (0,147), que aparecem com sinais trocados, sugerindo estratégias de atuação diferenciadas entre BPs e privados.

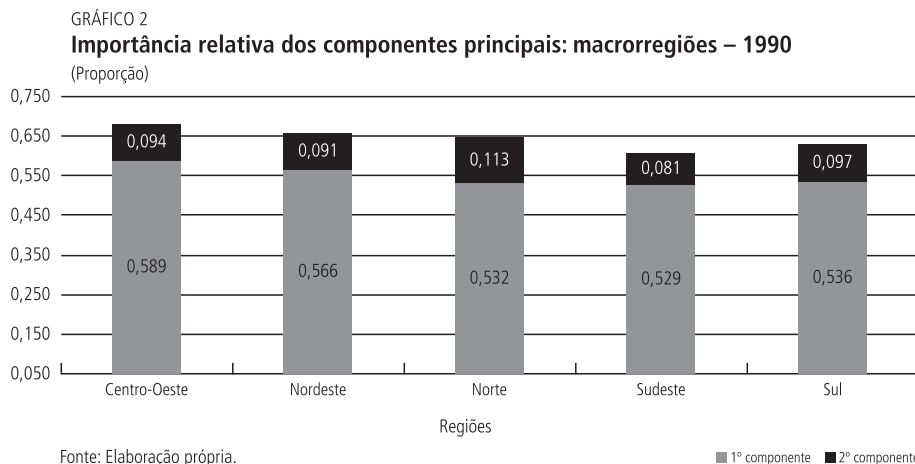
Já o quarto componente, que explica 6,7% da variação, contrapõe cidades com uma presença forte dos BPs – em especial as caixas estaduais (CE -0,715) e, com uma importância menor, bancos federais (OF -0,299) – e localidades em que a lucratividade por unidade do ativo é alta (LUCRO.ATIVO 0,438). É interessante ressaltar que essa lucratividade está associada a uma composição do ativo que privilegia as aplicações em títulos (TVM.ATIVO 0,279) e, em menor grau, a concessão de créditos de longo prazo (FINANC.ATIVO 0,126) centrados em financiamentos para a agropecuária (FIN.AGRO 0,233). A análise do componente sugere certa “ineficiência” dos BPs (à exceção de BB e CF) na alocação dos ativos, o que serviria, mais tarde, de justificativa para o Proes.

De forma sintética, pode-se afirmar que a análise dos componentes principais para o ano de 1990 mostrou que: *i*) não existia uma clara diferenciação da atuação entre BPs e privados nas cidades mais dinâmicas; *ii*) os bancos privados possuíam uma clara estratégia de atuação voltada para o *floating* e aplicação em títulos e valores mobiliários e mantendo maior presença em cidades com preferência pela liquidez. Já os BPs, embora também se beneficiassem do *floating*, tinham maior participação na concessão de crédito; e *iii*) nas localidades onde a lucratividade das agências bancárias foi elevada a presença de BPs foi menor.

Serão apresentados agora os resultados obtidos ao aplicar o mesmo método de ACP individualmente para cada macrorregião. O objetivo aqui é analisar em que medida as características regionais interferem na definição da estratégia bancária diferenciada por origem de capital. O gráfico 2 expõe a importância relativa dos componentes principais para cada região brasileira. Como pode ser observado, os dois primeiros componentes explicam, respectivamente, 68%, 66%, 65%, 61% e 63%, da variação dos dados relativos ao Centro-Oeste, Nordeste, Norte, Sudeste e Sul. É possível perceber que, no caso das macrorregiões, os dois primeiros componentes explicam uma variação semelhante à obtida com os quatro primeiros para o caso geral brasileiro. Isto implica que as variáveis aqui analisadas apresentam maior correlação entre si quando analisadas por região comparativamente à correlação observada quando analisadas em nível nacional. Isso parece indicar



comportamentos regionais diferenciados entre as grandes regiões brasileiras. Para verificar esta hipótese analisam-se, a seguir, os dois primeiros componentes de cada macrorregião brasileira.



Assim como para o Brasil, o primeiro componente separa, em todas as regiões, aqueles municípios de dinamismo econômico elevado, ou seja, que possuem uma estrutura produtiva desenvolvida e acesso a serviços financeiros daqueles menos dinâmicos. É interessante ressaltar a importância relativa desse componente, que varia de 53% no Norte a quase 60% no Centro-Oeste, demonstrando a importância desse recorte para a compreensão da dinâmica regional brasileira. Como pode ser visto na tabela 2, o componente guarda certa homogeneidade entre as regiões, sendo que as diferenças se encontram em termos de maior ou menor importância dos coeficientes para a formação do componente. Nesse sentido, pode-se ressaltar o Centro-Oeste enquanto única região onde a variável FINANC.ATIVO apresentou alguma relevância para o componente, o que pode indicar um papel mais ativo do setor financeiro na concessão de crédito de longo prazo ou simplesmente ser resultado da presença da sede do BB em Brasília, na medida em que se conhece a função desse banco na concessão de financiamentos rurais.

Com relação à presença dos bancos nas regiões, percebe-se, com pequenas variações entre os tipos de instituições – em que pese o fato de os bancos múltiplos apresentarem em todas as regiões (com exceção do Centro-Oeste) uma importância maior dentro do componente – uma tendência do setor financeiro de se aglomerar nas cidades de maior dinamismo econômico, assim como o seu papel no financiamento do desenvolvimento, representado pela forte correlação entre volume de financiamentos e massas salariais. É importante ressaltar a ausência

de caixas estaduais nas regiões Centro-Oeste, Nordeste e Norte. Percebe-se que a variável é relevante apenas no Rio Grande do Sul, explicada pela existência da Caixa Econômica do Estado do Rio Grande do Sul (CEERGS) e não é relevante no Sudeste, apesar da existência da Minascaixa e da Nossa Caixa (SP), o que sugere uma menor importância relativa destes bancos nas cidades mais dinâmicas da região. É interessante notar também a presença da variável TVM.ATIVO que apresenta relevância para todas as regiões, reafirmando o papel do *floating* na estrutura bancária e a estratégia dos bancos de concentrarem as aplicações em títulos e valores mobiliários nas cidades mais dinâmicas.

TABELA 2

**Coefficientes<sup>1</sup> do primeiro componente: macrorregiões – 1990**

Variáveis	Centro-Oeste	Nordeste	Norte	Sudeste	Sul
FIN.IND	0,300	0,297	0,338	0,278	0,256
FIN.AGRO	0,283	0,244	0,265	0,273	0,182
FIN.CONST	0,175	0,307	0,264	0,283	0,307
M.TOTAL	0,307	0,327	0,33	0,33	0,327
M.IND	0,318	0,281	0,271	0,318	0,292
M.CONST	0,299	0,31	0,326	0,322	0,300
M.AGRO	0,292	0,246	0,227	0,187	0,166
TVM.ATIVO	0,277	0,295	0,214	0,106	0,313
FINANC. ATIVO	0,12				
BB	0,28	0,272	0,25	0,322	0,278
OF	0,262	0,234	0,266	0,314	0,284
CO	0,317	0,296	0,328	0,305	0,288
MUL	0,295	0,326	0,336	0,328	0,322
CE	-	-	-		0,225

Fonte: Elaboração própria.

Nota: <sup>1</sup>Apenas os coeficientes significativos estão representados.

A tabela 3 apresenta os coeficientes do segundo componente principal. O mesmo tem uma importância relativa que varia de 8% no Sudeste até 11% no Norte e reflete as estratégias do sistema financeiro na busca da remuneração de seus ativos. Assim, com exceção da região Sul, percebe-se que o componente correlaciona as variáveis LUCRO.ATIVO e PLB, sugerindo que, em 1990, a rentabilidade dos ativos está associada a uma elevada preferência pela liquidez dos bancos. Na região Centro-Oeste, nota-se que a variável TVM.ATIVO (-0,132) aparece com o mesmo sinal da variável LUCRO.ATIVO (-0,628) indicando uma correlação entre lucratividade e aplicações em títulos e derivativos. Ainda no Centro-Oeste,

as variáveis FINANÇ.ATIVO (0,344) e BB (0,272) aparecem em contraposição à PLB e LUCRO.ATIVO, revelando o papel importante do BB na concessão de financiamentos. No entanto, como se sabe, não necessariamente os financiamentos concedidos pelo BB permanecem na região Centro-Oeste.

TABELA 3

**Coefficientes<sup>1</sup> do segundo componente: macrorregiões – 1990**

Variáveis	Centro-Oeste	Nordeste	Norte	Sudeste	Sul
FIN.IND	-0,117				-0,136
FIN.AGRO					0,173
M.TOTAL	-0,109				
M.IND					-0,104
M.AGRO				0,117	
TVM.ATIVO	-0,132				
LUCRO.ATIVO	-0,628	0,207	0,347	-0,121	-0,557
FINANC.ATIVO	0,344	-0,454	-0,395	0,291	-0,283
EMP.ATIVO		-0,603	-0,521	0,646	-0,565
PLB	-0,596	0,567	0,617	-0,678	0,379
BB	0,272	-0,106	-0,143		0,171
OF		-0,150	-0,175		
CE	-	-	-	-	0,187

Fonte: Elaboração própria.

Nota: <sup>1</sup>Apenas os coeficientes significativos estão representados.

Já nas regiões Norte e Nordeste, destaca-se a importância das variáveis EMP.ATIVO (-0,603 e -0,454) e FINANÇ.ATIVO (-0,454 e -0,395) em contraposição à PLB (0,567 e 0,617) e na mesma direção das variáveis BB (-0,106 e -0,143) e OF (-0,150 e -0,175). Tais dados sugerem que as cidades com a presença do BB em ambas as regiões e do Basa e do BNB, respectivamente, nas regiões Norte e Nordeste, apresentam uma preferência pela liquidez dos bancos menor e uma participação maior dos créditos de curto e longo prazo na composição dos ativos bancários. Na região Sudeste, o componente separa, de um lado, cidades com uma PLB (-0,678) elevada e, do outro, localidades onde a proporção de empréstimos de prazo menor em relação ao ativo é alta (EMP.ATIVO 0,646). Ainda nessa região, porém com menor importância, tem-se que a lucratividade dos ativos está negativamente correlacionada com as variáveis M.AGRO (0,117) e FINANÇ.ATIVO (0,291), indicando uma remuneração dos ativos mais baixa em cidades com estrutura produtiva centrada na agropecuária e com uma participação alta de financiamentos no ativo total das agências bancárias.

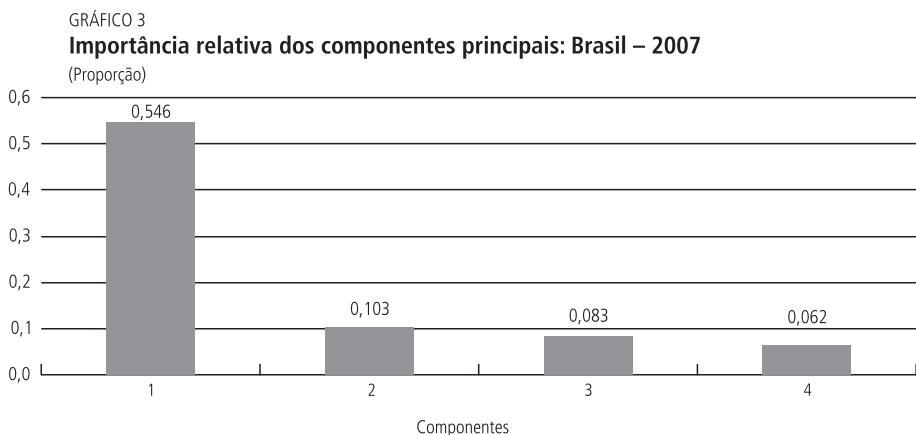
A região Sul é a única em que se observa uma contraposição entre cidades com PLB (0,379) elevada e municípios com alta lucratividade por unidade de ativo (LUCRO.ATIVO -0,557) que, na região, está associada à variável EMP.ATIVO

(-0,565) e, em menor grau, à FINANC.ATIVO (-0,283). Estes dados parecem indicar que no Sul, ao contrário de todas as outras regiões, a remuneração dos ativos está associada à concessão de crédito. Outra peculiaridade dessa região é a correlação positiva entre presença de BPs (BB 0,171 e CE 0,187) e preferência pela liquidez elevada.

Sinteticamente, pode-se afirmar que a análise acima demonstrou claramente que, com exceção das regiões Sul e Sudeste, os BPs apresentaram um comportamento claramente distinto dos bancos privados, possuindo maior correlação entre a sua presença e maior concessão de créditos. Esta estratégia determina por sua vez uma correlação negativa entre lucratividade das agências bancárias e a presença de bancos oficiais.

#### 4.2 O ano de 2007

Em seguida, serão expostos os resultados para o ano de 2007.<sup>7</sup> Procura-se desta forma comparar as estratégias bancárias em dois momentos distintos do ponto de vista macroeconômico: o primeiro em um ambiente de alta inflação e o segundo em um ambiente de crescimento econômico significativo. Para esse segundo período, foram analisadas 2.559<sup>8</sup> cidades no total, sendo 220 no Centro-Oeste, 619 no Nordeste, 102 no Norte, 950 no Sudeste, e 668 no Sul. O gráfico 3 apresenta a importância relativa dos quatro primeiros componentes principais para o Brasil, que somados explicam 79% da variação total dos dados.



Fonte: Elaboração própria.

7. Oitenta e sete cidades foram excluídas da amostra por não apresentarem dados financeiros ou reais.

8. Nota-se a ausência da variável CE, em função de todas as caixas estaduais terem sido liquidadas ou transformadas em outros tipos de instituição financeira.

O primeiro componente, assim como em 1990, reflete o elevado dinamismo econômico de alguns municípios, assim como a concentração dos serviços financeiros nas localidades de estrutura produtiva bem desenvolvida. O componente que em 1990 explicava 48% da variação do sistema salta para 55%, em 2007, revelando uma leve acentuação na tendência do setor financeiro em se concentrar nas regiões mais desenvolvidas, o que pode ser entendido como uma consequência no cenário macroeconômico e do Proes que significou uma forte redução dos bancos de caráter regional. Nota-se nos resultados expostos na tabela 4 que a variável OF não é relevante para a formação do componente, indicando que essa tendência pode ser menos acentuada no caso dos bancos federais.

TABELA 4

**Coefficientes dos componentes principais: Brasil – 2007**

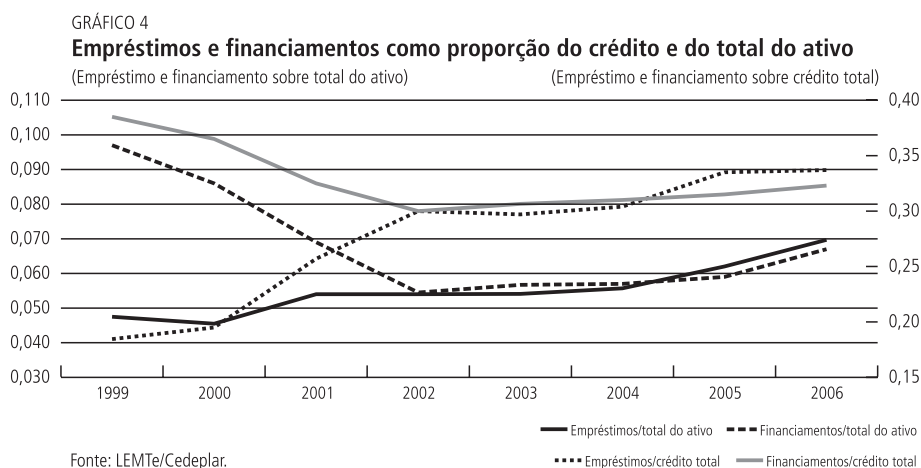
Variáveis	Comp.1	Comp.2	Comp.3	Comp.4	Comp.5	Comp.6	Comp.7	Comp.8	Comp.9
FIN.IND	0,297					-0,172		0,276	0,243
FIN.AGRO	0,251		-0,105		-0,272	-0,145	0,125	0,749	-0,166
FIN.CONST	0,316					-0,122		0,176	0,118
M.TOTAL	0,323							-0,138	-0,123
M.IND	0,307								0,186
M.CONST	0,317							-0,174	
M.AGRO	0,139	-0,168	-0,167		-0,664	0,651	-0,158		0,107
TVM.ATIVO	0,122	-0,173	-0,319	0,504	-0,260	-0,330	0,536	-0,352	
FINANC. ATIVO		-0,482	-0,438	-0,121		-0,328	-0,503		-0,368
EMP.ATIVO		0,576	-0,374	-0,228		0,128	0,283		-0,540
LUCRO. ATIVO		0,521	-0,423		-0,172	-0,289	-0,387		0,490
PLB		0,296	0,496	0,447	-0,382	-0,233	-0,347		-0,336
BB	0,316							-0,197	-0,202
OF			-0,284	0,671	0,451	0,363	-0,200	0,253	
COM	0,315							-0,113	
MUL	0,323								
CF	0,323							-0,113	

Fonte: Elaboração própria.

Já o segundo componente ressalta as estratégias de composição dos ativos das agências bancárias e seus resultados em termos de rentabilidade. A importância relativa do componente é de 10% e sugere uma mudança importante em relação ao quadro delineado em 1990. Ao contrário do que foi observado para aquele período, o componente separa, de um lado, cidades nas quais o sistema bancário realiza um montante elevado de empréstimos de curto prazo em relação ao total de ativos aplicados na região (EMP.ATIVO 0,576) e, do outro, municípios onde a composição

dos ativos é mais centrada em financiamentos de longo prazo (FINANC.ATIVO -0,482). Nos primeiros, as agências bancárias apresentam uma alta rentabilidade por unidade de ativo (LUCRO.ATIVO 0,521). Este resultado é esperado, já que os empréstimos de curto prazo vêm ganhando importância na composição dos ativos bancários no Brasil.

A reestruturação do sistema financeiro iniciada em meados da década de 1990 provocou um aumento dos empréstimos de curto prazo, tanto como proporção do total de ativos, quanto do volume de crédito ofertado pelas agências bancárias brasileiras. O gráfico 4 mostra como este aumento ocorreu em detrimento dos financiamentos de longo prazo. A diferença entre esses dois tipos de recurso encontra-se no fato de os juros cobrados nos empréstimos – crédito na maioria das vezes de curto prazo e voltado para consumo – serem mais elevados do que aqueles praticados nos financiamentos – crédito de longo prazo, mais associado a investimentos. Dessa forma, os empréstimos têm uma rentabilidade maior, na medida em que geram uma fração de lucro superior à proporção de recursos despendidos na operação.



É interessante notar ainda que a variável PLB aparece com o mesmo sinal das variáveis EMP.ATIVO e LUCRO.ATIVO, o que permite sugerir que estas operações de crédito ocorrem em municípios onde a incerteza é maior e, portanto, a preferência pela liquidez dos bancos também é mais elevada. Dessa forma, a maior rentabilidade poderia estar associada, por um lado, à cobrança de taxas de juros, em média, mais altas e, por outro, a um maior cuidado na seleção dos clientes.

Por último, vale ressaltar a ausência no componente de qualquer variável relativa ao tipo de agência bancária localizada no município, tal resultado pode

indicar certa uniformidade na atuação das agências bancárias que independe do tipo de controle de capital das mesmas.

A principal característica ressaltada pelo terceiro componente, responsável por cerca de 8% da variabilidade dos dados, é a correlação estabelecida entre as variáveis FINANC.ATIVO (-0,438) e LUCRO.ATIVO (-0,423) em contraposição à PLB (0,496). Esse resultado aponta para a existência de municípios nos quais as agências bancárias auferem maior rentabilidade realizando empréstimos de longo prazo e, em menor medida, empréstimos de curto prazo (EMP.ATIVO -0,374). Em contraste com estas localidades estão aquelas onde o sistema bancário tem alta preferência pela liquidez, ou seja, cidades onde a incerteza é elevada e, consequentemente, recebem pouco crédito, tanto de curto quanto de longo prazo.

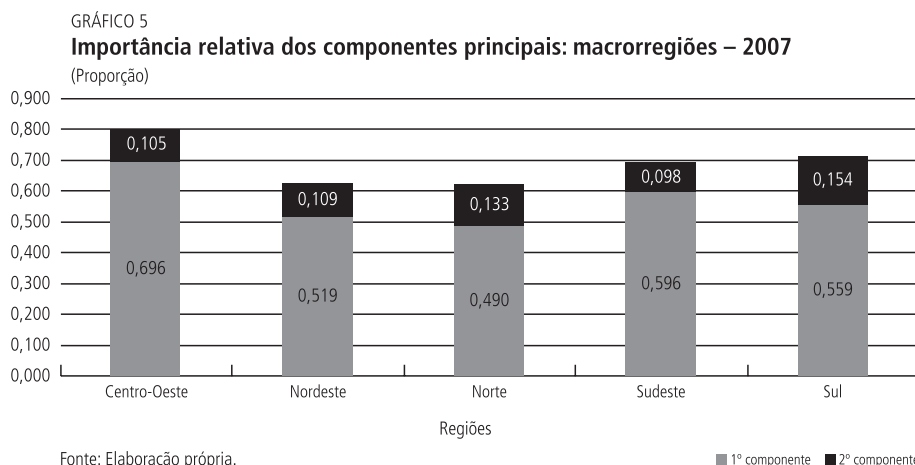
As variáveis TVM.ATIVO (-0,319) e OF (-0,284) aparecem com importância marginal para o componente, sugerindo que além de financiamentos e empréstimos, as aplicações em títulos e valores mobiliários também estão correlacionadas com maiores rentabilidades por unidade de ativo. Tal resultado também indica presença mais forte de agências de bancos federais nos municípios, que apresentam as características delineadas pelo componente.

Já o quarto componente, com importância relativa de 6%, demonstra uma correlação entre municípios onde a dominância de agências de bancos federais (OF 0,671) está associada a uma alta preferência pela liquidez dos bancos (PLB 0,447) e a uma participação elevada de títulos e valores mobiliários no total de ativos (TVM 0,504). Apesar de aparentemente contraditório com os componentes anteriores, este resultado pode ser interpretado como uma resposta dos BPs à ação dos bancos privados. Antes de mais nada, deve ser notado que neste componente as variáveis reais não apresentaram resultados significativos, indicando que este é um conjunto de cidades de menor dinamismo. Dessa forma, a grande presença de bancos oficiais seria uma resposta à ausência dos bancos privados. No entanto, dado o pequeno dinamismo destas cidades, a estratégia dos BPs ali instalados tenderia a ter uma função de captador de recursos e oferta de serviços bancários básicos. Isto explicaria a correlação positiva entre BPs e elevados níveis de PLB e TVM.ATIVO.

Sinteticamente, a análise agregada para 2007 mostrou as seguintes características: *i*) da mesma forma que o observado para 1990, não existia uma clara diferenciação da atuação entre BPs e privados nas cidades mais dinâmicas; *ii*) da mesma forma, existiria em 2007 uma clara diferenciação entre cidades nas quais os empréstimos de curto prazo predominavam e onde a lucratividade das agências era elevada e cidades onde o empréstimo de longo prazo era mais importante, porém com agências com lucratividade menor. Este comportamento é também similar entre BPs e privados; e

iii) a atuação dos bancos oficiais começa a se diferenciar a partir do terceiro componente, e indicando maior presença destes na concessão de crédito de longo prazo.

O gráfico 5 apresenta os resultados do método aplicado às macrorregiões brasileiras.



Assim como em 1990, também serão analisados apenas os dois primeiros componentes que, como pode ser visto, têm a importância relativa superior à obtida para aquele ano, alcançando os seguintes valores acumulados: 80% para o Centro-Oeste, 63% para o Nordeste, 62% para o Norte, 69% para o Sudeste e 71% para o Sul.

De forma semelhante ao caso geral do Brasil, o primeiro componente permanece separando aqueles municípios de alto dinamismo econômico e teve sua importância relativa incrementada em relação a 1990 para as regiões Centro-Oeste (59% para 70%), Sudeste (53% para 60%) e, em menor medida, Sul (54% para 56%). No caso das regiões Norte e Nordeste, o componente perde importância relativa, passando de 53% para 49% e de 57% para 52%, respectivamente.

Esses dados sugerem que a tendência de concentração do setor financeiro foi acentuada, como consequência do desaparecimento de uma série de bancos estaduais, tendência observada em menor escala nos municípios das regiões Norte e Nordeste, que mantiveram os principais bancos de caráter regional (Basa e BNB), ou ainda no Sul, onde os bancos estaduais foram federalizados, mas continuavam em funcionamento em 2007 (Banrisul e BESC).<sup>9</sup> Já no Sudeste e Centro-Oeste,

9. O BESC foi recentemente incorporado pelo BB. Tal processo se iniciou em outubro de 2007 e integra o Plano Nacional de Desestatização (PND). Para efeitos de análise, as agências do BESC podem ser consideradas como pertencentes ao tipo "outros federais", uma vez que a instituição operou de forma independente durante boa parte do ano de 2007.



a maioria dos bancos estaduais foi, de fato, liquidada ou privatizada e aqueles remanescentes passaram por processos de “modernização” para se adequarem aos padrões de “eficiência” vigentes. Percebe-se que, ao contrário do observado para 1990, não existe uma predominância dos bancos múltiplos, sendo que o tipo de instituição mais importante para a formação do componente varia de acordo com a região. É interessante notar que na, região Sul, os bancos federais não aparecem como relevantes para o componente, o que pode indicar que, para o caso desses bancos, a tendência de concentração nas cidades mais desenvolvidas é menos acentuada.

De acordo com a tabela 5, observa-se que, ainda em 2007, as aplicações em títulos e valores mobiliários apresentam uma participação importante na composição do ativo bancário nos municípios mais desenvolvidos, ainda que a importância da variável tenha decaído em relação a 1990. Percebe-se que na região Norte tal característica se contrapõe à variável LUCRO.ATIVO, sugerindo, em primeiro lugar, que as cidades menos desenvolvidas apresentam, nessa região, oportunidades mais lucrativas de alocação dos ativos e, em segundo lugar, que as aplicações em títulos tornaram-se menos compensadoras em função do fim do ganho inflacionário.

TABELA 5

**Coefficientes<sup>1</sup> do primeiro componente: macrorregiões – 2007**

Variáveis	Centro-Oeste	Nordeste	Norte	Sudeste	Sul
FIN.IND	0,289	0,324	0,345	0,290	0,315
FIN.AGRO	0,252	0,158		0,264	0,254
FIN.CONST	0,288	0,320	0,188	0,304	0,315
M.TOTAL	0,288	0,332	0,350	0,310	0,322
M.IND	0,263	0,293	0,281	0,298	0,272
M.CONST	0,286	0,321	0,304	0,305	0,314
M.AGRO	0,181	0,145	0,212	0,142	0,114
TVM.ATIVO	0,123	0,164	0,234	0,131	0,213
FINANC.ATIVO	0,110				
EMP.ATIVO	0,247				
LUCRO.ATIVO	0,204		-0,123		
BB	0,288	0,326	0,349	0,306	0,319
OF	0,215	0,198	0,231	0,233	
COM	0,274	0,217		0,307	0,288
MUL	0,278	0,327	0,351	0,311	0,321
CF	0,287	0,330	0,348	0,310	0,319

Fonte: Elaboração própria.

Nota: <sup>1</sup>Apenas os coeficientes significativos estão representados.

O segundo componente, como pode ser notado na tabela 6, permanece ressaltando as estratégias de composição de ativo dos bancos e também teve sua

importância relativa levemente acrescida para todas as regiões. Contudo, este componente apresentou uma grande variação no que tange às variáveis relevantes.

TABELA 6

**Coefficientes<sup>1</sup> do segundo componente: macrorregiões – 2007**

Variáveis	Centro-Oeste	Nordeste	Norte	Sudeste	Sul
FIN.AGRO	0,169		-0,518		
FIN.CONST			-0,103		
M.TOTAL			0,100		
M.IND			0,186		
M.CONST			0,141		
M.AGRO	0,230		-0,222	-0,153	-0,108
TVM.ATIVO	0,137		-0,119	-0,306	
FINANC.ATIVO	0,594	0,319	-0,571	-0,648	-0,483
EMP.ATIVO	-0,229	0,610			0,511
LUCRO.ATIVO	-0,373	0,506	0,239	-0,282	0,489
BB					
OF			-0,137		0,213
COM					

Fonte: Elaboração própria.

Nota: <sup>1</sup>Apenas os coeficientes significativos estão representados.

No Centro-Oeste, o componente separou, de um lado, municípios que apresentam participação elevada dos financiamentos de longo prazo no total dos ativos (FINANC.ATIVO 0,594) e, de outro, localidades onde as agências apresentam maior rentabilidade (LUCRO.ATIVO -0,373) associada à concessão de empréstimos de curto prazo (EMP.ATIVO -0,229). Ainda nesta região, a variável M.AGRO aparece com importância reduzida (0,230) e mesmo sinal dos financiamentos sobre total do ativo, o que pode indicar que tais financiamentos estão relacionados ao agronegócio, atividade econômica de relevo para a região que abriga a chamada “fronteira agrícola” brasileira.

Na região Nordeste, os resultados para o componente revelam uma correlação entre a concessão de empréstimos de curto prazo (EMP.ATIVO 0,610) e, em menor medida, longo prazo (FINANC.ATIVO 0,319) com a rentabilidade por unidade de ativo aplicada nos municípios pertencentes à região.

Já na região Norte, o componente separa municípios que recebem um volume elevado de financiamentos voltados para o setor agrícola (FIN.AGRO -0,518) e cuja carteira de ativos conta com uma participação elevada de financiamentos de longo prazo (FINANC.ATIVO -0,571) daqueles onde a rentabilidade dos ativos bancários é mais elevada (LUCRO.ATIVO 0,239) e cuja estrutura produtiva é mais

voltada para a indústria (M.IND 0,186). A presença de agências de bancos federais, ainda que com importância reduzida (OF -0,137) parece estar correlacionada com as características do primeiro grupo de municípios, sugerindo uma participação dos bancos federais na concessão de empréstimos para a agricultura.

Os resultados para a região Sudeste apresentam uma correlação entre a concessão de financiamentos de longo prazo e aplicações em títulos e valores mobiliários como proporção do ativo (FINANC.ATIVO -0,648 e TVM.ATIVO -0,306) com a rentabilidade das agências bancárias (LUCRO.ATIVO -0,282). Tal quadro é bastante distinto daquele observado em 1990, quando a concessão de empréstimos (tanto de curto quanto de longo prazo) aparecia correlacionada negativamente com o lucro por unidade de ativo aplicada. Nota-se que este resultado sugere uma mudança na estratégia de alocação de ativos bancários na região como reflexo das alterações tanto institucionais quanto conjunturais que se processaram no período.

Por último, no caso da região Sul, os resultados são semelhantes àqueles observados para a região Centro-Oeste, ou seja, de um lado, alta rentabilidade associada à concessão de empréstimos e, do outro, proporção elevada de financiamentos na carteira de ativos. Como peculiaridade é possível ressaltar a importância, ainda que pequena, da presença de bancos federais (OF 0,213), variável que aparece com o mesmo sinal das variáveis LUCRO.ATIVO e EMP.ATIVO, sugerindo que a estratégia focada na concessão de empréstimos de curto prazo é adotada de forma mais destacada pelos bancos de controle federal.

Sinteticamente, pode-se afirmar que a análise desagregada por grandes regiões mostrou que a atuação dos BPs se mostrou diferenciada apenas para as regiões Norte e Sul. Na primeira, fica clara uma atuação dos BPs na concessão de crédito de longo prazo, mesmo que isto implique uma menor lucratividade. Já na região Sul, a atuação dos bancos oficiais se destacou por se correlacionar com empréstimos de curto prazo e maior lucratividade das agências.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho se propôs a analisar a atuação dos bancos brasileiros de maneira regionalizada, buscando perfis e estratégias diferenciadas segundo o tipo de instituição, o tipo de controle de capital e o período.

O pressuposto subjacente a todo o trabalho é de que a moeda não é neutra e tem papel relevante na dinâmica da economia e na configuração do espaço, não sendo apenas um facilitador de trocas como querem fazer crer os economistas neoclássicos. Dessa forma, os bancos não são tampouco meros intermediários

financeiros, sendo firmas capitalistas em busca do lucro, alocando seus ativos de maneira a maximizá-los. As regiões mais centrais, por uma série de características, são mais atraentes à alocação de recursos financeiros, o que caracteriza um processo de retroalimentação, no qual não é possível discernir se a região é rica porque recebe mais crédito ou recebe mais crédito porque é mais rica. No fim, o que importa é que o mau funcionamento desse processo, cuja nefasta consequência é a perpetuação de desigualdades regionais, depende de uma mudança nas regras do jogo, mudança esta que só se dará via esforços governamentais. Os mecanismos de mercado não são apenas incapazes de engendrar as alterações, como fazem parte do problema.

A análise dos dados sugere que a dicotomia entre municípios de alto dinamismo econômico, com presença efetiva do sistema financeiro – tanto no número de agências, quanto no total de empréstimos e financiamentos concedidos –, é maior em 2007 do que era em 1990. Além disso, percebe-se certa tendência à homogeneização na atuação regional dos bancos, o que pode ser uma consequência do desaparecimento da maioria dos bancos regionais e o fato de o sistema bancário ser dominado por um número relativamente pequeno de instituições que operam em todo o território nacional.

No que tange à alocação dos ativos, observa-se que a aplicação em títulos e valores mobiliários perde importância em detrimento da concessão de crédito, ainda que os empréstimos de curto prazo tenham sempre um peso maior do que os financiamentos. Essa tendência pode ser explicada por dois fatores: o primeiro e mais óbvio é o fim do *floating* e, em segundo lugar, o uso intensivo de uma ferramenta financeira, a securitização, que permite aos bancos transformar ativos pouco líquidos, como créditos concedidos, em títulos negociáveis no mercado financeiro, transferindo a terceiros parte dos riscos de suas aplicações ativas.

No que tange à atuação diferenciada entre BPs e privados nota-se que, em 1990, os BPs eram mais associados à alocação de ativos em crédito, mas também em títulos e valores mobiliários, e eram negativamente associados a uma alta lucratividade do ativo. Sabe-se que a maioria dos bancos estaduais era, de fato, utilizada para fins políticos, sendo até mesmo ineficientes do ponto de vista microeconômico. No entanto, não se pode negar o papel que eles tinham no desenvolvimento econômico dos estados e num contexto de forte centralismo fiscal. Há quem defenda que os rombos cobertos pelo BCB funcionavam como uma espécie de contrapartida recebida pelos estados e uma forma de impedir a evasão de recursos.

Em 2007, o que se percebe é que aquelas regiões que mantiveram bancos de caráter regional (principalmente Norte e Nordeste) parecem ter sofrido menos com

o movimento de reestruturação que levou a uma concentração mais acentuada do setor bancário nos municípios mais dinâmicos do país. Observa-se também que, no Sul, a atuação dos bancos regionais federalizados se dá em um sentido oposto ao esperado, estando associados a altas taxas de preferência pela liquidez e baixa participação do crédito na composição do ativo.

O quadro mais geral delineado parece apontar para uma uniformização no perfil de atuação dos BPs e privados, tanto no que tange à localização quanto à alocação dos ativos. Tal fato era esperado em função de as empresas públicas remanescentes após a onda de privatizações terem se ajustado aos padrões de mercado, buscando justificar sua própria existência através da busca pelo lucro.

Finalmente, os principais resultados parecem corroborar duas características do setor financeiro, uma mais geral e uma peculiar ao caso brasileiro, conforme a seguir descrito.

- 1) As operações do setor financeiro tendem a se concentrar em localidades de hierarquia superior na rede de cidades (maior centralidade) em razão de suas operações estarem sujeitas a economias de escala e escopo e a externalidades de informação.
- 2) O sistema financeiro brasileiro tem uma limitada funcionalidade no que se refere ao financiamento do desenvolvimento de longo prazo. Suas operações privilegiam o curto prazo e as operações em títulos e valores mobiliários, denotando significativa aversão ao risco.

O trabalho não é conclusivo em nenhum dos aspectos propostos, apenas sugerindo caminhos para posteriores investigações. Como afirmado, o campo de estudos que analisa os impactos do sistema financeiro nas economias regionais é relativamente recente e pouco ainda se sabe sobre as determinantes locais dos bancos, sobre os impactos da implantação de agências na dinâmica econômica dos municípios, entre outros aspectos. O importante é notar que o sistema financeiro tem um papel no desenho territorial brasileiro e negligenciar esse aspecto é desconsiderar ferramentas importantes na compreensão das diferenças inter-regionais.

## REFERÊNCIAS

AMADO, A. Questão regional e o sistema financeiro no Brasil: uma interpretação pós-keynesiana. *Estudos Econômicos*, v. 27, n. 3, p. 417-440, set./dez. 1997.

\_\_\_\_\_. Impactos regionais do processo de reestruturação bancária do início dos anos 1990. In: CROCCO, M. A.; JAYME JÚNIOR, F. G. *Moeda e território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira*. Belo Horizonte: Autêntica, 2006, p. 147-168.

CAVALCANTE, A. *Financiamento e desenvolvimento local: um estudo sobre arranjos produtivos*. Dissertação (Mestrado) – Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2006.

CHICK, V. *Macroeconomics after Keynes: a reconsideration of the general theory*. Cambridge, Mass.: The MIT Press, 1983.

CROCCO, M. A.; CAVALCANTE, A.; CASTRO, C. B. The behavior of liquidity preference of banks and public and regional development: the case of Brazil. *Journal of Post Keynesian Economics*, New York, v. 28, n. 2, p. 217-240, 2005.

\_\_\_\_\_. *et al. Desenvolvimento econômico, preferência pela liquidez e acesso bancário: um estudo de caso*. Belo Horizonte: UFMG/Cedeplar, 2003 (Texto para Discussão, n. 192).

\_\_\_\_\_.; JAYME JÚNIOR, F. G. O ressurgimento da geografia da moeda e do sistema financeiro. In: CROCCO, M. A.; JAYME JÚNIOR, F. G. *Moeda e território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira*. Belo Horizonte: Autêntica, 2006. p. 11-26.

\_\_\_\_\_. *et al.* O estudo do *Gap* regional de crédito e seus determinantes sob uma ótica pós-Keynesiana. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 37. Foz do Iguaçu, 2009.

DAVIDSON, P. *Money and the real world*. Houndmills: The Macmillan Press, 1978.

\_\_\_\_\_. Rational expectations: a fallacious foundation for studying crucial decision-making processes. *Journal of Post-Keynesian Economics*, v. 5, p. 182-198, 1982/1983.

DOW, S. C. The treatment of money in regional economics. In: DOW, S. (Ed.). *Money and the economic process*. Aldershot: Elgar, 1987.

\_\_\_\_\_.; RODRIGUEZ-FUENTES, C. J. R. Um “survey” da literatura de finanças regionais. In: CROCCO, M. A.; JAYME JÚNIOR, F. G. *Moeda e território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira*. Belo Horizonte: Autêntica, 2006. p. 39-75.

KEYNES, J. The general theory of employment, interest and money. In: MOGGRIDGE, D. (Ed.). *The collected writings of John Maynard Keynes*. London: Macmillan Press, 1973[1936].

OCAMPO, J. A. Regional financial cooperation: experiences and challenges. In: OCAMPOS, J. A. (Ed.). *Regional Financial Cooperation*. Washington D.C.: Brookings Institutional Press and Economic Commission for Latin America Caribbean, 2006. p. 1-39.

PARR, J. B.; BUDD, L. Financial services and the urban system: an exploration. *Urban Studies*, v. 37, n. 3, p. 593-610, 2000.

RODRIGUEZ-FUENTES, C. J. Credit availability and regional development. *Papers in Regional Science*, v. 88, n. 1, p. 63-75, 1998.



## **BANCOS PÚBLICOS, FEDERALISMO E POLÍTICAS DE DESENVOLVIMENTO REGIONAL NO BRASIL**

Frederico G. Jayme Jr.  
Marco Crocco

### **1 INTRODUÇÃO**

Em um sistema financeiro em bases nacionais, como é o caso do Brasil, políticas de desenvolvimento regional não podem ser estudadas sem a conexão com a política macroeconômica, os mecanismos fiscais de financiamento público, a natureza do federalismo fiscal e a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

Neste sentido, descentralização, federalismo fiscal e autonomia de governos subnacionais são elementos fundamentais na articulação de políticas de desenvolvimento regional no Brasil. De fato, o financiamento do desenvolvimento regional encontra na distribuição dos recursos tributários e na autonomia dos entes federativos condições fundamentais para o seu sucesso. Neste contexto, os fundos constitucionais, criados com a Constituição de 1988, os fundos fiscais e os demais fundos de financiamento do desenvolvimento regional têm papel de destaque.

Com a função específica de financiar o desenvolvimento econômico e social de regiões menos desenvolvidas, o Fundo Constitucional de Financiamento do Norte (FNO), o Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE) e o Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste (FCO) são constituídos de 3% da arrecadação do Imposto de Renda (IR) e do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI). Deste montante, 60% são dirigidos ao FNE e os 40% restantes para os demais fundos. O estudo da evolução dos repasses e das fontes de financiamento desses fundos é importante para avaliar sua eficiência e eficácia para a diminuição dos desequilíbrios regionais no Brasil.

Objetiva-se neste trabalho analisar a importância dos bancos públicos (BPs) no fornecimento de crédito para as condições de financiamento das políticas



regionais e as características das desigualdades no sistema financeiro no Brasil, tendo como ponto de partida suas fontes de financiamento no contexto da distribuição dos recursos tributários, bem como na autonomia de gastos das Unidades da Federação (UFs). Neste ponto, procura-se particularmente investigar o papel que o federalismo<sup>1</sup> exerce nas condições de financiamento regional no Brasil. A análise da concentração do crédito e do seu papel no aprofundamento dos desequilíbrios regionais utiliza-se das informações, em nível municipal, de oferta de crédito, entre outras, obtidas no Sistema de Informações do Banco Central do Brasil (Sisbacen).

Dentro desta perspectiva, a discussão, objeto da segunda seção, se inicia com o federalismo no Brasil e a LRF. Estes aspectos fornecem o substrato empírico para a discussão dos fundos de financiamento, bem como do papel do crédito em nível regional, aspectos que serão abordados nas terceira, quarta e quinta seções. Finalmente, a sexta seção se encarrega de apresentar as notas conclusivas e propostas para o financiamento do desenvolvimento regional.

## **2 FEDERALISMO, FINANCIAMENTO E A QUESTÃO REGIONAL NO BRASIL**

Como é amplamente conhecido, a Constituição de 1988 concluiu um processo de descentralização que se iniciou em meados da década de 1970. A carta magna procurou corrigir as distorções da estrutura anterior e resgatar plenamente o princípio do federalismo fiscal, perdido com a reforma tributária de meados dos anos 1960. Dentre várias medidas, interessa-nos aqui a utilização do crédito público para dirimir as desigualdades regionais através da criação de fundos específicos para o financiamento de regiões menos desenvolvidas (FNO, FCO e FNE), nos quais os bancos de desenvolvimento e o Banco do Brasil (BB) são os intermediários no fornecimento do crédito.<sup>2</sup> Esses fundos têm fonte garantida de recursos, uma vez que são a cota-parte de dois impostos importantes, quais sejam, o IPI e o IR.

No tocante às transferências, as modificações mais importantes verificadas foram a ampliação da cota-parte do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços (ICMS) de 20% para 25%. Ressalte-se que o impacto deste aumento é representado não só pela elevação do percentual de transferência (25%), mas também pela própria ampliação da base de arrecadação deste imposto. Além disso, a proporção de transferência do fundo de participação dos municípios (IR e IPI) passou de 17% para 22,5% e o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre o ouro passou a

---

1. Federalismo entendido como um sistema que privilegia não só a autonomia do financiamento das subunidades, mas também o arrefecimento das desigualdades regionais através de um programa eficiente de transferências tributárias.

2. Ver Serra e Afonso (1992) para uma discussão da descentralização tributária e de gastos da Constituição de 1988.

ser partilhado em 70% dos municípios. Finalmente, a Constituição de 1988 prevê que à União é vedada a isenção de impostos municipais, alterando uma prática bastante comum durante o período do regime militar e que feria substancialmente o federalismo fiscal.

Quanto à estrutura de gastos, as mudanças representaram maior controle da sociedade sobre o orçamento público, através da obrigatoriedade de passar pela instância legislativa antes de serem executadas. Ademais, houve restrições ao endividamento público e operações de crédito que excedessem as despesas de capital. Este processo culmina com a promulgação da LRF de 2000, fator limitante à ampliação de gastos via endividamento.

O período que se seguiu à promulgação da Constituição, principalmente após o Plano Real, representou um duro revés ao financiamento dos estados e municípios, seja pela elevação das demandas sociais decorrentes do aumento do desemprego e do subemprego em zonas metropolitanas, seja pela política recentralizadora implementada pelo governo federal. E ainda por uma competição tributária vertical, que produziu guerra fiscal não só entre estados, mas também entre municípios de regiões metropolitanas (RMs).

Em que pese a estagnação econômica dos últimos anos, a Carga Tributária Bruta (CTB) no Brasil vem apresentando um crescimento contínuo desde 1994, diminuindo apenas com a crise internacional de 2008-2009. No entanto, esta elevação não foi igualmente distribuída entre os entes federativos. De fato, o governo federal foi o principal beneficiado deste aumento, principalmente através de impostos e contribuições federais. De 1993 até 2002, houve uma elevação de quase 39%, o que não encontra paralelo em nível internacional.<sup>3</sup> As razões para este comportamento encontram-se na política de elevação, principalmente das contribuições sociais, e nos efeitos positivos da estabilização sobre a arrecadação tributária. Ademais, este notável crescimento é consequência da melhoria na arrecadação federal, bem como de estratégias gerenciais de melhoria na fiscalização.

A CTB no Brasil pode ainda ser analisada do ponto de vista da distribuição dos recursos tributários para as UFs, bem como da distribuição dos impostos por base de incidência. O primeiro caso é de fundamental importância, uma vez que, não obstante a participação dos municípios no bolo tributário ter aumentado após a Constituição de 1988, após o Plano Real, o governo federal vem procurando recentralizar a distribuição dos recursos tributários, ao mesmo tempo em que transfere diversos gastos antes federais para os municípios.

---

3. Confira sobre a evolução da CTB no Brasil, em Afonso *et al.* (1998).

No segundo caso, ou seja, na análise dos tributos pela base de incidência, o que se viu foi uma tendência marcante de elevação da participação dos tributos indiretos e cumulativos na base de arrecadação. A literatura sobre equidade da base tributária é rica em demonstrar que os impostos indiretos têm uma facilidade maior de arrecadação, razão pela qual são privilegiados quando torna-se necessário o aumento da arrecadação tributária, mas também – e este é um ponto extremamente importante – possuem um forte caráter concentracionista em economias com maiores níveis de concentração de renda, pois são repassados para o consumidor, independentemente do perfil distributivo. Este é precisamente o caso brasileiro. A incidência sobre a renda dos impostos (diretos e indiretos) de indivíduos que recebem até três salários mínimos (SMs) é maior do que aqueles com mais de dez SMs, o que demonstra o caráter concentrador de renda da estrutura tributária no Brasil.

A incidência sobre bens e serviços corresponde a quase metade do montante arrecadado. Merece destaque a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) – ex-Finsocial – que assistiu a um crescimento de 5,4% no início da década de 1990 para cerca de 11% do total da arrecadação em 2002, mais do que duplicando sua participação no Produto Interno Bruto (PIB) no mesmo período.<sup>4</sup> A predominância dos tributos indiretos sobre bens e serviços é um exemplo típico da estratégia de agilizar a arrecadação por parte do governo federal. De fato, impostos indiretos tendem a ser politicamente mais viáveis de aprovação e com uma produtividade bastante alta, o que explica o aumento da participação desses impostos na arrecadação total. Mais do que isto, esta estratégia, quando baseada na utilização da arrecadação sobre impostos cumulativos – como Cofins e Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) –, acaba servindo como um bom mecanismo de aumento da arrecadação. No entanto, não somente subverte o princípio da equidade, mas também causa conflitos federativos verticais, principalmente se observarmos que os impostos cumulativos, criados a maior parte deles na última década, são de competência federal. Este é um ponto importante, uma vez que o aumento da CTB no Brasil, nos últimos dez anos, veio acompanhado por uma recentralização tributária. Ressalte-se, também, que a incidência de impostos sobre o patrimônio e a renda no Brasil, embora tenha aumentado nos últimos cinco anos (particularmente o IR), ainda é muito baixa, mantendo-se em torno de 8,5% do PIB e 24% da arrecadação total em 2002.

Como já salientado, a estratégia de elevação da CTB no Brasil nos últimos dez anos resultou na diminuição da participação relativa de estados e municípios

---

4. Confira Jayme Jr. e Santos (2003, especialmente tabelas 2 e 3).

no bolo tributário, gerando não só uma reafirmação dos conflitos federativos verticais e horizontais, mas também um impacto negativo sobre a possibilidade de utilização das transferências tributárias como mecanismo de diminuição dos desequilíbrios regionais.

A arrecadação disponível relativa da União cresceu de 61,7% do total em 1995 para 64,1% em 2003, mantendo-se neste nível daí em diante. Não obstante, após as transferências voluntárias e outros tipos de transferências, a participação relativa dos municípios aumenta em detrimento dos estados e da União. Não há nenhum problema no aumento da participação relativa dos municípios no total da arrecadação tributária nos três níveis de governo. A questão central neste ponto é que grande volume de transferências voluntárias impõe às subunidades federativas uma posição de dependência de recursos federais, o que não é saudável do ponto de vista federativo. Ressalte-se que a participação dos municípios na receita tributária própria e na receita disponível após 1988 se eleva, confirmando o argumento de que a Constituição de 1988 representou, principalmente para os municípios, uma melhor disponibilidade de recursos tributários.

Para os estados, no entanto, a situação piora, pois as receitas disponíveis (no conceito ampliado) caem de 27% em 1997 para 24,6% em 2003, refletindo o lento, porém sistemático, processo de recentralização. O aumento da CTB no período obviamente representou também um aumento na participação dos estados na arrecadação/PIB. No entanto, como também já exaustivamente observado, o aumento do gasto público, decorrente de maiores demandas sociais, bem como da maior transferência de atribuições às subunidades, exerce um contrapeso ao processo de maior arrecadação. Isto sem contar o custo financeiro das dívidas estaduais, renegociadas na segunda metade da década de 1990.

Desde a Constituição de 1988, e principalmente a partir dos anos do governo Fernando Henrique Cardoso, foi criada e rearticulada uma série de tributos de competência estritamente federal sem repartição com as subunidades federativas. Mais do que isto, as transferências de atribuições, antes federais, principalmente para os municípios, representaram encargos adicionais de grandes proporções para essas subunidades.

Como consequência da política implementada pelo governo federal nos últimos anos, a decomposição da carga tributária sobre vendas em tributos de valor adicionado – ICMS e IPI – e cumulativos – Cofins, Programa de Integração Social (PIS)/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP), CPMF, IOF, Imposto sobre Serviços de qualquer Natureza (ISS) – permite

observar que as cargas do ICMS e do IPI apresentam tendência decrescente, ao passo que a carga dos cumulativos, em especial os sobre vendas gerais<sup>5</sup> – Cofins, PIS/PASEP, CPMF – cresceram.

### 3 A LRF E SEU IMPACTO SOBRE O FINANCIAMENTO REGIONAL

A LRF, de 4 de maio de 2000, objetiva uma administração mais equilibrada e transparente dos recursos públicos. Os governantes dos poderes Executivo, Legislativo e Judiciário, além do Ministério Público e das três esferas de governo, passam a ter compromissos com orçamentos e metas, de modo a evitar o descontrole dos gastos sem o devido conhecimento da União. Se, pela ótica do controle e da maior transparência do gasto público pela sociedade, a LRF é um avanço incontestável, do ponto de vista da utilização da política fiscal como instrumento de estímulo à demanda efetiva há limitações claras. Neste sentido, a alocação do gasto público como instrumento de desenvolvimento e diminuição de disparidades regionais vai de encontro aos principais objetivos da lei. De fato, a construção normativa por detrás da LRF, ainda que não explicitamente, acaba por limitar alguns instrumentos fiscais de estabilização do ciclo econômico.

Tem-se afirmado, com acerto, que a LRF constitui um divisor de águas na administração pública brasileira, na medida em que introduz novas práticas de gestão das finanças públicas, pois estabelece regras claras e precisas para o controle dos gastos e do endividamento público. Obriga os governantes a prestar contas regularmente de seus atos ou omissões e valoriza o planejamento como rotina da administração fiscal. Ademais, normatiza e moderniza as relações federativas verticais. De fato, em que pesem os esforços de democratização por detrás das reformas na Constituição de 1988 no tocante à autonomia e à maior estrutura financeira de estados e municípios, os conflitos federativos horizontais e verticais não diminuíram. Ao contrário, a ausência de regras claras na relação entre os entes federativos acabou por agravar esses conflitos. Mais do que isto, em geral os déficits orçamentários estaduais eram transferidos para a União, quebrando um dos princípios caros aos sistemas federativos, qual seja, a independência entre as UFs. Assim, a Constituição de 1988 criou um sistema que aumentou a autonomia arrecadatória de estados e municípios, mas não foi capaz de garantir responsabilidades a essas subunidades. A LRF procura corrigir parte desse problema.

---

5. Afonso, Araújo e Khair (2002) argumentam que impostos cumulativos são sempre danosos, mas os tributos sobre vendas gerais são tidos como piores do que aqueles sobre vendas específicas porque, uma vez que sua base de incidência é mais ampla, os efeitos em cascata decorrentes da tributação de operações intermediárias também aumentam.

O entendimento do papel da LRF no financiamento público e no financiamento do desenvolvimento regional e alocação do gasto público é importante para evitar avaliações precipitadas, sejam elas favoráveis ou desfavoráveis. Mais do que isto, para permitir entender as possibilidades de melhor uso dos recursos públicos tendo em vista as limitações impostas pela lei. Entre as principais inovações trazidas pela LRF cabe destacar:

- limitação de gastos com pessoal, estabelecendo não somente o quanto pode ser gasto por cada nível de governo em relação à receita líquida, mas também – e aí está a sua novidade – o percentual equivalente aos poderes Executivo, Legislativo e Judiciário, eliminando assim a distorção existente anteriormente, em especial nos governos estaduais;
- reafirmação dos limites mais rígidos já estabelecidos pelo Senado Federal para o endividamento público, indicando que o não cumprimento será punido igualmente com mais rigor;
- definição de metas fiscais anuais e a exigência de apresentação de relatórios trimestrais de acompanhamento, criando-se também outros mecanismos de transparência, como o Conselho de Gestão Fiscal (CGF) – a ser ainda constituído;
- estabelecimento de mecanismos de controle das finanças públicas em anos eleitorais; e
- a proibição de socorro financeiro entre a União e os governos subnacionais, criando uma relação mais clara entre os entes federativos e recuperando a ideia do federalismo fiscal em sua plenitude.

Observe-se que os cinco itens acima levantados são de fundamental importância para aumentar o controle social do gasto público, traduzindo-se em maior transparência, democracia e ainda podendo fortalecer o regime federativo. Um dos pontos que merece destaque, no entanto, refere-se ao endividamento público. É sabido que o endividamento é um dos instrumentos fiscais seculares de ampliação de gastos, podendo ser utilizado como mecanismo anticíclico. A União, alguns estados e alguns municípios de capitais certamente podem utilizar este instrumento quando necessitarem de aumentar o gasto público para evitar estagnação e recessão. No entanto, a LRF, ao determinar mecanismos excessivamente rígidos e não negociáveis, pode afetar o investimento público. De fato, a política monetária do Banco Central do Brasil (BCB), para ser compatível com metas rígidas de inflação, produz elevação na dívida em títulos da União e alguns estados, o que – dado os limites restritos de endividamento – traduz-se em diminuição de gastos de custeio, pessoal

e, principalmente, investimentos. Desta forma, há uma incompatibilidade entre os objetivos da política monetária e da política fiscal. O limite é a diminuição dos gastos públicos não financeiros em níveis incompatíveis com a manutenção da máquina administrativa para manter o endividamento dentro dos limites da LRF.

Em suma, do ponto de vista macroeconômico, a LRF, combinada com a política monetária restritiva, impõe restrições significativas aos entes federativos, dificultando investimentos e, por sua vez, restringindo as políticas de desenvolvimento regional baseadas no gasto público. Ressalte-se que os fundos constitucionais de financiamento obviamente já se constituem em um importante instrumento de tentativa de atenuação desses desequilíbrios e, em tese, não são afetados diretamente pela LRF. No entanto, na medida em que a política monetária contracionista venha acompanhada de política fiscal restritiva em nível federal, afetará o crescimento econômico de curto prazo e, por decorrência, a arrecadação tributária e as fontes de financiamento do desenvolvimento regional.

Do ponto de vista da gestão das finanças públicas, no entanto, a LRF moderniza e democratiza seus instrumentos. Segundo Khair (2000), a LRF apoia-se em quatro eixos: planejamento, transparência, controle e responsabilização. Em outras palavras, ela afeta não apenas os resultados fiscais, mas igualmente o modo de gestão das finanças públicas. Portanto, para entender os impactos da LRF em todas as suas dimensões é preciso considerar outros indicadores, mesmo que estes não sejam imediatamente quantificáveis. A LRF pode então se relacionar com vários eixos de maior democratização e controle das finanças públicas.

Pretendemos, assim, enfatizar a eficácia, a eficiência e a efetividade da lei no que se refere aos quatro eixos, apontados acima, e incorporar mais um, aquele relativo à proibição de socorro entre governos, inovação fundamental nas relações federativas brasileiras. Os cinco eixos serão os seguintes: *i*) o planejamento de receitas, despesas e dívidas; *ii*) a publicidade da gestão fiscal; *iii*) o controle dos gastos e do endividamento; *iv*) a *accountability*, ou seja, a prestação de contas dos governantes para com os governados e/ou seus representantes e *v*) a eliminação do caráter predatório das relações financeiras existentes na federação brasileira, através da nova regra de proibição do socorro entre governos. Em suma, de modo mais geral, o ponto aqui é chamar a atenção para a necessidade de avaliar a LRF em uma perspectiva multidimensional.

Um dos mais importantes aspectos desta lei é o seu Artigo 19, o qual impõe limites fixados para as despesas totais de pessoal.<sup>6</sup>

---

6. Entende-se despesa total de pessoal como o somatório dos gastos de cada ente federado com seus servidores ativos, inativos e pensionistas.

Caso as despesas dos entes federativos ultrapassem o limite prudencial (95% do limite legal), ficarão vedadas inúmeras medidas, como por exemplo: a concessão de vantagens, aumentos, reajustes ou adequações da remuneração a qualquer título; a criação de cargo, emprego ou função e o provimento do cargo público e a admissão ou contratação de pessoal a qualquer título. Em caso de não se alcançar, no prazo legal, a redução na despesa com pessoal necessária, o ente público não poderá receber transferências voluntárias de recursos, obter garantia de outro ou contratar operação de crédito.

A LRF promove, no entanto, um engessamento das possibilidades de gastos dos diversos entes federativos e, de alguma forma, a própria capacidade de aumento do crédito por parte dos BPs. Não obstante sua importância em garantir um maior controle de gastos, principalmente levando-se em conta que há no Brasil uma larga experiência de má gestão administrativa de estados e municípios, a LRF impossibilita a utilização de uma política fiscal anticíclica, baseada no princípio de que, em períodos de desaceleração econômica, é conveniente ao estado aumentar gastos para sustentar o nível da demanda agregada. De fato, políticas de inspiração keynesiana encontram na atuação anticíclica dos gastos públicos um fator importante para mitigar efeitos nocivos sobre a renda e o PIB quando a economia está desaquecida. O aumento dos gastos públicos através do endividamento via títulos pode gerar um efeito positivo sobre a demanda agregada, de modo que o crescimento da renda permite, em um segundo momento, o aumento da arrecadação. Desta forma, em períodos de maior crescimento da renda, os gastos públicos podem (e devem) diminuir. A LRF, tal como aprovada, não leva em consideração a importância do efeito anticíclico dos gastos. Neste sentido, acaba servindo como um mecanismo adicional que eventualmente pode agravar a situação fiscal e financeira da Federação através da imposição de manter, a qualquer custo, o equilíbrio orçamentário intertemporal, garantindo superávits primários compatíveis com a redução da relação dívida/PIB.

Do ponto de vista dos desequilíbrios regionais, a LRF acaba contribuindo para desestruturar políticas públicas de desenvolvimento regional. É sabido que em um contexto de crescente abertura comercial e financeira, integração de mercados e aumentos de produtividade, há uma tendência de maior concentração das atividades produtivas, principalmente porque os fluxos de capitais tendem a se dirigir para setores já consolidados e com maiores perspectivas de lucratividade. Este fato também tende a agravar a concentração regional das atividades produtivas. Com efeito, sem políticas públicas claras que privilegiem o desenvolvimento regional, bem como a mitigação da concentração da renda e da riqueza, os desequilíbrios regionais tendem a se agravar. Neste sentido, a LRF, se bem intencionada em seus



princípios de maior democratização da informação e dos orçamentos, corre o risco de se constituir em mais um instrumento inibidor de políticas voltadas para mitigar desigualdades regionais e de renda e riqueza.

#### **4 FONTES DE FINANCIAMENTO DO DESENVOLVIMENTO REGIONAL NO BRASIL**

As fontes para o financiamento regional no Brasil se caracterizam por uma miríade de instrumentos ou instituições que nem sempre logram atingir a eficiência e a perfeita aplicação dos recursos disponíveis. Aos fundos constitucionais de financiamento, adicionam-se os fundos fiscais de desenvolvimento regional – vinculados à Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia (Sudam) e à Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste (Sudene) – e ainda as agências de fomento, como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a Companhia do Desenvolvimento do Vale do São Francisco (CODEVASF), o Departamento de Obras contra a Seca (DNOCS), a Superintendência da Zona Franca de Manaus (Suframa) entre outras.<sup>7</sup> Fica claro, portanto, que não é por falta de instrumentos de financiamento que não houve um processo de desconcentração regional no Brasil, principalmente após a Constituição de 1988. Como os dados dos fundos de financiamento poderão demonstrar, talvez exatamente a variedade de instrumentos para subsidiar o financiamento do desenvolvimento regional é uma das possíveis razões de sua ineficiência. Além do mais, não se pode desconectar financiamento de crescimento e desenvolvimento econômico.

O financiamento público no Brasil, principalmente entre 1995 e 2005, esteve limitado pelas políticas fiscal e monetária contractionistas. As elevadas taxas de juros estimulam a aplicação dos bancos de fomento em títulos públicos, o que garante maior eficiência na administração dos recursos. Em consequência, as operações de crédito voltadas para projetos que poderiam ser submetidos para financiamento do fundos são influenciadas. Isto fica mais claro ao analisar a relação entre os repasses anuais do Tesouro Nacional aos fundos e os valores contratados no ano.

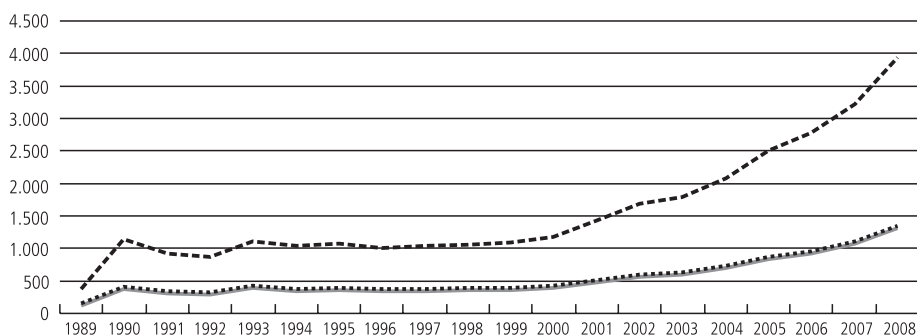
Os repasses do Tesouro Nacional aos fundos constitucionais de financiamento (FNO, FCO e FNE) podem ser observados no gráfico 1. Em 20 anos de existência dos fundos, o volume total de repasses em valores nominais ultrapassou R\$ 47 bilhões, cifra certamente significativa. Em que pese a relativa estagnação desses repasses entre 1994 e 2000, observa-se, a partir de 2001, uma elevação sistemática nos repasses do Tesouro Nacional a esses fundos, demonstrando que o crescimento econômico

---

7. Os fundos fiscais de investimento – Fundo de Investimento da Amazônia (Finam) e Fundo de Investimento do Nordeste (Finor) –, estão fechados para novos projetos por força da Medida Provisória (MP) nº 2.146-6, de 04 de maio de 2001. O Fundo de Recuperação Econômica do Estado do Espírito Santo (Funres) está aberto para novos projetos. ([www.integracao.gov](http://www.integracao.gov)).

do período 1994-1998 não veio acompanhado de aumento da arrecadação dos impostos que constituem os referidos fundos. Com efeito, como já salientado, a CTB manteve-se praticamente estável no período 1994-1998 (em torno de 29,5% do PIB), apresentando um crescimento sistemático somente a partir de então. Os repasses aos fundos constitucionais demonstram este fenômeno. Mesmo com eventuais inflexões no PIB, como as que ocorreram em 1999, 2002 e 2003, os repasses se elevaram, basicamente decorrentes da política tributária do governo federal.<sup>8</sup>

GRÁFICO 1

**Repasse anuais do Tesouro Nacional aos fundos constitucionais de financiamento**

Fontes: Relatório do BB, Basa e BNB.

--- FNE    — FCO    .... FNO

Se os repasses do Tesouro mantiveram-se praticamente estáveis até 2000 e assistiram a um crescimento significativo a partir de então, o mesmo não se pode dizer dos valores contratados e das operações administradas pelos fundos. Em todos eles ocorreu uma elevação dos valores contratados a partir de 1994, mas com diminuição do número de operações, refletindo uma concentração maior nos projetos de financiamento, conforme demonstra a tabela 1. De fato, este comportamento se enquadra bem na estratégia dos BPs de desenvolvimento em aumentar sua eficiência e diminuir a alavancagem e, com isso, diminuir também o grau de exposição ao crédito de maior risco.

8. Ressalte-se que no período 1994-1998, onde a CTB manteve-se estável, o simples crescimento do PIB poderia gerar uma elevação na arrecadação tributária e, por decorrência, nos repasses aos fundos. Uma possível hipótese para a estagnação das transferências federais aos fundos neste período é o provável baixo dinamismo dos setores arrecadadores de IPI e a estagnação da renda tributável.

TABELA 1  
**Número de operações (OP) e valores contratados (VC) – 1989-2002**  
 (VC em milhões de R\$)

	FCO		FNO		FNE		Total		
	OP	VC	OP	VC	OP	VC	OP	VC	
1989-1993	26.035,00	1.180.290,00	16.928,00	703.104,00	144.316,00	4.368.655,00	187.279,00	6.252.049,00	0,14
1994	12.825,00	295.688,00	20.674,00	471.228,00	64.652,00	847.784,00	98.151,00	1.614.700,00	0,04
1995	11.906,00	179.248,00	13.533,00	331.627,00	67.882,00	928.720,00	93.321,00	1.439.595,00	0,03
1996	15.179,00	226.629,00	14.486,00	190.172,00	80.616,00	1.163.848,00	110.281,00	1.580.649,00	0,04
1997	24.867,00	310.653,00	6.735,00	70.712,00	52.445,00	808.082,00	84.047,00	1.189.457,00	0,03
1998	30.400,00	384.375,00	15.629,00	185.043,00	137.720,00	843.881,00	183.749,00	1.413.299,00	0,03
1999	19.015,00	175.120,00	23.156,00	372.377,00	86.252,00	669.024,00	128.423,00	1.216.521,00	0,03
2000	12.963,00	296.591,00	31.298,00	722.232,00	47.621,00	589.626,00	91.882,00	1.608.449,00	0,04
2001	21.901,00	992.499,00	10.006,00	462.165,00	16.583,00	308.707,00	48.490,00	1.763.371,00	0,04
2002	20.986,00	1.494.462,00	14.125,00	628.692,00	25.093,00	264.365,00	60.204,00	2.387.519,00	0,05
2003	26.338,00	919.815,00	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2004	55.925,00	1.172.084,00	9.090,00	505.267,00	28.176,00	1.420.528,00	50.567,00	2.359.795,00	0,05
2005	47.319,00	1.468.081,00	22.605,00	976.326,00	531.557,00	4.173.934,00	601.481,00	6.618.341,00	0,15
2006	51.970,00	1.444.350,00	29.078,00	986.257,00	619.404,00	4.588.182,00	700.452,00	7.018.789,00	0,16
2007	59.613,00	1.973.840,00	39.995,00	1.109.951,00	371.316,00	4.246.501,00	470.924,00	7.330.292,00	0,17
Total	437.242,00	12.513.725,00	267.338,00	7.715.153,00	2.273.633,00	25.221.837,00	2.909.251,00	43.792.826,00	100,00

Fontes: BB, Banco da Amazônia S.A. (Basa) e Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB).

Obs.: Valores atualizados para março de 2002.

n.d. = não disponível.

A tabela 2, por seu turno, demonstra que a estratégia dos administradores dos fundos constitucionais de financiamento – BB, BNB e Basa foi a de diminuir as operações *vis-à-vis* os valores contratados. Nos últimos dez anos, as contratações do FNE, em média, foram bem abaixo dos valores repassados anualmente pelo Tesouro Nacional. Embora no biênio 2001-2002 os valores contratados pelo FNO e FCO tenham superado os repasses do Tesouro Nacional, a trajetória desses fundos não foi também elevada. Este comportamento é o corolário da estratégia defensiva dos BPs em relação aos riscos de crédito. De fato, do ponto de vista da oferta do crédito, o BP prefere operar com títulos públicos, de maior rentabilidade e menor risco, ao fornecer o crédito ao tomador privado. Como a LRF impede empréstimos a instituições públicas, combinado com o baixo dinamismo do setor privado, o crédito, mesmo vinculado a programas voltados para o desenvolvimento local, tem sido muito aquém do volume razoável para estimular o desenvolvimento local e, por seu turno, estimular a desconcentração.<sup>9</sup>

TABELA 2

**Valores contratados/repasses do Tesouro Nacional**

	FCO	FNO	FNE
1994	84,97	135,42	81,21
1995	50,14	92,77	86,60
1996	67,47	56,62	115,49
1997	89,61	20,40	77,70
1998	109,06	52,50	79,81
1999	48,22	102,54	61,41
2000	76,09	185,28	48,52
2001	206,93	96,36	21,03
2002	264,46	111,25	14,93
2003	154,03	n.d.	n.d.
2004	168,54	72,65	75,31
2005	175,61	116,78	166,42
2006	156,11	106,60	165,30
2007	184,15	103,55	132,06

Fontes: BB, Basa e BNB.

Obs.: n.d. = não disponível.

9. Confira Ministério da Integração (MI) sobre programas financiados pelos fundos constitucionais ([www.integracao.gov.br](http://www.integracao.gov.br)).

Há, portanto, uma assimetria entre a política macroeconômica, a política de desenvolvimento regional e a busca por maior eficiência e menor risco das instituições bancárias. Neste caso, ocorre um movimento contracionista da oferta, bem como da demanda de crédito. Com efeito, o baixo dinamismo do setor privado local, frente a um sistema de crédito pouco articulado, gera problemas de demanda efetiva, conduzindo a uma preferência maior pela liquidez, tanto do público, quanto dos bancos.<sup>10</sup> Reproduz-se, desta forma, um círculo vicioso de pequeno volume de crédito local (e, portanto, concentração em regiões mais desenvolvidas), baixa demanda por recursos e baixo dinamismo econômico. Os fundos, desta forma, não cumprem o objetivo central de viabilizar projetos de desenvolvimento que possam arrefecer as desigualdades regionais. O financiamento e o crédito são, portanto, centrais nas políticas de desenvolvimento regional. Mais do que um simples espelho das desigualdades, o crédito é fundamental no estímulo à demanda efetiva.

As bases para uma política de financiamento do desenvolvimento regional encontra nos fundos de financiamento um papel central. Seus resultados, no entanto, dependem da recuperação da capacidade de planejamento do estado e da coordenação entre o governo federal, os BPs e privados e os estados e municípios. O caráter assimétrico e conflituoso do federalismo no Brasil, como já salientado na seção 2, e as limitações impostas pela LRF impõem a necessidade de maior clareza e eficiência na forma de articular este planejamento. O papel do crédito no financiamento do desenvolvimento regional é fundamental, inclusive com a articulação – ainda que coadjuvante – dos bancos privados. Desta forma, é importante analisar o papel do crédito e da concentração financeira como o corolário dos desequilíbrios regionais no Brasil. Um estudo que se preocupe com o financiamento do desenvolvimento regional deve se preocupar não só com a discussão federativa e os fundos de financiamento, mas também com a natureza da desigualdade financeira no Brasil, aspecto que será abordado no próximo tópico. É neste ponto que os BPs têm papel central.

## **5 CRÉDITO E SISTEMA BANCÁRIO REGIONAL**

### **5.1 Sistema bancário, crédito e a relação centro-periferia**

Uma das negligências mais comuns em estudos acerca de desequilíbrios regionais é o papel da moeda e do crédito. Em geral, boa parte da discussão teórica sobre o tema – incluindo aquela estreitamente relacionada com a tradição keynesiana,

---

10. Este ponto será retomado na próxima seção, particularmente a importância da preferência pela liquidez na oferta e na demanda de crédito bancário no Brasil.

em que as desigualdades regionais assumem processos cumulativos (KALDOR, 1966; DIXON e THIRLWALL, 1975) – tende a negligenciar o papel da moeda e do crédito no desenvolvimento regional. Neste contexto, até mesmo o processo de concentração bancária no Brasil após 1994 não tem merecido a devida atenção da literatura quanto aos seus efeitos regionais, à exceção de alguns poucos autores como Amado (1998).

Como inicialmente formulado por Dow (1993), o processo de causalção circular cumulativa, discutido teórica e empiricamente nos trabalhos de Kaldor e Myrdal, encontra no sistema financeiro um instrumento importante de seu agravamento e, com isso, estimulador de desequilíbrios regionais. A região é um lócus de formação de expectativas e, sendo os níveis de investimento privado muito sensíveis a essas expectativas, determinadas regiões podem sofrer de insuficiência de demanda efetiva por apresentar maior risco e gerar maior preferência pela liquidez dos agentes econômicos. Como oferta e demanda de crédito estão diretamente relacionados, não só com a política monetária, mas também com atitudes defensivas, tanto dos tomadores quanto dos bancos (ofertantes) de recursos, regiões menos desenvolvidas tendem a apresentar, através de seus efeitos sobre o multiplicador monetário e da renda, menor dinamismo financeiro. Desta forma, há uma concentração de crédito em regiões mais desenvolvidas, pois se caracterizam por menores incertezas e preferência pela liquidez. Sendo este aspecto importante para o desenvolvimento econômico, não se pode negligenciar a dinâmica do setor financeiro em nível regional. Com efeito, este setor, antes de ser simplesmente um espelho da “economia real” no nível regional, acaba por influenciar significativamente o percurso das desigualdades regionais.

A economia periférica é caracterizada pela existência de uma economia estagnada com mercados pouco desenvolvidos, com predominância do setor primário, baixo conteúdo tecnológico de sua manufatura e baixo grau de sofisticação do sistema financeiro.<sup>11</sup> Seu dinamismo seria determinado pelo volume de exportações para o centro. Todas estas características determinariam uma incerteza maior em relação ao desempenho econômico desta região, implicando maior preferência pela liquidez. A incerteza sobre o futuro leva à busca por ativos mais líquidos como forma de proteção e, além disso, decisões de investimento são postergadas para um momento economicamente mais favorável (DOW, 1993; DOW e RODRÍGUEZ-FUENTES, 2003). Quanto à oferta de crédito, é plausível supor que a rede bancária

---

11. Mesmo considerando um sistema financeiro nacional, sem a presença de bancos regionais, é possível considerar que as inovações financeiras, implementadas em regiões centrais, estarão disponíveis em regiões periféricas apenas após um lapso temporal. Quanto maiores forem os custos de transação e informação, maior será este tempo.

seja menos desenvolvida nas regiões de economia periférica, do que se conclui que a sua capacidade de ofertar crédito é menor do que a dos bancos dos centros econômicos. Ademais, nas regiões periféricas, o nível mais reduzido de renda da população faz com que o acesso aos bancos seja dificultado, ocasionando menor volume de depósitos como proporção da renda e maior retenção de papel-moeda pelo público.

Distintivamente, uma região central seria caracterizada por possuir uma economia mais próspera e um sistema financeiro mais sofisticado. Seria também uma região com um sistema produtivo dominado, historicamente, pela indústria e pelo setor de serviços. Além disso, seria onde se localizam as sedes das instituições financeiras, fato este que, devido à questão de proximidade, facilitaria a oferta de crédito no centro e dificultaria este processo em regiões periféricas. Todo este quadro faz com que a preferência pela liquidez de regiões mais prósperas seja menor porque há mais segurança e confiança para investir em ativos menos líquidos (portanto mais rentáveis). Com efeito, é possível inferir que em regiões centrais ocorrerá maior disposição tanto para demandar quanto para ofertar crédito. Ocorre o processo acima descrito de causalização cumulativa, onde a redução da preferência pela liquidez do centro reduzirá ainda mais a oferta de crédito na periferia, uma vez que a oferta se deslocará para onde exista maior demanda (CROCCO *et al.*, 2004b).

De fundamental importância para o entendimento da dinâmica financeira regional e a sua relação com a dinâmica econômica é o que Ron Martin (1999, p. 9) denomina “circuito geográfico da moeda”. Tal circuito pode ser caracterizado sob dois aspectos. Um deles é a estrutura locacional do sistema financeiro. Esta estaria diretamente relacionada com a estrutura urbana vigente em determinada região e sua respectiva centralidade. A hierarquia urbana determina uma hierarquia financeira, ou seja, existiria não apenas uma aglomeração de instituições bancárias onde o desenvolvimento econômico é maior, como também o tipo de serviço por elas oferecido seria de maior grau de sofisticação.

O outro aspecto é a chamada geografia institucional do sistema financeiro, que se refere à diferença de modelos institucionais entre países, variações estas que influenciarão no desenvolvimento bancário. Nesse sentido, várias são as implicações decorrentes da diferença entre um modelo de bancos regionais (pequenos bancos com sede e atuação apenas na região), como ocorre nos Estados Unidos e na Itália, e um modelo composto por grandes bancos nacionais, caso da Inglaterra e do Brasil.

Alessandrini e Zazzaro (1999) e Martin (1999), entre outros autores, afirmam que bancos locais tendem a ser mais comprometidos com a economia local e ao

mesmo tempo estão mais sujeitos a oscilações econômicas da região. Por outro lado, bancos nacionais conseguem se proteger de declínios econômicos locais, compensando suas perdas nessas regiões com os lucros obtidos nas demais. Bancos deste tipo, com sede no centro e atuação também na periferia, são mais reticentes no que se refere à extensão de crédito à periferia devido à maior volatilidade de difusão de informações e à dificuldade de acesso a estas (AMADO, 1997). Desta forma, diferentes geografias institucionais podem gerar diferentes processos de circulação da moeda (poupança, crédito e aplicações).

Não bastassem os elementos acima destacados, vale ressaltar que, em geral, nas economias periféricas, o setor informal tende a ter uma importância maior do que nas regiões centrais. Conseqüentemente, a relação *cash*-depósitos nos bancos é maior, gerando um multiplicador monetário menor e, portanto, dificuldades de acesso ao crédito. Verifica-se aí um círculo vicioso que dificulta ainda mais o investimento em regiões periféricas.

O Brasil, conforme é apontado em Crocco (2004a), apresenta forte desigualdade regional financeira, o que é um reflexo de sua desigualdade econômica *lato sensu*. Além de haver concentração do número de agências bancárias nas regiões mais desenvolvidas, existe também maior participação relativa destas regiões no volume de depósitos e créditos. Tendo como ponto de partida a relação centro-periferia e suas características monetárias e creditícias, pretende-se analisar a dimensão regional do financiamento no Brasil, demonstrando o papel relevante que a concentração creditícia e a preferência pela liquidez exercem sobre os desequilíbrios regionais no Brasil.

## 5.2 A desigualdade regional e financeira no Brasil

Para avaliar a influência que as variáveis financeiras exercem em termos regionais, foi procedida a extração do banco de dados Sisbacen. Os números coletados contêm informações sobre a estatística bancária de todos os meses de 1988 a 2004 em todas as UFs. Estes dados se referem aos principais itens contábeis (do ativo e do passivo) do sistema financeiro, apresentando o valor agregado mensal de cada operação para o total das instituições financeiras existentes no local. Com este banco de dados é possível identificar com mais clareza os efeitos da concentração bancária regional e seus efeitos sobre as desigualdades regionais no Brasil.

Assim, uma vez analisados os fundos de financiamento do desenvolvimento regional, procura-se, a partir de agora, focar o papel do sistema financeiro, sobretudo dos bancos privados. Até o presente não existe um sistema bem consolidado de financiamento do desenvolvimento no Brasil, e a retrospectiva histórica nos



mostra que o setor financeiro privado, como frisa Alves Jr. (2002, p. 332), “foi muito competente para sobreviver à instabilidade, mas não se mostrou capaz de gerar o volume de crédito e o funding do investimento em condições razoáveis para estimular o crescimento econômico sustentável”. É a partir desta perspectiva que se pretende buscar vias que cessem este percurso desfavorável. A intervenção estatal, principalmente na oferta de crédito, pode abrir “janelas de oportunidade” para o aumento do crédito privado em regiões menos desenvolvidas e, desta forma, minorar os efeitos deletérios que a concentração financeira pode gerar sobre as perspectivas de amenização dos desequilíbrios regionais.

A partir da soma de duas contas dos balanços contábeis disponibilizados pelo Sisbacen, quais sejam, a conta Empréstimos e títulos descontados e a conta Financiamentos, foi calculado um índice de concentração de crédito por região e por estado, com relação ao valor desta soma para o Brasil. A tabela 3 oferece a participação percentual de cada UF e região para os anos de 1991, 1997 e 2003.

É visível, uma vez mais, a forte predominância da região Sudeste e o concomitante crescimento desta concentração, que variou, durante o período analisado, de 66,87% para 75,62%. Ainda mais proeminente é a constatação de que se encontra no Estado de São Paulo grande parte deste crédito (mais de 60% do total do Brasil, em 2003). Salta aos olhos o fato de que no período de alta inflação (e isto pode estar refletindo problemas de indexação), a concentração do crédito era bem menor do que no período após a estabilização monetária. Os mapas de concentração de crédito podem demonstrar o processo de aumento na concentração nos anos 1990. Ressalte-se que à concentração bancária observada pós-Plano Real (ALVES JR., 2002) acrescentou-se uma concentração na oferta de crédito. Um processo bem articulado de desconcentração econômica e diminuição dos desequilíbrios regionais só pode ser possível com o concomitante processo de desconcentração do financiamento. Sem a participação direta dos BPs de desenvolvimento neste processo é pouco provável que as tentativas neste sentido logrem sucesso.

TABELA 3  
Índice de concentração de crédito no Brasil

UF/região	1991	UF/região	1997	UF/região	2003
Roraima	0,01	Amapá	0,02	Roraima	0,05
Amapá	0,03	Roraima	0,04	Acre	0,08
Tocantins	0,04	Acre	0,06	Amapá	0,08
Piauí	0,16	Tocantins	0,10	Tocantins	0,18
Acre	0,20	Rondônia	0,17	Rondônia	0,20
Rondônia	0,21	Paraíba	0,27	Sergipe	0,27
Paraíba	0,22	Sergipe	0,28	Piauí	0,28
Sergipe	0,30	Amazonas	0,32	Alagoas	0,33
Rio Grande do Norte	0,37	Rio Grande do Norte	0,38	Amazonas	0,33
Amazonas	0,39	Piauí	0,38	Rio Grande do Norte	0,44
Alagoas	0,46	Maranhão	0,40	Maranhão	0,45
Maranhão	0,60	Pará	0,51	Paraíba	0,55
Espírito Santo	0,69	Alagoas	0,57	Mato Grosso do Sul	0,66
Mato Grosso do Sul	0,79	Espírito Santo	0,72	Pará	0,67
Pará	0,91	Mato Grosso do Sul	0,80	Mato Grosso	0,68
Mato Grosso	0,94	Mato Grosso	0,90	Espírito Santo	0,78
Goiás	1,21	Goiás	1,05	Ceará	1,13
Norte	1,80	Pernambuco	1,06	Pernambuco	1,44
Ceará	1,94	Ceará	1,06	Goiás	1,45
Pernambuco	2,34	Norte	1,27	Norte	1,59
Santa Catarina	2,68	Distrito Federal	1,80	Santa Catarina	1,93
Rio Grande do Sul	3,44	Santa Catarina	1,94	Bahia	1,94
Paraná	4,32	Bahia	2,72	Distrito Federal	2,35
Bahia	4,47	Paraná	3,59	Paraná	3,42
Distrito Federal	6,94	Rio Grande do Sul	3,93	Rio Grande do Sul	4,96
Minas Gerais	8,60	Minas Gerais	4,49	Centro-Oeste	5,13
Centro-Oeste	9,95	Centro-Oeste	4,54	Minas Gerais	5,37
Sul	10,44	Nordeste	7,13	Nordeste	6,85
Nordeste	10,95	Rio de Janeiro	7,87	Rio de Janeiro	8,67
Rio de Janeiro	14,86	Sul	9,46	Sul	10,30
São Paulo	42,72	São Paulo	64,52	São Paulo	61,10
Sudeste	66,87	Sudeste	77,60	Sudeste	75,62
Brasil	100,00	Brasil	100,00	Brasil	100,00

Fonte: Sisbacen. Elaboração própria.

### 5.2.1 Intermediação financeira e desequilíbrios financeiros

A partir do conceito de intermediação financeira do IBGE, através das Contas Regionais anuais, que são indicadores sobre o PIB por UF e por atividade econômica, é possível obter dados das atividades que envolvem a intermediação financeira em nível regional.

A tabela 4 demonstra a divisão, entre os estados e o Distrito Federal (DF), da participação nas atividades econômicas como um todo e também somente da participação da intermediação financeira. Observa-se que a atividade de intermediação financeira mostra participação muito expressiva do DF. Mais uma vez, isto

se deve, como o próprio Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) adverte, ao fato de que muitas operações do BCB, da Caixa e do BB, e ainda operações do Tesouro Nacional, são contabilizadas naquela UF. Assim, quando se faz a estimativa da participação de cada unidade através da metodologia explicada anteriormente, ocorre superestimação da participação do DF.

A tabela 4 demonstra a existência de uma concentração geográfica maior das atividades financeiras em comparação com a concentração das demais atividades econômicas. Além disso, houve, ao longo do período analisado, um aumento do grau de concentração da atividade financeira. Isto ocorre pelo fato de que o setor de serviços financeiros tende a se concentrar fortemente nos grandes centros econômicos. O Sudeste teve a concentração econômica variando de 54,9% em 2003 para 55,5% em 2007, ao passo que a concentração financeira manteve-se praticamente estável neste período. Na região Norte, a de menor expressão no âmbito nacional, a concentração econômica variou de 4,9% a 5,1%, enquanto a concentração financeira passou de 1,7% para 1,9% no mesmo período. Certamente a Zona Franca de Manaus e as atividades extrativistas respondem pelo resultado encontrado nesta região. A menor participação de intermediação financeira se explica, como de resto para outros estados menos desenvolvidos da Federação, pelos vazamentos de crédito para as regiões mais desenvolvidas. De fato, não obstante a produção poder ocorrer em uma determinada região, o sistema financeiro no Brasil, como é centralizado, sem a presença de bancos regionais (exceto os bancos de investimento), parte da relação financeira se dá nos grandes centros, como São Paulo. Este fato corrobora o argumento teórico discutido acima de que os vazamentos no setor financeiro tendem a agravar os desequilíbrios regionais.

São Paulo é o estado onde a intermediação financeira apresenta maior peso com relação ao total de atividades produtivas e de serviços. Na região Norte encontram-se os estados em que a relevância da intermediação financeira na economia é menor. Todos os estados, com exceção de Tocantins, apresentam, ao final do período, participação da atividade financeira inferior a 3% do total de atividades.

Este comportamento corrobora o argumento de que regiões periféricas tendem a ter uma maior preferência pela liquidez e concomitante menor oferta e demanda de crédito, ao mesmo tempo em que também utilizam menos o setor bancário nas atividades produtivas (menor intermediação financeira). A ausência de um sistema financeiro robusto para garantir financiamento suficiente para as atividades econômicas locais corrobora o círculo vicioso de estagnação e informalidade nas regiões menos desenvolvidas, criando ainda mais dificuldades de superação das desigualdades regionais.

TABELA 4

**Participação das grandes regiões e UFs no valor adicionado bruto a preço básico, pelo total de atividades econômicas e pela atividade de intermediação financeira**

	2003		2004		2005		2006		2007	
	Total das atividades	Intermediação financeira	Total das atividades	Intermediação financeira	Total das atividades	Intermediação financeira	Total das atividades	Intermediação financeira	Total das atividades	Intermediação financeira
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<b>Brasil</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Norte</b>	<b>4,9</b>	<b>1,7</b>	<b>5,1</b>	<b>1,8</b>	<b>5,1</b>	<b>1,8</b>	<b>5,2</b>	<b>1,9</b>	<b>5,1</b>	<b>1,9</b>
Rondônia	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2
Acre	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1
Amazonas	1,4	0,4	1,5	0,4	1,5	0,4	1,6	0,5	1,5	0,5
Roraima	0,2	0,1	0,2	0,0	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1
Pará	1,8	0,7	1,9	0,8	1,9	0,8	2,0	0,8	1,9	0,8
Amapá	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1
Tocantins	0,4	0,2	0,5	0,2	0,4	0,2	0,4	0,2	0,4	0,2
<b>Nordeste</b>	<b>13,0</b>	<b>7,6</b>	<b>13,0</b>	<b>8,0</b>	<b>13,3</b>	<b>7,7</b>	<b>13,3</b>	<b>7,7</b>	<b>13,3</b>	<b>7,6</b>
Maranhão	1,2	0,5	1,2	0,5	1,2	0,5	1,3	0,5	1,2	0,5
Piauí	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,6	0,3	0,6	0,3
Ceará	1,9	1,6	1,9	1,6	2,0	1,5	2,0	1,4	1,9	1,4
Rio Grande do Norte	0,8	0,4	0,8	0,4	0,9	0,5	0,9	0,5	0,9	0,4
Paraíba	0,9	0,4	0,8	0,5	0,8	0,4	0,9	0,5	0,9	0,5
Pernambuco	2,3	1,5	2,3	1,5	2,3	1,5	2,3	1,7	2,3	1,6
Alagoas	0,7	0,3	0,7	0,4	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7	0,3
Sergipe	0,7	0,4	0,7	0,4	0,7	0,4	0,7	0,3	0,7	0,3

(continua)

(continuação)	2003		2004		2005		2006		2007	
	Intermediação financeira		Intermediação financeira		Intermediação financeira		Intermediação financeira		Intermediação financeira	
	Total das atividades	Intermediação financeira	Total das atividades	Intermediação financeira	Total das atividades	Intermediação financeira	Total das atividades	Intermediação financeira	Total das atividades	Intermediação financeira
Bahia	4,0	2,2	4,1	2,4	4,2	2,3	4,1	2,2	4,2	2,2
<b>Sudeste</b>	<b>54,9</b>	<b>68,5</b>	<b>54,7</b>	<b>66,6</b>	<b>55,7</b>	<b>67,5</b>	<b>56,0</b>	<b>67,1</b>	<b>55,5</b>	<b>68,2</b>
Minas Gerais	8,8	6,4	9,4	7,4	9,1	6,0	9,2	6,2	9,2	6,6
Espírito Santo	1,7	1,0	1,9	1,1	2,1	1,1	2,1	1,1	2,1	1,1
Rio de Janeiro	11,1	10,5	11,1	9,6	11,3	9,3	11,5	9,3	11,0	8,9
São Paulo	33,3	50,6	32,3	48,6	33,2	51,0	33,2	50,4	33,2	51,4
<b>Sul</b>	<b>18,0</b>	<b>13,7</b>	<b>17,8</b>	<b>14,4</b>	<b>16,8</b>	<b>14,1</b>	<b>16,5</b>	<b>14,2</b>	<b>16,9</b>	<b>14,0</b>
Paraná	6,6	5,6	6,5	5,8	6,0	5,6	5,9	5,8	6,2	5,8
Santa Catarina	4,0	2,2	4,1	2,5	4,0	2,4	4,0	2,5	4,0	2,4
Rio Grande do Sul	7,4	5,9	7,2	6,2	6,7	6,1	6,7	5,9	6,7	5,7
<b>Centro-Oeste</b>	<b>9,2</b>	<b>8,5</b>	<b>9,4</b>	<b>9,2</b>	<b>9,1</b>	<b>8,9</b>	<b>8,9</b>	<b>9,0</b>	<b>9,1</b>	<b>8,4</b>
Mato Grosso do Sul	1,1	0,7	1,1	0,8	1,0	0,8	1,0	0,8	1,0	0,7
Mato Grosso	1,7	0,9	2,0	1,0	1,8	0,9	1,5	0,9	1,7	0,9
Goiás	2,6	1,5	2,6	1,7	2,4	1,6	2,5	1,7	2,5	1,7
Distrito Federal	3,8	5,3	3,8	5,7	3,9	5,7	3,9	5,7	3,9	5,1

Fonte: IBGE, em parceria com os órgãos estaduais de estatística, Secretarias Estaduais de Governo e Suframa.

Obs.: A atividade de intermediação financeira é na verdade um composto: intermediação financeira, seguros e previdência complementar e serviços relacionados.

A evidência empírica, portanto, vai ao encontro da hipótese de que um sistema financeiro como o do Brasil, baseado em grandes bancos nacionais, gera tendência à concentração bancária. Não obstante, pelo fato de suas sedes encontrarem-se nos centros econômicos (no caso do Brasil, o Sudeste e, sobretudo, São Paulo), alimenta-se e acentua-se o processo de concentração industrial.

A lógica de mercado leva à concentração de crédito na região central, devido à maior estabilidade e à menor incerteza. Isto faz com que as firmas lá localizadas sejam mais privilegiadas, tendo acesso a crédito mais facilmente e a serviços bancários mais diversificados. No Brasil, existe ainda um outro agravante: a industrialização das regiões periféricas se deu, sob incentivos governamentais, de forma que as instalações de atividades nestes locais fossem originadas principalmente da criação de filiais por empresas cuja sede se encontra, analogamente, no centro. Deste modo, o vazamento de depósitos é elevado e as operações de crédito se dão sobretudo onde as sedes das empresas estão. Novamente, constata-se a prevalência de um círculo vicioso que, na ausência de intervenção, tende a se perpetuar.

A evidência após a crise de 2008-2009 é importante para demonstrar o papel dos BPs no aumento e desconcentração de crédito neste período. De fato, uma das características importantes do sistema bancário brasileiro na crise internacional foi a possibilidade de os BPs funcionarem como fornecedores de crédito no momento de maior aumento da incerteza e preferência pela liquidez no setor privado. O aumento do crédito público veio combinado também com uma desconcentração maior.<sup>12</sup>

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A relação entre desequilíbrios regionais e sistema financeiro – embora possa parecer simples à primeira vista, uma vez que a direção da concentração financeira se dá no mesmo sentido da concentração de atividades industriais e de serviços – não é trivial. De fato, se a concentração de crédito é o corolário da dinâmica dos desequilíbrios regionais no Brasil, o comportamento da preferência pela liquidez do público e dos bancos impõe uma preocupação maior na formulação de propostas para políticas de desenvolvimento regional e de ordenamento do território brasileiro. Mais do que isto, o financiamento de políticas de desenvolvimento regional no Brasil não pode ser entendido sem a conexão com os mecanismos fiscais de financiamento público, os BPs e a natureza do federalismo e a LRF.

---

12. O gráfico 1 do capítulo 3 deste livro apresenta a evolução do crédito público e privado desde 2001 no Brasil e o comportamento após a crise do final de 2008.

Com efeito, a articulação do sistema bancário (público e privado), as características da distribuição dos recursos tributários e, finalmente, as limitações do gasto público impostas pela LRF são peças que não podem deixar de ser analisadas ao se discutir políticas de desenvolvimento regional. Ainda, o papel do Estado como agente central neste arranjo é imprescindível, uma vez que é difícil, se não impossível, políticas de financiamento do desenvolvimento regional que prescindam do Estado, mesmo com suas eventuais distorções, como o benefício para elites locais em detrimento da população em geral. Não foi objetivo deste capítulo discutir este ponto, mas não se pode negligenciar o fato de que as diversas tentativas de participação do Estado como articulador e líder em políticas de desenvolvimento regional conduziram a distorções acima do razoável no Brasil, pois garantiu benefícios para uma elite local e manutenção da estagnação dessas regiões. Estes efeitos podem ser atenuados com a institucionalização de políticas de financiamento baseadas em metas e resultados, onde a oferta de novos créditos dependerá dos objetivos alcançados pelos projetos.

Os resultados obtidos neste trabalho – relacionados ao tratamento dos BPs no período 1994-2002, ávidos por obterem ganhos de eficiência (e, portanto, operando com baixo nível de crédito e alta concentração de títulos públicos de curto prazo) – demonstram a importância de se repensar a estratégia de utilização dos fundos constitucionais e fiscais de financiamento do desenvolvimento regional. Esses fundos devem ser, de fato, utilizados em sua plenitude, evitando que os repasses do Tesouro Nacional fiquem retidos nos BPs, sendo utilizados para operações de maior eficiência operacional, mas ineficientes como instrumentos públicos de aumento da oferta de crédito. O desempenho dos repasses após 2002 demonstra a importância de contar com esses fundos no desenvolvimento regional.

Do mesmo modo, a existência de um sistema federativo competitivo<sup>13</sup> no país e a necessidade de cumprimento da LRF vai de encontro, em alguns casos, às políticas mais eficientes de desenvolvimento regional. É claro que seria ingenuidade, se não má fé, responsabilizar a LRF pelas dificuldades em garantir aumentos de gasto público que, eventualmente, inviabilizariam políticas de desenvolvimento regional. Os desequilíbrios regionais no Brasil são por demais conhecidos e certamente não se ampliaram nos últimos anos devido às limitações ao gasto público impostas pela LRF. É certo, no entanto, que políticas fiscais restritivas ao aumento do investimento público, principalmente combinadas com políticas monetárias

---

13. O conceito de federalismo competitivo é aquele em que as diversas subesferas federativas tentam se beneficiar das possibilidades de ampliar receitas próprias, ao passo que o governo federal tenta criar mecanismos para diminuir as transferências tributárias. Casos típicos de competição federativa são a guerra fiscal e o aumento da carga tributária por parte do governo federal através da criação de contribuições não submetidas à repartição como a Cofins ou a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

contracionistas, produzem efeitos deletérios sobre o crescimento econômico no curto prazo e, conseqüentemente, sobre o desenvolvimento de longo prazo.<sup>14</sup> Isto, combinado com eventuais políticas de “obsessão pelo equilíbrio fiscal”, produz ampliação dos desequilíbrios regionais, principalmente pelo fato de que investimentos e ampliação de créditos em regiões menos desenvolvidas são mais arriscados e com taxas de retorno, na maior parte das vezes, menores.

Finalmente, cabe destacar o efeito que o sistema de crédito exerce sobre os desequilíbrios regionais. Confirmando o argumento teórico, os resultados empíricos para o Brasil revelam a importância do papel exercido pelo sistema financeiro como componente desses desequilíbrios. De fato, a concentração de crédito em regiões mais desenvolvidas (destacando a região Sudeste e o Estado de São Paulo), a maior preferência pela liquidez, tanto dos bancos como do público, nas regiões Norte e Nordeste – e seus efeitos sobre a oferta e demanda de crédito – e, finalmente, a relação dessas variáveis com a intermediação financeira demonstram a importância do sistema financeiro e de crédito no desenvolvimento regional.

A partir da conexão entre os três elementos acima apresentados é que propostas de política devem reconhecer a importância da regulamentação do sistema financeiro, do papel dos BPs, da distribuição de recursos tributários e do arranjo institucional para o gasto público. Desta forma, este tema deve ser introduzido sob a ótica regional, deixando de ser tratado apenas do ponto de vista macroeconômico.

## REFERÊNCIAS

AFONSO, J. R. R.; ARAÚJO, E. A.; KHAIR, A. *Federalismo fiscal no Brasil: a importância dos governos municipais*. 2002. Disponível em: <[www.joserobertoafonso.ecn.br](http://www.joserobertoafonso.ecn.br)> Acessado em: 27 dez. 2004.

\_\_\_\_\_. *et al.* (Org.). *Tributação no Brasil: características marcantes e diretrizes para a reforma*. 1998. Disponível em: <[www.bndes.gov.br/conhecimento/revista/rev902](http://www.bndes.gov.br/conhecimento/revista/rev902)> Acessado em: 12 mar. 2004.

ALESSANDRINI, P.; ZAZZARO, A. A “possibilist” approach to local financial system and regional development: the Italian experience. In: MARTIN, R. (Ed.). *Money and the space economy*. New York: John Wiley and Sons, 1999.

ALVES JÚNIOR, A. J. Sistematização do debate sobre “sistema de financiamento do desenvolvimento”. *Desenvolvimento em debate: novos rumos do desenvolvimento no mundo*. Rio de Janeiro: BNDES, dez. 2002. v. 2.

14. Sobre o equivocado *mix* de política econômica no Brasil nos últimos anos, vale apenas ressaltar que uma política monetária contracionista, portanto baseada em elevadas taxas de juros, amplifica os desequilíbrios fiscais através do aumento do custo de carregamento da dívida pública. Frente à necessidade de diminuir a relação dívida líquida/PIB para ganhar maior credibilidade junto ao mercado financeiro, torna-se impossível operar com uma política fiscal equilibrada. Na tentativa de diminuir o déficit operacional (e garantir um superávit primário cada vez maior), o Tesouro Nacional diminui gastos de investimento e custeio. Assim, ocorre o “pior dos mundos”: política monetária com taxas de juros altas para garantir as metas de inflação e política fiscal cujo componente mais alto do gasto é o pagamento de juros e amortização da dívida interna. É fácil observar a dificuldade, em utilizar este tipo de *mix* de políticas para estimular políticas de desenvolvimento regional.



AMADO, A. A questão regional e o sistema financeiro no Brasil: uma interpretação pós-keynesiana. *Estudos Econômicos*, São Paulo, v. 27, n. 3, p. 417-440, set./dez. 1997.

\_\_\_\_\_. Moeda, financiamento, sistema financeiro e trajetórias de desenvolvimento regional desigual: a perspectiva pós-keynesiana. *Revista de Economia Política*, v. 18, n. 1, p. 69, jan./mar. 1998.

BNDES. *INFORME-SE, área para assuntos fiscais e de emprego*, n. 4, jan. 2000.

CROCCO, M. O financiamento do desenvolvimento regional no Brasil: diagnósticos e propostas. *Agenda Brasil*, p. 297-332, 2004a.

\_\_\_\_\_. *et al.* *Liquidity preference of banks and public and regional development: the case of Brazil*. Belo Horizonte: UFMG/Cedeplar, 2004b (Texto para Discussão).

DIXON, R.; THIRLWALL, A. P. *A model of regional growth-rate differences on Kaldorian lines*. July 1975 (Oxford Economic Papers).

DOW, S. C. *Money and the economic process*. Cheltenham: Edward Elgar, 1993.

\_\_\_\_\_.; RODRÍGUEZ-FUENTES, C. EMU and the regional impact of monetary policy. *Regional Studies*, v. 37, n. 9, p. 969-980, Dec. 2003.

IBGE. Contas Regionais do Brasil 2001. *Contas Regionais*, n. 11. Rio de Janeiro: 2003. Disponível em: <www.ibge.org.br>

JAYME JÚNIOR, F. G.; SANTOS, V. *Distribuição dos recursos tributários, carga tributária e reforma tributária: impacto nos municípios*. Belo Horizonte: UFMG/Cedeplar, 2003 (Texto para Discussão).

KALDOR, N. Causes of the slow rate of economic growth of the United Kingdom. In: KING, J. E. (Ed.). *Economic growth in theory and practice: a Kaldorian perspective*. Cambridge: Edward Elgar, 1966. p. 279-318.

KHAIR, A. A. *As transgressões à lei de responsabilidade fiscal e correspondentes punições fiscais e penais*. Brasília: Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão e BNDES, 2000.

MARTIN, R. Introduction. In: MARTIN, R. (Ed.). *Money and the space economy*. London: Wiley, 1999.

SERRA, J.; AFONSO, J. R. R. *Finanças públicas municipais: trajetórias e mitos*. 1992. Disponível em: <federativo.bndes.gov.br/bf\_bancos/estudos> Acessado em: 21 abr. 2004.

## **BANCOS PRIVADOS E PÚBLICOS REGIONAIS EM UMA PERSPECTIVA DE DESENVOLVIMENTO REGIONAL**

Adriana Moreira Amado

### **1 INTRODUÇÃO**

A importância da moeda para a determinação do nível de emprego da economia e para a definição de sua trajetória de crescimento é bastante controversa na história do pensamento econômico. Por um lado, há as perspectivas clássica, neoclássica e novo-clássica que lhe atribuem um papel apenas agilizador de trocas e lhe negam qualquer poder de interferência na determinação das posições de emprego de longo prazo e, por outro, há aquelas de caráter heterodoxo que a colocam em uma posição central para a definição das trajetórias reais da economia, mostrando assim o seu caráter não neutro.

Os bancos assumem importância nesta discussão apenas quando pensados nesta segunda postura, pois na primeira a sua capacidade de criação de moeda é limitada, estável e controlável e a importância deles restringe-se à intermediação entre poupadores e investidores. Na segunda postura, os bancos têm um poder efetivo de criação de liquidez e, neste sentido, são capazes de levantar a restrição de liquidez que existe para o crescimento (KEYNES, 1936; CARVALHO, 1992, 1988; DOW, 1982, 1987, 1990; DAVIDSON, 1987, 1988; LAWSON, 1988; MINSKY, 1986). Estas questões são importantes para economias fechadas, mas tornam-se ainda mais relevantes quando pensamos na determinação de trajetórias de crescimento para economias que são essencialmente abertas e que compartilham de uma mesma moeda, tendo, contudo, diferenças estruturais marcantes e uma perspectiva diversa de acumulação de capital, o que as caracteriza como regiões econômicas diferenciadas (CHICK e DOW, 1988; DOW, 1982, 1987, 1990). Neste sentido, a relação entre a moeda e cada sistema econômico regional pode gerar trajetórias de crescimento divergentes que aprofundam as desigualdades entre os dois sistemas. Assim, neste trabalho procura-se estabelecer as principais características de ação

de um sistema bancário que atua em dois conjuntos de regiões estruturalmente diferenciados e que interage, ou seja, não está isolado em cada região. Essas regiões serão caracterizadas dentro de uma perspectiva de centro e periferia.

Em um primeiro momento, observaremos o papel esperado de um sistema bancário que atue sob a ótica meramente privada. Nesse momento, identificaremos os principais problemas associados à divergência de trajetórias de crescimento. Em um segundo momento, assumiremos que existem bancos privados que atuam em nível regional e bancos privados que atuam em nível nacional, observando as características próprias de atuação de cada grupo e os papéis diferenciados de cada um do ponto de vista do crescimento das regiões periféricas. Uma vez observados os principais entraves gerados por estes dois sistemas, mostraremos o papel que os bancos públicos de caráter regional exercem em quebrar os círculos viciosos em que os dois sistemas anteriores estavam inseridos.

## **2 ELEMENTOS FUNDAMENTAIS PARA A COMPREENSÃO DA DINÂMICA DE UMA ECONOMIA MONETÁRIA DE PRODUÇÃO**

O marco teórico que dá sustentação à análise aqui desenvolvida está associado à teoria pós-keynesiana em seu ramo que enfatiza a dinâmica monetária como um fator fundamental para a compreensão das trajetórias das economias capitalistas contemporâneas (CARVALHO, 1992; MINSKY, 1986). Três elementos dão base a essa perspectiva de análise: tempo, incerteza e moeda (CHICK, 1983, 1986; DAVIDSON, 1978). Cada um destes elementos será analisado em seguida para então mostrarmos como da inter-relação entre eles fica impossível analisar trajetórias de crescimento abstraído o comportamento das variáveis monetárias (KEYNES, 1973, 1979).

Com relação ao primeiro pilar deste tipo de abordagem, tempo, podemos afirmar que este é observado em sua perspectiva eminentemente histórica. Em teoria econômica observam-se basicamente três perspectivas do tempo: tempo lógico, tempo mecânico e tempo histórico. As duas primeiras concepções abstraem o que há de fundamental no tempo e o que o diferencia do espaço, ou seja, sua natureza unidirecional. Isso ocorre porque as mesmas trabalham dentro da perspectiva onde a ergodicidade é observada e, portanto, a realidade está dada e pode-se andar no eixo temporal sem que isso mude a realidade. Na abordagem pós-keynesiana, o tempo é visto de forma fundamentalmente diferente do espaço e o mesmo pode fluir apenas do passado para o futuro já que a ação muda o estado do mundo. Aqui não se trata mais de uma questão apenas de precedência, como é o caso ao se pensar em tempo mecânico, mas sim de história (CARVALHO, 1992; DOW, 1985; SHACKLE, 1958, 1967).

A importância atribuída ao tempo em sua dimensão histórica mostra que o mundo não é determinístico e não está definido através de distribuições de pro-

babilidade. Exatamente este fato é que dá o caráter de irreversibilidade do tempo. Neste sentido, o futuro é construído através da ação dos agentes no presente e, portanto, está sujeito ao aparecimento de fatos novos, não previstos e que não podem sequer ser incluídos no horizonte de possibilidades, exatamente por serem novos. Por outro lado, ações de natureza econômica têm um caráter crucial, ou seja, não são passíveis de repetição e, portanto, através da repetição não é possível o aprendizado sobre uma realidade dada, inclusive porque a ação muda a própria realidade de forma irreversível e, assim, esta não está dada (SHACKLE, 1949, 1958, 1968; KEYNES, 1936; KNIGHT, 1933). Desta maneira, não se está pensando na economia como um sistema fechado, mas sim como um aberto. O conjunto desses fatos torna a economia uma matéria absolutamente inadequada para o tratamento probabilístico. Os agentes tomam suas decisões, basicamente, em um contexto de incerteza.

Nesta perspectiva, a tomada de decisão é extremamente problemática e por esta razão desenvolvem-se mecanismos sociais que possibilitem a ação dos diversos agentes e impeçam sua paralisação absoluta. Dentro deste ponto de vista, surgem os contratos como forma de redução da incerteza e a moeda que dá base a esses contratos (KEYNES, 1936; DAVIDSON, 1978).

A inter-relação entre contratos e moeda, onde a moeda possibilita os contratos, sobretudo o contrato salarial, e os contratos é que dão liquidez à moeda, faz com que esta tenha um papel fundamental a desempenhar em economias monetárias de produção. A liquidez da moeda a torna um ativo desejado por si mesma, em um contexto de incerteza, pois este é o único ativo que dá mobilidade aos agentes e permite a mudança rápida de posição. Todavia, em decorrência de dois dos seus atributos fundamentais: *i*) baixa ou negligível elasticidade de produção; e *ii*) baixa ou negligível elasticidade de produção, a moeda em determinados momentos pode tornar-se um “poço sem fundo para o poder de compra”, ou seja, ela pode absorver de forma ilimitada a demanda da economia, gerando graves problemas de desemprego (KEYNES, 1936).

Nesta perspectiva os agentes têm razões para demandar liquidez. Para que eles abram mão da liquidez é necessário que sejam recompensados por isto. Neste momento, surge a taxa de juros como uma variável eminentemente monetária que gera os incentivos necessários para que os agentes abram mão da liquidez. Portanto, a taxa de juros é definida como a variável que iguala demanda e oferta de moeda (KEYNES, 1936, 1937).

A taxa de juros será o grande canal de interferência da esfera monetária sobre a esfera real, uma vez que o investimento será determinado no ponto em que a

eficiência marginal do capital se iguala à taxa de juros. Dado que o investimento é o principal elemento que explica as diversas posições de emprego da economia, a taxa de juros passa a ser um elemento essencial do sistema (CARVALHO, 1992; DAVIDSON, 1978; CHICK, 1983, 1986; DOW, 1985, MINSKY, 1975).

Neste sentido, os bancos têm um papel fundamental a desempenhar na economia, já que em economias capitalistas, onde o sistema bancário é desenvolvido, eles são peça fundamental na explicação da criação de moeda e, portanto, interferem fortemente na determinação da taxa de juros e do investimento (CHICK, 1986; MINSKY, 1986).

Desta forma, em economias monetárias de produção, a moeda é não neutra tanto no curto quanto no longo prazo e determina, em conjunto com as variáveis reais, o nível de emprego da economia (KEYNES, 1973, 1979).

Assim, o estudo da dinâmica monetária é fundamental para a análise da dinâmica econômica real tanto em nível nacional quanto regional.

### **3 CRIAÇÃO DE LIQUIDEZ, RETENÇÃO DE LIQUIDEZ E CRESCIMENTO: A PERSPECTIVA PRIVADA**

Economias regionais são caracterizadas por diferenças estruturais que podem gerar dinâmicas do tipo centro/periferia ou não. Dentre essas diferenças provavelmente encontra-se um sistema financeiro que tem nível de desenvolvimento heterogêneo e que exerce impactos diferenciados regionalmente, contribuindo assim para trajetórias de crescimento divergentes.

Dentro de uma perspectiva de centro e periferia poder-se-ia estabelecer a seguinte caracterização dos dois sistemas:

QUADRO 1

	Centro	Periferia
Diferenciação do sistema	Alta	Baixa
Concentração da produção	Secundário e terciários	Primário e Terciário
Tecnologia	Endógena	Exógena
Propensão a importar	Baixa	Alta
Variável dinâmica para o crescimento	Endógena	Exógena
Arranjos institucionais	Desenvolvidos	Precários
Liquidez dos ativos	Alta	Baixa
Base para difusão de informação	Sólida	Volátil
Incerteza	Baixa	Alta
Mercado financeiro	Desenvolvido	Pouco desenvolvido
Trajcetórias de crescimento	Estáveis	Instáveis

Fonte: Elaboração própria.

A caracterização estabelecida no quadro 1 tenderia a gerar comportamentos regionalmente diferenciados em relação às variáveis financeiras e isso tenderia a gerar papéis regionalmente diferenciados do sistema financeiro.

O primeiro elemento relevante a ser observado é que, ao tratar de economias regionais, os multiplicadores monetários tendem a incorporar as relações financeiras das várias regiões, bem como as suas relações comerciais, dado que os dois elementos representam entradas e saídas de liquidez das diversas regiões. Por outro lado, incorporam, como o multiplicador monetário nacional, elementos associados à preferência pela liquidez dos agentes e dos bancos. Desta maneira, quanto maiores forem os influxos líquidos de liquidez de uma determinada região, maior a sua capacidade de expandir a oferta de moeda e menores as restrições de liquidez a que está sujeita. Da mesma forma, quanto menor a preferência pela liquidez, maior a capacidade de criação de moeda por parte do sistema bancário e, também, menor a restrição financeira ao seu crescimento (DOW, 1982).

Os cinco primeiros elementos constantes no quadro 1 levam a pensar em drenos de liquidez das regiões periféricas para as regiões centrais associados aos elementos reais dessas economias. Ou seja, essas economias seriam mais dependentes, menos diversificadas, menos competitivas e isso levaria a vazamentos de liquidez associados às relações reais dessas economias com as regiões centrais. Por outro lado, a vulnerabilidade e a instabilidade a que essas economias se sujeitam também são maiores e decorrem, em grande medida, das características estruturais reais da periferia. Desta maneira, tais economias estariam sujeitas a um nível mais intenso de incerteza, o que gera comportamentos financeiros que limitam o seu crescimento. Assim, os sete últimos elementos usados para caracterizar a periferia tendem a gerar uma demanda por liquidez maior e a criar drenos de liquidez associados à conta de capitais dela, que propiciam uma capacidade menor de criação de moeda por parte dos bancos da própria periferia (CHICK e DOW, 1988; DOW, 1982, 1987; AMADO, 1995).

Desta maneira, a menor renda observada pelas economias periféricas gera uma demanda maior por papel moeda em relação aos depósitos, o que torna maiores os vazamentos do sistema bancário. O fato de ter um sistema bancário que penetra menos o tecido social gera maior demanda por moeda. A forte participação do setor informal na periferia também gera maior demanda por moeda. Todos estes elementos estão associados ao motivo para demandar moeda mais próximo da teoria clássica, ou seja, a demanda transacional por moeda (DOW, 1990; AMADO, 1995).

Os bancos, por sua vez, dados os arranjos institucionais menos sólidos, a base de informação mais volátil e o elemento convencional do processo decisório, bem como a maior incerteza da periferia *vis-à-vis* o centro, tendem a apresentar maior preferência pela liquidez que se manifesta em uma relação reservas/depósito maior.

Quando passamos a uma análise dos dois outros motivos, percebemos uma ampliação da preferência pela liquidez na periferia. A maior incerteza faz com que a demanda por moeda aumente tanto pelo motivo transação quanto pelo precaução, a menor liquidez dos ativos faz que a propensão pela liquidez se amplie no que tange ao motivo precaução, a base menos sólida de informações também amplia a demanda por moeda associada aos dois motivos, bem como os arranjos institucionais menos sólidos (AMADO, 1995).

Desta maneira, percebe-se que por motivos reais ou tipicamente financeiros há, não somente, vazamentos da periferia para o centro, mas também uma menor capacidade de criação de liquidez na periferia em relação ao centro.

Dado que a liquidez representa uma restrição ao investimento se há uma restrição mais severa de liquidez na periferia do que no centro, e que a relação desses dois sistemas permite drenos de liquidez da periferia para o centro, é de se esperar que as trajetórias de crescimento destes dois sistemas, quando observados apenas os comportamentos privados, sejam divergentes (CARVALHO, 1992; KEYNES, 1936).

Apesar de não ser o objetivo deste trabalho fazer uma análise atenta da questão financeira no Brasil, podemos observar alguns dados gerais e perceber rapidamente que o problema financeiro regional no país é mais acentuado do que a desigualdade de renda entre as regiões. Para tanto, podemos observar a tabela 1.

TABELA 1

**Alguns dados sobre a questão financeira nas regiões brasileiras – 2005**

	Município sem agências	Crédito total (%)	Depósitos (%)	População (%)	Produto Interno Bruto (PIB) (%)
Centro-Oeste	178	5,5	10,0	7,0	8,8
Nordeste	948	7,5	11,16	27,7	13,1
Norte	258	2,3	3,7	8,0	4,9
Sudeste	398	72,2	60,7	42,6	56,5
Sul	332	12,4	14,6	14,6	16,6
São Paulo	71	54,12	38,8	22,0	33,9

Fontes: LEMTe (Cedeplar-UFMG), Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Ipeadata.

Dos dados apresentados nota-se uma restrição de crédito bastante severa nas regiões periféricas. Os depósitos apresentam-se também com uma distribuição diferenciada em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), indicando que a questão

financeira é mais severa que a questão real. Por outro lado, o número de municípios desassistidos financeiramente é extremamente elevado, sobretudo no Nordeste. Por fim, se procedermos à comparação dos mesmos agregados em relação à população, como é feito em boa parte da literatura, os dados também demonstram uma discrepância enorme entre centro e periferia. Neste sentido, vale a pena fazer algumas considerações sobre a origem deste problema e se ele pode ser tratado com base em um sistema financeiro que trabalha a partir do centro e usa sua rede de agências para acessar a periferia.<sup>1</sup>

#### **4 BANCOS NACIONAIS E BANCOS REGIONAIS: A LÓGICA PRIVADA**

Nesta seção analisamos o comportamento dos bancos que têm um marco legal que lhes permite atuar nacionalmente, mas que trabalham em escala nacional ou se limitam a atuar em determinadas regiões, dada a sua estratégia de maximização de lucro. Esta dinâmica será analisada para perceber o tipo de atuação que se espera de bancos privados agindo em regiões estruturalmente diferenciadas e que possuem lógicas de atuação heterogêneas, de acordo com a localização de seu centro decisório.

Tobin (1982) procurava analisar o comportamento dos bancos comerciais no que tange à criação de liquidez e à sua atuação na economia, observando várias características desses bancos. A análise por ele realizada guardava pouca relação com a questão regional, todavia, esta possibilidade estava aberta, uma vez que ele trabalhava com uma estrutura semelhante à descrita acima. Neste contexto, podem-se fazer algumas análises com base em seu artigo.

Tobin (1982) estabelecia uma relação positiva entre os empréstimos e as razões de retenção, que eram definidas como as razões de redépósito, e uma relação negativa entre as posições defensivas dos bancos, definidas como o nível de reservas mantido pelos bancos e as razões de retenção de depósitos. Em um primeiro momento, poder-se-ia pensar que os bancos do centro (que apresentam razões de retenção maiores, dadas suas maiores participações nos mercados centrais e periféricos) estariam mais aptos a estender crédito para a periferia do que os bancos da periferia que operam em nível nacional, que dividem o mercado da periferia com os bancos do centro e têm uma participação menor nos mercados do centro. Todavia, essa conclusão não é necessariamente correta. Se a razão de retenção for desagregada, pode-se perceber que as razões de retenção passam a variar de acordo com a região de atuação dos bancos e com o tipo de atividade que eles estiverem

---

1. Análises mais detalhadas da problemática financeira da questão regional podem ser encontradas em Amado (1995); Crocco, Cavalcante e Castro (2005); Castro e Crocco (2004), entre outros.



financiando. Os bancos da periferia tendem a ter razões de retenção mais elevadas quando estão operando em seus mercados locais. Bancos de regiões centrais tendem a apresentar uma participação elevada tanto no mercado de suas regiões de origem quanto nas regiões periféricas. Nesse sentido, suas razões de retenção tendem a ser altas em ambos os mercados em ralação às dos bancos da periferia. Assim, quando um banco do centro que opera na periferia empresta para aquela região, se a atividade apresentar um grande vazamento real em decorrência de sua intensa integração com o centro, esse banco irá reaver seus empréstimos no mercado do centro; e se a atividade é regionalmente muito integrada, esse banco também irá reaver parte de seus depósitos no mercado da periferia, mas talvez em menor escala, dada a participação dos bancos locais.

Os bancos da periferia, por outro lado, tendem a dar preferência ao financiamento de atividades que tenham fortes relações econômicas locais e pequenos vazamentos reais e financeiros para o centro, uma vez que suas razões de retenção são maiores nos mercados locais e inexpressivas nos mercados do centro. Desta forma, qualquer vazamento da região terá importantes efeitos na capacidade de retenção de redepósitos do banco. Desta maneira, bancos da periferia irão discriminar atividades que apresentem altos vazamentos de renda e, assim, terão um impacto maior na composição dos multiplicadores monetários da periferia do que os bancos do centro.

Olhando nacionalmente o papel dos bancos, poder-se-ia pensar na neutralidade relativa ao centro decisório dos bancos. Talvez até, do ponto de vista da criação de liquidez geral, os bancos que possuem centros decisórios no centro tenham um poder maior de criação de liquidez. Contudo, se são consideradas as especificidades regionais, sobretudo no que diz respeito à questão da distância do centro decisório referente às relações de crédito (a ser posteriormente analisadas) e aos financiamentos diferenciados por grau de inserção regional, pode-se observar que os bancos de caráter regional ou local têm um importante papel a desempenhar.

Com relação ao marco metodológico podemos pensar as questões de informação como limitantes da criação de crédito na periferia sob dois enfoques distintos. Um que assume assimetria de informação, posição novo-keynesiana, e outro que assume incerteza e convenções. No primeiro caso as restrições existem, mas são menos severas do que no segundo.

O papel dos bancos locais, *vis-à-vis* os bancos de caráter regional, é enfatizado na literatura, sobretudo com base na ideia de distância funcional ou perspectivas próximas a esta. Analisando a questão locacional na perspectiva financeira, Alessandrini, Zazzaro e Presbitero (2009, p. 93) colocam: “(...) *we not only refer to the*

*traditional distance between bank and costumers, that is the operational distance, but also to the distance between decision centres of Banks and local systems, that we define as functional distance”;* ou

(...) *The functional distance (proximity) of a banking system from (to) local borrowers stems from within the bank and has to do with the remoteness (closeness) of the locus of control of the local bank offices and their decisional autonomy (...) From a theoretical point of view, the importance of functional distance for lending policies of local bank branches has its roots in two ubiquitous (and connected) phenomena: (i) the asymmetrical distribution of information with organisations; (ii) the economic, social and cultural differences across communities (p. 8).*

Baseando-se nesse conceito, várias análises são feitas no que tange aos processos de integração financeira ocorridos após a década de 1980 como reflexo do processo de globalização de diversas economias e, nesse sentido, os mesmos autores observam em outro artigo que: “*While geographical diffusion of banking structures and instruments increased the operational proximity between Banks and borrowers, the concentration of bank decisional centres widened the functional distance between Banks and local communities*” (ALESSANDRINI, ZAZZARO e PRESBITERO, 2009, p. 9).

Esses autores estão fundamentalmente associados à perspectiva novo-keynesiana em que a questão de assimetria de informações é essencial para a oferta de crédito. Seu trabalho centra-se na noção de distância funcional exatamente para chamar a atenção de que a noção de localização e proximidade relevante para a esfera financeira diz respeito à informação e a sua confiabilidade disponível. Neste caso, apesar de em certas ocasiões haver uma aproximação entre o sistema bancário e determinadas regiões, se a distância do centro decisório se amplia os resultados podem ser de maior restrição de crédito para as regiões distantes, uma vez que a confiança depositada em informações que possuem um caráter meramente formal é reduzida. Neste sentido, a intensificação de processos de concentração bancária, em que os bancos de caráter nacional, com sedes no centro, passam a dominar os mercados periféricos pode levar a uma redução da oferta de liquidez para firmas da região, exatamente porque a distância funcional aumenta apesar de a distância operacional ter sido reduzida (ALESSANDRINI, CROCI e ZAZZARO, 2009).

Contudo, a posição desses autores não é de todo pessimista em relação aos bancos de caráter nacional operando através de agências na periferia. Eles acreditam que o resultado final dependerá de como os sistemas locais e nacionais se articulam. Desta forma, eles estabelecem o que denominam uma teoria “possibilista” para a análise da inter-relação de sistemas financeiros baseados em agências e sistemas locais:

*In our opinions, it is wiser to adopt an open view, what we call a "possibilist" approach, which is based on the continual exploration of the possibility of co-existence, complementarity, and interaction between different areas and therefore also between the centre and periphery. The territorial integration of local financial systems, which should not be disputed, must be carried out in a selective and gradual way, by trying to give preference to solutions that are Best suited to the characteristics and assimilation ability of local firms and individual (ALESSANDRINI e ZAZZARO, 1998).*

Outra postura relativa à questão da informação está associada à análise dos custos de transação. Todavia, os custos de transação associam-se fundamentalmente à questão da incerteza e da informação, como bem observa em termos gerais Goodhart (1989) e especificamente tratando da questão regional, Carnevalli (1996). Assim, os principais custos de transação dos bancos estariam associados à obtenção de informação, na efetividade da informação e no monitoramento dos financiamentos conferidos, o que também está associado à informação. Portanto, a forma como os bancos acessam a informação e a sua credibilidade são elementos essenciais para o sucesso ou fracasso da atividade.

Neste tipo de abordagem a ideia de redes sociais é muito importante e bastante difundida, sobretudo no que range à análise do caso italiano. Assim, Carnevalli (1996, p. 85) observa:

*A network is generally defined as a specific type of relation linking a defined set of persons, objects or events. In the Italian case, the regional network has specific characteristics, as the people that live in the same geographical area relate to each other in a way unique to the group to which they belong. This is because they share a common language, often in the form of a dialect; they share a common history, probably of municipal origin; they share the same set of cultural points of reference, in the form of religion and belonging to the same ethnic group. By inhabiting the same area, they share physical proximity from a very early stage and experience collectively the changes to the social, economic and political fabric of the region. In other words, they share in the making of history of their locality; most importantly, they also share the same economic environment, in terms of the experience connected to the same industrial sector.*

Ainda sobre o caso italiano a autora observa:

*The literature suggests that much of the success of the small firm sector in Italy can be attributed to the interconnections which exist between firms that share the same locality and the same industrial sector. These connections allow the creation of external economies that include, for example, the dissemination of information and the regulation of transactions (1996, p. 85).*

Desta maneira, as ideias gerais de distância funcional e redes locais parecem ser extremamente relevantes para explicar a disponibilidade de crédito, sobretudo, em regiões periféricas. Contudo, da mesma forma que a proximidade das firmas

demandantes de crédito e dos centros decisórios dos bancos que irão ofertar o crédito favorece a flexibilização da restrição de liquidez, uma vez que cria uma base de informações mais sólida, reduzindo portanto os custos de transação, a proximidade também pode criar entraves à criação e à eficiência do crédito, conforme demonstra Carnevalli (1996, p. 85):

*The close connection between Banks and firms also carries, however, the risk of capture and of this cycle becoming vicious. Banks may support business ES for reasons outside the scope of economic development. It is possible that some bank managers may participate in sub-optimal activity by, for example, granting credit to their friends without seriously considering their creditworthiness.*

As informações relevantes para o banco podem estar associadas tanto a elementos formais, nos quais a noção de distância funcional interfere menos, ou a elementos informais, em que a proximidade funcional é extremamente relevante e os elementos associados à confiança na base de informações e mesmo a confiança nas informações provenientes da esfera formal podem ser checados. O caso da base informal de informações associa-se às redes de relações econômicas e sociais de determinadas firmas e regiões. Esse elemento é fundamental, especialmente no caso das pequenas firmas e das firmas novas para possibilitar a concessão de crédito, dado que as mesmas muitas vezes não atendem às demandas formais estabelecidas pelos bancos.

Desta maneira, a existência de bancos de caráter local que possam acessar as informações relativas a essas redes sociais/econômicas como base de informação e que consigam observar a credibilidade dos dados por elas fornecidos é fundamental para aliviar as restrições de crédito a este grupo de firmas (CARNEVALLI, 1996).

Fica claro assim que, dentro desta perspectiva que enfatiza o caráter sociológico das relações de crédito, a questão da proximidade também é extremamente relevante. Portanto, o caráter local ou nacional dos bancos tem um papel bastante importante a desempenhar nas questões de desenvolvimento regional.

Essas questões também são tratadas por Klagge e Martin (2005) ao analisarem sistemas financeiros centralizados e descentralizados e mostrarem como essa diferença interfere na questão do desenvolvimento regional. Para tanto, eles comparam as experiências da Alemanha e do Reino Unido. Neste sentido, os autores observam:

*The argument is that the spatial structure of the financial system can influence the supply of finance to firms, and thereby contribute to uneven regional development. The implication is that the more geogra-*

*phically centralized is a country's financial system, the more difficult it will be for firms—and specially small firms—in peripheral regions to access funds. This would seem to suggest that there may be a case for local capital market* (KLAGGE e MARTIN, 2005, p. 388).

O estudo acima mencionado compara sistemas financeiros mais centralizados (Reino Unido) e menos centralizados (Alemanha) e conclui que a descentralização do sistema financeiro e dos mercados de capitais é um elemento extremamente relevante para explicar dinâmicas regionais menos concentradoras. Assim sendo, sua linha argumentativa vai no sentido do fortalecimento do sistema bancário local.

Até o momento, contudo, foram tratados aspectos teóricos gerais que permitiam algumas aproximações dos marcos pós-keynesiano e novo-keynesiano. Todavia, ao comparar os dois referenciais teóricos, pode-se concluir que os aspectos abordados como problemáticos em uma perspectiva de assimetria de informação do tipo novo-keynesiano são muito mais profundos dentro de uma perspectiva da incerteza do tipo pós-keynesiano.

Em uma perspectiva pós-keynesiana a principal questão dos bancos locais não está associada apenas ao acesso à informação, mas acha-se centrada na inexistência da própria informação. Em um contexto de incerteza, há dois problemas que se associam: a formação das expectativas e o grau de confiança que se tem nas expectativas. Enquanto na perspectiva novo-keynesiana, procuram-se instituições locais no sentido de acessar uma informação que existe, mas que muitas vezes não está disponível em elementos formais, aqui a informação não está totalmente dada e parte das variáveis relevantes para a extensão de crédito será construída a partir da própria tomada de decisões. Nesse contexto mais fluido que baliza o processo decisório, a ideia de distância funcional é absolutamente relevante para mostrar o papel que os sistemas financeiros de natureza local possuem. Nesse caso, a perspectiva de integração dos mercados financeiros e de ter um sistema financeiro que atue fundamentalmente na forma de agências, com suas matrizes concentradas no centro, mostra-se extremamente problemática. Exatamente em decorrência desses fatores, Alessandrini coloca a perspectiva pos-keynesiana como sendo contrária a processos de integração financeira.

Na perspectiva pós-keynesiana a base pouco sólida para a difusão de informação e os arranjos institucionais pouco desenvolvidos da periferia fazem com que os bancos sejam mais restritivos em relação à extensão de crédito. Todavia, aqueles bancos que têm seu mercado fundamentalmente restrito às próprias regiões periféricas não terão muita alternativa, a não ser estender crédito naquela região. Por outro lado, eles farão isso de forma mais sólida exatamente por seus vínculos

regionais e por conhecerem melhor a base econômica local e terem acesso às redes informais de relações econômicas que dão maior solidez às expectativas formadas. Na perspectiva pós-keynesiana as convenções são extremamente relevantes no processo decisório e essa parcela do sistema bancário tende a ter como base as convenções locais, que se inclinam a ser mais favoráveis exatamente por disporem de uma base de informações mais sólida e localmente enraizada. Por outro lado, esses bancos de caráter local tenderão a privilegiar a extensão de crédito a atividades localmente enraizadas, uma vez que elas tendem a reter liquidez na própria região e isso lhes garante acesso a maiores depósitos. Esse fato gera multiplicadores monetários e de renda maiores, dados, por um lado, a retenção regional de liquidez e, por outro, os menores multiplicadores monetários.

No que tange aos bancos de caráter nacional observa-se que sua atuação e processo decisório se dá na periferia com bases mais frágeis. Este fato faz com que eles se mostrem mais reticentes no processo de extensão de crédito para essas regiões. Por outro lado, as convenções, neste caso específico, tendem a reproduzir a situação de desigualdade existente, o que reduz ainda mais o potencial de criação de crédito na periferia. Por outro lado, em decorrência da maior proximidade funcional entre bancos do centro e filiais de empresas do próprio centro e pelo fato de a participação nos mercados do centro desses bancos ser elevada, eles inclinam-se a priorizar a criação de crédito para essas firmas, o que faz reduzir tanto os multiplicadores monetários, já que a integração financeira dessas firmas é maior com o centro, quanto os multiplicadores de gastos autônomos, porque a integração dessas firmas com o centro também tende a ser maior, o que gera maiores vazamentos através das relações comerciais.

Todavia, há alguns problemas associados aos bancos locais. O maior deles diz respeito a quando, tratando-se de uma perspectiva centro/periferia, ter a questão da mudança estrutural como único elemento capaz de reduzir os hiatos de desenvolvimento entre os dois sistemas. Neste caso, apesar de os bancos locais representarem um papel mais ativo em termos da extensão de crédito para a periferia e, portanto, aliviarem a restrição de liquidez em relação a esta, exatamente por terem vínculos até certo ponto fortes com a economia local tal como ela é estruturada, dificilmente serão os promotores das mudanças estruturais necessárias. Neste sentido, é fundamental a existência de bancos públicos que tenham a capacidade de financiar esse tipo de processo.

## 5 BANCOS PRIVADOS NACIONAIS E REGIONAIS NO BRASIL NA DÉCADA DE 1990: UMA ILUSTRAÇÃO

O Brasil possuía até 1995 bancos que atuavam fundamentalmente em escala nacional, do ponto de vista formal, mas que estavam divididos, do ponto de vista de seu comportamento de mercado, em bancos com vocação de bancos nacionais e regionais ou setoriais. Após 1995 o país deixou de ter um sistema bancário privado com qualquer elemento local. Para ilustrar parte deste processo podemos analisar alguns dados sobre o comportamento dos maiores bancos de caráter nacional e os bancos grandes de caráter local em 1990.

### 5.1 Caráter regional de alguns bancos brasileiros em 1990

A tabela 2 apresenta a conformação regional dos depósitos e empréstimos dos principais bancos privados em 1990.<sup>2</sup> A escolha desses bancos seguiu o seguinte critério: selecionamos os oito maiores bancos de caráter nacional de acordo com sua participação nos depósitos e adicionamos os quatro bancos seguintes de caráter regional, utilizando para isso os dados do Balanço Anual da *Gazeta Mercantil*.

Pode-se observar que os bancos analisados dividem-se em dois grupos. Bancos que têm uma atuação realmente nacional e bancos que têm a possibilidade de ter uma atuação nacional, porém, efetivamente atuam restritos regionalmente. O Bradesco e o Itaú seriam, neste esquema, os bancos de caráter nacional por excelência, dada a sua participação relativamente uniforme em todo o território. Apesar disso, seu caráter regional fica claro quando observamos suas participações no mercado de sua região de origem: São Paulo.

No segmento de caráter regional poderemos focar a análise nos seguintes bancos: Bamerindus, Econômico e Banorte.

A observação das participações regionais do Bamerindus explicita o fato de que esse banco centra sua atuação em uma região econômica bem definida, a saber, as “novas fronteiras”, regiões de fronteira agrícola do Sul, Norte e Centro-Oeste. A participação desse banco em seu próprio estado de origem (Paraná) é extremamente elevada, somente sendo superada pela do Econômico na Bahia. Contudo, ambas ficam muito próximas. Todavia, o elemento mais interessante na análise do Bamerindus é sua participação relativamente elevada nos estados do Norte: Acre, Amapá, Amazonas, Pará, Rondônia, Roraima e Tocantins e nos estados do Centro-Oeste. O Banco Econômico também se destaca por sua atuação nessas regiões da

---

2. A escolha de trabalhar com o segmento privado decorre da tentativa de ilustrar a dinâmica estabelecida no modelo teórico anteriormente exposto. Nesse caso não faz sentido analisar bancos de natureza pública, pois sua lógica de atuação é determinada por elementos exógenos ao modelo. Os dados foram gerados pelo Banco Central do Brasil (BCB).

“nova periferia”. Mas, de forma geral, sua atuação é menos relevante do que a do Bamerindus. Junta-se a essa elevada participação na periferia recente do Norte a presença marcante do Bamerindus nas regiões do Sul (Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul). Cabe observar, contudo, que o destaque desse banco se dá no Paraná, região de “fronteira agrícola” mais recente. Como esta é a localização da sede do banco, pode-se pensar que a sua especialização econômico-regional decorreu do mercado e das atividades em que suas expectativas eram formadas de forma mais sólida.

TABELA 2

**Participação de bancos selecionados nos mercados estaduais – 1990**

(Em %)

	Acre		Amapá	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	0,14	3,20	0,77	7,69
Itaú (SP)	0,46	2,15	1,07	1,33
Bamerindus do Brasil (PR)	0,50	1,19	3,68	4,31
Nacional (MG)	0,42	0,08	0,00	0,00
Econômico (BA)	0,02	1,09	1,19	10,26
Unibanco (SP)	0,00	0,00	0,00	0,00
Safra (SP)	1,00	0,00	0,00	0,00
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banorte (PE)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Mercantil (MG)	0,00	0,00	0,00	0,00

	Amazonas		Pará	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	0,63	8,22	5,01	6,70
Itaú (SP)	1,92	3,82	0,81	2,04
Bamerindus do Brasil (PR)	1,79	2,52	7,13	4,28
Nacional (MG)	0,35	0,47	1,10	0,24
Econômico (BA)	2,17	1,92	0,85	2,79
Unibanco (SP)	0,41	0,10	0,15	0,06
Safra (SP)	0,67	0,44	0,18	0,15
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,01	0,18	0,19	0,07
Banorte (PE)	0,68	0,88	1,34	0,38
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,33	0,38	0,48	0,09
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,29	0,32	0,14	0,13
Banco Mercantil (MG)	0,00	0,00	0,00	0,00

(continua)



(continuação)

	Rondônia		Roraima	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	0,60	9,02	0,50	6,53
Itaú (SP)	2,11	5,79	1,31	5,39
Bamerindus do Brasil (PR)	5,10	6,58	1,43	2,65
Nacional (MG)	2,01	0,33	0,00	0,00
Econômico (BA)	0,04	0,56	0,92	5,48
Unibanco (SP)	0,14	0,14	0,00	0,00
Safra (SP)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banorte (PE)	0,11	0,16	0,00	0,00
Banco Industrial e Comercial (CE)	3,52	0,53	0,00	0,00
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Mercantil (MG)	0,00	0,00	0,00	0,00

	Tocantins		Alagoas	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	1,75	6,46	0,36	2,77
Itaú (SP)	0,81	3,58	1,43	2,02
Bamerindus do Brasil (PR)	0,77	5,62	0,15	1,01
Nacional (MG)	0,00	0,00	1,49	0,40
Econômico (BA)	0,00	0,00	6,81	4,23
Unibanco (SP)	0,00	0,00	2,13	0,18
Safra (SP)	0,00	0,00	2,20	0,51
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,04	5,93	0,57	0,48
Banorte (PE)	0,00	0,00	3,12	2,04
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,00	0,00	0,41	0,39
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,00	0,00	0,25	0,11
Banco Mercantil (MG)	0,00	0,00	0,07	0,23

	Bahia		Ceará	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	1,27	2,26	0,56	1,73
Itaú (SP)	0,76	1,72	0,11	1,04
Bamerindus do Brasil (PR)	2,45	1,03	0,50	0,42
Nacional (MG)	0,96	0,19	0,36	0,09
Econômico (BA)	36,51	69,12	0,37	0,76
Unibanco (SP)	0,49	0,05	0,01	0,03
Safra (SP)	0,29	0,04	0,36	0,04
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,02	0,03	0,00	0,05
Banorte (PE)	0,41	0,26	0,41	0,25
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,39	0,05	1,37	23,69
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,07	0,01	1,67	8,08
Banco Mercantil (MG)	0,01	0,04	0,00	0,00

(continua)

(continuação)

	Maranhão		Paraíba	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	0,41	5,70	0,60	6,06
Itaú (SP)	0,08	2,23	1,75	5,85
Bamerindus do Brasil (PR)	0,22	1,60	0,22	1,10
Nacional (MG)	0,48	0,21	0,26	0,19
Econômico (BA)	0,06	2,74	0,58	3,33
Unibanco (SP)	0,03	0,22	0,26	0,53
Safra (SP)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,01	0,37	0,00	0,00
Banorte (PE)	0,14	0,54	3,17	2,77
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Mercantil (MG)	0,00	0,00	0,12	0,45

(Continua)

	Pernambuco		Piauí	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	0,59	2,70	0,33	4,04
Itaú (SP)	0,88	2,06	0,39	2,03
Bamerindus do Brasil (PR)	0,08	0,43	0,29	1,54
Nacional (MG)	0,62	0,32	0,25	0,49
Econômico (BA)	2,89	2,79	0,22	2,34
Unibanco (SP)	0,24	0,07	0,02	0,37
Safra (SP)	0,43	0,06	0,00	0,00
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,12	0,05	0,00	0,00
Banorte (PE)	17,26	42,75	0,88	0,82
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,08	0,04	0,00	0,00
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,04	0,03	0,04	0,09
Banco Mercantil (MG)	1,36	5,30	0,00	0,00

	Rio Grande do Norte		Sergipe	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	1,09	4,92	0,38	2,89
Itaú (SP)	1,03	3,18	0,42	2,73
Bamerindus do Brasil (PR)	0,50	1,08	1,07	0,97
Nacional (MG)	1,47	0,29	0,05	0,23
Econômico (BA)	0,37	2,28	1,20	8,28
Unibanco (SP)	0,99	0,16	0,08	0,28
Safra (SP)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,09	0,54	0,28	0,34
Banorte (PE)	1,28	1,80	1,27	0,81
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Mercantil (MG)	0,97	0,15	0,15	0,18

(continua)

(continuação)

	Espírito Santo		Minas Gerais	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	5,31	3,01	0,63	1,78
Itaú (SP)	0,35	2,41	0,98	1,95
Bamerindus do Brasil (PR)	1,59	1,11	0,83	0,50
Nacional (MG)	1,82	0,60	11,67	40,43
Econômico (BA)	0,76	0,74	0,34	0,78
Unibanco (SP)	3,23	0,16	0,45	0,12
Safra (SP)	0,10	0,07	0,71	0,02
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,14	0,20	0,14	0,09
Banorte (PE)	0,02	0,09	0,13	0,03
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,00	0,00	0,20	0,02
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,00	0,00	0,03	0,00
Banco Mercantil (MG)	0,00	0,00	0,01	0,00

	Rio de Janeiro		São Paulo	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	0,69	3,37	9,60	19,22
Itaú (SP)	0,44	5,78	7,27	12,22
Bamerindus do Brasil (PR)	0,44	1,24	1,23	0,60
Nacional (MG)	1,14	0,93	1,01	0,25
Econômico (BA)	0,30	0,59	0,39	0,29
Unibanco (SP)	0,51	0,59	4,67	5,57
Safra (SP)	1,08	0,06	1,42	3,61
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,39	0,20	1,71	3,18
Banorte (PE)	0,16	0,08	0,10	0,04
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,09	0,01	0,12	0,02
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,00	0,01	0,01	0,00
Banco Mercantil (MG)	0,01	0,00	0,01	0,00

	Paraná		Santa Catarina	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	2,80	1,15	3,62	5,39
Itaú (SP)	2,08	1,61	2,47	3,43
Bamerindus do Brasil (PR)	23,26	68,88	3,09	3,19
Nacional (MG)	1,32	0,10	1,17	0,20
Econômico (BA)	0,22	0,04	0,92	0,31
Unibanco (SP)	0,85	0,06	1,26	0,28
Safra (SP)	0,57	0,01	0,82	0,05
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,03	0,01	0,31	0,11
Banorte (PE)	0,42	0,02	0,06	0,07
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,15	0,02	0,35	0,01
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,05	0,01	0,00	0,00
Banco Mercantil (MG)	0,00	0,00	0,00	0,00

(continua)

(continuação)

	Rio Grande do Sul		Distrito Federal	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	1,76	2,68	0,01	0,36
Itaú (SP)	1,76	3,07	0,04	0,33
Bamerindus do Brasil (PR)	1,77	1,18	0,04	0,18
Nacional (MG)	0,45	0,17	0,09	0,04
Econômico (BA)	0,20	0,22	0,15	0,04
Unibanco (SP)	1,89	0,30	0,01	0,02
Safra (SP)	0,34	0,02	0,02	0,01
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,19	0,11	0,01	0,03
Banorte (PE)	0,12	0,04	0,01	0,01
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,14	0,09	0,03	0,01
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,03	0,01	0,00	0,00
Banco Mercantil (MG)	0,00	0,00	0,00	0,02

	Goiás		Mato Grosso do Sul	
	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	1,40	7,44	2,52	8,59
Itaú (SP)	1,28	4,79	1,95	10,25
Bamerindus do Brasil (PR)	1,80	3,80	8,23	17,01
Nacional (MG)	0,32	0,50	0,11	0,11
Econômico (BA)	0,09	0,17	0,08	0,68
Unibanco (SP)	0,09	0,08	0,32	0,41
Safra (SP)	0,51	0,15	0,30	0,12
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,04	0,28	0,07	0,94
Banorte (PE)	0,19	0,18	0,31	0,40
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,21	0,31	0,19	0,14
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,01	0,09	0,00	0,00
Banco Mercantil (MG)	0,01	0,02	0,12	0,11

	Mato Grosso	
	Empréstimos	Depósitos
Bradesco (SP)	3,63	9,41
Itaú (SP)	0,68	5,82
Bamerindus do Brasil (PR)	4,03	8,50
Nacional (MG)	0,32	0,11
Econômico (BA)	0,16	0,32
Unibanco (SP)	0,02	0,09
Safra (SP)	0,00	0,00
Banco de Crédito Nacional (SP)	0,01	0,14
Banorte (PE)	0,29	0,24
Banco Industrial e Comercial (CE)	0,09	0,32
Banco Comercial Bancesa (CE)	0,00	0,00
Banco Mercantil (MG)	0,00	0,00

Fonte: BCB.

O Banco Econômico merece também destaque na análise. Este banco é o que apresenta maior concentração tanto de depósitos quanto de créditos em sua região de origem (Bahia). Contudo, o caráter de sua atuação não segue um padrão econômico-regional, como era o caso do Bamerindus. Aqui temos que a atuação deste banco concentra-se no Nordeste e no Norte, englobando tanto áreas da “nova periferia” como da periferia tradicional. Ou seja, este banco mistura áreas periféricas com características econômicas bastante diversas, implicando um certo rompimento com a noção de região econômica. Contudo, apesar disso, ele ainda é um banco que tem sua atuação centrada na periferia, entendendo este conceito de forma ampla e não o reduzindo a uma noção homogênea em termos econômico-regionais.

A atuação no Nordeste não pode ser considerada homogênea. Estados que possuem bancos próprios apresentam uma redução na participação do Econômico (Ceará e Pernambuco). Estados próximos a estados com bancos próprios e, que, portanto, sofrem uma influência forte dos mesmos também apresentam redução na participação do Econômico (Paraíba, Rio Grande do Norte). Já os estados mais integrados com o Norte e que não têm grandes influências desses outros bancos de caráter local apresentam elevações na participação do Econômico (Maranhão e Piauí). Por outro lado, o mesmo fenômeno verifica-se para Sergipe em decorrência de sua proximidade da Bahia.

A atuação deste banco em regiões de periferia tradicional e de “nova periferia” dá um caráter misto a sua atuação. Ou seja, aparentemente ele atua em mercados onde havia um certo espaço para isso, em detrimento de se especializar em atividades econômicas de caráter bastante específico, como aquelas ligadas às áreas de fronteira agrícola, como parece ser o caso do Bamerindus.

O Banorte também se caracteriza por sua atuação regional, mas, esta é bem mais restrita que a dos dois bancos previamente analisados. Este banco atua, sobretudo, no seu mercado de origem (Pernambuco) e nos mercados vizinhos (Paraíba e Rio Grande do Norte).

O Ceará tem a particularidade de possuir dois bancos de caráter local que ocupam papel de destaque no estado (Banco Industrial e Comercial e Banco Comercial Bancesa). Por esse motivo, os dois bancos que operam prioritariamente no Nordeste (Banorte e Banco Econômico) possuem uma participação bastante reduzida nesse mercado. Isso é decorrência do caráter bastante restrito, em termos regionais, dos bancos que possuem participações marcantes nesse mercado.

A participação desses bancos em seus respectivos mercados é grande tanto em termos de depósitos quanto de crédito, contudo, a participação nos créditos é

recorrentemente reduzida. Isto é, em grande parte, consequência da grande participação dos bancos de caráter público nesses mercados, sobretudo, em termos de geração de crédito. A participação mais elevada desses bancos de caráter regional na criação de crédito nessas regiões mostra que eles têm um importante papel em termos de deslocar a restrição de liquidez dessas economias. Cremos que essa maior facilidade em estender crédito a suas regiões de especialização deva-se à maior solidez das expectativas dos bancos às redes econômicas e sociais que balizam a formação de expectativas e à estratégia de mercado deles que limitam sua atuação aos mercados periféricos, obrigando-os assim a ter uma participação mais dinâmica nos mercados regionais. Por outro lado, a convenção local sobre a solidez da base de informação tende a gerar uma perspectiva mais favorável à extensão de crédito na periferia, dado o maior estado de confiança nesse segmento específico do mercado financeiro.

Em algumas áreas periféricas os bancos de caráter regional apresentam uma participação maior nos depósitos do que nos créditos. Isso decorre exatamente do papel extremamente importante que desempenham os bancos públicos nessas regiões, que são os grandes fornecedores de crédito e liquidez para elas (AMADO, 1995). Os bancos privados, em grande parte, agem captando a liquidez que é criada pelo sistema público nessas regiões e, por este motivo, observam-se essas distorções sem que, contudo, representem um comprometimento da análise.

A onda de concentração bancária por que passou a economia brasileira após 1965, em certo sentido, resguardou os bancos de caráter regional, uma vez que um dos principais elementos utilizados para promover a concentração era a proibição ou o limite para a abertura de novas agências nas regiões centrais (ver BOUZAN, 1973; MARQUES, 1985; MENDES, 1988; MOREIRA, 1984). Por esse motivo, as regiões periféricas não foram um alvo tão intenso da concentração.

Em 1995 inicia-se um novo processo de concentração bancária, com a incorporação do Banco Econômico pelo Excel, e este não previa nenhum tipo de proteção regional dos bancos. Esse fato, em grande medida, decorria da não observação de papéis específicos aos bancos de caráter regional e local.

A dinâmica financeira de uma economia nacionalmente integrada, em termos bancários, é a da concentração bancária e financeira e isso necessariamente traz efeitos perversos para as economias periféricas, ao reforçar as restrições de liquidez que essas economias enfrentam.

De acordo com o referencial teórico aqui observado, as economias periféricas caracterizam-se por constantes vazamentos em seus fluxos financeiros. Esses

vazamentos são normalmente drenados para as regiões centrais, as quais passam a apresentar vantagens comparativas em relação à periferia, já que passam a ter acesso a um volume maior de liquidez. Por outro lado, os bancos do centro são mais reticentes em estender crédito à periferia, por terem expectativas menos sólidas em relação àquelas regiões. E mais, os bancos da periferia tendem a estender crédito a atividades que sejam mais fortemente relacionadas com a própria região, com o fim de evitar perda de reservas. Dados todos esses elementos, é de se supor que um processo de concentração bancária que praticamente elimine os bancos de caráter regional periférico tenderá a acentuar as restrições financeiras a essas regiões. Ao mesmo tempo em que é absolutamente lógico pensar que o processo de concentração levará os bancos que assumem os bancos regionais a redirecionarem suas atividades para regiões que possuem vantagens comparativas: regiões centrais. Isso é esperado em decorrência da mudança do centro decisório dessa instituição, ainda que parte da sua sede seja mantida na região. Como o centro decisório está localizado fora dela, o seu caráter remoto passa a ser decisivo para o processo decisório e, com isso, a base de informações torna-se menos densa, sendo menor a confiança nessas informações. Todos esses elementos contribuem para que esses bancos discriminem contra os projetos dessas regiões.

Assim, os bancos de caráter local ou regional apresentam diversas vantagens na garantia de uma menor restrição de liquidez para a periferia em que atuam e com isso têm um papel extremamente relevante na redução das disparidades regionais. Contudo, alguns problemas na atuação deles também foram observados. O principal problema está associado à tendência ao reforço das estruturas produtivas já consolidadas na região, que em grande parte são responsáveis pela dinâmica centro e periferia. Ao mesmo tempo observamos que há uma série de elementos que geram drenos recorrentes de liquidez da periferia para o centro e que dão vantagens concorrenciais aos bancos do centro e que, portanto, tendem a gerar endogenamente um processo de alívio das restrições de liquidez no centro e de aprofundamento delas na periferia, enquanto tendem a aprofundar a concentração bancária regional e, assim, a aprofundar os círculos viciosos (tanto reais quanto financeiros) que ampliam as desigualdades regionais. Dentro desta perspectiva, é necessária a presença de algum elemento exógeno que permita a quebra dos círculos viciosos anteriormente observados. O elemento exógeno é exatamente a presença do Estado atuando tanto na esfera financeira quanto na esfera real. Nossa preocupação aqui será, obviamente, a esfera financeira.

## 5.2 Bancos públicos regionais e nacionais

Observou-se anteriormente que do ponto de vista puramente privado em situações de marcadas desigualdades regionais há uma forte tendência a que o sistema financeiro tenha a sua ação pautada pelo reforço dessa situação de desigualdade original. Observou-se também que, em decorrência da forma como as expectativas são formadas, os bancos locais inclinam-se a ter um papel importante no alívio da restrição de liquidez para a periferia. Nesta seção discutiremos o papel dos bancos estatais e dos bancos estatais de caráter regional para esta questão.

Inicialmente cabe observar que o modelo teórico apresentado aqui enfatiza a existência de círculos viciosos que atuam tanto na esfera real quanto na esfera financeira que tendem a aprofundar situações originais de desigualdade. Não há mecanismos endógenos capazes de romper essa dinâmica concentradora. Portanto, a única forma de revertê-la é a introdução de elementos exógenos.

O elemento exógeno por excelência neste tipo de modelo é o Estado com políticas econômicas diferenciadas, que atuem tanto na esfera real quanto na esfera financeira. Para nossos propósitos, teríamos de pensar na existência de bancos de caráter público que atuem nas diversas regiões dentro de uma perspectiva diferente da dos bancos privados e que ao fazerem isso permitam a superação dos limites endógenos de liquidez. Nesta perspectiva poder-se-ia pensar em bancos públicos nacionais e bancos públicos regionais ou locais.

A escolha do melhor desenho da atuação do Estado na questão financeira vai depender de vários elementos. Todavia, as discussões anteriores podem subsidiar parte desta discussão. Em primeiro lugar, cabe chamar a atenção para o fato de que a informação é um elemento essencial na tomada de decisão por parte dos bancos e isso, obviamente, vale também para os bancos públicos. A noção de proximidade relevante não é a de proximidade operacional ou física em relação à rede de agências, mas sim à de proximidade funcional, onde o que importa é a distância em relação aos centros decisórios ou às matrizes, pois é nelas que o foco do processo decisório se encontra.

Neste sentido, ao pensar uma política de desenvolvimento regional que tenha um braço na questão financeira deve-se necessariamente privilegiar bancos públicos de natureza regional. Isto porque os bancos públicos têm o poder de se contrapor à lógica privada e com isso permitem uma criação mais intensa de liquidez enquanto exercem o poder discricionário de escolher financiar atividades que tenham um maior enraizamento local e, com isto, ampliar o efeito multiplicador do crédito gerado na região. Por outro lado, a escolha de uma estrutura financeira regional permite reduzir a distância funcional dos projetos da região relativos ao sistema bancário e ao fazer isso gerar uma cadeia de crédito maior e mais sólida.



A solidez da cadeia de crédito, sobretudo associada às pequenas firmas e/ou a projetos de natureza social, cria bases para mudanças, ainda que não radicais, nas convenções locais que podem ter influência mesmo na atuação do sistema financeiro privado. Neste sentido, através da atuação de bancos públicos regionais, podem ocorrer sinais de mercado que viabilizem a criação de círculos virtuosos de crédito em determinada região.

Por outro lado, a existência desses bancos de caráter público, mas que tenham elos fortes com a região, permite a coordenação de políticas públicas de caráter regional e setorial de forma a incentivar que a liquidez criada na região seja, de algum modo, mantida na própria região ao incentivar cadeias produtivas localmente enraizadas, ao mesmo tempo em que financia inovações tecnológicas e novos setores de forma a permitir transformações estruturais regionais, que bancos privados provavelmente não permitiriam devido aos seus vínculos com a economia tradicional da região.

Neste sentido, uma política de cunho financeiro para as regiões periféricas passaria necessariamente pelo equilíbrio entre o enraizamento regional para reduzir problemas associados à informação e o estado de confiança na informação, passaria pelos locais das atividades financiadas e pela necessidade de mudanças nas estruturas produtivas e relações sociais nas regiões-alvo, de modo a promover novos arranjos produtivos que potencializem o crescimento da região e que a tirem dos círculos viciosos que a colocam em situação de periferia. Neste caso, mudanças estruturais são absolutamente necessárias e só podem ser realizadas com intervenções exógenas na dinâmica econômica das regiões. Esses elementos vêm na direção que apontavam Rolim *et al.* (1996, p. 18).

(...) a despeito de todos os problemas e de forma diferenciada para cada uma das partes, a federação brasileira constitui um “bom negócio” para todos e grande poder de compra às regiões deficitárias e mantém o processo de acumulação do centro, tanto pela ampliação de um mercado para seus produtos, como pela captação das poupanças necessárias para a manutenção de seu nível de investimento. Entretanto, isso contribui para manter a dinâmica perversa centro-periferia, agora não como um fantasma, mas como uma realidade concreta, na medida em que o volume de recursos que vai para as regiões mais pobres não consegue transformar suas estruturas produtivas, gerando excedentes que voltam para ser reaplicados exatamente no centro dinâmico da economia. A reversão dessa dinâmica é o grande desafio e deverá dar a tônica no enfrentamento da questão regional brasileira.

Para reverter essa situação é necessária a integração das diversas políticas públicas: financeira, regional e setorial. Caso não haja este tipo de coordenação, os círculos viciosos continuarão aprisionando a periferia na armadilha da pobreza e parte das políticas irá simplesmente reforçar o crescimento do centro.

## REFERÊNCIAS

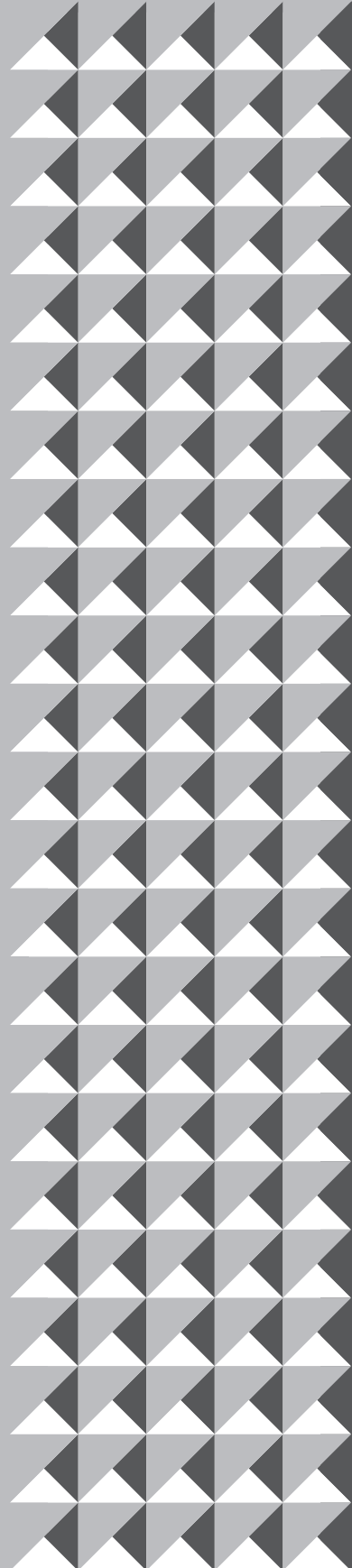
- ALESSANDRINI, P.; CROCI, M.; ZAZZARO, A. The geography of banking power: the role of functional distance. In: SILIPO, D. P. (Ed.). *The banks and the italian economy*. Heidelberg: Physica-Verlag, 2009.
- \_\_\_\_\_; ZAZZARO, A. A “possibilist” approach to local financial systems and regional development: the Italian experience. In: CONGRESS OF THE EUROPEAN REGIONAL SCIENCE ASSOCIATION, 38., 1998. *Anais...*Viena, Áustria: ERSA, 1998.
- \_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_; PRESBITERO, A. *Geographical organization of banking systems and innovation diffusion*. Money and Finance Study Group, 2008.
- \_\_\_\_\_. *Banks, distance and financing constraints for firms*. 2009. Disponível em: <<http://ssrn.com>>
- AMADO, A. M. *Disparate regional development in Brazil: a monetary production approach*. 1995. Tese (Doutorado) – Universidade de Londres, University College London, Londres, 1995. Não publicada.
- BOUZAN, A. Concentração e economias de escala nos bancos comerciais brasileiros. *Revista de Administração de Empresas*, v. 13, n. 3, 1973.
- CARNEVALLI, F. Between markets and networks: regional banks in Italy. *Business History*, v. 38, n. 3, 1996.
- CARVALHO, F. C. de. Keynes on probability, uncertainty and decision making. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. XI, n. 1, 1988.
- \_\_\_\_\_. Moeda, produção e acumulação: uma perspectiva pós-keynesiana. In: SILVA, M. L. F. (Org.). *Moeda e produção: teorias comparadas*. Brasília: Editora Universidade de Brasília, 1992.
- CASTRO, C.; CROCCO, M. Moeda e espaço no Brasil: um estudo de áreas selecionadas. *Revista de Economia Política*, v. 24, n. 3, 2004.
- CHICK, V. *Macroeconomics after Keynes*. Cambridge: MIT Press, 1983.
- \_\_\_\_\_. The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest. *Economies et Societes*, v. 20, 1986 (Serie Monnaie et Production).
- \_\_\_\_\_; DOW, S. C. Post-Keynesian perspective on the relation between banking and regional development. In: ARESTIS, P. (Ed.). *Post Keynesian monetary economics*. Aldershot: Elgar, 1988.
- CROCCO, M.; CAVALCANTE, A.; CASTRO, C. B. The behaviour of liquidity preference of banks and public and regional development: the case of Brazil. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 28, n. 2, 2005.
- DAVIDSON, P. *Money and the real world*. London: Macmillan, 1978.
- \_\_\_\_\_. Sensible expectations and the long-run non-neutrality of money. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. X, n. 1, Fall 1987.
- \_\_\_\_\_. A technical definition of uncertainty and the long-run non-neutrality of money. *Cambridge Journal of Economics*, 1988.
- DOW, S. C. The regional composition of the money multiplier process. *Scottish Journal of Political Economy*, v. 19, n. 1, 1982.

- \_\_\_\_\_. *Macroeconomic thought: a methodological approach*. Oxford: Blackwell, 1985.
- \_\_\_\_\_. The treatment of money in regional economics. *Journal of Regional Science*, v. 27, n. 1, 1987.
- \_\_\_\_\_. *Financial markets and regional economic development: the Canadian experience*. Aldershot: Avebury, 1990.
- GOODHART, C. A. E. *Money, information and uncertainty*. London: Macmillan, 1989.
- KEYNES, J. M. *The general theory of employment, interest and money*. The Collected Writings of John Maynard Keynes. Cambridge: Macmillan, v. VII, 1936.
- \_\_\_\_\_. The general theory of employment. *Quarterly Journal of Economics*, n. 51, Feb. 1937.
- \_\_\_\_\_. The general theory. Part I: Preparation. *Collected writings of John Maynard Keynes*. Cambridge: Macmillan, v. XIII, 1973.
- \_\_\_\_\_. *Collected writings of John Maynard Keynes*. Cambridge: Macmillan, v. XXIX, 1979.
- KLAGGE, B.; MARTIN, R. Decentralized versus centralized financial systems: is there a case for local capital markets? *Journal of Economic Geography*, v. 5, 2005.
- KNIGHT, F. H. *Risk, uncertainty and profit*. London: London School of Economics, 1933.
- LAWSON, T. Probability and uncertainty in economic analysis. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. XI, n. 1, Fall 1988.
- MARQUES, N. F. S. A concentração do capital bancário no Brasil (1964-1984). *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*, v. 11, n. 34, 1985.
- MENDES, A. L. *Concentração e desintermediação financeira no Brasil: (1964-1986)*. 1988. Tese (Mestrado) – Universidade de Brasília, Brasília, 1988. Não publicada.
- MINSKY, H. P. *John Maynard Keynes*. Cambridge: Cambridge University Press, 1975.
- \_\_\_\_\_. *Stabilizing an unstable economy*. Yale: Yale University Press, 1986.
- MOREIRA, R. M. A concentração bancária e a conglomeração financeira. *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*, v. 10, n. 32, 1984.
- ROLIM, C. F. C. *et al.* Saldo comercial, transferências governamentais e movimento de capitais inter-regional. *Estudos Econômicos*, v. 26, n. 1, 1996.
- SHACKLE, G. L. S. *Expectations in economics*. Cambridge: Cambridge University Press, 1949.
- \_\_\_\_\_. *Time in economics*. Amsterdam: North-Holland Publishing Company, 1958.
- \_\_\_\_\_. *A scheme of economic theory*. Cambridge: Cambridge University Press, 1965.
- \_\_\_\_\_. *Expectations, investment and income*. Oxford: Oxford University Press, 1968.
- TOBIN, J. The commercial banking firm: a simple model. *The Scandinavian Journal of Economics*, v. 84, n. 4, 1982.



**PARTE III**

**Concorrência e  
eficiência dos  
bancos públicos**





## **DESENVOLVIMENTO FINANCEIRO E CONCORRÊNCIA PRIVADA: DESAFIOS PARA A FUNCIONALIDADE MACROECONÔMICA DOS BANCOS PÚBLICOS\***

Jennifer Hermann

### **1 INTRODUÇÃO**

A presença de bancos públicos federais (doravante BPs) com significativa importância relativa nos segmentos de mercado onde atuam, é um traço marcante dos sistemas financeiros de países em desenvolvimento. No Brasil, a despeito de algumas tentativas de formação de uma estrutura privada de financiamento de longo prazo, todas as fases de avanço no processo de industrialização a partir dos anos 1950 foram apoiadas numa combinação de autofinanciamento, capital externo (crédito bancário e investimentos diretos) e crédito público federal. Este último esteve, basicamente, a cargo do Banco do Brasil (BB), com foco no setor agrícola; da Caixa Econômica Federal (CEF), voltada prioritariamente para o setor imobiliário; e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), com foco na indústria (MONTEIRO FILHA, 1994; GUTH, 2006).<sup>1</sup>

Embora heterogêneos em suas formas de operação nos diversos países, um aspecto comum aos BPs é o fato de terem iniciado suas operações em mercados financeiros “incompletos”, isto é, caracterizados pela inexistência ou grave insuficiência de determinados segmentos de operação. A incompletude dos sistemas financeiros nacionais, aliada ao reconhecimento da importância do desenvolvimento financeiro para o desenvolvimento econômico, é o que, em última instância,

---

\* A autora agradece a Norberto Martins pelo apoio técnico na coleta e tratamento dos dados, assumindo, porém, total responsabilidade por todos os resultados e interpretações deles extraídos.

1. Somente a partir de 1982 o BNDE tornou-se Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Há ainda dois outros BPs federais em operação no Brasil, de atuação regional: o Banco do Nordeste do Brasil (BNB), criado em 1954, e o Banco da Amazônia (Basa), sucessor do Banco de Crédito da Borracha, criado em 1942 (COSTA NETO, 2004). Até 1986, o país contou ainda com o Banco Nacional da Habitação (BNH), criado em 1964, e o Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC), criado em 1952, cujas atividades foram então incorporadas, respectivamente, à CEF e ao BB (VIDOTTO, 2003, p. 3-4).

justifica a criação e manutenção dos BPs como instrumentos de políticas voltadas para este fim.

Assim, tal como os processos de desenvolvimento econômico e financeiro, as funções e áreas de atuação dos BPs são historicamente definidas. Como “braços financeiros” de políticas públicas voltadas para o desenvolvimento econômico, os BPs são instituições pragmáticas e idiossincráticas, cujas funções se definem pelas necessidades e limitações desse processo, identificadas pelos respectivos governos a cada período. À medida que evolui o processo de desenvolvimento econômico, altera-se, por exemplo, o *mix* de setores e atividades fundamentais para sua continuidade. Da mesma forma, conforme o sistema financeiro nacional se expande e se diversifica, altera-se o grau e a natureza de sua incompletude.

O desenvolvimento econômico e financeiro impõe, assim, aos BPs a necessidade de reavaliação sistemática de seu papel e de suas estratégias de operação, de modo a preservar sua funcionalidade a tal processo. Além de sua adaptação às novas necessidades de desenvolvimento da economia, é necessário lidar com a concorrência que se estabelece entre os BPs e o sistema financeiro privado (incluindo o setor bancário e o mercado de capitais), à medida que este passe a atuar também em segmentos de mercado antes “cativos” dos BPs. No limite, se o que justifica a criação e existência de BPs é a incompletude do sistema financeiro nacional, o desenvolvimento deste, em tese, coloca em xeque a própria razão de ser desses bancos.

A julgar pela diversificação e solidez das instituições financeiras nacionais e dos grandes bancos privados, em particular – em sua maioria, bancos universais, que resistiram bem à alta inflação nos anos 1980, aos efeitos do Plano Real em meados dos anos 1990 e à crise cambial de 1999 – o sistema financeiro brasileiro (SFB) pode ser hoje considerado “maduro”. Além disso, no rastro da tendência de recuperação da atividade econômica e financeira observada recentemente em diversos países em desenvolvimento, o SFB vem, a partir de 2004, experimentando uma fase de forte expansão do volume de negócios, tanto no segmento de crédito bancário, quanto (e principalmente) no mercado de capitais – o que, em tese, desafia a posição dos BPs no país.

Tal cenário demonstra a relevância de uma discussão sobre as relações de concorrência entre os BPs e o segmento privado do sistema financeiro. Este capítulo desenvolve esta discussão a partir de duas perspectivas: uma teórica e outra aplicada ao caso brasileiro. A primeira, objeto da seção 2, busca fundamentar a lógica de criação e operação dos BPs como instrumentos auxiliares de políticas de desenvolvimento econômico, visando sistematizar uma interpretação sobre aquelas

relações de concorrência em sistemas financeiros maduros. A segunda, objeto da seção 3, desenvolve uma análise preliminar da questão para o caso brasileiro, tendo por foco a atuação dos três maiores BPs federais existentes no país – BB, CEF e BNDES – nos anos 2000. A seção 4 conclui o capítulo.

## 2 PERSPECTIVA TEÓRICA

### 2.1 Papel e espaço de atuação dos BPs

Diversos estudos teóricos e empíricos apontam o desenvolvimento e “bom funcionamento” do mercado financeiro – aí incluídos o mercado de crédito bancário e o mercado de capitais – como importantes condicionantes do crescimento e do desenvolvimento econômicos.<sup>2</sup> Análises das experiências de países hoje ditos “desenvolvidos” ou “industrializados” demonstram também que não há um modelo “ideal” de sistema financeiro para apoiar o desenvolvimento econômico. Historicamente, tanto sistemas financeiros baseados em mercados de capitais, quanto no crédito bancário, foram exitosos neste sentido. No entanto, foram poucos os países que lograram combinar, quase que simultaneamente, desenvolvimento financeiro e desenvolvimento econômico. Entre os países do G-7, por exemplo, apenas Reino Unido, Estados Unidos e Alemanha estão neste caso: os dois primeiros, com sistemas de mercados de capitais e o último com um sistema baseado no crédito bancário, a cargo de “bancos universais” (ZYSMAN, 1983). Os demais países hoje industrializados e todos os países em desenvolvimento apoiaram seus processos de industrialização no pós-guerra – sinônimo de desenvolvimento econômico nas décadas de 1950-1970 – em sistemas baseados em crédito governamental, a cargo de grandes BPs e/ou de agências de fomento em parceria com bancos privados.<sup>3</sup>

A predominância de sistemas de crédito público em fases importantes do desenvolvimento econômico de diversos países não é mera coincidência. Condições inerentes ao processo de desenvolvimento econômico e ao modo típico de operação do mercado financeiro explicam o fenômeno.<sup>4</sup> O desenvolvimento econômico é um processo marcado por elevados custos, grandes incertezas e, conseqüentemente, elevados riscos, embora possa também envolver elevadas taxas de retorno privado,

2. É extensa a lista de trabalhos teóricos e empíricos sobre o tema. Uma amostra razoavelmente ampla é comentada em Hermann (2003). Entre os trabalhos teóricos mais importantes, cabe mencionar o artigo seminal de Gurley e Shaw (1955), além de Shaw (1973), McKinnon (1973) e Minsky (1986). Para análises empíricas, ver Zysman (1983), World Bank (1989) e Levine (2004). Para discussões teóricas sobre o tema, ver Stiglitz (1994 e 1998) e a série de artigos publicados em Dixon (1997).

3. Nos países em desenvolvimento o crédito externo foi (e em alguns casos ainda é) também um componente importante da estrutura de financiamento do processo desenvolvimentista.

4. Para uma discussão sobre a fundamentação teórica do papel dos BPs nos sistemas financeiros de países desenvolvidos e em desenvolvimento, ver Hermann (2009).



macroeconômico e social. Cada etapa desse processo envolve a presença (ou necessidade) de investimentos em setores, produtos e/ou processos produtivos novos; de grande volume de investimentos de longo prazo; e de mudanças estruturais (via incorporação de inovações e/ou ampliação da oferta de infraestrutura).

Por outro lado, é da natureza do comportamento racional dos potenciais ofertantes de fundos (pessoas físicas e instituições financeiras) a rejeição a riscos *presumidamente* (mas não necessariamente) muito elevados. Nesse conflito de interesses, o financiamento de investimentos amplamente reconhecidos como essenciais ao desenvolvimento econômico, em qualquer de seus estágios – em infraestrutura, inovações e atividades de alto retorno social e de alto risco presumido (habitação, comércio exterior, agricultura, entre outros) – tende a ser o mais atingido. O problema, nestes casos, é que a precificação e incorporação dos riscos às taxas de retorno exigidas dos ativos financeiros se tornam mais difíceis, seja pela presença de um grau elevado de incerteza, que dificulta (ou impede) a previsão e cálculo dos riscos envolvidos, seja pela restrição da demanda, quando os (elevados) riscos estimados são efetivamente incorporados àquelas taxas de retorno.

Essa combinação de coisas torna o financiamento do desenvolvimento econômico uma tarefa difícil, mesmo em países em avançado estágio de desenvolvimento econômico e financeiro. Assim, as condições normais de operação do mercado financeiro contribuem para tornar este mercado, sistematicamente, “incompleto” no que tange às necessidades de financiamento do desenvolvimento. A elevada incerteza que, normalmente, marca as operações financeiras de longo prazo e, em especial, as associadas a investimentos nos (novos) setores líderes do desenvolvimento a cada período é o principal entrave à completude do mercado financeiro, justificando (ou mesmo requerendo) a atuação de um BP. Nos países em que se optou pela criação de BPs, estava implícito, portanto, o entendimento de que: *i*) a incompletude do mercado financeiro inibia, ou mesmo impedia, a implantação ou expansão de atividades e setores essenciais ao desenvolvimento econômico (inclusive social) do país em questão; e *ii*) a incompletude do *mercado* se refletia em semelhante condição no *sistema* financeiro, isto é, no conjunto de instituições que atuavam no mercado – daí a necessidade de se criar novas instituições, e não apenas políticas de incentivo ao desenvolvimento daqueles segmentos de mercado, a partir das instituições privadas existentes.

Outra condição que justifica a atuação de um BP, especialmente nos países menos desenvolvidos, é a necessidade de autonomia financeira, por parte do governo, para a implementação de políticas de desenvolvimento. Estas, em geral, envolvem investimentos públicos e/ou medidas de estímulo a investimentos pri-

vados em setores estratégicos (infraestrutura, inovações etc.), em montantes bem maiores que a média histórica do país (GERSCHENKRON, 1962). Essas políticas, em tese, podem ser financiadas por uma combinação de recursos orçamentários (impostos) e emissão de dívida pública – sem a atuação de um BP, portanto. Tal estratégia, porém, pode esbarrar em dois tipos de limites.

O primeiro deles decorre da própria condição de incompletude do mercado financeiro. Na vigência dessa condição, dificilmente haverá demanda suficiente pelos títulos públicos que o Tesouro Nacional teria de emitir, nas condições de prazo (longo) e preço requeridas. Afinal, uma das características de mercados incompletos é a irrelevância prática dos trechos finais (mais à direita) da curva de rendimentos – ou seja, a inexistência, ou estreiteza, de mercados para títulos longos (de qualquer espécie). Nessas condições, a tentativa de emissão de títulos públicos de longo prazo, em montante elevado, forçaria um aumento generalizado das taxas de juros, possivelmente, inviabilizando o financiamento e desestimulando planos de investimento (inclusive privados).

Uma segunda possível limitação à execução de amplas políticas de desenvolvimento sem o recurso a um BP é a restrição orçamentária do governo, cujos recursos disponíveis (total de impostos e dívida) sofrem ingerências políticas e legais e são disputados por um elenco variado de “rubricas”. Ainda que se formule um orçamento de capital separado do orçamento corrente (de consumo), as necessidades de custeio e as obrigações financeiras do governo, que são despesas inelásticas a curto prazo, serão, sempre, um limite potencial à alocação de recursos a novos investimentos.

A autonomia financeira do BP tende a ser maior que a do governo (Tesouro Nacional) devido à possibilidade de o primeiro recorrer a fontes de *funding* mais diversificadas, entre elas: poupança doméstica voluntária ou compulsória, empréstimos de outros bancos (nacionais ou estrangeiros) e, no caso de BPs já em operação e bem-sucedidos, também o reinvestimento do excedente operacional. O BP pode atuar, assim, como concentrador de poupanças e coordenador de sua aplicação em grandes projetos estratégicos para o desenvolvimento. A maior autonomia financeira lhe confere também maior autonomia política na alocação de recursos, já que, no BP, a concorrência por despesas alternativas ao financiamento de investimentos (privados ou públicos) tende a ser menor que no Tesouro Nacional.

Por fim, outra situação que costuma se enquadrar na condição de risco presumidamente elevado, ou de retorno incerto, ocorre nas fases recessivas dos ciclos econômicos. A retração ou lenta expansão da renda agregada nessas fases compromete a capacidade de pagamento dos devedores em geral, tornando os potenciais ofertantes

de fundos mais cautelosos. Isto amplia o grau de incompletude do mercado financeiro, que, temporariamente, pode estender-se ao segmento de crédito de curto prazo. Cria-se assim um círculo vicioso, no qual a retração do crédito e da renda se realimentam mutuamente, dificultando a recuperação econômica. Tal cenário sugere outra importante função macroeconômica a ser cumprida pelos BPs: a atuação anticíclica no mercado de crédito, mantendo ou mesmo expandindo a oferta de fundos para financiar a atividade econômica nas fases de retração do crédito privado. Nesta função, vale notar, justifica-se inclusive a atuação de BPs no crédito de curto prazo – para capital de giro das empresas, por exemplo – por duas razões: primeiro, porque, como antes observado, a tendência ao racionamento de crédito costuma estender-se também a este segmento do mercado; segundo, porque a medida mais emergencial para reverter uma fase recessiva é conter a tendência de queda do grau de utilização da capacidade instalada – que requer, basicamente, crédito de curto prazo – e não, diretamente, expandir a capacidade instalada.

## **2.2 Desenvolvimento financeiro e concorrência privada: desafios para a funcionalidade dos BPs**

A criação e atuação de um BP justifica-se, em última instância, pela tendência de os mercados financeiros se desenvolverem e operarem, sistematicamente, de forma “incompleta” frente às necessidades de financiamento do desenvolvimento e, eventualmente, do crescimento econômico. Embora esta seja uma condição estrutural do mercado financeiro, a insuficiência ou inadequação da estrutura de financiamento vigente pode assumir graus variados entre diferentes países, períodos e contextos macroeconômicos. Assim, ainda que, como já argumentado, uma situação de completude do mercado não seja plausível, em especial no que tange às necessidades do desenvolvimento econômico, a evolução do mercado financeiro ao longo do tempo coloca desafios constantes para os BPs.

Um primeiro desafio a se considerar em sistemas financeiros em processo de desenvolvimento refere-se à qualidade de risco da carteira de crédito dos BPs. Com o avanço do processo de desenvolvimento econômico, os antigos setores “nascentes”, anteriormente apoiados com exclusividade pelos BPs, tornam-se “maduros”. Em países com sistemas financeiros também maduros, ou a caminho disso, a ascensão desses setores, gradativamente, os credencia como (novos) focos de interesse dos bancos privados e/ou do mercado de capitais. A partir de então, novos *rounds* de expansão econômica tendem a desencadear concorrência entre estes segmentos do mercado e os BPs.

Assim, embora o foco nos setores e atividades ainda desassistidos pelo segmento privado do sistema financeiro permaneça como critério central, o leque de operações “cativas” dos BPs tende, pelo menos por algum tempo, a estreitar-se. É possível que os BPs assistam a uma queda na demanda por seus serviços, especialmente por parte das

empresas de maior porte e boa reputação no mercado, que passarão a ser disputadas pelos bancos e investidores privados. Nesse processo, as operações de menor risco (presumido) passam a ser compartilhadas (ou disputadas) com os bancos privados e/ou com o mercado de capitais. Aos BPs caberão, principalmente, ativos emitidos pelos novos setores líderes do processo de desenvolvimento no período.

O ativo dos BPs, portanto, concentra-se predominantemente em ativos de mais difícil avaliação de riscos – embora, não necessariamente, de risco mais elevado – que são justamente os mais restringidos pelo sistema financeiro privado, mesmo nos países com grau razoável de desenvolvimento financeiro. Essa concentração não chega a ser uma novidade para os BPs, já que o atendimento a setores de difícil avaliação de riscos é uma de suas funções típicas – naturalmente, desde que se trate de setores considerados estratégicos para o desenvolvimento ou para o crescimento econômico. Mas é importante notar que, a cada novo *round* de avanço no processo de desenvolvimento, tende a elevar-se o risco de crédito a que se expõem os BPs (e, possivelmente, o risco de mercado, para os BPs que operem como bancos universais). A concorrência do segmento privado é um agravante dessa tendência, ao reduzir o espaço de atuação dos BPs junto aos setores de menor risco, que podem compensar, em alguma medida, os demais.

Outro desafio associado ao desenvolvimento financeiro recente e, indiretamente, à concorrência privada, se manifesta do lado do passivo dos BPs. A política de liberalização financeira, amplamente adotada em países desenvolvidos e em desenvolvimento (entre eles, o Brasil) a partir dos anos 1980, como estratégia de desenvolvimento do mercado financeiro, teve como um de seus pilares a redução da atuação do Estado na economia – e não apenas no setor financeiro.<sup>5</sup> Embora com graus distintos nos diversos países, tal política envolveu, em geral, além de medidas de desregulamentação financeira, também a extinção de políticas financeiras apoiadas em recursos públicos (ou, pelo menos, cortes nos valores alocados para tal fim), a privatização de alguns BPs e a implementação de um novo modelo de política fiscal, pautado por metas de orçamento equilibrado (ou de superávit primário, como no Brasil).

Independentemente do grau de sucesso da política de liberalização quanto a seu objetivo central nos países que a adotaram – o desenvolvimento do segmento privado do sistema financeiro – tal política restringiu-se à disponibilidade de recursos orçamentários e de poupança compulsória a que os BPs tinham acesso. Neste novo cenário, a concorrência entre BPs e bancos privados estende-se à captação de recursos (e não apenas de clientes) no mercado, elevando os riscos de passivo com que operam os BPs.

---

5. Sobre o perfil, o objetivo e os fundamentos teóricos da política de liberalização financeira, ver Fry (1995), Agénor e Montiel (1999) e Hermann (2003).

A maior dependência em relação a recursos captados em mercado, na presença de bancos concorrentes, eleva o risco de liquidez dos BPs, diante da possibilidade de uma captação insuficiente para atender suas necessidades de pagamento em determinado período. Eleva-se também o risco de juros, pela possibilidade de descasamento de prazos e/ou taxas entre o ativo e o passivo dos BPs. Além disso, a concorrência do lado do passivo pode restringir a capacidade de atuação dos BPs, por eventuais dificuldades de captação de recursos em mercado. Essas dificuldades podem surgir tanto nas fases de “aperto de liquidez”, quanto nas fases de expansão e otimismo do mercado. No primeiro caso, porque se instala mesmo um quadro de escassez de recursos disponíveis. No segundo, as possíveis limitações decorrem das próprias funções típicas dos BPs que, como se viu, recomendam fixação de juros menores, do lado do ativo, que os praticados pelo setor privado. Esta condição limita, ou até mesmo impede, os BPs de disputarem recursos agressivamente no mercado, pela oferta de maiores taxas de captação aos poupadores – prática comum entre instituições privadas, nas fases otimistas.

### **2.3 Estratégias de adaptação ao desenvolvimento financeiro: preservando a funcionalidade dos BPs**

A funcionalidade macroeconômica dos BPs se mantém se e enquanto estes forem capazes de: *i*) prover crédito a setores ou atividades que, embora preteridos (racionados) pelo segmento privado do mercado financeiro, demonstrem ter papel estratégico, ou externalidades positivas, para a superação do estágio corrente de desenvolvimento econômico; *ii*) atuar de forma anticíclica nas fases de retração do mercado de crédito e da economia em geral.

Para que possam cumprir essas funções a contento, é necessário que os BPs sejam aparelhados e geridos de forma a manter (ofertar) regularmente linhas de crédito a prazos e custos adequados àqueles setores racionados, sob condições de risco sustentáveis para os BPs. Há, porém, um evidente *trade off* entre esses dois requisitos de funcionalidade dos BPs: quanto melhores os termos de crédito para os tomadores – leia-se, quanto maiores os prazos e menores os custos das linhas de crédito disponibilizadas – maiores os riscos de crédito, de juros e de liquidez a que se expõem os BPs.<sup>6</sup>

---

6. Para qualquer banco ou instituição financeira, o risco de crédito decorre da possibilidade de inadimplemento, total ou parcial, do tomador do empréstimo; o risco de juros decorre da possibilidade de descasamento de taxas de retorno e de captação incidentes, respectivamente, sobre o ativo e o passivo da instituição; e o risco de liquidez decorre da possibilidade de descasamento de prazos entre os fluxos de receita e de despesa derivados da composição do ativo e do passivo do banco. Além desses, instituições financeiras podem expor-se ainda a dois tipos de risco: o risco de mercado, decorrente da possibilidade de ganhos de capital negativos sobre ativos que integram o balanço da instituição (pela queda do preço dos ativos no mercado secundário); e o risco cambial, decorrente da possibilidade de descasamento de moedas entre o ativo e o passivo, associado a um comportamento adverso da taxa de câmbio.

A conciliação desses dois requisitos, em princípio antagônicos, pode ser viabilizada sob determinadas condições, peculiares aos BPs, já que estes, idealmente, operam com critérios de precificação e de avaliação de riscos distintos dos usualmente utilizados por instituições privadas. Assim, a oferta de condições de crédito melhores que as disponíveis nos bancos privados é possível porque um BP não embutiria em suas taxas de juros o mesmo prêmio de risco de uma instituição privada que operasse no mesmo segmento de mercado. Duas razões, não mutuamente excludentes, justificam tal procedimento: *i*) o BP pode ter como parte de sua “missão” a função de assumir alguns tipos de riscos rejeitados pelas instituições privadas; *ii*) o BP, idealmente, não define suas taxas de juros com base em metas de lucro, mas sim de equilíbrio financeiro, o que, basicamente, exige apenas o controle do descasamento de prazos e valores entre os fluxos de receita e despesa, mas não a busca sistemática de receita excedente.

A administração desses riscos é um desafio permanente para os BPs e pode tornar-se um pouco mais difícil à medida que o sistema financeiro nacional se expande e se diversifica. Neste processo, como se viu, o advento (ou aumento) da concorrência privada tende a elevar os riscos de crédito, de juros e de liquidez com que operam os BPs, além de, possivelmente, dificultar o acesso desses bancos a recursos de mercado, restringindo sua capacidade de atuação.

Em bancos privados, o controle do risco de crédito pode envolver a adoção de regras de provisões mais severas; a estruturação de operações compartilhadas com outros bancos (empréstimos sindicalizados); operações de securitização (secundária) de empréstimos; aquisição de ativos de elevada liquidez, na função de reservas secundárias, entre outras medidas. No limite, o simples racionamento de crédito pode ser um recurso. Em um BP, claro que este recurso deve ser evitado e os demais devem ser usados com cautela, para que sua capacidade de atuação não seja excessivamente restringida. Por estas razões, é necessário que, além de instrumentos de controle de risco, um BP conte com instrumentos de *compensação* de riscos, que permitam a cobertura de eventuais perdas decorrentes do exercício normal de uma de suas principais funções: assumir riscos que as instituições privadas tendem a evitar. Para tanto, é necessário que o Tesouro Nacional, na qualidade de controlador do BP, disponha de mecanismos de compartilhamento de riscos, ou mesmo de perdas, com o BP, tais como seguros ou fundos constituídos para este fim.

Contudo, se o ativo do BP for excessivamente concentrado em setores de alto risco, esses mecanismos compensatórios podem mostrar-se insuficientes, demasiadamente onerosos ou mesmo inviáveis para o Tesouro. Assim, a manutenção de empresas e/ou setores de boa qualidade de risco na carteira de crédito dos BPs,

ainda que estes possam ser atendidos pelo mercado privado, pode ser indicada, não apenas como meio temporário de adaptação do banco às condições do mercado, mas como instrumento regular de defesa da qualidade do risco de seu ativo.

Nessa forma de atuação, a funcionalidade do BP para o desenvolvimento econômico seria exercida de três formas. Primeiro, pela própria garantia de “sobrevivência” do BP sob condições financeiras razoáveis: isto permite que o banco continue apoiando setores com crédito racionado, a custos viáveis para os tomadores de crédito e para o banco, e sem a geração de elevado ônus para o Tesouro (e, por conseguinte, para os contribuintes). Em segundo lugar, a atuação junto a setores ou empresas “menos carentes” pode se dar a custos maiores que os praticados nas operações consideradas estratégicas a cada período ou etapa do desenvolvimento, caracterizando uma espécie de “subsídio cruzado”: as margens de intermediação mais elevadas (porém menores que as dos bancos privados), obtidas em um grupo de operações, podem permitir a prática de margens menores para outro grupo.

Um terceiro canal de funcionalidade de um BP que atue também em segmentos de mercado atendidos pelos bancos privados se daria através da possível indução destes bancos a operarem com custos menores para os tomadores em disputa. Essa proposição parte da premissa de que o BP é capaz de cobrar juros menores que os praticados pelos bancos privados (pelas razões já apontadas). Nessas condições, a concorrência do BP com instituições privadas, ao contrário do que pode parecer à primeira vista, não restringe a eficiência alocativa do mercado, mas pode ser uma forma eficaz de ampliá-la: os bancos efetivamente interessados em manterem-se como concorrentes, ou em ampliar *market share*, nos segmentos de mercado em que atue um BP, terão de fazê-lo a custos mais baixos, melhorando assim as condições de acesso a crédito na economia em questão.

Quanto aos riscos do passivo, a preservação da funcionalidade macroeconômica dos BPs requer uma estratégia de gestão que, idealmente, combine a manutenção de um grau razoável de autonomia financeira com baixos riscos de liquidez e juros.

O requisito da autonomia financeira recomenda uma estrutura de *funding* pouco dependente de recursos orçamentários convencionais, isto é, aqueles provenientes de impostos ou da emissão de dívida pelo Tesouro Nacional. Caso contrário, o BP se tornaria mero prolongamento ou um simples “departamento” do Tesouro, sujeito às mesmas restrições de natureza fiscal e macroeconômica que condicionam este órgão. Essa autonomia pavimenta a capacidade de atuação anticíclica do BP, já que, para tanto, o banco deve ser capaz de expandir suas operações em períodos de retração econômica – e, portanto, de restrição orçamentária do governo.

Como já observado, porém, deve ser evitada também uma elevada dependência do BP em relação à captação de recursos em mercado – via depósitos voluntários, empréstimos de outros bancos e/ou emissões de títulos e ações. Embora, por um lado, esse tipo de captação, ao ampliar o volume de recursos com que conta o BP, possa incrementar sua capacidade de atuação nos segmentos considerados estratégicos, ela pode também retirar graus de liberdade do banco na definição de suas formas de atuação. Como ocorre com qualquer banco (ou empresa), a utilização de recursos de terceiros cria despesas financeiras futuras: a captação através de empréstimos, depósitos a prazo e emissão de títulos de dívida cria despesas futuras na forma de resgate do principal e pagamentos de juros; a captação de depósitos à vista não envolve despesas de juros, mas cria uma despesa contingente (sob demanda) de “principal”. Em todos os casos, além da restrição de recursos disponíveis que estas despesas representam, eleva-se o risco de liquidez a que se expõe o BP. Neste aspecto, a captação de depósitos à vista é particularmente restritiva, porque exige um gerenciamento de liquidez mais rígido por parte do banco, de modo a controlar o descasamento de prazos entre ativo e passivo, que acaba por limitar suas operações de longo prazo.

Uma alternativa às captações onerosas é a ampliação do capital do BP através da emissão pública de ações. Esta, porém, ainda que não carregue os custos financeiros fixos das demais fontes de mercado, não é também isenta de limites. Neste caso, o BP passa a “dever desempenho” aos acionistas, o que, eventualmente, pode se tornar conflitivo com as funções típicas de BP – em especial com o foco em setores de difícil avaliação de riscos e com a atuação anticíclica do BP nas fases de contração da atividade econômica, que também envolve um risco de crédito maior que o “normal” (nas fases de crescimento).

Assim, embora possa contar, em alguma medida, com recursos de mercado, a garantia de um grau razoável de autonomia financeira e segurança para um BP requer que sua estrutura de *funding* seja apoiada, predominantemente, em recursos “extramercado”. Neste grupo, incluem-se, por exemplo, fundos para-fiscais, formados a partir de contribuições destinadas especificamente ao financiamento de programas de desenvolvimento. A destinação definida dos recursos amplia a autonomia financeira do BP, porque evita a concorrência entre tais programas e outras despesas orçamentárias de governo. Além desta, outra fonte regular de *funding* para um BP deve ser o autofinanciamento, isto é, o reinvestimento de recursos próprios, decorrentes das receitas de suas operações. Para tanto, a margem de intermediação financeira do BP deve ser, em média, positiva – em outros termos, é necessário que a taxa média de juros do BP seja superior a seu custo médio de intermediação. Em complemento a essas duas fontes, uma terceira fonte de *funding* adequada a



um BP são empréstimos de organismos internacionais de desenvolvimento (como o Banco Mundial, por exemplo), que, por operarem com critérios e objetivos semelhantes, tendem a disponibilizar recursos a custos e prazos compatíveis com os requeridos por um BP.

Em suma, uma estrutura de *funding* predominantemente apoiada nessas três fontes reduziria o custo médio de captação e, com ele, os riscos de juros e de liquidez a que se expõe o BP, favorecendo, indiretamente, sua autonomia financeira e capacidade de atuação nas funções típicas de BP.

### **3 NOTAS SOBRE O CASO BRASILEIRO: BB, CEF E BNDES NOS ANOS 2000**

#### **3.1 Notas metodológicas**

Esta seção desenvolve uma análise preliminar do caso brasileiro, discutindo alguns indicadores de posição relativa dos três BPs em foco frente ao mercado de crédito e ao mercado de capitais no Brasil. Antes de analisá-los, porém, cabe esclarecer alguns aspectos metodológicos.

Em primeiro lugar, como observado no início deste capítulo, o período de maior relevância para a análise das condições de concorrência entre os BPs e o segmento privado do sistema financeiro no Brasil, nos anos 2000, é o que se segue a partir de 2004, já que este ano marca o início de uma fase de recuperação da economia e dos negócios no mercado financeiro privado. O foco da análise que se segue, portanto, é o quinquênio 2004-2008. Contudo, para que se possa analisar estes dados em perspectiva, é conveniente compará-los com os primeiros anos da década, marcados pela estagnação econômica e financeira. Assim, a análise apoia-se em indicadores que se estendem de 1999 a 2008.

Em segundo lugar, para marcar a diferença do ambiente macroeconômico pré e pós-2004, os indicadores são apresentados na forma de médias anuais de dois períodos: 1999-2003 e 2004-2008. No caso de valores monetários, para efeito de cálculo dessas médias, os dados originais foram convertidos para valores constantes de 2008 – pelo Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna (IGP-DI) centrado –, a fim de evitar distorções decorrentes de efeitos inflacionários distintos entre os dois períodos.

Por fim, os valores absolutos das operações de crédito dos BPs em análise são apresentados em duas versões. A primeira, representada na coluna “Empréstimos”, refere-se à rubrica “Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil”, que, tradicionalmente, se considera como indicador do volume de crédito (estoque) nas estatísticas financeiras. A segunda, representada na coluna “Total” de cada banco e

do agregado dos três bancos, mostra uma medida mais ampla da atuação dos bancos públicos através do crédito, incluindo, além daquelas operações tradicionais, duas outras contempladas nos balanços divulgados pelo Banco Central do Brasil (BCB): “Relações Interfinanceiras” e “Outros Créditos”. As primeiras representam créditos em aberto junto a outras instituições financeiras, o que é um item particularmente importante no balanço de bancos públicos – e do BNDES, em particular. Parte significativa das operações de crédito de bancos públicos é registrada nesta rubrica, quando estes bancos operam através de agentes financeiros privados, que, então, atuam “na ponta” do crédito, junto ao tomador final. O item “Outros Créditos” pode contemplar operações muito específicas a cada banco ou período e, por não apresentar valor desprezível em nenhum dos três bancos no período considerado, foi incluído em nossa versão ampla das operações de crédito.

### 3.2 Breve histórico

Embora fundados em períodos distantes entre si e, portanto, sob circunstâncias econômicas e políticas bastante distintas, os três maiores BPs brasileiros mostram, em sua origem, grande aderência às razões apontadas na análise precedente. Os três foram criados como instrumentos de política de desenvolvimento econômico, com a “missão” de suprir a economia brasileira de fontes de financiamento inexistentes à época – cumprindo, em tese, os objetivos de complementação do mercado financeiro e de busca de autonomia financeira para as políticas de Estado. Apenas a função anticíclica não era explicitamente prevista, mas isto se explica pelo fato de que, até os anos 1950, a própria política macroeconômica anticíclica era ainda pouco praticada e conhecida.

O BB foi fundado em 1808, a partir de uma oferta pública de ações e, portanto, como empresa de capital privado. Apesar disso, o banco assumiu, desde sempre, funções típicas de BP e com um escopo de atuação até mais abrangente que o normalmente previsto para um banco de fomento (BB, 2009). Além do financiamento da atividade econômica em geral e de sua crescente importância no segmento de crédito rural, o BB assumiu também funções típicas de autoridade monetária, sendo o mais importante banco emissor da moeda nacional – função transferida à Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) em 1945 e ao BCB, a partir de 1964 – e o agente financeiro (principal empregador) do Estado.

Desde sua criação, o BB passou por diversas reestruturações patrimoniais e somente em 1905 o governo brasileiro assumiu o controle administrativo da instituição, quando passou a deter 50% de seu capital (BB, 2009). Desde então, o BB classifica-se como sociedade anônima de economia mista (com participação

privada e pública) e mantém ações negociadas em bolsa, que, em 2008, representavam 22% do capital total do Banco.

A CEF e o BNDES, ao contrário do BB, foram criados como BPs de capital inteiramente governamental – respectivamente, em 1861 e 1952 – e mantêm-se nessa condição até hoje. Também em contraste com o BB, os dois BPs nasceram com funções claramente definidas em termos de setores e tipos de operação prioritários: o setor imobiliário, no caso da CEF, e o financiamento de longo prazo a indústria e infraestrutura, no caso do BNDES.

Ao longo dos anos, à medida que evoluía o processo de desenvolvimento econômico e financeiro no país, os três BPs passaram por mudanças em suas áreas e formas de atuação. Os anos 1990, em especial, marcam uma mudança importante no ambiente de atuação dos BPs no Brasil, motivada pela política de liberalização financeira gradativamente implementada no país, a partir de fins da década de 1980. Além da desregulamentação e abertura do mercado financeiro nacional a instituições e fluxos de capital estrangeiros, tal política recomendava a redução, ou mesmo extinção, dos mecanismos de atuação direta do Estado no setor (FRY, 1995; HERMANN, 2003) – o que seria obtido através de programas de privatização de bancos.

Os BPs federais não chegaram a ser incluídos em qualquer programa de privatização, mas não ficaram também imunes ao novo modelo de regulamentação financeira. Nos BPs federais aqui analisados, um novo modelo de gestão foi gradualmente implementado. Em vez da privatização do ativo dessas instituições, teve início um processo de “privatização operacional” (de procedimentos) desses bancos, que passaram a ser geridos por critérios de operação semelhantes aos de bancos privados.<sup>7</sup> Na gestão do passivo, com exceção do BNDES, que, a partir de 1988, passou a contar com recursos provenientes do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) – um fundo parafiscal nos moldes antes sugeridos para os BPs, isto é, voltado para o financiamento do desenvolvimento econômico – reforçou-se uma tendência, iniciada ainda nos anos 1980, à complementação do *funding* com captações de recursos privados em mercado. Na gestão do ativo a mudança operacional atingiu os três bancos analisados e pautou-se por duas diretrizes básicas: *i*) o enquadramento dos BPs em todas as medidas de regulamentação prudencial adotadas para os bancos privados; *ii*) a adoção de critérios tipicamente privados de seleção de projetos, com base em análises de retorno e risco, bem como em metas de rentabilidade.

---

7. Para análises das mudanças operacionais no BB e BNDES nos anos 1990-2000, ver, respectivamente, Andrade e Deos (2009) e Guth (2006). Para os BPs em geral, ver Vidotto (2003).

No anos 2000, essa tendência à “privatização operacional” dos BPs foi mantida e, no caso do BB e da CEF, claramente reforçada a partir de 2001. Estes dois bancos foram enquadrados no Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (PFIFF), lançado em junho de 2001. O PFIFF foi motivado, essencialmente, pelas dificuldades dos BPs federais, exceto o BNDES, a cumprir a regulamentação prudencial imposta em fins dos anos 1990 – em particular, a adequação de capital à “regra de Basileia” e às novas provisões para créditos duvidosos. No caso da CEF (bem como do BNB e do Basa), foi necessária uma operação de capitalização por parte do Tesouro Nacional (de R\$ 9,3 bilhões na CEF). Além da reestruturação patrimonial, o PFIFF envolveu uma série de mudanças de procedimentos nos BPs alvo, em linha com a tendência à “privatização operacional” antes mencionada. O documento oficial de divulgação do programa explicita claramente esta intenção, como uma espécie de “preço a pagar” pela não inclusão dos BPs federais no programa de privatização:

(...) o governo está determinado a impor aos bancos públicos a mesma disciplina a que estão submetidos os bancos privados. Trata-se de assegurar que as instituições públicas federais estejam preparadas tanto para competir como bancos comerciais como também para desempenhar com eficiência sua missão de fomento ao desenvolvimento econômico e social, dado que sua privatização neste governo é hipótese definitivamente afastada (...) (MF, 2001).

No caso do BB, que já atuava como empresa de capital aberto, com ações negociadas em Bolsa, o PFIFF incluiu ainda, como “medidas complementares”:

proposta de atualização do Estatuto da Empresa no sentido de aperfeiçoar mecanismos de gestão e adequar-se às exigências do “novo mercado”; negociações com a Bovespa para ingresso imediato no nível I do “novo mercado”; aprimoramento da segregação da administração de recursos de terceiros com completa autonomia de gestão na BB DTVM, que passará a ser denominada BB Administração de Ativos – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (MF, 2001).

O novo mercado é o mais exigente, entre os segmentos especiais de negociação de ações, criados pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) a partir de 2000, para estimular empresas a adotarem melhores práticas de governança corporativa. Estas envolvem regras de transparência na divulgação de informações, de distribuição regular de dividendos, de proteção a acionistas minoritários e de manutenção de um nível mínimo de ações em mercado – de 25% do capital social da empresa, no caso do Novo Mercado – de modo a lhes garantir um grau razoável de liquidez. Embora o BB não tenha ainda completado seu enquadramento nesta listagem especial – com 22% de ações em mercado, em vez dos 25% exigidos – o

compromisso assumido junto à Bovespa (e aos acionistas, em geral) é um marco importante no novo modelo de gestão da empresa.

O BNDES, ainda que sujeito à mesma regulamentação financeira do BB e da CEF, manteve seu papel central e perfil de atuação no processo de desenvolvimento econômico do país. Além da manutenção do foco no financiamento de longo prazo a indústria e infraestrutura, o banco assumiu novas funções nesse processo: a de reforçar o apoio à exportação, como parte da estratégia de recuperação da economia após a crise cambial de 1999, e a de principal financiador público da Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (Pitce) (MDIC, 2007), lançada em 2004. Entre outras diretrizes, a Pitce definiu que os programas governamentais de apoio à exportação passassem a ser integrados a programas de apoio ao desenvolvimento industrial, com foco em setores com elevada capacidade de inovação, visando ao aumento da competitividade (CARVALHO JR., 2005).<sup>8</sup> Além disso, em consonância com sua função tradicional, o BNDES assumiu também o papel de principal financiador público do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), um ousado programa de investimentos públicos e privados em infraestrutura (especialmente em transportes e energia), da ordem de R\$ 500 bilhões para o período 2007-2010 (BRASIL, 2007).

### 3.3 Posição e perfil de concorrência dos três BPs no mercado brasileiro

No *ranking* das instituições financeiras em operação no Brasil em 2008, por valor do ativo total, o BB ocupava a segunda posição, com ativo total de R\$ 507 bilhões; a CEF, a quinta posição, com R\$ 296 bilhões em ativos; e o BNDES, a sexta, com ativo total de R\$ 272 bilhões (BCB, 2009). Este indicador demonstra que, a despeito do inegável grau avançado de desenvolvimento, sofisticação e solidez dos bancos privados nacionais (PAULA e OREIRO, 2007; HERMANN, 2009), bem como da política de liberalização financeira implementada a partir dos anos 1990, os três maiores BPs brasileiros ainda ocupam posição de destaque no mercado bancário do país. Essa posição aponta os *grandes* bancos privados como principais (potenciais) competidores dos BPs em análise. Como no Brasil os bancos de maior porte se classificam, em geral, como bancos múltiplos, os BPs concorrem com bancos privados de perfil diversificado, tanto na composição do ativo quanto do passivo. Esta condição, em princípio, tornaria mais difícil a resistência dos BPs, já que seus competidores privados (efetivos ou potenciais) podem atuar em qualquer segmento de mercado que lhes interesse.

---

8. Os setores prioritários para a Pitce foram fármacos, semicondutores, *software* e bens de capital.

Contudo, a própria posição de destaque mantida pelos três BPs, no mercado bancário brasileiro demonstra que, até o momento, a concorrência com bancos privados não se traduziu em significativa perda de *market share* para estes bancos. Em tese, esse resultado pode refletir duas situações não mutuamente excludentes: *i*) o fraco interesse do segmento privado do SFB pelos mercados onde, predominantemente, atuam esses BPs – neste caso, sequer haveria um grau relevante de concorrência; *ii*) a “boa gestão” dos BPs frente à concorrência privada. Esta segunda, porém, comporta duas situações antagônicas: uma “boa gestão” *como BP*, isto é, o cumprimento daqueles requisitos apontados na análise teórica para a gestão do ativo e do passivo dos BPs em sistemas financeiros crescentemente maduros; e uma “boa gestão” *como banco privado*, ou seja, orientada por metas de rentabilidade e de proteção ou expansão de *market share*.

Embora não seja possível formular indicadores para avaliar, de forma precisa, cada uma dessas hipóteses, o perfil de atuação dos três BPs, bem como das instituições financeiras privadas no mercado brasileiro, permite traçar uma espécie de “mapa” das possibilidades de concorrência entre os dois grupos de instituições.

No caso do BNDES, seu perfil de atuação sugere a validade das duas primeiras hipóteses: fraco interesse dos bancos privados e boa gestão como BP. Quanto à primeira, a manutenção do foco do banco em operações de longo prazo e de mais difícil avaliação de riscos (infraestrutura, inovações, exportações, por exemplo) cria uma espécie de “mercado cativo” para o banco. Este é um resultado “natural” na presença de um BP com este perfil, face à também natural incompletude do mercado financeiro nesses segmentos. No Brasil, essa tendência é ainda reforçada pelo longo histórico de instabilidade monetária (de preços, taxas de juros e câmbio) do país, que moldou um sistema bancário privado, tradicionalmente, concentrado em operações de curto prazo (HERMANN, 2002 e 2009; CARVALHO, 2005).

Diante desse perfil dos bancos privados no Brasil, a maior possibilidade de concorrência, para o BNDES, viria do mercado de capitais, mais especificamente, do segmento primário do mercado de ações, já que: *i*) o segmento de títulos de dívida no Brasil é também ainda fortemente concentrado em operações de curto prazo; *ii*) o segmento primário (e não o secundário) é o que gera recursos novos para financiar as empresas, tal como faz o BNDES.

Quanto à gestão, o BNDES é, entre os BPs em foco, o que mais se aproxima do modelo “ideal” antes descrito: *i*) embora atue em setores e atividades de difícil avaliação de riscos, o banco opera também, regularmente, com empresas de grande porte e boa reputação no mercado nacional e, em alguns casos, também internacional – a Petrobras e a Cia. Vale do Rio Doce são casos emblemáticos disso;

*ii*) o BNDES opera com uma estrutura de passivo concentrada em capital próprio (Patrimônio Líquido) e recursos “extra-mercado” (Obrigações por Empréstimos e Repasses) (tabelas 1 e 2); *iii*) o banco mantém rentabilidade sistematicamente positiva, embora, em média, ligeiramente menor que a de alguns grandes bancos privados (tabela 3).

O BB e a CEF, em consonância com as novas diretrizes definidas a partir do PFIF, vêm buscando conciliar suas funções de BP com práticas operacionais típicas de banco privado. No caso da CEF, essa orientação refletiu, fundamentalmente, as diretrizes e exigências do PFIF. No BB, trata-se de uma tendência antiga, que, segundo o próprio banco, remonta a 1986:

A partir de 1986, quando deixa de ser autarquia de crédito, o Banco do Brasil passa a incrementar as suas funções de banco comercial (...). À função de principal agente financeiro da União, o Banco do Brasil agregou as qualidades de empresa competitiva (...). O seu papel dual, de agente de políticas públicas e de banco de mercado, é o seu diferencial e a sua principal vantagem competitiva (BB, 2000).

TABELA 1

**Composição % do ativo: BB, CEF e BNDES – 1999-2008**

(Médias anuais por período)

Período	Ativo total		Oper. de crédito <sup>2</sup>	TVM <sup>3</sup> e derivativos	Relações interfinanceiras	Ativo permanente	outros <sup>4</sup>
	R\$ bilhões de 2008 <sup>1</sup>	%					
BB <sup>5</sup>							
1999-2003	301	100,0	26,9	34,5	6,3	2,2	30,1
2004-2008	369	100,0	38,6	23,4	8,4	1,8	27,8
CEF							
1999-2003	226	100,0	29,0	32,1	24,4	2,7	11,9
2004-2008	245	100,0	22,1	46,7	19,9	1,2	10,1
BNDES							
1999-2003	211	100,0	32,1	7,4	49,3	10,4	0,9
2004-2008	223	100,0	37,9	6,3	46,9	8,3	0,6

Fonte: BCB – Sistema Financeiro: Dados cadastrais e contábeis – 50 maiores bancos.

Notas: <sup>1</sup> Valores atualizados para 2008 pelo IGP-DI centrado.

<sup>2</sup> Inclui arrendamento mercantil.

<sup>3</sup> TVM = Títulos e valores mobiliários.

<sup>4</sup> Inclui: disponibilidades; aplicações interfinanceiras; relações interdependências; Provisões; outros créditos; outros valores e bens; e imobilizado de arrendamento.

<sup>5</sup> Inclui Nossa Caixa em 2008.

TABELA 2

**Composição % do passivo: BB, CEF e BNDES – 1999-2008**

(Médias anuais por período)

Período	Passivo total		Depósitos			Captações em mercado			Obrigações para empréstimos/repasses	Outras obrigações	Patrim. líquido	Outros passivos
	R\$ bilhões de 2008 <sup>1</sup>	%	À vista	Outros	Total	Merc. aberto	Emissão de título	Total				
BB <sup>2</sup>												
1999-2003	301	100,0	10,9	38,0	48,9	19,9	0,6	20,5	9,4	15,1	5,3	0,8
2004-2008	369	100,0	12,2	40,3	52,5	17,1	0,2	17,3	7,3	15,0	6,4	1,4
CEF												
1999-2003	226	100,0	3,5	53,0	56,4	8,3	7,7	16,0	3,1	20,6	3,4	0,5
2004-2008	245	100,0	4,2	53,7	57,9	15,4	3,9	19,3	8,1	10,1	4,3	0,3
BNDES												
1999-2003	211	100,0	0,4	4,6	5,0	0,0	0,0	0,0	44,5	40,2	10,4	0,0
2004-2008	223	100,0	0,2	11,9	12,1	0,6	0,0	0,6	22,0	55,2	10,0	0,1

Fonte: BCB – Sistema Financeiro: Dados cadastrais e contábeis – 50 maiores bancos.

 Notas: <sup>1</sup> Valores atualizados para 2008 pelo IGP-DI centrado.

<sup>2</sup> Inclui Nossa Caixa em 2008.

TABELA 3

**Indicadores de rentabilidade: bancos selecionados – 1999-2008**

(Em %)

Período	BNDES	BB	CEF	Bradesco	Itaú	Unibanco <sup>1</sup>	ABN ANRO <sup>2</sup>	Santander	HSBC
Lucro líquido/ativo total									
1999-2003	0,76	0,45	0,21	0,97	1,40	0,89	0,53	1,17	0,37
2004-2008	0,87	0,79	0,48	1,25	1,65	1,08	0,78	0,76	0,88
Lucro líquido/patrimônio líquido									
1999-2003	7,96	8,74	6,52	10,05	11,41	7,81	3,35	11,06	5,49
2004-2008	8,25	12,27	11,13	11,77	14,07	10,92	8,22	7,93	12,57

Fonte: BCB.

 Notas: <sup>1</sup> Fusão com o Itaú em 2008.

<sup>2</sup> Incorporado pelo Santander.

Os dois bancos expandiram e diversificaram suas áreas de atuação, em direção a segmentos de mercado antes “cativos” dos bancos privados – como o financiamento de bens de consumo duráveis e a gestão de recursos de terceiros, através de fundos de investimento com perfis diversos, inclusive voltados para clientes de alta renda (caso do BB). Além disso, esses bancos passaram também a apoiar parcela



significativa de suas operações em captações em mercado, concorrendo também com bancos privados do lado do passivo.

Nos anos 2000, a “ação pública” do BB e da CEF refletiu-se, basicamente, em três aspectos mantidos de suas origens: *i*) a atuação regular junto a setores com difícil acesso a fundos privados (respectivamente, o setor rural e o imobiliário); *ii*) a gestão de fundos e programas sociais do governo, intensificados no governo Lula; *iii*) o caráter geograficamente abrangente da presença desses bancos, únicos no país com agências, postos ou correspondentes bancários em todos os municípios brasileiros, promovendo a “bancarização” da população de baixa renda. Nessas áreas de atuação, naturalmente, a concorrência é menor, devido ao fraco interesse das instituições privadas.

Em suma, o perfil de atuação do BB e da CEF, ao contrário do BNDES, os coloca cada vez mais em uma posição de concorrência com os bancos privados e apenas em menor escala com o mercado de ações. Assim, em princípio, o que explica a “resistência” desses bancos é a última hipótese (boa gestão como banco privado). O comportamento recente da rentabilidade do BB e da CEF (tabela 3) parece confirmar esta hipótese, mostrando taxas sistematicamente positivas e, em geral, niveladas com as obtidas por grandes bancos privados.

### 3.4 Indicadores

A tabela 4 mostra indicadores de participação dos três BPs em foco, bem como do crédito público total, no mercado de crédito brasileiro. Esses dados mostram nítida perda de posição relativa do crédito público no período 2004-2008, refletindo os efeitos da política de liberalização (e desestatização) financeira. No entanto, esse movimento não é compartilhado pelos três maiores BPs. Apenas a CEF segue a mesma tendência de retração. O BB eleva sua participação no crédito total e o BNDES, praticamente, a mantém. Considerando ser este um período de retomada do crédito total – que registrou crescimento de 43% sobre o período anterior (em média anual) – esta defesa de *market share* nos anos 2004-2008 representou, na verdade, uma expansão significativa dos níveis absolutos de operação nos dois BPs.

Os dados em valores constantes de 2008 (tabela 5) confirmam as tendências antes identificadas para a participação relativa dos três bancos no mercado de crédito: nas versões restrita e ampla, observa-se retração das operações da CEF e expansão no BB e no BNDES. Comparando o crescimento dessas operações na versão restrita à taxa de crescimento do crédito total (de 43%, só disponível na versão restrita), nota-se também, como esperado, que apenas o BB mostra crescimento superior ao do crédito total – razão pela qual é o único que amplia *market share* no período.

TABELA 4

**Crédito de bancos públicos selecionados e crédito público total: peso relativo (%) no crédito total no Brasil – 1999-2008**

(Médias anuais por período)

Período	% do crédito total no Brasil				Crédito Público Total	Crédito total no Brasil		
	BB (1)	CEF (2)	BNDES (3)	Total (1+2+3)		% Total	% do PIB	R\$ Milhões <sup>1</sup>
1999-2003	13,1	10,9	11,0	35,1	41,3	100,0	24,4	623.345
2004-2008	16,1	6,1	9,8	32,0	36,5	100,0	31,7	891.840

Fonte: BCB: Sistema Financeiro: Dados cadastrais e contábeis – 50 maiores bancos.

 Nota: <sup>1</sup> Valores ajustados para 2008 pelo IGP-DI centrado.

TABELA 5

**BB, CEF e BNDES: operações de crédito – 1999-2008**

 (Médias anuais por período, em R\$ milhões de 2008<sup>1</sup>)

Período	Operações de crédito							
	BB		CEF		BNDES		Total	
	Empréstimos	Total <sup>2</sup>	Empréstimos	Total <sup>2</sup>	Empréstimos	Total <sup>2</sup>	Empréstimos	Total <sup>2</sup>
1999-2003	81.121	154.802	70.292	148.204	67.750	177.040	219.163	618.088
2004-2008	144.103	225.554	55.094	114.256	84.684	192.843	283.881	672.431
	Crescimento (% sobre período anterior)							
2004-2008	77,6	45,7	(21,6)	(22,9)	25,0	8,9	29,5	8,8

Fonte: BCB – Sistema Financeiro: Dados cadastrais e contábeis – 50 maiores bancos.

 Notas: <sup>1</sup> Valores ajustados para 2008 pelo IGP-DI centrado.

<sup>2</sup> Inclui, além das operações de crédito e arrendamento mercantil (empréstimos), relações Interfinanceiras (crédito junto a outras instituições financeiras) e outros créditos.

Por fim, outro indicador das relações de concorrência entre os BPs e o segmento privado do SFB pode ser obtido pela comparação entre o comportamento dessa medida ampla de crédito e das emissões primárias no mercado de capitais no período de expansão recente (tabela 6). Neste caso, porém, cabe advertir que os dados de crédito se referem ao *estoque* de empréstimos em vigor nos bancos a cada fim de período (dezembro de cada ano), enquanto as emissões primárias referem-se aos *fluxos* de recursos levantados pelas empresas ao longo de cada período (acumulado no ano). Assim, não há qualquer significado prático na comparação dos valores em um mesmo ano ou período. A comparação entre os dois conjuntos de valores – o crédito dos bancos públicos selecionados e as emissões primárias no mercado de capitais – só se presta à análise da *trajetória* de cada um ao longo do período em questão (1999-2008), e não dentro de um mesmo período.

TABELA 6  
**BB, CEF e BNDES: operações de crédito – 1999-2008**  
 (Médias anuais por período, em milhões de 2008<sup>1</sup>)

Período	Operações de crédito (amplas) <sup>2</sup>				Emissões Primárias		
	BB	CEF	BNDES	Total	Total	Ações <sup>3</sup>	Títulos
1999-2003	154.802	148.204	177.040	480.046	33.708	2.929	30.779
2004-2008	225.554	114.256	192.843	532.653	99.035	30.059	68.976
Crescimento (% sobre período anterior)							
2004-2008	45,7	(22,9)	8,9	11,0	193,8	926,2	124,1

Fonte: BCB – Sistema Financeiro: Dados cadastrais e contábeis – 50 Maiores Bancos.

Notas: <sup>1</sup> Valores ajustados para 2008 pelo IGP-DI centrado.

<sup>2</sup> Inclui, além das operações de crédito e arrendamento mercantil (empréstimos), relações Interfinanceiras (crédito junto a outras instituições financeiras) e outros créditos.

<sup>3</sup> Inclui cotas de Fundos de Ações (FIP e FMIEE).

Nessa comparação, diferentemente do que se observa no mercado de crédito, é flagrante a perda de “ritmo” dos BPs, inclusive do BB e do BNDES, frente ao mercado de capitais. Este resultado é, em grande parte, esperado, especialmente para o BNDES, cujo perfil de atuação, com foco na indústria e infraestrutura, envolve, tradicionalmente, empresas de grande porte, já “maduras” na década atual. Como se observou na análise teórica, este é exatamente o nicho de mercado que tende a sofrer concorrência do mercado de capitais à medida que este se expande. Já no caso do BB e, principalmente da CEF, a discrepância entre as taxas de crescimento de suas operações de crédito e as do mercado de capitais não pode ser atribuída à concorrência, já que esses bancos operam com uma clientela mais diversificada que o BNDES, incluindo empresas de pequeno e médio porte e até pessoas físicas, que não têm amplo acesso ao mercado de capitais, mesmo em suas fases mais otimistas. Nesses casos, o comportamento do crédito reflete, essencialmente, as condições deste mesmo mercado, e não a concorrência de outros segmentos. No mercado de crédito, como se viu, o BB mostrou desempenho bastante favorável em termos de ocupação de mercado e a perda de participação da CEF deveu-se ao processo de saneamento financeiro imposto pelo PFIFF.

#### 4 CONCLUSÃO

Na perspectiva teórica aqui adotada, o mercado financeiro é visto como um mercado peculiar, tendencialmente incompleto, em especial no que tange às necessidades do desenvolvimento econômico. Nesse enfoque, dificilmente o desenvolvimento do segmento privado do sistema financeiro representará uma ameaça letal para os BPs. Este cenário mostra-se ainda menos provável nos países em desenvolvimento, cujo processo de desenvolvimento econômico e financeiro tem ainda um longo curso pela frente.

Contudo, a crescente concorrência com bancos privados e/ou com o mercado de capitais, à medida que o sistema financeiro nacional torna-se gradativamente mais maduro – isto é, passa a contar com um leque variado de tipos de instituições e ativos financeiros privados – exige dos BPs a definição de novas estratégias de operação, voltadas para a preservação de sua funcionalidade para o desenvolvimento econômico e, como parte disso, para sua própria sobrevivência no mercado sob condições de custos e riscos sustentáveis.

Nesse aspecto, entre os BPs analisados, o BB e o BNDES mostraram razoável “grau de resistência” frente à expansão recente do mercado de crédito e, no caso do BNDES, também em relação ao mercado de capitais, embora em menor escala. Apenas o BB ampliou sua participação no mercado de crédito no período em análise, demonstrando uma postura mais agressiva diante da concorrência, inclusive porque, nos últimos anos, essa expansão se deu, em grande parte, de “forma horizontal”, isto é, pela incorporação de novos segmentos de mercado e serviços financeiros típicos de bancos privados, e não pela expansão de operações típicas de BP.

O BNDES, embora tenha também incorporado novos segmentos e serviços, o fez com uma lógica distinta do BB – e também da CEF – mantendo o foco em setores e operações precariamente atendidos pelos bancos privados. O banco demonstrou nítida tendência anticíclica, tanto em relação ao mercado de crédito quanto ao mercado de capitais, mantendo uma participação maior no mercado no período 1999-2003, marcado pela forte retração dos negócios privados, e crescendo a taxas menores que o segmento privado na fase de forte expansão dos mercados de crédito e de capitais. Essa postura anticíclica do BNDES, ausente no BB (e também na CEF), é da natureza dos BPs e explica grande parte da diferença entre as taxas de crescimento das operações de crédito nos três bancos nos anos 2004-2008.

A CEF foi, entre os bancos selecionados, a única instituição pública que perdeu continuamente participação no mercado de crédito, inclusive no período de expansão do mercado financeiro. Isto, porém, não pode ser atribuído à concorrência privada – que, de alguma forma, teria “roubado” mercado do banco – por duas razões. Primeiro, porque a CEF não opera, predominantemente, com o tipo de empresa que emite títulos no mercado de capitais – tipicamente, empresas de grande porte. Segundo, porque, como antes observado, esta tendência de encolhimento do crédito da CEF é anterior à expansão financeira iniciada em 2004, tendo origem em problemas antigos, relacionados à sua própria carteira de crédito – mais especificamente, a dificuldades de recuperação de antigos créditos imobiliários, que pavimentaram o caminho para a criação do PFIFE.<sup>9</sup>

---

9. Para maiores detalhes sobre este ponto, ver MF (2001) e Vidotto (2003).

## REFERÊNCIAS

- AGÉNOR, P.; MONTIEL, P. J. *Development macroeconomics*, 2. ed. New Jersey: Princeton University Press, 1999.
- ANDRADE, R. P. de.; DEOS, S. A trajetória do Banco do Brasil no período recente (2001-2006): banco público ou banco estatal privado? *Revista de Economia Contemporânea*, v. 13, n. 1, 2009.
- BB – Banco do Brasil. *Relatório Anual 2000*. 2000. Via website: <www.bb.com.br>.
- \_\_\_\_\_. *Relação com investidores – história*. 2009. Via website: <www.bb.com.br>.
- BCB – Banco Central do Brasil. *Sistema Financeiro Nacional - Informações Contábeis: 50 Maiores Bancos*. Via website: www.bcb.com.br. Acesso em Junho/2009.
- BRASIL. *Programa de Aceleração do Crescimento – 2007-2010*. Material para a imprensa. Brasília, 22 de janeiro de 2007.
- CARVALHO, F. J. C. de. O sistema financeiro brasileiro: a modernização necessária. In: SICSÚ, J.; PAULA, L. F. de.; MICHEL, R. (Org.). *Novo-desenvolvimentismo: um projeto nacional de crescimento com equidade social*. Barueri: Manole, Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2005.
- CARVALHO JÚNIOR, A. M. A política industrial e o BNDES. *Revista do BNDES*, v. 12, n. 23, p. 17-28, jun. 2005.
- COSTA NETO, Y. C. da. *Bancos oficiais no Brasil: origem e aspectos de seu desenvolvimento*. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004.
- DIXON, H. Controversy: finance and development (editorial note). *The Economic Journal*, v. 107, p. 752-753, May 1997.
- FRY, M. J. *Money, interest and banking in economic development*. 2. ed. London: The John Hopkins University Press, 1995.
- GERSCHENKRON, A. *Economic backwardness in historical perspective: a book of essays*. London: The Belknap Press of Harvard University Press, 1962.
- GURLEY, J.; SHAW, E. Financial aspects of economic development. *American Economic Review*, v. XLV, n. 4, p. 515-538, Sep.1955.
- GUTH, F. C. *O BNDES nos anos 1990: uma análise keynesiana*. Dissertação (Mestrado) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2006.
- HERMANN, J. Financial system structure and financing models: the Brazilian experience and its perspective (1964/1997). *Journal of Latin American Studies*, v. 34, p. 71-114, Feb. 2002.
- \_\_\_\_\_. O modelo de liberalização financeira dos anos 1990: ‘restatement’ ou auto-crítica? *Revista Nova Economia*, v. 13, n. 2, p. 137-172, jul.-dez. 2003.
- \_\_\_\_\_. Bancos públicos em sistemas financeiros maduros: perspectivas teóricas e desafios para os países em desenvolvimento. In: ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA, 2. *Anais...* Porto Alegre: AKB, set. 2009.
- LEVINE, R. Finance and growth: theory and evidence. *Paper prepared for the Handbook of Economic Growth*. Carlson School of Management, University of Minnesota and the NBER, 2004.
- McKINNON, R. *Money and capital in economic development*. Brookings Institution, 1973.

MDIC – Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. *Política industrial contará com R\$ 15,05 bilhões em recursos*. 2007. Desenvolvimento da Produção, Notícias. Disponível em: <www.mdic.gov.br> Acessado em: dez. 2007.

MF – Ministério da Fazenda. *Programa de fortalecimento das instituições financeiras federais*. Via website: <www.fazenda.gov.br>. Acessado em: 22 jun. 2001.

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

MONTEIRO FILHA, D. C. *A aplicação de fundos compulsórios pelo BNDES na formação da estrutura setorial da indústria: 1952 a 1989*. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1994.

PAULA, L. F. de.; OREIRO, J. L. (Org.). *Sistema financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus-Elsevier, 2007.

SHAW, E. S. *Financial deepening in economic development*. New York: Oxford University, 1973.

STIGLITZ, G. The role of the state in financial markets. *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1993*. 1994.

\_\_\_\_\_. The role of the financial system in development. The World Bank Group. *Presentation at the Fourth Annual Bank Conference on development in Latin America and the Caribbean (LAC-ABCDE)*. The World Bank, 1998. Disponível em: <www.worldbank.org>

VIDOTTO, C. A. Reestruturação patrimonial e financeira dos bancos federais e trajetória econômica nos anos noventa. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE HISTÓRIA ECONÔMICA – ABPHE, 5. *Anais...* Caxambu, MG, set. 2003.

WORLD BANK. *World Development Report 1989*. New York: Oxford University Press for the World Bank, 1989.

ZYSMAN, J. *Governments, markets and growth*. London: Cornell University Press, 1983.



## **EFICIÊNCIA DOS BANCOS PÚBLICOS NO BRASIL: UMA AVALIAÇÃO EMPÍRICA**

Luiz Fernando de Paula

João Adelino de Faria Júnior

### **1 INTRODUÇÃO**

O setor bancário brasileiro vem passando desde 1995 por um processo de reestruturação, estimulado por um conjunto de fatores que inclui a privatização de bancos públicos (BPs) estaduais, entrada de bancos estrangeiros no mercado doméstico brasileiro a partir de 1997 e a reação dos grandes bancos privados nacionais, participando ativamente do processo de fusões e aquisições (F&As) bancárias junto com os bancos estrangeiros. Neste processo, devido à privatização de vários bancos estaduais, como Banco do Estado do Rio de Janeiro (BANERJ) e Banco do Estado de São Paulo (Banespa), e ao fato de que até 2007 os bancos federais não puderam participar do processo de F&As bancárias, observa-se uma queda na participação dos BPs no total de ativos do setor bancário, passando de 51% em dezembro de 1996 para 29,0% em dezembro de 2007.<sup>1</sup> Como resultado do processo de consolidação bancária, a maioria dos bancos varejistas privados de médio porte foi adquirida por grandes bancos, restando praticamente como os únicos bancos varejistas médios os BPs (estaduais e federais), de atuação regional ou estadual.

Neste contexto, observa-se que muitos dos bancos varejistas públicos remanescentes passaram por um processo de reestruturação patrimonial e foram sendo geridos de acordo com critérios de administração privada, buscando frequentemente redução de custos e maximização de receitas. Ainda assim, o caráter de uma função econômica e social, por vezes conflitante com a lógica empresarial de gestão, aparece em programas e iniciativas realizadas por BPs, como interiorização de agências, iniciativas de bancarização da população de baixa renda com custos reduzidos – Caixa Econômica Federal (CEF) –, operação do Programa Bolsa Família (PBF) (CEF),

1. Conforme dados do Banco Central do Brasil (BCB).



crédito agrícola – Banco do Brasil (BB) – etc. Por outro lado, o papel anticíclico dos BPs em momentos de crise e desaceleração econômica ficou evidenciado na reação da economia brasileira à crise financeira mundial.

Este artigo objetiva contribuir para a avaliação empírica da eficiência dos BPs brasileiros, utilizando para tanto o método de construção de fronteiras de eficiência, com o uso da técnica conhecida como Análise Envoltória de Dados – em inglês *Data Envelopment Analysis (DEA)*. Utilizam-se, para tanto, dois modelos de aferição da eficiência bancária: modelo de crédito e modelo de resultado – o primeiro voltado para avaliação do banco em sua atividade de ofertante de crédito e o segundo aferindo sua capacidade de gerar resultados em termos de receitas, dado um conjunto de insumos. O foco do artigo é o segmento bancário que tem perfil de banco varejista, o que inclui tanto BPs federais – BB, CEF, Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e Banco da Amazônia S.A. (Basa) – quanto BPs estaduais – Nossa Caixa, Banco do Estado do Rio Grande do Sul (Banrisul), Banco Regional de Brasília (BRB) e Banco do Estado do Espírito Santo (Banestes) –, comparando-os com o segmento de bancos privados nacionais – Banco Brasileiro de Descontos (Bradesco), Itaú, Safra e Unibanco – e de bancos privados estrangeiros (ABN AMRO, Citibank, HSBC e Santander). Reconhece-se a dificuldade de se avaliar empiricamente a eficiência dos BPs, em função de suas múltiplas funções para além de um simples banco comercial. Mas ainda assim entende-se ser importante buscar criar instrumentos de aferição – ainda que deficientes – de algumas dimensões da eficiência dos BPs, que possam inclusive dar subsídios para se avaliar políticas públicas e o papel desses bancos.

O capítulo está dividido em cinco seções, além desta introdução. A seção 2 analisa o papel dos BPs e critérios de avaliação de eficiência. A seção 3 explica a técnica Análise Envoltória de Dados. Já a seção 4 detalha a metodologia da pesquisa empírica, enquanto a seção 5 analisa os resultados obtidos. A seção 6 conclui o trabalho.

## **2 PAPEL DOS BPs E CRITÉRIOS DE EFICIÊNCIA**

Os BPs brasileiros vêm, em maior ou menor grau, nos últimos anos apresentando uma certa convergência operacional, refletida inclusive em sua eficiência microeconômica, em relação aos demais bancos privados (VIDOTTO, 2006). Pelo menos no caso dos grandes bancos federais o desempenho favorável desses bancos cumpre uma “funcionalidade” que é de gerar lucros a serem transferidos ao Tesouro Nacional, ajudando a compor os superávits fiscais primários. Contudo, tal desempenho tem que ser compatibilizado com funções especiais a serem cumpridas pelos BPs, como, por exemplo, em permitir o acesso a contas e serviços bancários por parte da população de baixa renda, programas de microcrédito, operacionalização de PBFs etc. Em que pese a estratégia recente dos grandes bancos varejistas de segmentação de sua clien-

tela (*corporate, private, alta/baixa renda etc.*), o que poderia ser visto como um fator de inclusão social, as condições de tal inclusão ou é insuficiente e/ou implica uma situação de “exploração financeira”, em que o acesso a serviços financeiros é feito a preços bem mais elevados em termos de tarifas e taxas de empréstimos cobradas (DYMSKI, 2007). Assim, a funcionalidade dos BPs resulta da existência de “falhas” ou “insuficiência” do mercado financeiro no atendimento das necessidades de serviços financeiros por parte dos agentes econômicos.

Fazer “mais do mesmo” – isto é, ter atuação igual à dos bancos privados – não justifica a existência de BPs; assim, tais bancos devem compatibilizar suas funções econômico-sociais específicas com algum grau de eficiência operacional. Uma gestão republicana dos BPs deve englobar essas duas dimensões. Evidentemente, tal esforço não é fácil, pois implica *i*) dimensionar qual deve ser o papel dos BPs; *ii*) avaliar a diversidade do papel dos diversos BPs, já que se trata, como seria de se esperar, de um grupo heterogêneo; *iii*) entender as recentes mudanças dos bancos varejistas, que passam a funcionar cada vez mais como “supermercados de serviços bancários” e, ao mesmo tempo, buscam segmentar sua clientela; e *iv*) criar critérios de aferição para se avaliar adequadamente a eficiência (em suas várias dimensões) dos BPs.

Eficiência bancária pode ser dividida, aproximadamente, em termos de eficiência microeconômica e eficiência macroeconômica.<sup>2</sup> A *eficiência microeconômica* convencionalmente inclui uma dimensão operacional (minimização de custos) e uma dimensão de geração de receitas (maximização de lucros). A *eficiência macroeconômica*, por sua vez, está relacionada a externalidades (como operacionalização dos sistemas de pagamentos), aspectos regulatórios (estabilidade do sistema financeiro), apoio à produção e ao investimento via concessão de créditos no volume e modalidade adequada para dar suporte a tais atividades etc. Pode ser incluída ainda uma outra dimensão de eficiência – *eficiência social*, que é o aspecto da inclusão financeira, isto é, dos segmentos da população que são excluídos parcial ou totalmente do setor bancário e formas para diminuir a “exploração financeira” dos segmentos de baixa renda.

Criar critérios para avaliar essas dimensões da eficiência bancária, em particular dos BPs, é um desafio a ser enfrentado. Tradicionalmente, a literatura convencional realiza a aferição da eficiência bancária utilizando “fronteiras de eficiência” (que corresponde aproximadamente às melhores práticas do segmento avaliado), com uso de métodos paramétricos e não paramétricos. Os métodos paramétricos especificam uma determinada forma funcional para a fronteira de eficiência, enquanto os métodos não paramétricos – como é o caso do *DEA* – não especificam nenhuma forma funcional de fronteira, uma vez que constroem a fronteira a partir dos próprios

2. Ver, por exemplo, Studart (1995).

dados. Segundo Casu e Molyneux (2001, p. 144) não existe um consenso quanto ao melhor método de medição da fronteira de eficiência.<sup>3</sup>

Para tanto, são utilizados determinados modelos com insumos e produtos, como o modelo de intermediação financeira, para aferir tal eficiência. Em alguma medida, a dimensão de eficiência microeconômica e de eficiência macroeconômica dos bancos pode ser incorporada na análise feita com o uso de fronteiras de eficiência. Tais técnicas são adequadas para avaliar a dimensão macro da eficiência bancária? Em particular, elas são adequadas para avaliar a eficiência de BPs?

### 3 ANÁLISE ENVOLTÓRIA DE DADOS: UMA BREVE EXPLICAÇÃO<sup>4</sup>

A técnica *DEA* é capaz de avaliar o grau de eficiência relativa de unidades produtivas que realizam uma mesma atividade quanto à utilização dos seus recursos.<sup>5</sup> O modelo é baseado num problema de programação fracionária onde a medida de eficiência é obtida através da razão da soma ponderada dos produtos pela soma ponderada dos insumos.

Esta técnica permite analisar a eficiência de unidades produtivas – *decision making units (DMUs)* – com múltiplos insumos (*inputs*) e múltiplos produtos (*outputs*) através da construção de uma fronteira de eficiência, de tal forma que as empresas que possuírem a melhor relação “produto ponderado/insumo ponderado” serão consideradas mais eficientes e estarão situadas sobre esta fronteira, enquanto as menos eficientes estarão situadas numa região inferior à fronteira, conhecida como envelope (envoltória).

Os modelos *DEA* fazem a agregação de *inputs* transformando-o em um insumo virtual e a agregação de *outputs* transformando-o em um produto virtual, resultantes de uma combinação linear dos *inputs* e *outputs* originais. Os multiplicadores usados nesta combinação linear são calculados através de um problema de programação linear, de forma que cada *DMU* se beneficie com a melhor combinação de multiplicadores, maximizando sua eficiência.

A fronteira de eficiência pode ser representada, graficamente, quando considerado um *input* e um *output*, como no gráfico 1, onde é mostrada a fronteira de

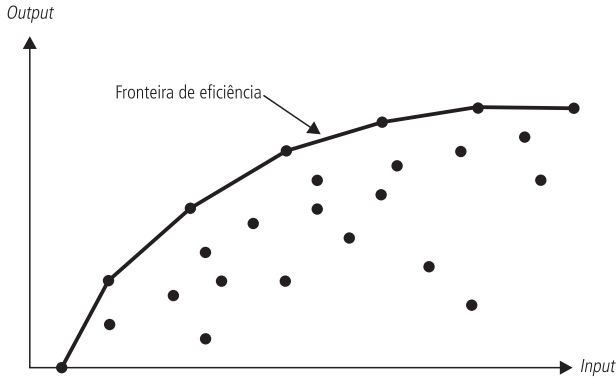
3. Berger e Humphrey (2000), ao efetuarem um *survey* de 130 estudos sobre eficiência em instituições financeiras (bancos comerciais, bancos de poupança, financeiras e companhias de seguro) nos Estados Unidos e na Europa, constataram que 60 estudos utilizaram técnicas paramétricas e 69 técnicas não paramétricas, enquanto que apenas 1 estudo utilizou outro tipo de técnica para avaliar a eficiência. De modo geral, a evidência empírica da literatura recente sugere que as estimativas de eficiência através de abordagens paramétricas e não paramétricas são bastante similares, embora o último resulte normalmente em uma eficiência média estimada um pouco mais baixa e com uma dispersão maior.

4. Esta seção está baseada em Faria Jr., Paula e Marinho (2007).

5. Para um aprofundamento, ver Marinho (2001), Bechenkamp (2002), Cooper, Seiford e Kaoru (2006), além dos textos citados nesta seção.

eficiência construída pela técnica *DEA* a partir dos planos de produção observados das *DMUs* analisadas.

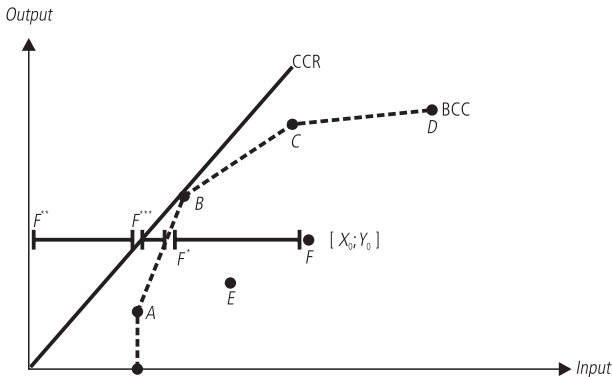
GRÁFICO 1  
Fronteira de eficiência revelada



Fonte: Elaboração própria.

A técnica *DEA* constrói fronteiras de eficiência considerando retornos constantes ou variáveis de escala. O modelo de Charnes, Cooper e Rhodes (CCR) constrói fronteiras que apresentam retornos constantes de escala, enquanto o modelo de Bander, Charnes e Cooper (BCC) constrói fronteiras que apresentam retornos variáveis de escala; o gráfico 2 apresenta, graficamente, as fronteiras CCR e BCC para um modelo *DEA* bidimensional, ou seja, um *inputs* e um *outputs*. As *DMUs* A, B, C e D são eficientes para o modelo BCC, porém para o modelo CCR somente a *DMU* B é eficiente. As *DMUs* E e F são ineficientes tanto no modelo CCR quanto no modelo BCC.

GRÁFICO 2  
Eficiências nos modelos CCR e BCC



Fonte: Elaboração própria.

Quando se considera a tecnologia do setor com retornos constantes de escala, a eficiência, no modelo orientado para insumo, da  $DMUF$  é a razão entre a distância  $F^{**}F^{***}$  e a distância  $F^{**}F$ , que é a eficiência no modelo CCR orientado para insumo.

Porém, quando se considera a tecnologia do setor com retornos variáveis a eficiência, no modelo orientado para insumo, da  $DMUF$  é a razão entre a distância  $F^{**}F^*$  e a distância  $F^{**}F$ , que é a eficiência no modelo CCR orientado para insumo.

O modelo BCC, ao considerar retornos variáveis de escala, admite que nem todos os fatores de produção tenham sido ajustados, ou seja, trata-se de curto prazo. O modelo CCR, ao considerar retornos constantes de escala, considera que todos os fatores de produção tenham sido ajustados; ou seja, trata-se, assim, do longo prazo, já que no longo prazo todos os fatores podem ser ajustados. Logo, a eficiência do modelo BCC será maior ou igual à eficiência no modelo CCR.

O modelo original do  $DEA$ , conhecido como o modelo  $DEA$  original, foi desenvolvido por Charnes, Cooper e Rhodes (1978). Sua formulação matemática é um problema de programação não linear e é apresentada no quadro 1:

**QUADRO 1**  
**O modelo  $DEA$  original**

$$h_0 = \max_{\mu_p, v_i} \frac{\sum_{p=1}^P \mu_p y_{p0}}{\sum_{i=1}^I v_i x_{i0}}$$

sujeito a:

$$\frac{\sum_{p=1}^P \mu_p y_{pm}}{\sum_{i=1}^I v_i x_{im}} \leq 1; \quad n = 1, \dots, N$$

$$v_i \geq 0; \quad i = 1, \dots, I$$

$$\mu_p \geq 0; \quad p = 1, \dots, P$$

Fonte: Elaboração própria.

onde as  $N$   $DMUs$  estudadas utilizam-se de  $I$   $inputs$  para produzir  $P$   $outputs$   $x_{im}, y_{pm}$ , positivos, são os  $inputs$  e  $outputs$  conhecidos da  $n$ -ésima  $DMU$ ,  $v_i, \mu_p \geq 0$  são os

multiplicadores (pesos) e  $h_0$  é a eficiência da  $DMU_0$  que está sendo calculada. Os multiplicadores  $v_p, \mu_p \geq 0$  e a eficiência  $h_0$  são as variáveis a serem determinadas pela resolução do problema para cada uma das  $N$   $DMUs$  sob análise.

O problema de programação matemática não linear do modelo *DEA* original pode ser transformado, conforme demonstrado em Charnes e Cooper (1962), por meio de técnicas de programação fracionária, em um problema linear.

Maximizando o produto virtual  $\sum \mu_p y_{p0}$ , e mantendo constante o insumo virtual  $\sum v_i x_{i0}$ , obtém-se o modelo com orientação para o insumo.

Minimizando o insumo virtual  $\sum v_i x_{i0}$  e mantendo constante o produto virtual  $\sum \mu_p y_{p0}$ , obtém-se o modelo com orientação para o produto.

Estes problemas podem ser apresentados de duas formas diferentes: a forma Primal (forma dos multiplicadores) e a forma Dual (forma da envoltória).

Na forma dos multiplicadores  $\mu_p^*$  e  $v_i^*$  calculados pelo modelo CCR original orientado para o insumo (quadro 2) determinam para o plano  $[X_0; Y_0]$  da  $DMU_0$  o seu indicador de eficiência empírica  $h_0$ , que expressa a razão entre o desempenho do plano  $[X_0; Y_0]$  e o desempenho máximo e nos  $N$  planos de operação  $[X_n; Y_n]$ , quando todos os desempenhos são medidos com os mesmos  $\mu_p^*$  e  $v_i^*$ . Portanto, os multiplicadores ótimos  $\mu_p^*$  e  $v_i^*$  refletem os pesos (ponderação) relativos mais apropriados para justificar a decisão de a  $DMU_0$  ter empregado  $X_0$  para produzir  $Y_0$ .

QUADRO 2

**Forma dos multiplicadores orientado para o insumo**

$$h_0 = \max \sum \mu_p y_{p0}$$

sujeito a:

$$\sum v_i x_{i0} = 1$$

$$-\sum v_i x_{in} + \sum \mu_p y_{pn} \leq 0,$$

$$\mu_p \geq 0, \quad p = 1, \dots, P$$

$$v_i \geq 0, \quad i = 1, \dots, I$$

se  $h_0^* = 1$   $DMU_0$  eficiente

se  $h_0^* < 1$   $DMU_0$  ineficiente

Fonte: Elaboração própria.

Na forma da envoltória, as variáveis  $z_n$  para  $n = 1, \dots, N$ , que caracterizam a forma da envoltória, apresentadas no quadro 3, são as intensidades a serem aplicadas aos planos de operação observados  $[X_n; Y_n]$  na construção de planos de operação viáveis  $[X; Y]$ , definidos como combinações lineares dos  $N$  planos de operação observados e que formam a tecnologia linear por partes, construída para avaliar a eficiência do plano  $[X_0; Y_0]$ . O valor  $\theta^*$  é a maior redução possível do insumo  $X_0$  mantendo-se capaz de produzir  $Y_0$ . Assim, se houver ineficiência  $\theta^*$  será a intensidade dessa ineficiência, já que o insumo pode ser reduzido de  $X_0$  para  $\theta^*X_0$  sem provocar uma redução no produto.

QUADRO 3

**Forma da envoltória orientada para o insumo**

$$\theta^* = \min \theta$$

sujeito a:

$$\theta x_{i0} - \sum x_{in} z_n \geq 0, \quad i = 1, \dots, I$$

$$\sum y_{pn} z_n \geq y_{p0} \quad p = 1, \dots, P$$

$$\theta \in R,$$

$$z_n \geq 0, \quad n = 1, \dots, N$$

$$\text{se } \theta^* = 1 \quad DMU_0 \text{ eficiente}$$

$$\text{se } \theta^* < 1 \quad DMU_0 \text{ ineficiente}$$

Fonte: Elaboração própria.

## 4 METODOLOGIA DA PESQUISA EMPÍRICA

Nesta seção será detalhada a metodologia de pesquisa empírica, base de dados utilizada na mesma, seleção da amostra, modelos utilizados para calcular a fronteira de eficiência, além de outras informações a respeito de como foi calculada a eficiência dos bancos.

### 4.1 Base de dados

A fonte dos dados contábeis utilizados na pesquisa empírica deste capítulo são os balanços patrimoniais semestrais das instituições bancárias no período de dezembro de 2001 a junho de 2009, obtidos no *site* do BCB (2009). Os dados dos balanços dos bancos obtidos no *site* do BCB referem-se ao que esta instituição denomina Consolidado Bancário, que inclui conglomerado em cuja composição

se verifica pelo menos uma instituição do tipo banco comercial ou banco múltiplo com carteira comercial e ainda instituições financeiras do tipo banco comercial, banco múltiplo com carteira comercial ou caixa econômica que não integrem conglomerado.

O período analisado – nove anos – é longo o suficiente para permitir uma análise dos resultados em termos de possíveis ganhos de eficiência, além de um exame comparativo entre os bancos.

#### 4.2 Seleção da amostra

Para o cálculo de eficiência bancária foi utilizada uma amostra que inclui apenas bancos de perfil varejista (rede extensa de agências, produtos bancários variados e normalmente uma clientela diferenciada, incluindo pessoa física e pessoa jurídica). Utilizam-se para termos de comparação quatro segmentos de bancos por controle de capital: BPs federais, BPs estaduais, bancos privados nacionais e bancos privados estrangeiros.

O segmento de *BPs federais* inclui os dois gigantes federais – BB e CEF – bancos varejistas de ampla atuação geográfica nacional e extensa rede de agências (tabela 1) que estão entre os cinco maiores do país –, e dois bancos de porte médio e de amplitude regional — BNB e Basa. Desses bancos apenas o BB veio participar, bem mais recentemente, do processo de F&As bancárias, ao adquirir o Banco do Estado de Santa Catarina (BESC), Banco do Piauí e Nossa Caixa.<sup>6</sup> Já no segmento de *BPs estaduais* a amostra inclui o BRB, o Banrisul, o Banestes, e Nossa Caixa, de São Paulo – este último o banco de maior porte deste segmento, fazendo parte em 2008 do grupo dos dez maiores bancos do país.<sup>7</sup> É interessante observar que esses bancos, junto com os dois bancos federais regionais (BNB e Basa), são praticamente os únicos bancos varejistas de médio porte que sobreviveram à onda de F&As ocorridas a partir de 1998.

No segmento de *bancos privados nacionais* foram incluídos: Bradesco, Itaú, Unibanco (este incorporado ao Itaú em 2008) e Safra; e no segmento dos *bancos estrangeiros*: Santander, ABN AMRO (comprado pelo Santander em 2008), HSBC e Citibank. Trata-se dos maiores bancos varejistas privados do país, sendo que – com exceção do Safra e Citibank – todos participaram ativamente do processo de F&As que vem ocorrendo no país desde 1997, ocasionando mudanças no *ranking* dos maiores bancos.

6. Adquiriu também parte do controle acionário do Votorantim em 2008.

7. Não se incluiu na amostra o Banco do Estado de Sergipe (Banese), pois este só recentemente entrou no *ranking* dos 50 maiores bancos do BCB – fonte de dados que usamos em nossa pesquisa. Como se sabe, vários bancos estaduais – entre os quais BANERJ, Banco do Estado de Minas Gerais (Bemge) e Banespa – foram privatizados nos anos 1990.



TABELA 1  
**Ranking das 50 maiores instituições bancárias**

Ranking	Dezembro de 2001			Dezembro de 2008				
	Instituições	Tipo de controle	Ativo total (R\$)	Número de agências	Instituições	Tipo de controle	Ativo total (R\$)	Número de agências
1	BB	1	165.120.025	3069	Itau	3	631.326.674	3718
2	CEF	1	101.330.651	2013	BB	1	507.348.206	4390
3	Bradesco	3	95.074.011	2617	Bradesco	3	397.343.348	3370
4	Itaú	3	78.637.442	2028	Santander	4	344.681.912	2279
5	Santander Banespa	4	57.436.399	1001	CEF	1	295.920.330	2069
6	Unibanco	5	51.753.738	914	HSBC	4	112.100.299	931
7	ABN-AMRO	4	32.121.472	819	Votorantim	3	73.036.668	17
8	Safra	3	30.335.748	77	Safra	3	66.482.014	125
9	BankBoston	4	25.766.153	57	Nossa Caixa	2	54.280.616	563
10	Citibank	4	22.243.072	52	Citibank	4	40.481.542	127
11	Nossa Caixa	2	22.167.216	498	BNP Paribas	4	27.984.835	4
12	HSBC	4	22.430.293	995	Barrisul	2	25.375.889	427
13	Sudameris	4	18.923.108	296	Credit Suisse	4	23.327.433	2
14	BBA-Creditanstalt	5	15.819.657	5	UBS Pactual	4	19.388.542	6
15	Votorantim	3	11.765.865	3	Deutsche	4	17.173.151	2
16	Bilbao Vizcaya	4	12.573.295	443	BNB	1	16.177.235	182
17	BNB	1	10.463.496	175	Alfa	3	15.564.368	9
18	Barrisul	2	8.964.061	354	BBM	3	14.177.926	6
19	Lloyds	4	8.774.777	121	BIC	3	11.841.031	33
20	Mercantil SP	3	8.240.988	221	Fibra	3	9.205.320	14
21	Deutsche	4	6.839.697	4	JP Morgan Chase	4	8.870.702	5
22	JP Morgan Chase	4	6.823.439	6	ABC-Brasil	4	7.495.235	4
23	Credit Suisse	4	7.403.358	2	SS	3	7.451.559	1
24	Pactual	5	4.479.694	3	Rabobank	4	7.683.719	13
25	Santos	3	5.806.469	4	Basa	1	7.239.780	105

(continua)

Ranking	Dezembro de 2001				Dezembro de 2008			
	Instituições	Tipo de controle	Ativo total (R\$)	Número de agências	Instituições	Tipo de controle	Ativo total (R\$)	Número de agências
26	Alfa	3	4.521.149	9	BMG	3	7.275.664	13
27	Rural	3	3.591.486	78	Banestes	2	8.534.138	127
28	Basa	1	3.503.033	83	Societe Generale	4	6.311.248	3
29	ABC-Brasil	4	3.282.509	5	Bansicredi	3	7.190.702	5
30	BNL	4	3.343.812	5	Cruzeiro do Sul	3	6.060.363	6
31	Mercantil do Brasil	3	3.471.825	201	Daycoval	3	6.666.738	28
32	BNP Paribas	4	3.042.631	3	Mercantil do Brasil	3	6.762.796	150
33	Europeu	4	2.762.104	3	Sofisa	3	5.663.735	19
34	Dresdner	4	2.478.957	6	Ibibank	4	5.612.297	1
35	Brascan	4	2.035.550	2	BRB	2	5.489.216	59
36	Banestes	2	2.023.266	95	Barclays	4	5.202.852	1
37	Fibra	3	4.128.213	1	ING	4	5.166.214	1
38	ING	4	1.959.132	1	Bancoob	3	5.123.953	8
39	Tokoymitsubishi	4	1.907.063	3	PINE	3	4.523.552	13
40	BIC	3	2.096.645	37	WESTLB	4	3.833.454	1
41	BESC	1	1.669.537	256	Classico	3	3.585.232	2
42	Rabobank	4	1.641.512	1	Rural	3	2.408.150	27
43	SS	3	1.569.741	2	Banif	4	2.152.725	14
44	BBM	3	1.506.695	3	Banese	2	2.150.383	61
45	BRB	2	1.407.818	53	Indusval	3	2.139.828	11
46	BEG	3	1.314.566	154	John Deere	4	1.977.751	1
47	SMBC	4	1.248.306	1	Dresdner	4	1.880.653	1
48	Prosper	3	3.022.242	1	BTMUB	4	1.880.803	2
49	Barclays Galicia	5	1.163.458	1	GF Capital	4	1.701.909	8
50	BMC	3	2.243.255	10	Industrial do Brasil	3	1.656.896	5

Fonte: Elaboração própria com base em dados do BCB.

Nota: Tipo de controle: 1- Público federal, 2- Público estadual, 3- Privado nacional, 4- Privado controle estrangeiro, 5- Privado participação estrangeira.

O Bradesco adquiriu, entre outros, o Banco de Crédito Nacional (BCN)/Credireal, o Banco Bilbao Vizcaya (BBV) e o Banco Mercantil de São Paulo; o Itaú, por sua vez, adquiriu vários bancos estaduais – o Banco do Estado do Paraná (Banestado), o Bemge, o BANERJ, BBA-Creditanstalt, BankBoston e Unibanco, entre outros; o banco holandês ABN-Amro havia comprado o Banco Real e Sudameris, até ser adquirido pelo Santander; o britânico HSBC adquiriu o Bamerindus e Lloyds Bank/Losango, enquanto o espanhol Santander foi o mais ativo *player* estrangeiro, adquirindo o Banco Noroeste, Banco Geral de Comércio, Meridional/Bozano Simonsen, Banespa e ABN AMRO Real. Sem dúvida, uma das especificidades da onda recente de F&As bancárias é o papel ativo que os grandes bancos privados nacionais – em particular o Itaú e Bradesco – tiveram neste processo (PAULA e MARQUES, 2006).

A amostra inclui as informações contábeis tomadas semestralmente de cada instituição financeira de dezembro de 2001 a junho de 2009. Para o segundo semestre de 2008, os bancos Unibanco e o ABN AMRO não possuem dados, já que esses dois foram adquiridos pelos bancos Bradesco e Santander, respectivamente, enquanto no primeiro semestre de 2009 o banco Nossa Caixa não possui dados, uma vez que foi incorporado (inclusive em termos contábeis) pelo BB.

### 4.3 Modelos de eficiência utilizados no estudo empírico

Para medir a eficiência das instituições bancárias, utilizamos dois modelos distintos, quais sejam, um modelo que denominamos modelo de crédito (MC) e outro que denominamos modelo de resultado (MR).

O MC avalia a eficiência do banco como uma unidade de produção que consome uma série de insumos na produção de um produto, o crédito, ou seja, afere a eficiência do banco em sua atividade básica de intermediação financeira. Para este modelo foram utilizadas como *inputs* as seguintes rubricas contábeis:

- despesas de pessoal e outras despesas administrativas, obtidas do demonstrativo “Resultado Líquido” a partir do balanço dos bancos (DPA);
- depósitos totais (depósitos à vista, depósitos a prazo, depósitos de poupança, depósitos interfinanceiros e outros), captações no mercado aberto, recursos de aceites e emissões de títulos, e obrigações por empréstimos e repasses, obtidas na conta de passivo do balanço dos bancos (DCRO); e
- permanente e imobilizado de arrendamento, obtidas na conta de ativo do balanço dos bancos (CI).

Como *output* foi utilizada a seguinte rubrica contábil:

- operações de crédito e arrendamento mercantil (total), obtidas da conta do ativo do balanço dos bancos (CrAr).

A utilização das despesas de pessoal e administrativa e depósitos totais como insumos básicos dos bancos é bastante intuitiva, sendo que a utilização do item “permanente e imobilizado de arrendamento” pode ser justificada em função da importância para a atividade bancária varejista de investimentos em infraestrutura (terminais, centro de processamento de dados etc.). As operações de crédito, por sua vez, são o principal *output* do banco, e este modelo objetiva justamente avaliar a eficiência do banco em sua atividade de intermediação financeira. Assim, o modelo combina uma dimensão microeconômica (minimização de custos) com uma dimensão macroeconômica (maximização na oferta de crédito). Uma óbvia limitação do modelo de crédito é que o mesmo considera que “ofertar mais crédito, dado um conjunto de insumos, é melhor”, mas não considera aspectos mais qualitativos, como a natureza do crédito concedido (curto prazo/longo prazo, grandes empresas/pequenas empresas, setores financiados etc.).

O modelo de resultado avalia a eficiência do banco em gerar receitas a partir das suas despesas (STURM e WILLIAMS, 2007). Para este modelo foram utilizadas como *inputs* as seguintes rubricas contábeis:

- despesas de intermediação financeira – compostas das despesas com captações no mercado, com empréstimos e repasses, com arrendamento mercantil e com operações de câmbio, obtidas no demonstrativo “Resultado da Intermediação Financeira”. Este *input* será referido neste capítulo como despesas com juros (DCJ); e
- despesas de pessoal, outras despesas administrativas, despesas tributárias e outras despesas operacionais, obtidas no demonstrativo “Resultado Líquido”. Este *input* será referido como despesas não juros (DNJ).

Como *outputs* foram utilizadas as seguintes rubricas contábeis:

- receitas de intermediação financeira – composta das receitas com operações de crédito e arrendamento mercantil, operações com títulos e valores imobiliários, operações com instrumentos financeiros e derivativos e operações de câmbio, obtida do demonstrativo “Resultado da Intermediação Financeira”. Este *output* será referido como receitas com juros (RCJ); e
- receitas de prestação de serviços e outras receitas operacionais, obtidas do demonstrativo “Resultado Líquido”. Este *output* será referido como receitas não juros (RNJ).

No caso do modelo de resultado, a dimensão da eficiência a ser avaliada é a de desempenho no sentido da geração de receitas e minimização de despesas bancárias. Para tanto, utilizam-se como *inputs* as despesas de intermediação financeira e as despesas não juros, tal como detalhado acima, e como *outputs* as receitas de intermediação financeira – que incluem não só crédito como operações com títulos etc. – e receitas de prestação de serviços (cobranças, administração de fundos de investimento, custódia, tarifas bancárias etc.) e outras receitas operacionais (lucros em cessão de crédito, recuperação de crédito, rendas de avais e fianças honradas etc.). A utilização de receitas de prestação de serviços pode ser justificada pela crescente importância que as atividades não relacionadas diretamente à intermediação financeira estão tendo para os bancos, consequência da diversificação de suas atividades. Uma limitação no uso deste modelo é que os BPs não podem ser avaliados pelo critério único de “dar retorno ao acionista”, já que cumprem uma função social importante na economia, o que pode conflitar com o objetivo de maximização de receitas. De qualquer modo, a orientação que tem sido dada aos BPs federais e estaduais pelos governos (federal e estadual) nos últimos anos tem sido de procurar compatibilizar uma função diferenciada do BP com uma gestão empresarial de natureza privada, inclusive no sentido de gerar receitas ao Estado.

#### 4.4 Cálculo de eficiência

Este estudo utiliza a *DEA* que é uma metodologia adequada para trabalhar com uma pequena amostra, já que não se baseia em valores médios, e sim em valores individuais. Outra característica importante é que essa técnica dispensa a especificação de formas funcionais explícitas, o que é uma vantagem quando se desconhece a tecnologia subjacente.

Para calcular a eficiência foi utilizado o *software Frontier Analyst*. Este programa calcula a eficiência e redefine a medida de desempenho das organizações com análise da fronteira. O uso da técnica *DEA* tem como objetivo executar os estudos comparativos da análise da eficiência. O programa oferece a opção de calcular a eficiência nos modelos CCR e BCC, nos dois casos com orientação para insumo ou produto. Fornece como resultados o *ranking* das eficiências por unidade produtiva (*DMU*), o potencial de melhoria de todos os *inputs* e *outputs* para cada *DMU*, os multiplicadores utilizados para os *inputs* e *outputs* no cálculo da eficiência para *DMU*, entre outros.

Utilizando-se as informações contábeis das instituições financeiras foram elaboradas matrizes de *inputs* e *outputs*, com dados semestrais para o período de dezembro de 2001 a junho de 2009. Para tornar os valores comparáveis ao longo

do período, os mesmos foram calculados para valores presentes de junho de 2009, corrigidos pelo Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna (IGP-DI) da Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Para avaliar a evolução na eficiência das instituições bancárias públicas e privadas foram considerados os dados de cada instituição a cada semestre como uma *DMU*. Dessa forma foi possível comparar a eficiência entre as instituições, bem como comparar a eficiência de uma instituição em um dado semestre com ela própria em outro semestre, o que possibilita uma análise da evolução da eficiência de cada instituição ao longo do período pesquisado. Assim cada instituição estudada tornou-se 16 *DMUs*, totalizando 256 *DMUs* (considerando quatro BPs federais, quatro BPs estaduais, quatro bancos privados nacionais e quatro bancos estrangeiros incluídos na amostra) para o cálculo da eficiência no programa *Frontier Analyst*. Com o uso deste *software* foram calculadas as eficiências de acordo com a técnica *DEA* com retornos variáveis de escala (BCC). As eficiências foram agrupadas pela média aritmética das eficiências das instituições pertencentes a cada um dos segmentos – privados nacionais, privados estrangeiros, públicos federais e públicos estaduais –, de modo a tornar a eficiência representativa do comportamento médio de cada segmento do setor bancário.

## 5 RESULTADOS DA PESQUISA EMPÍRICA

### 5.1 Análise de eficiência no modelo de crédito

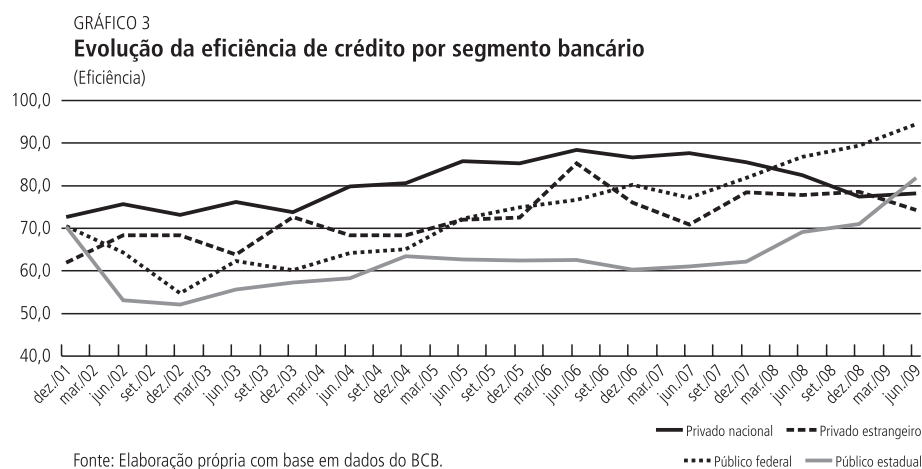
Os resultados da eficiência no modelo de crédito são apresentados no gráfico 3 de forma agrupada por segmento, ou seja, a cada semestre – de dezembro de 2001 a junho de 2009.<sup>8</sup> Os resultados mostram que de modo geral a eficiência no modelo de crédito dos quatro segmentos teve uma evolução ascendente ao longo do período, destacando-se em particular o aumento gradual e significativo dos BPs federais.

O segmento BPs federais teve uma forte queda na eficiência em 2001-2002, caindo do patamar de 70% para 55%, puxado em boa medida pela redução na eficiência do Basa e BNB; a partir de então começa um processo de melhora contínua em sua eficiência chegando mesmo a ultrapassar o nível de eficiência das instituições privadas nacionais em 2008, alcançando patamares de eficiência de mais de 80%. Cabe ressaltar que durante o recente *boom* do crédito (2004-2008), o segmento que teve maior melhoria na eficiência do crédito foi justamente o dos BPs federais, os quais, como se sabe, tiveram inclusive um papel anticíclico importante no período 2008-2009, por ocasião do impacto da crise financeira internacional sobre a economia brasileira. Já o segmento de BPs estaduais é o que tem nível médio de eficiência

---

8. Os dados de eficiência do modelo de crédito calculados pelo *DEA* estão na tabela A.1, anexos.

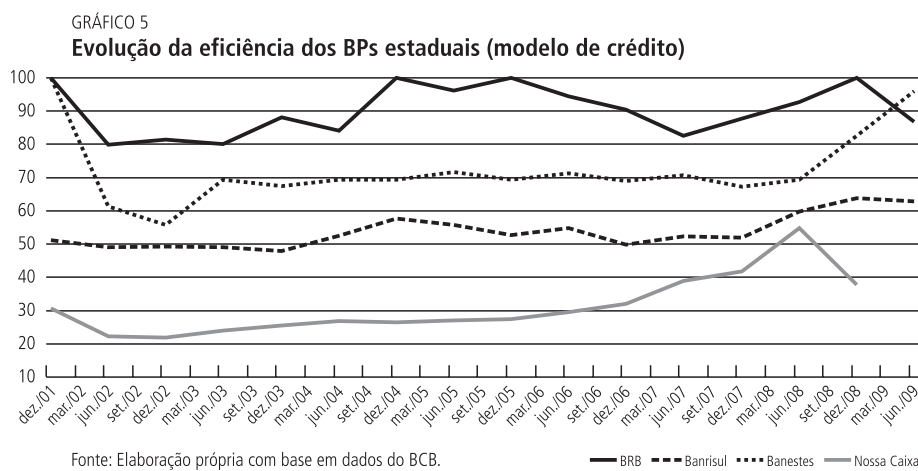
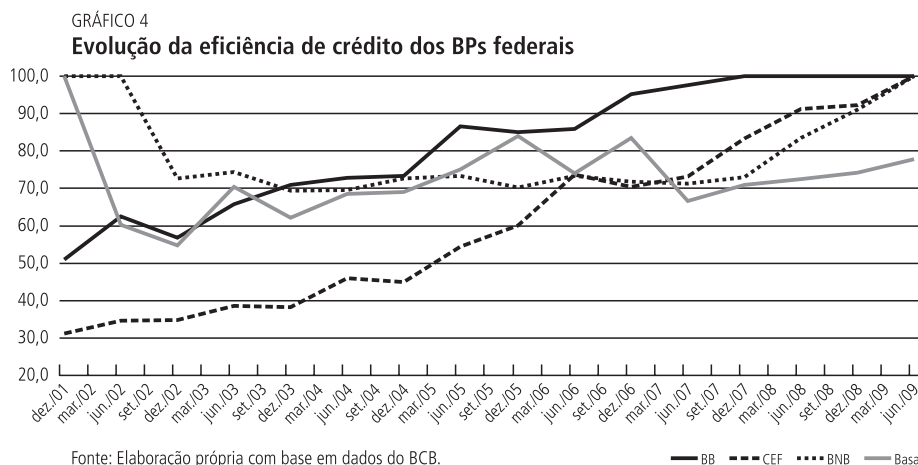
inferior aos demais segmentos no período analisado (2001-2009) – de 61,9% contra 80,6% dos bancos privados nacionais, 73,4% dos BPs federais e 72,4% dos bancos estrangeiros) –, embora a eficiência tenha crescido significativamente a partir do primeiro semestre de 2008. O segmento dos bancos privados nacionais foi aquele que teve em média (cerca de 81%) a maior eficiência entre os segmentos analisados no modelo de crédito, crescendo significativamente em 2003-2005, e caindo em 2007-2009, em função particularmente da queda de eficiência do Safra e do Bradesco. O segmento dos bancos estrangeiros, por seu turno, teve uma evolução da eficiência mais oscilatória, em parte devido ao comportamento do Citibank, cujo desempenho foi afetado pelo *hedge* de seu patrimônio às variações cambiais.



O gráfico 4 mostra a evolução da eficiência no modelo de crédito dos BPs federais no período 2001-2009. Considerando a média do período, o BB teve uma eficiência de 81,5%, seguido do BNB (79,1%), Basa (72,7%) e CEF (60,4%). Pode-se observar que neste segmento o destaque é a acentuada melhoria na eficiência dos dois grandes “gigantes federais” – BB e CEF – sendo que esta última instituição passou por um processo de reestruturação patrimonial em 2001.<sup>9</sup> A partir de 2007 há uma melhoria na eficiência de todos os bancos federais, mais acentuada no caso do BNB e da CEF. Quando se leva em conta o comportamento dos *inputs* e *outputs* dos bancos federais, observa-se que o *output* “crédito e arrendamento mercantil” teve um crescimento maior do que das “despesas de pessoal e administrativa”, contribuindo assim para a melhoria da eficiência (ver gráfico A.1). Quanto à eficiência no modelo de crédito dos diferentes BPs

9. Este processo de reestruturação patrimonial resultou em assunção pelo Tesouro Nacional de dívida da CEF junto à União no total de R\$ 93 bilhões, sendo parte financiamentos imobiliários repassados ao Tesouro. A finalidade da transferência de ativos foi reduzir a necessidade de provisão e de capital na CEF por conta das novas regras estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) relativas aos Acordos de Basileia.

estaduais (gráfico 5), nota-se uma certa discrepância nos níveis de eficiência dos bancos – sendo a eficiência maior no caso do BRB (90,3% em média) e Banestes (72,5%) em relação ao Banrisul (53,8%) e Nossa Caixa (31,1%), bancos de maior porte do que os dois primeiros. A Nossa Caixa teve uma melhoria geral na eficiência de resultado no período, passando de 22% em 2002 para mais de 38% a partir de 2007.

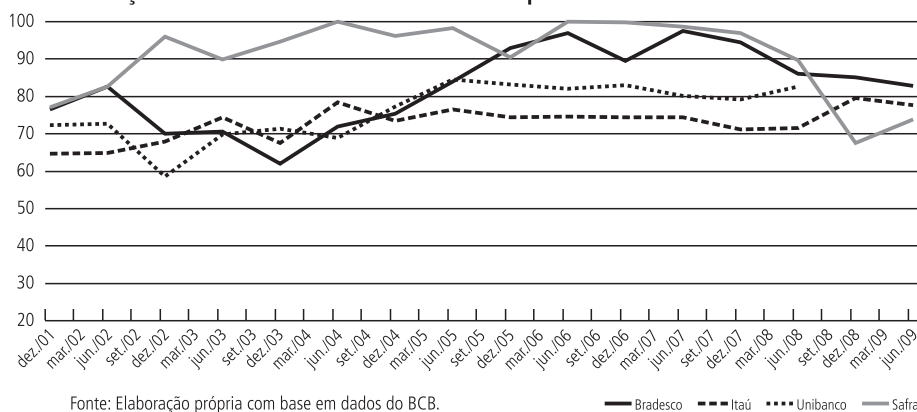


No segmento dos bancos privados nacionais, observa-se uma melhoria na eficiência no modelo de crédito em todos os bancos deste segmento em 2002-2005, e mantendo-se estável a partir de então, vindo a cair a partir de 2008 no caso do Safra e do Bradesco. Em média o Safra é o banco de maior eficiência no período analisado (90,7%), vindo depois o Bradesco (82,4%), sendo que este último teve em 2005-2007 o ápice em sua eficiência no crédito. Enquanto o Unibanco alcançou patamares de mais



de 80% a partir do primeiro semestre de 2005, o Itaú é o banco com uma evolução mais estável na eficiência no modelo de crédito, oscilando em geral entre 70% e 80%, e com média no período de 72,9%. Quanto ao segmento dos bancos estrangeiros, o destaque é o ABN AMRO – com patamares de eficiência superiores aos dos demais bancos (média de 93%) – e a melhoria na eficiência do HSBC, de 40% inicialmente para mais de 60%, e sobretudo a acentuada elevação na eficiência do crédito do Santander, passando de 40% para próximo de 100% ao final do período (junho de 2009). Como já destacado, o Citibank teve um desempenho mais oscilatório no período analisado (entre 43,3% e 97,5%).

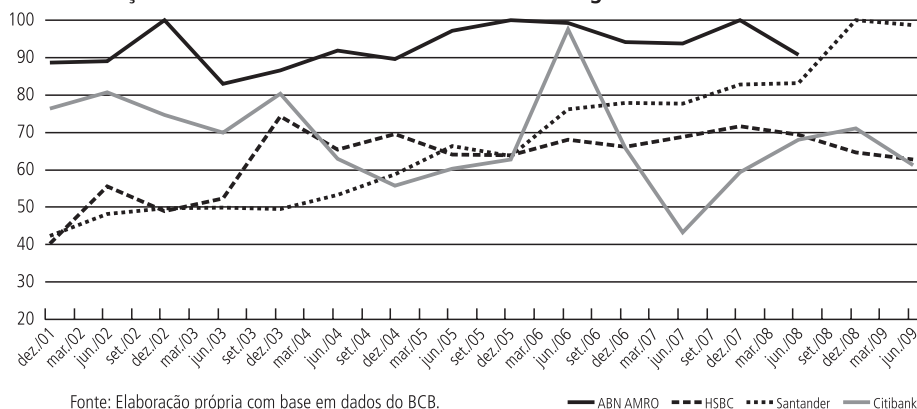
GRÁFICO 6

**Evolução da eficiência de crédito dos bancos privados nacionais**

Fonte: Elaboração própria com base em dados do BCB.

— Bradesco — Itaú ..... Unibanco — Safra

GRÁFICO 7

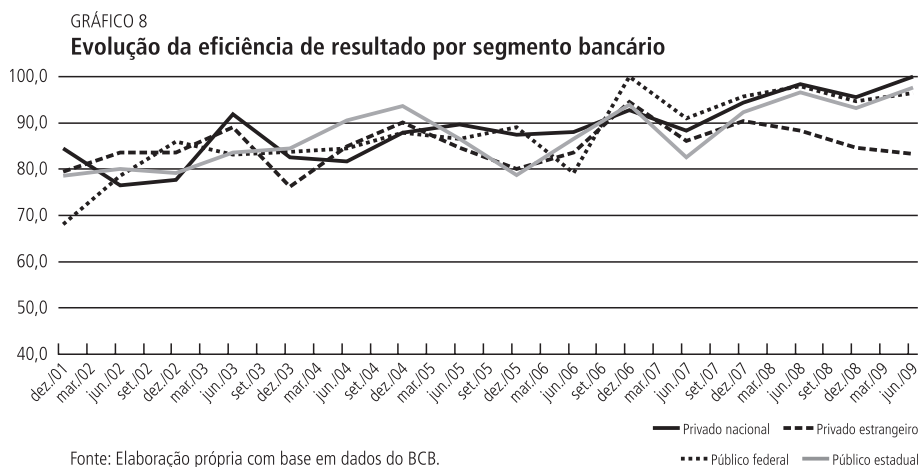
**Evolução da eficiência de crédito dos bancos estrangeiros**

Fonte: Elaboração própria com base em dados do BCB.

— ABN AMRO — HSBC ..... Santander — Citibank

## 5.2 Análise de eficiência no modelo de resultado

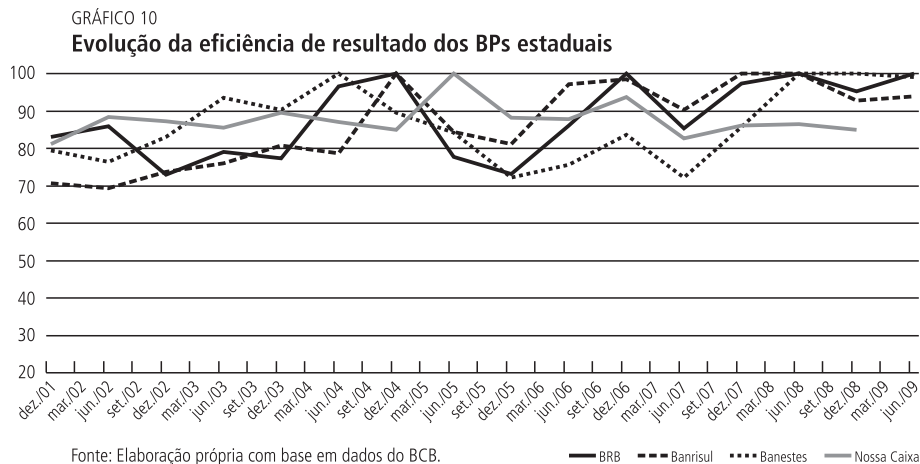
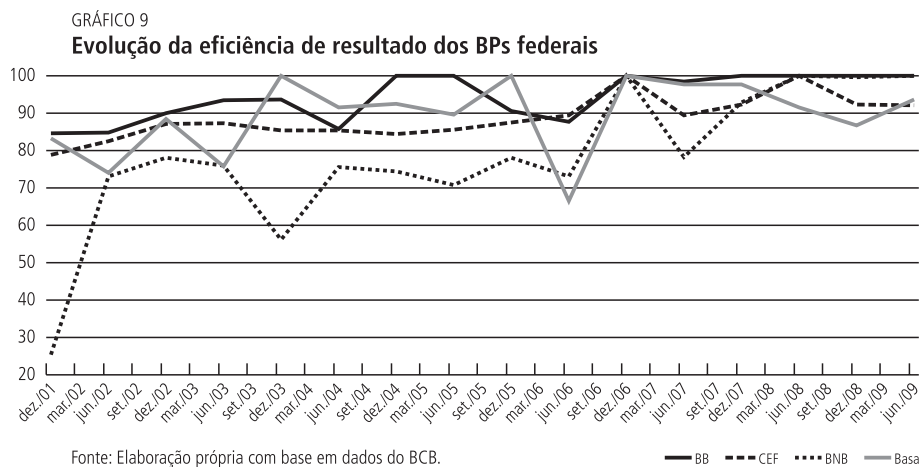
A evolução da eficiência no modelo de resultado por segmento é apresentada no gráfico 8, onde se pode observar inicialmente que: *i*) a eficiência média dos quatro segmentos considerados é semelhante – 88,1% no segmento dos privados nacionais, 87,6% no segmento dos públicos federais, 87,2% no segmento dos públicos estaduais e 85,3% no segmento dos privados estrangeiros; *ii*) em três segmentos – privado nacional, privado estrangeiro e público federal – houve uma melhoria gradual e significativa na eficiência de cerca de 70%-85% para 95%-100% ao final do período analisado.<sup>10</sup> O segmento dos bancos estrangeiros teve um declínio na eficiência de resultado a partir de 2007, quando não acompanhou a melhoria na eficiência dos demais segmentos. Analisando-se o comportamento dos *inputs* e *outputs* por segmento no modelo de resultado (gráfico A.2), nota-se que a queda na eficiência do segmento dos bancos estrangeiros se deve em boa medida ao crescimento mais que proporcional das despesas com juros em relação ao aumento nas receitas com juros. Cabe ressaltar que o modelo de resultado por ser um modelo mais leve é mais suscetível às oscilações de *inputs* e *outputs* em relação ao modelo de crédito (que tem como *input*, por exemplo, imobilizado e arrendamento), e assim a evolução da eficiência tende a ser bem mais volátil.



O gráfico 9 mostra a evolução da eficiência no modelo de resultados dos BPs federais de forma individualizada, podendo-se observar que todas as instituições melhoraram em eficiência, em particular a partir do segundo semestre de 2006. Em média o BB (94,3%) foi o que teve o melhor nível de eficiência, seguido do Basa (89,3%) e da CEF (88,7%). De modo geral, a eficiência cresce de 79%-85% no início do período,

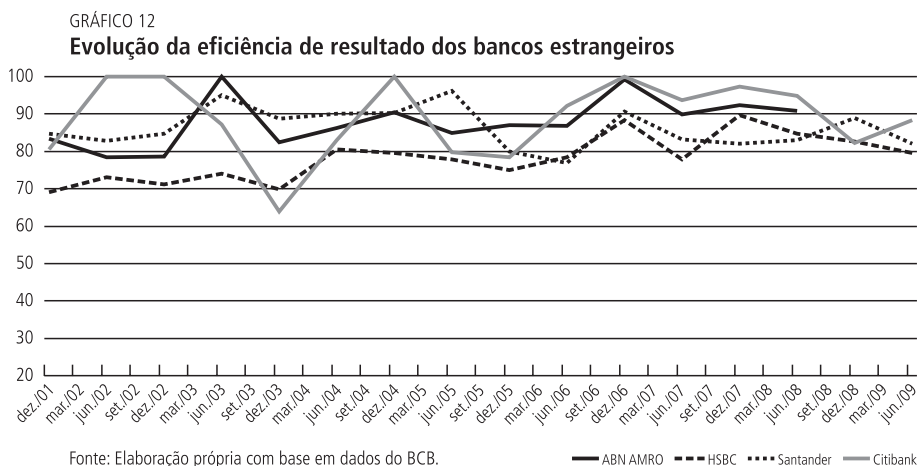
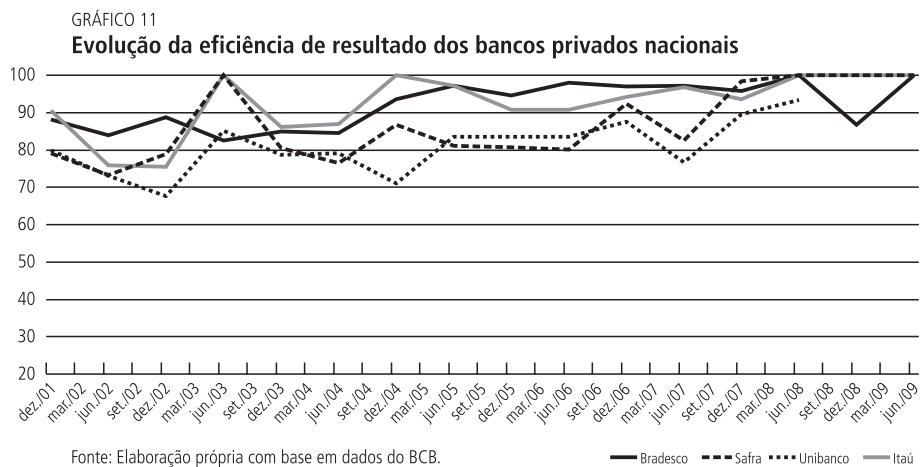
10. Os dados de eficiência do modelo de resultado calculados pelo DEA estão na tabela A.2, do anexo.

com exceção do BNB, para 90%-100% ao final dele (junho de 2009). O BNB teve níveis de eficiência bastante oscilantes no período, com média de 78,2% em 2001-2009, elevando-se significativamente a partir do segundo semestre de 2007 quando alcançou patamares superiores a 90%. Quanto ao segmento dos BPs estaduais, os bancos tiveram uma média semelhante (86,5% a 88,1%), observa-se ainda uma melhoria na eficiência da ordem de 70%-83% em dezembro de 2001 para 94%-100% em junho de 2009, sendo o crescimento maior a partir do segundo semestre de 2006 (gráfico 10).



Já o segmento dos bancos privados nacionais teve uma gradual tendência de melhoria na eficiência de resultado, passando de 79%-90% no início do período para 100% em junho de 2009, com destaque para os bancos Itaú e Bradesco, que

tiveram, respectivamente, uma média de 92,4% e 92,1% no período 2001-2009, contra 86,9% do Safra e 80,9% do Unibanco.<sup>11</sup> Este segmento teve um comportamento relativamente menos oscilatório em relação aos demais na eficiência de resultado, o que parece apontar para um padrão mais constante na estratégia de geração de receitas. No que tange aos bancos estrangeiros observa-se uma evolução mais oscilante no período, quando a eficiência cresceu de 70%-85% em dezembro de 2001 para 80%-90% em junho de 2009, alcançando ao final do período patamares inferiores aos demais segmentos (gráfico 11).



11. A média para o Unibanco foi calculada para 2001-2008.

## 6 CONCLUSÃO

O objetivo deste capítulo foi avaliar a eficiência dos BPs (federais e estaduais) varejistas no Brasil, comparando-os com a eficiência dos bancos privados – nacionais e estrangeiros. Utilizou-se para tanto a técnica *DEA* usando dois modelos: MC e MR.

No MC, voltado para avaliar a eficiência do banco na sua atividade de intermediação financeira, observou-se uma melhoria na eficiência nos quatro segmentos analisados (públicos federais, públicos estaduais, privados nacionais e estrangeiros), sendo que os BPs federais tiveram um crescimento expressivo na eficiência a partir de 2003, até atingir patamares superiores a 90%, bem acima dos demais segmentos. O papel anticíclico dos BPs federais em 2008-2009 parece estar relacionado a uma melhoria na eficiência de crédito desses bancos. Já os BPs estaduais tiveram em média uma eficiência no crédito menor em relação aos demais segmentos no período analisado, ainda que com uma melhoria acentuada a partir de 2008.

Já no MR, que avalia a eficiência do banco em gerar receitas a partir das suas despesas, observa-se uma certa convergência na eficiência entre os quatro segmentos, embora no caso do segmento dos bancos estrangeiros note-se uma queda na eficiência a partir do segundo semestre de 2007. Este resultado pode ser derivado de uma tendência de convergência na forma de gestão dos bancos, utilizando critérios privados de gestão administrativa e operacional, independentemente do seu controle acionário. Uma hipótese que pode ser levantada, merecedora de um maior aprofundamento, é que o desempenho de tais bancos, em seus diferentes segmentos de controle de capital, é influenciado pelo mesmo conjunto de variáveis econômicas – nível da taxa de juros, crescimento do produto, compulsório etc. Entre os BPs – federais e estaduais – nota-se uma tendência de melhoria geral na eficiência de resultado, ainda que o BNB em média tenha tido um desempenho inferior aos demais.<sup>12</sup>

Conclui-se – a partir das evidências empíricas obtidas neste trabalho – que de um modo geral os BPs, em especial os BPs federais, parecem estar de algum modo conseguindo – sobretudo no período mais recente – conjugar seu papel de apoio ao crédito na economia com a eficiência nos seus resultados, não ficando a dever em relação à eficiência dos bancos privados.<sup>13</sup> Evidentemente, aspectos qualitativos relacionados ao papel e à gestão dos BPs na economia podem e devem complementar uma análise de natureza puramente empírica, como a feita neste trabalho.

12. Este último resultado deve ser visto com cautela, pois o BNB atua com vários programas voltados para inclusão bancária, como o programa de microcrédito (CrediAmigo) e o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF), o que significa operar com taxas de empréstimos inferiores à média do mercado.

13. Deve-se destacar que o *DEA* calcula níveis de eficiência relativa, ou seja, a partir do conjunto de dados fornecidos (*DMUs*). Assim, pode-se conjecturar que o fato de que um segmento bancário está tendo um desempenho melhor do que de outro segmento não quer dizer *necessariamente* que ele tem um bom desempenho (em termos das melhores práticas possíveis).

O texto conclui destacando a necessidade de que seja aprofundada a análise empírica dos BPs no Brasil, com o uso de outros modelos, além daqueles utilizados neste trabalho, mas consciente de que tais análises têm uma limitação intrínseca, que é a dificuldade de se avaliar empiricamente a função múltipla do BP. Este capítulo, com sua análise preliminar, procura dar uma contribuição sobre o assunto.

## REFERÊNCIAS

- BCB. *Relatório 50 maiores Bancos e o Consolidado do Sistema Financeiro Nacional*. Disponível em: <www.bcb.gov.br> Acessado em: out. 2009.
- BECKENKAMP, M. T. *Análise envoltória de dados: considerações sobre o estabelecimento de restrições para os multiplicadores ótimos*. 2002. Dissertação (Mestrado) – Pós-Graduação em Engenharia da Produção da UFSC, Florianópolis, 2002.
- BERGER, A. N.; HUMPHREY, D. B. Efficiency of financial institutions: international survey and directions for future research. In: HARKER, P.; STAVROS, Z. (Org.). *Performance of financial institutions: efficiency, innovation, regulation*. Cambridge: Cambridge University Press, 2000.
- CASU, B.; MOLYNEUX, P. Efficiency in European banking. In: GODDARD, J.; MOLYNEUX, P.; WILSON, J. (Ed.). *European banking: efficiency, technology and growth*. Chichester: John Wiley & Sons Ltd., 2001.
- CHARNES, A.; COOPER, W. W. Programming with linear fractional functionals. *Naval Res. Logist. Quart.*, n. 9, p.181-185, 1962.
- \_\_\_\_\_; RHODES, E. Measuring the efficiency of decision making units. *European Journal of Operation Research*, n. 2, p. 429-444, 1978.
- COOPER, W.; SEIFORD, L.; KAORU, T. *Data Envelopment Analysis: a comprehensive text with models, applications, references and DEA-solver software*. Boston: Kluwer Academic Publishers, 2006.
- DYMSKI, G. Exclusão e eficiência: a transformação global do *core banking*, um estudo sobre o Brasil. In: PAULA, L. F.; OREIRO, J. L. (Org.). *Sistema financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2007.
- FARIA JÚNIOR, J. A. de; PAULA, L. F.; MARINHO, A. Eficiência do setor bancário brasileiro: a experiência recente das fusões e aquisições. In: PAULA, L. F.; OREIRO, J. L. (Org.). *Sistema financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2007.
- MARINHO, A. *Estudo de eficiência em alguns hospitais públicos e privados com a geração de rankings*. Rio de Janeiro: Ipea, maio 2001 (Texto para Discussão, n. 794).
- PAULA, L. F.; MARQUES, M. B. L. Tendências recentes da consolidação bancária no Brasil. *Análise Econômica*, n. 24, v. 45, p. 235-263, 2006.
- STUDART, R. The efficiency of financial systems, liberalization and economic development. *Journal of Post Keynesian Economics*, n. 18, v. 2, p. 269-292, 1995.
- STURM, J. E.; WILLIAMS, B. Foreign bank entry, deregulation and bank efficiency: lessons from the Australian experience. *Journal of Banking & Finance*, v. 28, p. 1.775-1.799, 2007.
- VIDOTTO, C. Reforma dos bancos federais brasileiros: programa, base doutrinária e afinidades teóricas. *Economia e Sociedade*, v. 14, n. 1, p. 57-84, 2006.

## ANEXO

TABELA A.1  
**Eficiência dos bancos no modelo de crédito calculado pela técnica DEA**

	Dez./01	Jun./02	Dez./02	Jun./03	Dez./03	Jun./04	Dez./04	Jun./05	Dez./05	Jun./06	Dez./06	Jun./07	Dez./07	Jun./08	Dez./08	Jun./09	Média
Bradesco	76,5	82,7	70,1	70,6	61,9	72,0	75,3	83,9	92,9	97,0	89,4	97,5	94,4	86,1	85,0	82,8	82,4
Itaú	64,7	64,8	68,0	74,4	67,5	78,5	73,4	76,6	74,4	74,6	74,5	74,5	71,2	71,5	79,6	77,7	72,9
Safra	77,2	82,5	95,9	90,0	94,6	100,0	96,2	98,3	90,5	100,0	99,8	98,7	97,0	89,7	67,5	73,9	90,7
Unibanco	72,3	72,7	58,5	69,9	71,3	68,8	77,3	84,5	83,2	82,0	83,0	80,1	79,2	82,7			76,1
ABN AMRO	88,6	89,1	100,0	83,1	86,6	91,9	89,6	97,1	100,0	99,2	94,1	93,8	100,0	90,8			93,1
Citibank	76,3	80,8	74,6	70,0	80,3	63,0	55,8	60,3	62,8	97,5	65,8	43,3	59,3	68,0	71,0	61,3	68,1
HSBC	40,3	55,5	49,0	52,3	74,2	65,3	69,5	64,1	63,8	68,1	66,2	68,8	71,5	69,3	64,7	62,8	62,8
Santander	42,4	48,2	49,7	49,9	49,5	53,3	58,8	66,3	63,8	76,2	77,9	77,7	82,8	83,2	100,0	98,7	67,4
BB	51,0	62,5	56,8	65,7	70,8	72,8	73,4	86,6	85,1	85,9	95,2	97,5	100,0	100,0	100,0	100,0	81,5
Basa	100,0	60,3	54,7	70,5	62,1	68,6	69,1	75,0	84,0	74,1	83,5	66,6	70,9	72,5	74,3	77,8	72,7
BNB	100,0	100,0	72,7	74,4	69,4	69,6	72,7	73,3	70,2	73,4	71,8	71,3	73,0	83,4	91,0	100,0	79,1
CEF	31,1	34,6	34,8	38,6	38,2	46,0	45,0	54,4	60,2	73,6	70,5	73,1	83,4	91,2	92,3	100,0	60,4
Banestes	100,0	61,4	55,8	69,4	67,4	69,3	69,4	71,7	69,5	71,3	68,9	70,6	67,3	69,3	82,6	95,9	72,5
Banrisul	51,1	49,0	49,3	49,1	48,0	52,5	57,7	55,7	52,7	54,9	49,9	52,4	51,9	59,8	63,9	62,9	53,8
BRB	100,0	79,8	81,5	80,0	88,2	84,1	100,0	96,2	100,0	94,5	90,3	82,5	87,7	92,7	100,0	86,8	90,3
Nossa Caixa	30,6	22,3	21,9	24,0	25,5	26,9	26,5	27,1	27,5	29,6	32,1	39,0	41,8	54,8	37,7		31,1
Segmento bancário																	
Privado nacional	72,7	75,7	73,1	76,2	73,8	79,8	80,6	85,8	85,2	88,4	86,7	87,7	85,5	82,5	77,4	78,2	80,6
Privado estrangeiro	61,9	68,4	68,3	63,8	72,6	68,4	68,4	72,0	72,6	85,2	76,0	70,9	78,4	77,8	78,6	74,3	72,3
Públicos federais	70,5	64,3	54,7	62,3	60,1	64,3	65,0	72,3	74,9	76,7	80,2	77,1	81,8	86,8	89,4	94,4	73,4
Públicos estaduais	70,4	53,1	52,1	55,6	57,3	58,2	63,4	62,7	62,4	62,6	60,3	61,1	62,2	69,1	71,1	81,8	62,7

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB utilizando o software Frontier.

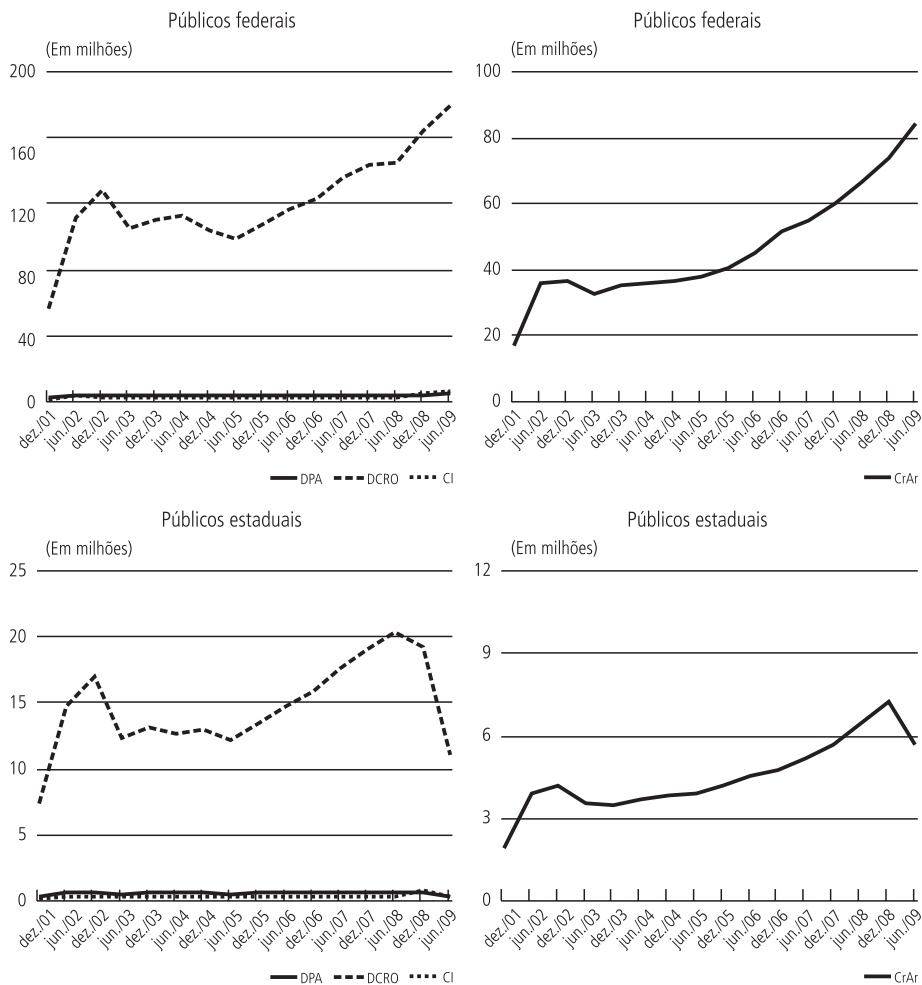
TABELA A.2  
**Eficiência dos bancos no modelo de resultado calculado pela técnica DEA**

	Dez./01	Jun./02	Dez./02	Jun./02	Dez./03	Jun./03	Dez./03	Jun./03	Dez./04	Jun./04	Dez./04	Jun./04	Dez./05	Jun./05	Dez./05	Jun./05	Dez./06	Jun./06	Dez./06	Jun./06	Dez./07	Jun./07	Dez./07	Jun./07	Dez./08	Jun./08	Dez./08	Jun./08	Dez./09	Jun./09	Dez./09	Jun./09	Média				
Bradesco	88,1	84,0	88,8	82,5	85,0	84,4	93,5	97,2	94,6	97,9	96,9	97,2	95,9	100,0	86,8	100,0	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	92,1	
Itaú	90,6	75,9	75,5	100,0	86,2	86,9	100,0	97,2	90,8	90,8	94,3	96,8	93,6	100,0	100,0	100,0	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3	94,3
Safra	79,1	73,3	78,9	100,0	80,5	76,5	86,8	81,1	80,6	80,1	92,4	82,6	98,5	100,0	100,0	100,0	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4	92,4
Unibanco	79,8	73,1	67,5	85,2	78,7	79,1	71,1	83,4	83,5	83,4	87,6	76,8	89,5	93,4			87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	
ABN AMRO	83,3	78,5	78,7	100,0	82,5	86,2	90,4	84,8	87,0	86,9	99,3	89,8	92,3	90,8			99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3	99,3
Citibank	80,6	100,0	100,0	87,1	64,0	83,1	100,0	79,8	78,4	92,1	100,0	93,8	97,4	94,8	82,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	88,3	
HSBC	69,0	73,1	71,2	74,1	69,9	80,6	79,6	77,9	75,0	78,4	88,3	77,9	89,7	84,8	82,7	79,5	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2
Santander	84,7	82,8	84,7	95,0	88,6	90,0	90,3	96,2	79,9	76,9	90,6	83,2	82,1	83,0	89,0	82,0	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2	86,2
BB	84,7	84,8	90,0	93,4	93,6	85,7	100,0	100,0	90,6	87,7	100,0	98,6	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Basa	83,3	74,1	88,5	75,9	100,0	91,5	92,6	89,6	100,0	66,6	100,0	97,7	97,8	91,5	86,7	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3	89,3
BNB	25,4	73,1	78,1	76,0	56,1	75,6	74,3	70,8	78,0	73,1	100,0	78,2	92,9	100,0	99,6	100,0	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2	78,2
CEF	78,8	82,6	87,1	87,4	85,4	85,4	84,4	85,6	87,6	89,4	100,0	89,4	92,4	100,0	92,3	92,0	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7	88,7
BRB	83,1	85,8	73,0	79,1	77,4	96,5	100,0	77,7	73,1	86,0	100,0	85,3	97,4	100,0	95,2	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3	87,3
Banrisul	70,6	69,4	73,8	76,0	80,7	78,7	100,0	84,4	81,1	97,1	98,4	90,3	100,0	100,0	92,8	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7	86,7
Banestes	79,5	76,4	83,0	93,5	90,2	100,0	89,6	84,2	72,2	75,5	83,7	72,2	85,8	100,0	100,0	99,1	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	
Nossa Caixa	81,2	88,4	87,2	85,5	89,6	87,1	84,9	100,0	88,2	87,8	93,6	82,6	86,0	86,4	84,9	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6
Segmento bancário																																					
Privado nacional	84,4	76,6	77,7	91,9	82,6	81,7	87,8	89,7	87,4	88,1	92,8	88,3	94,4	98,4	95,6	100,0	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6	88,6
Privado estrangeiro	79,4	83,6	83,7	89,0	76,2	85,0	90,1	84,7	80,0	83,6	94,5	86,2	90,4	88,3	84,7	83,3	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2	85,2
Públicos federais	68,0	78,6	85,9	83,2	83,8	84,6	87,8	86,5	89,1	79,2	100,0	90,9	95,8	97,9	94,6	96,4	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6	87,6
Públicos estaduais	78,6	80,0	79,2	83,5	84,5	90,6	93,6	86,6	78,6	86,6	93,9	82,6	92,3	96,6	93,2	97,7	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4	87,4

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB utilizando o software Frontier.



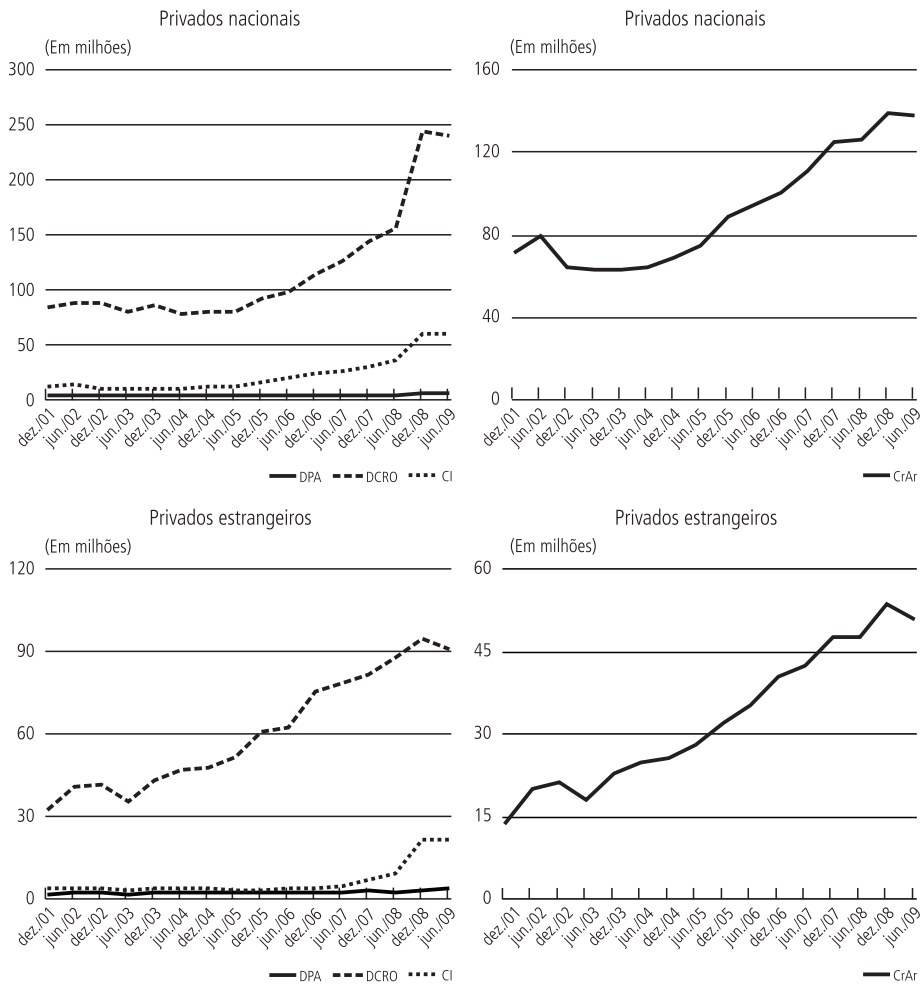
GRÁFICO A.1.1  
**Inputs e outputs por segmento no modelo de crédito**



Fonte: Elaboração própria com base em dados do BCB.

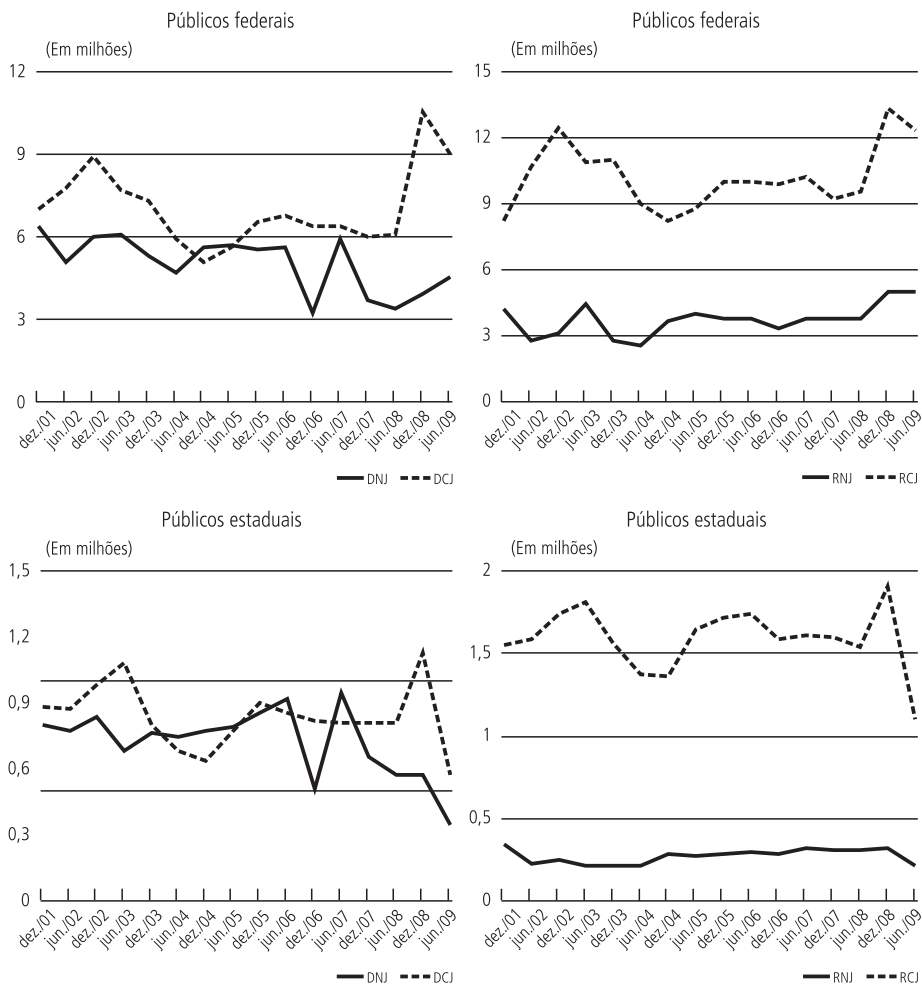
GRÁFICO A.1.2

**Inputs e outputs por segmento no modelo de crédito**



Fonte: Elaboração própria com base em dados do BCB.

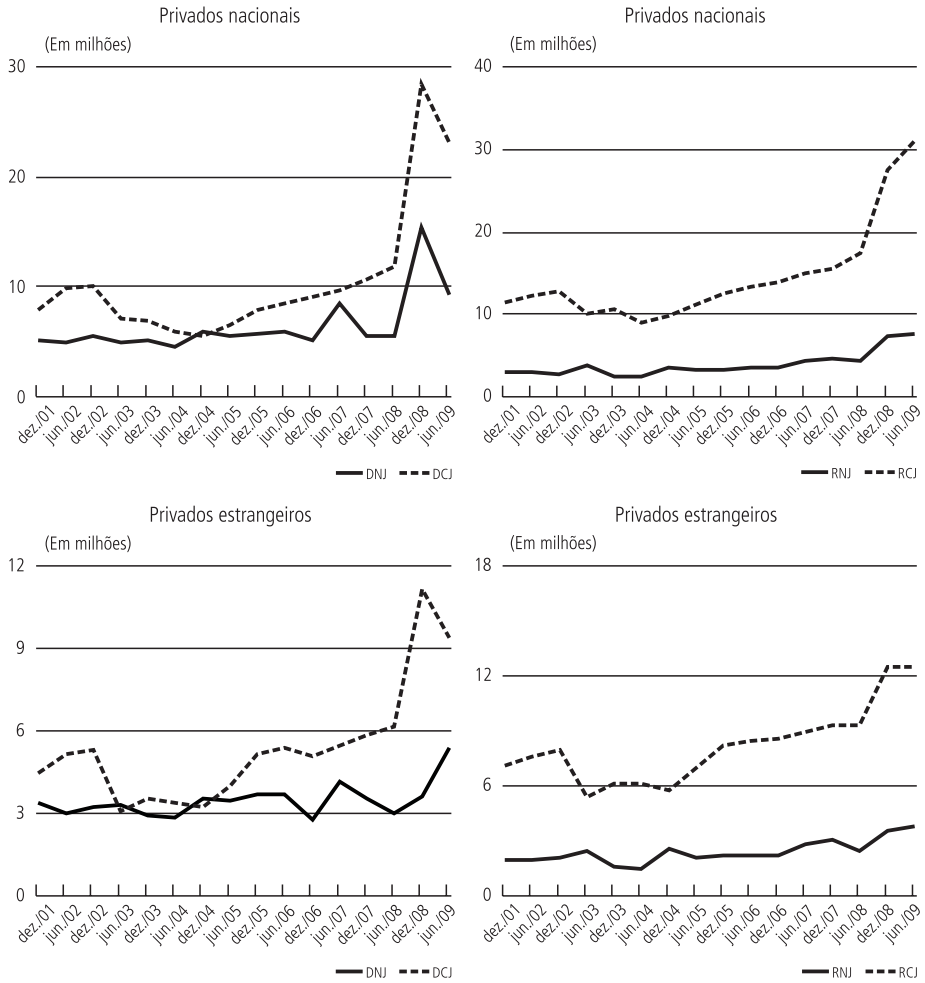
GRÁFICO A.2.1  
**Inputs e outputs por segmento no modelo de resultado**



Fonte: Elaboração própria com base em dados do BCB.

GRÁFICO A.2.2

**Inputs e outputs por segmento no modelo de resultado**



Fonte: Elaboração própria com base em dados do BCB.



## FUNDOS DE POUPANÇA COMPULSÓRIA COMO INSTRUMENTOS DE *FUNDING* NA ECONOMIA BRASILEIRA\*

Marcos Antonio Macedo Cintra  
Daniela Magalhães Prates

### 1 INTRODUÇÃO

Este trabalho tem como objetivo discutir a função dos fundos de poupança compulsória no financiamento de longo prazo, tendo como referência os principais fundos existentes na economia brasileira, quais sejam: o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS); o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT); e os fundos de desenvolvimento regional – Fundos Constitucionais do Nordeste (FNE), do Norte (FNO) e do Centro-Oeste (FCO).<sup>1</sup> Busca-se explicitar as funções desempenhadas por cada um dos fundos e apresentar uma estimativa da sua dimensão. Trata-se, portanto, de discutir a importância em termos qualitativos e quantitativos dos instrumentos de financiamento de longo prazo baseados em poupança compulsória.

---

\* Os autores agradecem os comentários e sugestões de Simone de Deos e Ana Rosa Mendonça Sarti do Instituto de Economia da UNICAMP e de Ernani Torres Filho da Secretaria de Assuntos Econômicos/Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Agradecemos ainda o acesso às séries históricas dos diversos fundos possibilitado por Paulo César Bezerra de Souza, líder do Ambiente de Aplicações Financeiras do FAT/Subsecretaria de Planejamento, Orçamento e Administração/Ministério do Trabalho e Emprego; Joaquim Lima de Oliveira, diretor da Superintendência Nacional do FGTS/Caixa Econômica Federal (CEF); e Divino da Costa Vaz, gerente do Departamento de Gestão dos Fundos de Desenvolvimento Regional/Secretaria de Política de Desenvolvimento Regional/Ministério da Integração Nacional.

1. Há ainda outros fundos de poupança compulsória que não serão objeto desta discussão. Em 2000, foi aprovada pelo Congresso Nacional uma série de documentos legais com o estabelecimento de fontes de recursos (*royalties*, compensação financeira, contribuição de intervenção no domínio econômico etc.), rubricas orçamentárias dentro do Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (FNDCT), que ficaram conhecidas como fundos setoriais de ciência e tecnologia, para os setores de petróleo e gás, energia elétrica, recursos hídricos e minerais, indústria espacial, transportes terrestres, tecnologia da informação, além de dois outros de natureza não setorial: o “fundo” de integração universidade-empresa (conhecido como verde-amarelo) e o “fundo” de infraestrutura de pesquisas. Por fim, foi criado o Fundo para o Desenvolvimento Tecnológico das Telecomunicações (Fintel) e uma contribuição econômica a ele vinculada. Para maiores informações, ver Bastos (2006). Além destes, os outros fundos de poupança compulsória são: o Fundo da Marinha Mercante (FMM), constituído pela cobrança de uma contribuição sobre os fretes, o Adicional ao Frete para Renovação da Marinha Mercante (AFRMM), com o objetivo de apoiar a indústria naval brasileira; o Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND), proveniente de um empréstimo compulsório sobre as vendas de automóveis de passeio e utilitários, e sobre gasolina e álcool carburante (vigente entre 23/7/1986 e 31/12/1989); o Fundo de Terras e Reforma Agrária (FTRA), com o objetivo de financiar assentamentos rurais; o Fundo para o Desenvolvimento Regional (FRD) com recursos da desestatização, para projetos de desenvolvimento em áreas de influência da Vale; o Fundo de Garantia à Exportação (FGE) para o seguro de crédito à exportação; o Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade (FGPC), para garantir o risco de empréstimos a exportadores ou fabricantes de insumos para a exportação (FREITAS, 2005, p. 38-39).

O trabalho está organizado em quatro seções, após esta breve introdução. A segunda seção resgata a discussão keynesiana de fundo *finance-funding* para financiar o investimento. A terceira analisa o papel desempenhado pelos fundos de poupança compulsória pública como mecanismos de financiamento de subsistemas específicos – habitação popular, saneamento, infraestrutura urbana, investimento industrial e desenvolvimento regional – na economia brasileira. A quarta seção procura dimensionar o montante dessa poupança pública em termos da sua capacidade de financiamento (fluxo e estoque) do investimento. Seguem-se, na quinta e última seção, algumas considerações finais.

## 2 O CIRCUITO KEYNESIANO FINANCE-INVESTIMENTO-FUNDING

A capacidade de o sistema bancário expandir o crédito e, portanto, criar novos depósitos (moeda escritural, que serve como meio de pagamento), depende, em uma economia fechada, da demanda do público e do comportamento das reservas em moeda estatal mantidas junto ao Banco Central.<sup>2</sup> A taxa de desconto e as operações de mercado aberto, manejadas pelo Banco Central, constituem o âmago do sistema de pagamentos e de provimento de liquidez, na medida em que refletem a capacidade das autoridades monetárias de, alterando o volume e o custo de obtenção das reservas bancárias, ampliar ou contrair as condições de monetização das dívidas e ativos financeiros existentes e dos novos fluxos de créditos emitidos para financiar os gastos na economia. Porém, o êxito ou malogro das operações do Banco Central está condicionado às alterações no “estado de expectativas” dos possuidores de riqueza. Keynes (1936) encontrou uma definição mais precisa para esse fenômeno na *teoria da preferência pela liquidez da taxa de juros*. As taxas de juros representam o prêmio para que as pessoas se desfaçam da moeda em suas formas mais líquidas. A taxa de juros, portanto, é uma medida do grau de incerteza e da preferência pela liquidez. Conforme Keynes (1937c, p. 173):

(...) em parte por motivos razoáveis e em parte por razões instintivas, nosso desejo de manter o dinheiro como reserva de valor constitui um barômetro do grau de nossa desconfiança de nossos cálculos e convenções quanto ao futuro. Embora este sentimento em relação ao dinheiro também seja convencional e instintivo, ele atua, por assim dizer, num nível mais profundo de nossa motivação. Ele se enraíza nos momentos em que

2. A demanda do público distribui-se entre dois tipos de depósitos: i) os depósitos à vista, que servem para financiar o gasto das empresas com a geração do produto e o dispêndio da renda pelas famílias; ii) os depósitos a prazo, que se destinam a manter reservas líquidas, na expectativa de mudança nos preços dos estoques de riqueza. Para Keynes (1930, p. 191): “essa função dual dos bancos (recebimento de depósitos à vista e a prazo) é a chave para muitas dificuldades na moderna teoria da moeda e do crédito e fonte de sérias confusões.” De um lado, os depósitos à vista nos bancos comerciais proveriam de moeda seus depositantes e, através do sistema de reservas fracionadas, de recursos adicionais os tomadores de empréstimos. Os bancos criariam, então, moeda, operando como uma câmara de compensação e transferindo ordens de pagamentos entre os clientes. Neste caso, os “empréstimos criariam depósitos”. De outro lado, os depósitos a prazo atuariam meramente como intermediários nos empréstimos de capital. Receberiam depósitos a prazo do público e os empregariam em investimentos financeiros ou na produção. Aqui, seriam os “depósitos que possibilitariam os empréstimos” (CHICK, 1986, 1994).

se enfraquecem as mais elevadas e mais precárias convenções. A posse de dinheiro real tranquiliza nossa inquietação; e o prêmio que exigimos para nos separarmos dele é a medida do grau de nossa inquietação.

Enfim, a existência de um sistema de bancos comerciais emissores de moeda escritural, intermediando os fluxos de financiamento, libera os investidores não apenas de qualquer necessidade prévia de poupança, mas também da riqueza acumulada no passado e de sua distribuição. Os bancos financiam o investimento por meio de um fundo rotativo – o fundo *finance* – e, se isto for insuficiente, pela multiplicação de seus depósitos à vista. O investimento é, então, financiado no mercado monetário, independentemente da captação antecipada de capital-moeda, e sem comprometer a autossustentação do processo de acumulação.

Conforme Keynes (1937b, p. 168):

(...) o *finance* constitui, essencialmente, um fundo rotativo. Não emprega poupança. É, para a comunidade como um todo, apenas uma transação contábil. Logo que é 'usado', no sentido de ser gasto, a falta de liquidez é automaticamente compensada e a disposição de iliquidez temporária está de novo pronta a ser usada mais uma vez. (...) Em sua maior parte, o fluxo de novos recursos requeridos pelo investimento *ex ante* corrente é suprido pelo financiamento liberado pelo investimento *ex post* corrente.

Desse modo, o *finance* constitui-se de linhas de crédito ou avanços bancários que permitem antecipar recursos futuros (receita futura) com o propósito de financiar o investimento. Portanto, antecede o investimento e não tem nenhuma relação com a poupança prévia ou *ex ante*, mas com a criação de crédito. Em resumo, em uma economia monetária dotada de um moderno sistema de crédito, a demanda por liquidez (por moeda) é fundamentalmente demanda por empréstimos (depósitos) bancários.<sup>3</sup> Mas, o motivo *finance* não se confunde com os outros motivos de demanda de liquidez (transação, precaução e especulação).

A demanda *finance* de liquidez é delimitada pelo fato de que os fundos avançados pelo sistema bancário são repostos tão logo as decisões de gasto são concretizadas. Neste momento, a iliquidez momentânea é superada, em termos macroeconômicos, não a partir da formação de uma poupança da renda gerada, mas da corrente de gastos monetários que o investimento desencadeia ao ordenar a produção dos bens que formarão o novo capital produtivo. Esse fluxo monetário reaparece no sistema bancário sob a forma de novos depósitos. O processo que

3. No mesmo sentido, para Minsky (1975 e 1986) a dimensão "financeira" condiciona a valorização da riqueza e as avaliações patrimoniais de duas formas: primeiro, no setor financeiro são formadas as projeções que guiam a antecipação dos rendimentos futuros dos ativos produtivos; segundo, a formação de posições ativas pressupõe seu financiamento, tornando decisivas as condições definidas pelo sistema bancário e pelo mercado de capitais quanto a prazos, juros, acesso ao crédito e a recursos para novas emissões de ações e dívida. Segundo Minsky (1986, p. 193): "only a formulation of the investment process that accepts the existence of capitalist financial institutions is capable of explaining the observed instability of investment."



recompõe o fundo rotativo e repõe a liquidez momentaneamente contraída é o de produção e de geração da renda. A recomposição é estabelecida no âmbito macroeconômico, no sentido de que os fundos avançados pelos bancos a eles retornam. Isto não significa que os devedores originais tenham liquidado suas dívidas, o que só pode ser efetuado pelas empresas a partir da apropriação da renda gerada sob a forma de lucro. Os prazos de pagamentos vão depender de muitos fatores, sendo possível imaginar que ocorram em um único período de produção, como na formação de capital circulante ou capital líquido (BELLUZZO e ALMEIDA, 2002, p. 51).

Segundo a UNCTAD (2008, p. 91):

*(...) credit is created ex nihilo when a commercial bank extends to a firm a loan that can be financed by borrowing from the central bank via the discount window or open market operations, which implies an increase in the money supply. The nominal value of the firm's expansion of productive capacity and production of additional goods and services, for which the additional credit was used, increases aggregate income and creates the real economy counterpart to an increase in the money supply. The firm's larger cash inflow allows the loan to be paid back. The increase in corporate profits and household savings resulting from these additional activities on the real side of the economy lead to an ex post balancing of aggregate investments and savings.*

Enfim, a determinação lógica ocorre da criação de crédito para financiar o investimento, que, se bem-sucedido, gera a poupança (lucros), que será usada para o pagamento do empréstimo. De acordo com Belluzzo e Almeida (2002, p. 49):

Reproduzindo-se a mesma demanda de *finance*, esta encontrará o fundo anteriormente avançado pelos bancos já reconstituído, de forma que o motivo *finance* passa a ser neutro em seu possível efeito sobre a taxa de juros. Isto decorre, em outras palavras, de ser um 'fundo rotativo' o avanço bancário para suprir a demanda de liquidez pelo motivo *finance*. Evidentemente, alterando-se a decisão de formar novo capital real ou ainda a decisão bancária de emprestar, recoloca-se o problema de liquidez/iliquidez do sistema. São os casos, por exemplo, de um aumento dos investimentos em capital fixo, como em um *boom* de investimento; ou de uma decisão empresarial de formar capital de giro ou capital líquido na expectativa de elevação da produção e das vendas.<sup>4</sup>

Nesses casos, o fundo *finance* deveria ser ampliado, caso contrário, recolocar-se-ia o problema da liquidez, com o aumento provável da taxa de juros concorrendo para

4. Quando o investimento é decidido, a economia como um todo se torna menos líquida. Isto se dá independentemente da fonte de financiamento. Se a origem dos recursos são os fundos próprios da acumulação interna das empresas aplicados à vista ou a prazo em depósitos bancários, o banco é forçado a ceder liquidez. Se recursos mantidos em caixa pelas empresas, são estas que cedem a si próprias a liquidez. Se a fonte é um empréstimo, o banco cede liquidez em troca de um ativo (uma dívida da empresa). Se os recursos proveem de uma emissão de bônus ou de ações, os investidores aceitam ceder liquidez em troca de um título (de propriedade ou de dívida). Assim, no momento em que se concretiza a decisão de investir, há uma demanda de liquidez, o que pode desencadear uma elevação da taxa de juros, dependendo da disposição dos possuidores de riqueza (entre eles, destacadamente, os bancos) em se tornarem menos líquidos (BELLUZZO e ALMEIDA, 2002, p. 47-48).

neutralizar os desejos de elevação dos investimentos e da produção. A relutância de os bancos criarem crédito novo ou uma deliberada política do Banco Central poderiam ser os responsáveis pela alta nos juros.

O fundamental, do ponto de vista keynesiano, é que as decisões de gasto sejam avaliadas e sancionadas pelo sistema bancário. O administrador da moeda e dos fundos financeiros da sociedade avança poder de compra, até então inexistente, a partir da avaliação dos riscos de crédito, sancionando a aposta empresarial na aquisição de novos ativos (capital real) e a execução do gasto sanciona a aposta bancária.<sup>5</sup> Em cada momento há um conjunto de empresas que está realizando o gasto de investimento e já exerceu a demanda de *finance*. Este conjunto de empresas está realizando um déficit financiado pelos bancos. Simultaneamente, outro conjunto de empresas está colhendo os resultados de suas decisões anteriores de investimento, isto é, realiza um superávit. Esse superávit permite às corporações servirem as dívidas do crédito obtido para o financiamento dos ativos que formaram no passado, e acumular fundos que irrigam o sistema bancário como intermediário financeiro para mobilizar recursos. Portanto, “o prosseguimento do processo de aumento do investimento e do endividamento permite servir a dívida no presente para que a dívida passada possa ser honrada. Nesse sentido, o investimento gera um rastro de dívidas” (BELLUZZO e ALMEIDA, 2002, p. 67).

Nada garante, no entanto, que o empresário conseguirá automaticamente converter suas obrigações de curto prazo em dívidas de longo prazo. Há um risco neste processo e o empresário toma suas decisões a partir de suas expectativas de rentabilidade, ou seja, o *finance* possui um componente especulativo. Noutras palavras, na questão da compatibilidade entre prazos e taxas há sempre um risco que faz parte do cálculo especulativo intrínseco a qualquer decisão de investimento capitalista.<sup>6</sup>

Não obstante, visando reduzir o grau desse risco, simultaneamente à materialização das fontes de crédito de curto prazo, as empresas iniciam negociações junto aos bancos de investimento e a outras instituições do mercado de capitais,

---

5. Conforme Plihon (2004, p. 43): “a criação e a circulação monetária estão diretamente ligadas ao funcionamento da economia: elas são endógenas à economia. Há, em particular, uma ligação direta entre a oferta de moeda dos bancos e as necessidades de financiamento do setor produtivo (as empresas). A criação monetária é determinada pelo nível de atividade econômica. Nos seus empréstimos, os bancos permitem que as empresas antecipem suas receitas. Eles, portanto, partilham os riscos incorridos pelas empresas, que são ligados à incerteza sobre o futuro. Os bancos e a criação monetária têm, assim, um papel ativo no desenvolvimento da atividade econômica: a moeda não é neutra”. Dessa forma, o sistema de crédito acelera a acumulação produtiva, mas também cria as condições para a expansão autônoma do capital fictício, matriz dos episódios especulativos e das crises de crédito.

6. Keynes (1963, p. 13, grifo nosso): “o mundo empresarial, como um todo, deve estar sempre em posição de ganhar com uma alta ou perder com uma baixa de preços. Goste ou não, a técnica de produção sob regime de contrato em dinheiro força o mundo empresarial a assumir sempre uma grande posição especulativa.”

para mobilizar fundos de longo prazo necessários à consolidação financeira do investimento – processo de *funding*. A consolidação do investimento constitui-se, então, de lançamentos de dívida de longo prazo e/ou de direitos de propriedade no mercado financeiro e de capitais. As dívidas podem ser mantidas pelas próprias unidades de dispendio, mediante a acumulação interna de lucros ou pelas carteiras dos intermediários financeiros. Nesse caso, uma parcela dos ativos financeiros de longo prazo mantida pelas unidades “poupadoras” adota a forma indireta de depósitos a prazo, cotas de fundos privados de pensão e aposentadoria, apólices de seguro, fundos de ações nos bancos, fundos mútuos de investimento, debêntures e/ou ações em posse dos bancos etc.

Dessa forma, frações do capital utilizado no processo de consolidação do investimento provêm da canalização de poupança real, isto é, renda acumulada, cujo poder de compra foi retardado no tempo. Porém, não basta a existência de um determinado volume de poupança. É preciso que essa poupança financeira seja efetivamente canalizada para atender as necessidades do *funding*. A despeito do papel desempenhado pelas instituições financeiras no funcionamento contínuo dos mercados de títulos de longo prazo, Baer (1993, p. 37) salienta que:

(...) a atuação dos agentes financeiros (...) é de natureza residual, sendo que o grosso do carregamento dos ativos financeiros deve ser de poupadores. Ou seja, a capacidade de *funding* precisa estar presente e o papel dos bancos é estar disposto a cobrir possíveis necessidades da circulação financeira nos mercados de títulos.

Em suma, o financiamento do investimento requer que a economia disponha de instituições e mecanismos que acomodem as mudanças patrimoniais provenientes das decisões de acumulação de capital produtivo. O problema decisivo está na adequação das fontes de financiamento às características do novo capital produtivo. Essas características são diversas, em termos de risco, retorno esperado e prazo de maturação, o que exige uma diversidade correspondente de formas de financiamento – *finance* e *funding* –, seja por meio do sistema bancário seja mediante o mercado de capitais.<sup>7</sup>

### 3 A CARACTERIZAÇÃO DOS PRINCIPAIS FUNDOS DE POUPANÇA COMPULSÓRIA NO BRASIL

Os principais instrumentos de poupança compulsória (que constituem uma forma de *funding*) existentes no país são: o FGTS, gerido pela Caixa Econômica Federal (CEF) e destinado ao financiamento imobiliário e da infraestrutura urbana; o FAT,

7. Inclusive, a literatura mais recente tem enfatizado que a questão crucial não é se a estrutura de financiamento é bancária ou se predomina o mercado de capitais, mas quão diversificados são os serviços financeiros disponíveis (MOREIRA e PUGA, 2000, p. 11; LEVINE, 2001). O BIS (2009, p. 13) apontou na mesma direção: “In a modern financial system, bank-based finance and market-based finance should be viewed as complementary rather than as rivals or substitutes”.

gerido pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), com destinação predominante ao investimento em máquinas e equipamentos industriais e em infraestrutura econômica; e os fundos de desenvolvimento regional, quais sejam, o Fundo Constitucional do Nordeste administrado pelo Banco do Nordeste do Brasil (BNB), o Fundo Constitucional da Amazônia gerido pelo Banco da Amazônia (Basa) e o Fundo Constitucional do Centro-Oeste administrado pelo Banco do Brasil (BB). Eles contribuem de forma significativa para o financiamento de setores e atividades geradores de emprego e bem-estar social. São, portanto, instrumentos públicos de fomento ao desenvolvimento econômico e social.

### 3.1 O FGTS<sup>8</sup>

O FGTS é um fundo contábil, de natureza financeira, constituído pelo conjunto de contas vinculadas e individuais, abertas pelos empregadores em nome de seus empregados (8% sobre a folha de salário). Os recursos somente podem ser utilizados pelos empregados em situações específicas, tais como aquisição de casa própria, demissão sem justa causa, casamento, falecimento etc. Os recursos em nome dos trabalhadores depositados nas contas vinculadas são remunerados com juros de 3% ao ano (a.a.), mais Taxa Referencial (TR). Enquanto não sacados, esses recursos devem ser utilizados pelo Estado para financiar projetos imobiliários ou de desenvolvimento urbano por meio de financiamento bancário. Dessa forma, o FGTS constitui uma fonte de recursos para investimento em habitação popular, saneamento básico e infraestrutura urbana.

No final dos anos 1980 emergiu um conjunto de iniciativas desencadeadas pelo Congresso Nacional que visava reformular o FGTS. Nesse processo, foram adotadas três medidas positivas. A primeira instituiu o Conselho Curador (CC) do FGTS (CC/FGTS), como instância central na gestão do fundo. Essa competência estava prevista na lei que instituiu o FGTS, mas nunca havia sido implementada. A segunda determinou a centralização, na CEF, da arrecadação de recursos do FGTS<sup>9</sup> antes dispersos na rede bancária privada. A terceira definiu o novo marco legal do FGTS por meio da Lei nº 7.839/1989.<sup>10</sup> Pelos novos dispositivos, a gestão

8. Para uma discussão mais detalhada sobre o processo decisório, a governança, o estado financeiro e patrimonial do FGTS, ver Cintra (2007b).

9. Essas medidas foram introduzidas pelo Decreto-Lei nº 2.408, de 5 de janeiro de 1988. Posteriormente, a Medida Provisória (MP) no 90, de 26 de setembro de 1989, fixou prazo para a transferência, pelos bancos privados em favor da CEF, dos recursos depositados em conta do FGTS. Segundo o Artigo 1º, "os depósitos feitos na rede bancária, a partir de 1º de outubro de 1989, relativos ao FGTS (Lei nº 5.107, de 13 de setembro de 1966, Artigo 2º), serão transferidos à CEF no 2º (segundo) dia útil subsequente à data em que tenham sido efetuados". A partir desse momento, os serviços prestados pela rede privada na arrecadação dos depósitos do FGTS passariam a ser remunerados segundo critérios a serem estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) (Artigo 2º).

10. Regulamentada pelo Decreto nº 98.813, de 10 de janeiro de 1990.

do FGTS passou a ser efetuada pela CEF, de acordo com as normas gerais e planejamento elaborado pelo CC/FGTS.<sup>11</sup> Eles também definiram as competências do CC/FGTS e da CEF como órgão gestor. Do mesmo modo, foram estabelecidos os critérios para as aplicações de recursos do FGTS.

A CEF, como agente gestor e operador do FGTS, centraliza os recursos, regulamenta as rotinas administrativas e operacionais junto aos agentes financeiros e tomadores de recursos, analisa projetos, concede créditos, formaliza convênios e contratos e fornece relatórios gerenciais ao CC. Os riscos das operações de crédito junto aos mutuários são integralmente assumidos pela CEF-agente operador. Isto é, o FGTS não pode incorrer em perdas patrimoniais decorrentes da inadimplência de qualquer operação de crédito. A Lei nº 8.036/1990, que define as diretrizes básicas das aplicações (operações de crédito), o protege deste tipo de descapitalização. Para a CEF, os recursos do FGTS constituem um elemento importante de seu *funding*.

A despeito dessas iniciativas positivas, a partir de meados dos anos 1990 as possibilidades de utilização dos recursos do FGTS para aplicações nos setores da habitação e do saneamento têm sido limitadas por uma série de restrições decorrentes da condução da política macroeconômica. Entre 1998 e 2002, houve drástica redução no nível de aplicações e investimentos dos setores de habitação e saneamento, em consequência de uma série de resoluções do Senado Federal e do CMN que restringiram o gasto público, tendo em vista a necessidade de atender às metas de superávit primário.<sup>12</sup> Na mesma perspectiva, se colocaram o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes) (Circular do Banco Central nº 2.742 de 1997), a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) (Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000) e a Lei de Crimes Fiscais (Lei nº 10.028, de 19 de outubro de 2000).

Dentre as consequências dessas medidas, destaca-se, em primeiro lugar, a limitação das possibilidades das entidades financeiras públicas de concederem financiamentos a órgãos do setor público. As operações de crédito ao setor público ofertadas pela CEF – e demais instituições do sistema financeiro nacional (SFN)

---

11. Esse conselho seria integrado por três representantes da categoria dos trabalhadores, três representantes da categoria dos empregadores, e (atualmente) um representante de cada uma das seguintes entidades: Ministério da Fazenda (MF), Ministério do Trabalho e Emprego (MTE), Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (MPOG), Ministério das Cidades, Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), CEF e BCB. A presidência do CC/FGTS seria exercida pelo representante do MTE.

12. Em termos objetivos, esses limites foram fixados pela Resolução nº 78, de 1ª de julho de 1998 do Senado Federal, e Resolução nº 2.653, de 23 de setembro de 1999, do CMN, posteriormente alteradas pelas Resoluções do CMN nº 2.668/1999; nº 2.727/2000; e nº 2.748/2000. As Resoluções do CMN nº 2.461, de 26/12/1997, e nº 2.521, de 8/7/1998, com vistas ao combate do déficit público, estabeleceram um limite de R\$ 800 milhões para os desembolsos anuais com recursos do FGTS, para as operações contratadas pela CEF após 12 de novembro de 1997.

foram limitadas a 45% do seu patrimônio líquido. Isso significou um afastamento do setor público – administração direta e indireta federal, bem como de estados e municípios –, do sistema de crédito doméstico, embora tenha ampliado o financiamento indireto ao Tesouro Nacional mediante a expansão da carteira de títulos públicos federais das instituições financeiras. Assim, os bancos públicos se encontravam proibidos de emprestar aos controladores, embora o fizessem indiretamente pelo carregamento da dívida pública mobiliária federal (VIDOTTO, 2003).

Em segundo lugar, essas medidas afetaram negativamente a capacidade de estados e municípios contraírem novos empréstimos. Observe-se que, antes da adoção dessas medidas, essa capacidade já era bastante limitada. Nesse sentido, poucos estados e municípios encontravam-se aptos a atender aos quesitos e tomar os empréstimos. Segundo estimativa da CEF, para os projetos analisados durante o ano de 1997, era crítica a situação financeira dos agentes promotores dos empreendimentos, sendo que *77% dos Estados, 75% dos municípios, 45% das Concessionárias Estaduais de Saneamento e 34% dos Órgãos Autônomos Municipais não possuíam capacidade de pagamento e, portanto, não poderiam ser “tomadores” de empréstimo* (IPEA, 1999, grifos dos autores).

A partir dessas resoluções, a utilização de recursos do FGTS para o saneamento e habitação ficou praticamente suspensa. Entre 1999 e 2000, por exemplo, não foi firmado nenhum contrato de financiamento entre a CEF e entidades públicas. Desde então, o nível de contratações tem estado muito abaixo do programado, sobrando recursos do FGTS, na medida em que grande parte dos municípios e estados brasileiros não dispõe de capacidade de endividamento e, portanto, não podem acessar recursos do FGTS. No caso da política de saneamento, também se destaca a limitação do uso do FGTS para novos financiamentos e para o refinanciamento das dívidas acumuladas pelas Concessionárias Estaduais de Saneamento (CES) e autarquias municipais autônomas. Deve-se salientar que prevalece, com raras exceções, uma governança corporativa muito precária entre as companhias de saneamento. Falta transparência contábil e gerencial, com cronogramas financeiros e físicos deficientes, elevado endividamento, perdas operacionais altíssimas<sup>13</sup> e ausência de capacidade técnica de preparação e apresentação de projetos financiados com recursos onerosos (mesmo com juros baixos como o FGTS). A complexidade desse cenário aumenta ainda mais quando se considera a baixa capacidade de pagamento das tarifas dos usuários mais pobres. Por um lado, compromete a geração interna de recursos e, portanto, de expansão das redes. Por outro lado,

13. Segundo o Ministério das Cidades (2006, p. 104-105): “o valor médio das perdas de faturamento para todo o conjunto de prestadores de serviços presentes no Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento (SNIS) foi de 39%. (...) 9 prestadores apresentaram índices superiores a 50% (Roraima, Rondônia, Amapá, Amazonas, Acre, Maranhão, Alagoas, Pernambuco e Rio de Janeiro)”.

requer transferências dos tesouros estaduais e municipais, dificultando o controle social sobre o desempenho e as aplicações das concessionárias.

Enfim, nos últimos anos, enfrentou-se uma situação paradoxal, na qual existiam recursos disponíveis no FGTS e faltavam tomadores públicos de empréstimos. Esse conjunto de restrições impulsionou a área econômica do governo a propor mudanças nos rumos da intervenção governamental no setor. Em linhas gerais, houve forte tendência no sentido de restringir os saques do FGTS, baratear os custos e redirecionar o fundo para outras finalidades.

Em termos concretos, destaca-se, em primeiro lugar, o projeto de lei que criou o Fundo Mútuo de Privatizações (FMP)/FGTS, elaborado pelo MPOG e aprovado pelo Congresso Nacional no final de agosto de 1997.<sup>14</sup> Com o FMP/FGTS todo contribuinte do FGTS poderia usar até 50% do seu saldo para comprar ações de empresas (Cia. Vale do Rio Doce e Petrobras) adquirindo cotas dos FMPs ou participando de clubes de investimentos. Em segundo lugar, a concessão de empréstimos de recursos do FGTS para prefeituras e empresas privadas com o objetivo de incentivar a privatização dos serviços de saneamento. Na segunda gestão do presidente Fernando Henrique Cardoso, essa medida foi aprovada pelo Conselho Nacional de Desestatização (CND) e começou a ser implementada por meio da CEF e do BNDES. Essa situação impulsionou o direcionamento de recursos do FGTS para a privatização do setor de saneamento.

Em terceiro lugar, diante da necessidade de investimentos em infraestrutura (ABDIB, 2006), o governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva viabilizou a utilização de parte dos recursos do FGTS,<sup>15</sup> que estavam aplicados em títulos da dívida pública, para alavancar projetos de saneamento, rodovias, ferrovias, portos e energia. Foi aprovado pelo Congresso Nacional em 29 de maio de 2007, a MP nº 349, de 22 de janeiro de 2007, associada ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que criou um fundo de investimento em obras de infraestrutura a partir dos recursos do FGTS. No modelo proposto, o fundo de investimento foi segregado do restante do patrimônio do FGTS, de modo a não contaminar (quaisquer que sejam os resultados) as contas vinculadas dos trabalhadores. O FI-FGTS foi autorizado a comprar os seguintes ativos financeiros e/ou participações; *i*) instrumentos de participação societária; *ii*) debêntures, notas promissórias e outros instrumentos de dívida corporativa; *iii*) cotas de fundo de investimento imobiliário; *iv*) cotas do Fundo de

---

14. A regulação dos FMP/FGTS foi objeto, especialmente, de três instrumentos legais: Lei nº 9.491, de 9 de setembro de 1997; Lei nº 9.635, de 15 de maio de 1998; e Decreto nº 3.595, de 8 de setembro de 2000.

15. "Art. 1º Fica criado o Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FI-FGTS) caracterizado pela aplicação de recursos do FGTS, destinado a investimentos em empreendimentos dos setores de energia, rodovia, ferrovia, porto e saneamento, de acordo com as diretrizes, critérios e condições que dispuser o Conselho Curador do FGTS."

Investimento em Direitos Creditórios (FIDC); *v*) cotas do Fundo de Investimento em Participações (FIP); *vi*) Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI); e *vii*) contratos derivativos,<sup>16</sup> desde que os recursos sejam dirigidos para novos empreendimentos nos setores indicados. Para evitar riscos excessivos nas operações, houve a definição de um limite de 30% para investimento do fundo em cada projeto. O restante dos recursos tem de advir da iniciativa privada e/ou de outros financiadores, alavancando os recursos iniciais do FI-FGTS. Em dezembro de 2008, haviam sido alocados R\$ 12 bilhões, montante que pode ser elevado em até 80% do patrimônio líquido do FGTS registrado em 31 de dezembro de 2006 (o equivalente a R\$ 17 bilhões), dependendo de decisões do Conselho Curador (CC) do FGTS.

Em suma, o FGTS tem recursos disponíveis e pode ampliar significativamente seu papel no financiamento das políticas de habitação, saneamento e infraestrutura. O fundo torna-se ainda mais relevante quando se considera a dificuldade de se viabilizar recursos internos de longo prazo para o financiamento do investimento, sem os mecanismos da poupança compulsória.

### 3.2 O FAT<sup>17</sup>

O FAT consolidou as contribuições provenientes do Programa de Integração Social (PIS)<sup>18</sup> e do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP),<sup>19</sup> alterando significativamente o propósito das referidas contribuições sociais (Constituição Federal, em 5 de outubro de 1988, Artigo 239). Passou a se constituir em um fundo especial, de natureza contábil-financeira, vinculado ao MTE, destinado ao custeio dos programas do Seguro-Desemprego (com as ações de pagamento do benefício do seguro-desemprego, de qualificação e requalificação profissional e de orientação e intermediação de mão de obra), do Abono Salarial<sup>20</sup> e, de pelo menos 40% para o financiamento de programas de desenvolvimento

16. Conforme a Resolução nº 540, de 28 de agosto de 2007, que alterou o item 2 do Anexo da Resolução nº 530, de 4 de julho de 2007, estabelecendo as diretrizes, critérios e condições de aplicação dos recursos do FI-FGTS: "Os investimentos em contratos derivativos referidos na alínea "g" supra terão por finalidade a proteção dos demais ativos integrantes da carteira do Fundo."

17. Para uma discussão mais detalhada sobre o processo decisório e a governança bem como do estado financeiro e patrimonial do FAT, ver Cintra (2007b).

18. Criado por meio da Lei Complementar nº 7, de 7 de setembro de 1970.

19. Instituído pela Lei Complementar nº 8, de 3 de dezembro de 1970.

20. De acordo com a Lei nº 7.998, de 11 de janeiro de 1990, tem direito ao abono salarial (um salário mínimo) o trabalhador que esteja cadastrado no PIS há pelo menos cinco anos (desde 2001); tenha recebido a média de até dois salários mínimos mensais no ano anterior; tenha trabalhado pelo menos 30 dias com registro no ano anterior; tenha os dados informados pelo empregador na Relação Anual de Informações Sociais (Rais). Têm direito à rentabilidade sobre o saldo atualizado das cotas, os trabalhadores com carteira assinada antes de 4 de outubro de 1988 que possuam saldo de cotas na sua conta, ou seja, não tenham retirado o saldo por motivo de aposentadoria, reforma militar, transferência para reserva remunerada, invalidez permanente, benefício assistencial à pessoa portadora de deficiência e ao idoso, *Acquired Immundeficiency Syndrome* (AIDS) e câncer (tanto do titular como dos dependentes), idade igual ou superior a 70 anos e/ou morte do participante.



econômico a cargo do BNDES, sem prazo definido para o retorno do principal. Dada essa característica, o retorno dos projetos passou a realimentar os novos desembolsos, tornando-se o principal *funding* do BNDES.

A Lei nº 7.998, de 11 de janeiro de 1990, que regulamentou o FAT, instituiu também o Conselho Deliberativo do FAT (CODEFAT), órgão colegiado, de caráter tripartite e paritário, composto por representantes dos trabalhadores, dos empregadores e do governo, como gestor do fundo.<sup>21</sup> Dentre as funções mais importantes do órgão estão as de elaborar diretrizes para programas e alocação de recursos, de acompanhar e avaliar seu impacto social e de propor o aperfeiçoamento da legislação referente às políticas públicas de emprego e renda, bem como de fiscalização da administração do FAT.

Salienta-se ainda que uma parte dos recursos foi desvinculada do fundo e repassada para o Tesouro, originalmente com a denominação Fundo Social de Emergência (FSE), depois Fundo de Estabilização Fiscal (FEF) e, finalmente, Desvinculação de Recursos da União (DRU), que passou a reter 100% das contribuições devidas pelas instituições financeiras e 20% do total das devidas pelos demais contribuintes. Desde 2002, essa desvinculação tem absorvido em torno de 20% da arrecadação do PIS/PASEP.

A partir da década de 1990, o FAT acabou se transformando no “núcleo organizador das políticas de emprego” implementadas no país. A despeito da insuficiência dos programas e do fraco desempenho do mercado de trabalho, a magnitude do *funding* possibilitou a gestação de um modelo integrado de políticas públicas para o mercado de trabalho, visando o amparo do trabalhador mediante os programas de seguro-desemprego, formação profissional, intermediação de mão de obra, garantias de renda, geração de emprego urbano e rural etc.

As disponibilidades financeiras do FAT, excedentes à reserva mínima de liquidez,<sup>22</sup> podem ser alocadas sob a forma de depósitos especiais efetuados junto às instituições federais (BB, BNB, Basa, CEF e BNDES) e à Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP) que funcionam como agentes financeiros dos programas. Mediante esses depósitos especiais nas instituições financeiras oficiais, o FAT financia diversos programas de geração de emprego e renda. Esses programas são destinados a micro e pequenos empresários, cooperativas e para o setor informal da economia, associando crédito e capacitação para que se gerem emprego e renda.

21. A presidência do CODEFAT é rotativa entre os representantes do governo, empresários e trabalhadores, mudando a cada dois anos. O MTE exerce a Secretaria-Executiva. O governo é representado pelo MTE, Ministério da Fazenda, Ministério da Previdência Social (MPS), Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa), Ministério do Desenvolvimento Agrário (MDA) e BNDES.

22. A reserva mínima de liquidez é o valor que deve ser mantido em títulos do Tesouro Nacional, de forma a garantir o pagamento do benefício do seguro-desemprego e o abono salarial por seis meses. Em setembro de 2009, a reserva mínima era estimada em R\$ 13.391,4 milhões.

Embora a lei determine que os depósitos especiais devam estar disponíveis para imediata movimentação, na prática CODEFAT realiza tais aplicações concedendo prazos às instituições financeiras para a amortização e liquidação.

Os recursos eram emprestados aos bancos por meio de um contrato de 48 meses, com um período de carência e pagamento de juros e amortização semestral. Por meio das Resoluções nº 439 a nº 442, de 2 de junho de 2005, o CODEFAT aprovou nova sistemática para os depósitos especiais, a fim de evitar que recursos ficassem nas tesourarias das instituições financeiras oficiais federais sem a sua efetiva destinação. Foi alterada também a forma de reembolso dos recursos alocados em depósitos especiais. A nova sistemática de alocação e movimentação dos recursos de depósitos especiais instituiu os seguintes procedimentos: *i*) adoção de uma Programação Anual de Depósitos Especiais (PDE),<sup>23</sup> acima da reserva mínima de liquidez, a ser elaborada pelo MTE e aprovada pelo CODEFAT, autorizando a alocação dos recursos programados anualmente; *ii*) o controle da alocação dos recursos e da movimentação dos depósitos especiais por programa ou linha de crédito especial; *iii*) o estabelecimento do Reembolso Automático (RA) de recursos. O reembolso automático passou a ser apurado e devido mensalmente por programa ou linha de crédito. Pela Resolução nº 489, de 28 de abril de 2006, que alterou a Resolução nº 439/2005, o RA passou a ser apurado conforme descrito a seguir.

- 1) Dois por cento ao mês sobre o saldo devedor total (valores aplicados e não aplicados), exceto o Programa FAT-Infraestrutura cujo percentual é 1% ao mês sobre o saldo devedor total e o FAT-Giro que possui recolhimento específico.
- 2) Parcela do saldo disponível (não aplicado) que exceder a 6% do saldo devedor total, descontados os ingressos dos últimos três meses e os retornos – valores pagos pelos mutuários – dos últimos dois meses. Para o FAT-Infraestrutura serão descontados os retornos dos últimos quatro meses.

A exceção ao FAT-Infraestrutura justifica-se pelo fato de este programa contemplar projetos de longo prazo de maturação, com um período de carência maior, o que retarda o ingresso dos retornos das operações no banco. Nesse caso, um reembolso de 2% ao mês poderia ocasionar um descasamento entre o fluxo de retorno e o pagamento do RA ao FAT (SANTOS, 2006, p. 11).

---

23. O PDE consiste em autorização para que a Secretaria-Executiva do CODEFAT e o MTE realizem a alocação dos recursos nos agentes financeiros, mediante celebração de Termo de Alocação de Depósito Especial (Tade) do FAT e plano de trabalho devidamente aprovados pela Secretaria-Executiva do CODEFAT. Alterações ou ajustes na PDE, durante sua vigência, terão o mesmo trâmite da programação inicial. No exercício seguinte, e visando a continuidade dos programas enquanto o CODEFAT não aprova a nova PDE, fica o ministério autorizado a proceder à alocação de até 10% da programação aprovada para o exercício anterior, tomando-se por base a posição do mês de dezembro.

Em suma, a alocação dos recursos em depósitos especiais passou a ser efetuada por programa ou linha de crédito especial, mediante a celebração do Tade do FAT<sup>24</sup> entre a Secretaria-Executiva do CODEFAT e o agente financeiro solicitante. Com isso, reduziu-se, significativamente, a quantidade de contratos financeiros para controle. Com a implementação dessa sistemática, o agente financeiro passou a apresentar um extrato financeiro por Tade aprovado. Funciona como se o Tade fosse uma conta corrente em que se fazem créditos e débitos ao longo de sua existência. No sistema de controle anterior, por resolução, a cada nova alocação era como se houvesse aberto outra conta corrente para o mesmo fim e titular, multiplicando os pontos de controle.

Esse procedimento de controle aliado ao Reembolso Automático de Recursos Disponíveis está proporcionando uma movimentação mais eficiente dos depósitos especiais do FAT, uma vez que aumentou a velocidade da circulação dos recursos, dificultando que os agentes financeiros optem pela possibilidade de fazer caixa em vez de aplicar os recursos nos financiamentos.<sup>25</sup> A reestruturação do controle da movimentação dos recursos não alterou a sistemática de remuneração dos depósitos especiais, ou seja, Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC), do BCB<sup>26</sup> no disponível e Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP)<sup>27</sup> no aplicado (CODEFAT, 2006, p. 61).

Com a sistemática de reembolso automático está se deixando de trabalhar com os reembolsos parcelados e pré-datados (parcelas semestrais). Parte-se do princípio de que os recursos (repassados e os retornos) não aplicados (em até três meses) nos financiamentos para geração de trabalho, emprego e renda devem retornar ao FAT (CODEFAT), e não ficarem “esterilizados” no disponível dos agentes financeiros (fazendo caixa), aguardando o vencimento do prazo de reembolso. Caso haja necessidade de acréscimos de entradas ao fluxo de caixa do FAT, a Secretaria-Executiva do CODEFAT estabelecerá programação de reembolso a ser cumprida pelos agentes financeiros, independentemente do reembolso automático, podendo também o

---

24. Tade: termo de formalização da aplicação de recursos do FAT, na modalidade de depósito especial, em instituição financeira oficial federal, a ser celebrado entre o MTE/CODEFAT, por intermédio da Secretaria-Executiva do CODEFAT, e a instituição financeira.

25. Todavia, um dos riscos implícitos da nova sistemática é o encurtamento dos prazos das aplicações pelas instituições financeiras para cumprir o retorno programado com o CODEFAT.

26. Trata-se de um sistema informatizado que se destina à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional e do BCB, bem como ao registro e à liquidação de operações com os referidos títulos. A taxa SELIC desempenha o papel de taxa de juros básica da economia, constituindo-se no custo de oportunidade do dinheiro no país.

27. A TJLP foi instituída pela MP nº 684, de 31 de outubro de 1994, sendo definida como o custo básico dos financiamentos concedidos pelo BNDES. Posteriores alterações ocorreram por meio da MP nº 1.790, de 29 de dezembro de 1998, e da MP nº 1.921, de 30 de setembro de 1999, convertida na Lei nº 10.183, de 12 de fevereiro de 2001. A TJLP tem período de vigência de um trimestre-calendário, sendo calculada a partir dos seguintes parâmetros: i) meta de inflação calculada *pro rata* para os 12 meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, inclusive, baseada nas metas anuais fixadas pelo CMN; e ii) prêmio de risco. Em junho de 2009, o CMN aprovou a redução da TJLP para 6% a.a.

agente financeiro fazer reembolsos antecipados independentemente do RA ou, se for o caso, do que vier a ser programado pela Secretaria-Executiva do CODEFAT.

Os agentes financeiros passaram a trabalhar com as condições totais de prazos das linhas de crédito definidas no Plano de Trabalho. Isto é, em qualquer época de vigência do programa ou linha de crédito especial, de acordo com a disponibilidade de recursos, o agente financeiro poderá contratar operações de crédito com os prazos máximos das linhas de crédito, conforme a necessidade dos projetos a serem financiados. Na sistemática anterior, à medida que venciam as parcelas de reembolso e se aproximava o vencimento final do depósito especial, a possibilidade de realização de operações de crédito, ainda mais daquelas com prazos mais extensos, diminuía. Os agentes financeiros preferiam, então, deixar de operar e “esterilizar” os recursos para não correr riscos de descasamentos de fluxo de caixa ao proceder o reembolso pré-datado. Em geral, gozavam de prazos maiores aqueles que tivessem seus projetos financiados nos primeiros três anos de vigência das resoluções. Com a adoção do RA, a qualquer tempo os beneficiários podem gozar dos prazos máximos das linhas de crédito, conforme análise do agente financeiro.

O RA introduz também o conceito de “Eficiência Alocativa”. Quanto maior o montante de recursos aplicados pelo agente financeiro, em relação à soma dos recursos alocados mais os recursos reembolsados, maior será o valor desembolsado em operações de crédito e, conseqüentemente, maior a eficiência alocativa que é calculada da seguinte forma:

$$EA = (RPL)/(RLO + REB)$$

onde:

EA = Eficiência Alocativa;

RPL = Recursos Aplicados;

RLO = Recursos Alocados; e

REB = Recursos reembolsados por amortização de financiamentos (CODEFAT, 2006, p. 62).

Assim, a reestruturação da sistemática de alocação e movimentação dos depósitos especiais procurou: melhorar o gerenciamento dos recursos disponíveis por programa; agilizar a liberação dos recursos; adotar programação antecipada dos depósitos especiais, por programa/linha especial de crédito e por exercício, com base em informações fornecidas pelos bancos, combinadas com projeções elaboradas pelo MTE e aprovadas pelo CODEFAT (2005, p. 10); reduzir a

quantidade de resoluções de alocações, extratos financeiros e das rotinas de análise de planilhas financeiras; consolidar os planos de trabalho de cada resolução em um único plano de trabalho por programa ou linha de crédito especial; diminuir rotinas operacionais com ganho de tempo para a realização de outras atividades, em especial, as de controle e avaliação. A adoção do reembolso automático, com base no desempenho da instituição financeira, possibilitou a concessão de operações de crédito com prazos máximos, conforme a necessidade, em qualquer data do período do depósito especial (CODEFAT, 2006, p. 60).

O BNDES, por sua vez, procurando contornar algumas restrições a sua capacidade de oferta de crédito de longo prazo ao setor produtivo negociou várias decisões. Em primeiro lugar, teve um aumento de capital ou patrimônio de referência, por meio da MP nº 315, de 3 de agosto de 2006. Essa decisão permitiu a transformação de débitos do banco com o governo federal como capital de segunda linha (um passivo que apenas remotamente será quitado). Esse tipo de recurso pode, contabilmente, ser somado ao capital, até o limite de 100% do valor do capital efetivo, criando o chamado patrimônio de referência. Com base nesse valor foram definidos os principais limites legais do banco, seja para emprestar a uma única empresa seja para o setor público. Em segundo lugar, parcela do lucro do banco – transferida ao Tesouro – foi transformada em instrumentos híbridos de capital e dívida, ampliando seu patrimônio de referência. Em terceiro lugar, o orçamento do banco recebeu uma injeção de R\$ 100 bilhões do Tesouro, operação efetuada entre março e agosto de 2009<sup>28</sup> e complementada por mais R\$ 80 bilhões em dezembro de 2009, a fim de apoiar o financiamento dos investimentos em 2010/2011. Nessas operações, o Tesouro terá de absorver a diferença entre a taxa de captação (SELIC) e a taxa de remuneração pelo BNDES (TJLP+1% a.a.) (MP nº 462, de 14 de maio de 2009). Essas operações explicitam as limitações dos mecanismos de financiamento de longo prazo no país: o principal banco de fomento brasileiro não tem como captar recursos para suas operações, que não seja por meio de uma emissão de títulos do Tesouro. Reforça ainda a importância e os limites dos mecanismos de poupança compulsória – *funding* dos bancos públicos, sobretudo, do BNDES, em face de uma expansão da demanda de recursos em um ciclo sustentado de investimento. Em quarto lugar, desde 2008, o BNDES vem procurando ampliar suas fontes de *funding* por meio de captações externas. Em janeiro de 2010, concluiu uma emissão de US\$ 1 bilhão no mercado internacional de bônus, com

---

28. Os recursos foram repassados ao BNDES por meio de emissões primárias de títulos públicos realizadas em quatro tranches. A operação não pode ser classificada como “capitalização do BNDES, uma vez que existem prazos definidos para o retorno financeiro de cada grupo de títulos” aos cofres da União. A cada emissão, os títulos foram repassados ao valor de mercado, e assinados contratos prevendo amortizações semestrais e juros, com o último pagamento previsto em 25 anos. Para uma avaliação do custo fiscal deste empréstimo, ver Pereira e Simões (2010)

vencimento em julho de 2020. A operação resultou em juros de 5,634% a.a, o que representou prêmio sobre os títulos do Tesouro americanos de 1,875% a.a., a menor taxa obtida pelo banco em emissão de títulos internacionais.

### 3.3 Os Fundos constitucionais de desenvolvimento regional<sup>29</sup>

Finalmente, os fundos constitucionais de desenvolvimento regional – FNO, FNE e FCO – foram criados pela Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (Artigo 159, inciso I, alínea “c”, e Artigo 34 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias) e regulamentados pela Lei nº 7.827, de 27 de setembro de 1989. A Constituição assegurou 3% do produto da arrecadação dos Impostos sobre a Renda e proventos de qualquer natureza (IR) e sobre Produtos Industrializados (IPI) para aplicação em programas de financiamento aos setores produtivos das regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste. Esses fundos têm como objetivo promover o desenvolvimento econômico e social dessas regiões, por intermédio de programas de financiamento aos setores produtivos.<sup>30</sup> Seus recursos se destinam ao financiamento dos investimentos – ou seja, aplicados preferencialmente no longo prazo – sendo utilizados também para capital de giro ou custeio quando complementam o aumento da capacidade produtiva regional. Enfim, os produtores rurais, as firmas individuais, as pessoas jurídicas e as associações e cooperativas de produção, que desenvolvem atividades nos setores agropecuário, mineral, industrial, agroindustrial, turístico, de infraestrutura, comercial e de serviços podem solicitar financiamentos pelo FNO ao Basa, no caso da região Norte; pelo FNE ao BNB, no caso da região Nordeste; e pelo FCO, ao BB, no caso da região Centro-Oeste.

Cabe ao Ministério da Integração Nacional estabelecer as diretrizes e orientações gerais para as aplicações dos recursos dos fundos, de forma a compatibilizar os programas de financiamento com as orientações da política macroeconômica, das políticas setoriais e da Política Nacional de Desenvolvimento Regional (incluído pela Lei Complementar nº 125, de 2007). A administração dos fundos constitucionais é distinta e autônoma e, observadas as atribuições previstas na legislação, exercida pelos seguintes órgãos: Conselho Deliberativo das Superintendências de Desenvolvimento da Amazônia e do Nordeste e pelo Conselho Deliberativo do Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste, Ministério da Integração Nacional e instituição financeira de caráter regional (Basa e BNB) e BB.

---

29. Para uma discussão mais aprofundada sobre o processo decisório, a governança, o estado financeiro e patrimonial dos fundos constitucionais, ver Cintra (2008).

30. A Lei nº 7.827, de 27 de setembro de 1989, que regulamentou o referido Artigo da Constituição, criou o FNO, o FNE e o FCO, com a finalidade de promover o desenvolvimento econômico e social daquelas regiões, por intermédio de programas de financiamento aos setores produtivos através das instituições financeiras federais de caráter regional.

Cabe ao Conselho Deliberativo da respectiva superintendência de desenvolvimento estabelecer, anualmente, as diretrizes, prioridades e programas de financiamento dos fundos constitucionais em consonância com o respectivo plano regional de desenvolvimento (redação dada pela Lei Complementar nº 125, de 2007). Finalmente, são atribuições do Basa, BNB e BB: aplicar os recursos e implementar a política de concessão de crédito de acordo com os programas aprovados pelos respectivos Conselhos Deliberativos;<sup>31</sup> definir normas, procedimentos e condições operacionais próprias da atividade bancária, respeitadas, dentre outras, as diretrizes constantes dos programas de financiamento aprovados pelos Conselhos Deliberativos de cada fundo; prestar contas sobre os resultados alcançados, desempenho e estado dos recursos e aplicações ao Ministério da Integração Nacional e aos respectivos Conselhos Deliberativos. Os fundos constitucionais não estão sujeitos, por definição legal, a injunções de políticas conjunturais de contingenciamento de crédito, tendo em vista a conveniência e a necessidade de se assegurar a continuidade das inversões de desenvolvimento regional.

Desse modo, os fundos constitucionais de financiamento representam importantes instrumentos de fomento às atividades produtivas e ao investimento em infraestrutura nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste. Na forma de fundos rotativos de crédito, geridos pelas instituições financeiras oficiais, configuram-se como uma das principais fontes de financiamento da atividade privada e da infraestrutura, em geral, nos municípios com algum dinamismo econômico. Isso não implica afirmar que sejam suficientes nem para promover o desenvolvimento daquelas regiões nem para reduzir a desigualdade regional.

A despeito de clara prioridade aos empréstimos a micros e pequenos produtores rurais e micro e pequenas empresas industriais, definida em diferentes atos normativos, parcela maior do volume de crédito acaba sendo direcionada para os municípios mais desenvolvidos. Dessa forma, parece inevitável certa concentração em áreas mais ricas e adjacências e em atividades já consolidadas e geradoras de boas perspectivas econômicas, tais como o turismo nas capitais nordestinas, a agricultura irrigada em Petrolina e a agricultura e a agroindústria da soja na região Centro-Oeste, em Barreiras na Bahia e no sudoeste maranhense e piauiense (MATOS, 2006b, p. 33).

---

31. Originalmente, o risco de crédito era integralmente assumido pelos bancos. A elevada taxa de inadimplência dos empréstimos, no entanto, levou à modificação dessa proposição. A Lei nº 10.177, de 12 de janeiro de 2001, Artigo 6º, definiu que o risco das operações seja compartilhado, meio a meio, entre os bancos e os fundos. A MP nº 2.155, de 22 de junho de 2001, atribuiu aos fundos, retroativamente, 100% da responsabilidade sobre os empréstimos contratados até 30 de novembro de 1998.

Os fundos constitucionais de financiamento terminam, então, por reforçar a tendência de concentração dos investimentos privados nas áreas mais dinâmicas de cada região. Como explicitou a pesquisa de Almeida, Silva e Resende (2006, p. 13, 24 e 30), a maior parcela dos recursos dos fundos, que acaba sendo alocada para municípios de maior Índice de Desenvolvimento Humano (IDH-Municipal), gera um aparente paradoxo: ao contribuir para o aumento do dinamismo econômico das regiões (reduzindo as desigualdades inter-regionais) pode estar, simultaneamente, favorecendo o crescimento das desigualdades intrarregionais. Para contribuir com a diminuição das desigualdades inter-regionais e intrarregionais, as aplicações dos fundos encontram obstáculos inerentes a sua própria lógica de funcionamento, uma vez que os financiamentos mais demandados, principalmente em termos de montantes, destinam-se às áreas com maior grau de densidade econômica. Ademais, diante da debilidade na infraestrutura básica em áreas menos adensadas e da dificuldade de as diferentes esferas do setor público realizar investimentos estruturantes, o investimento privado pauta-se, principalmente, pelos sinais de mercado, tendendo, assim, a se concentrar em áreas geográficas com maior desenvolvimento.

Esse constitui o âmago da crítica à forma tradicional de se caracterizar a questão regional como um problema macrorregional, pois, nas regiões Nordeste, Norte e Centro-Oeste haveria subregiões com dinamismo econômico e com capacidade de atrair investimentos produtivos, enquanto outros espaços geográficos destas regiões careceriam de uma estrutura econômica capaz de atrair investimentos privados. E, em geral, essa crítica tende a ser estendida às aplicações dos fundos constitucionais de financiamento. Todavia, há que se ter presente que, por mais que os recursos do FNO, FNE e FCO sejam ofertados ao investimento privado, sua capacidade de configurar-se como instrumento de política regional é limitada, embora tenham importância considerável.

Vale dizer, como a lógica de investimento dos tomadores de recursos dos fundos tende a ser ditada pelas oportunidades antevistas pelo espírito empresarial privado, a distância entre o que se almeja com a aplicação dos recursos públicos e o investimento necessário para reduzir as desigualdades inter e intrarregionais pode ser grande, se ditada apenas pelas regras do mercado. Muitas microrregiões devem permanecer com participação nos desembolsos dos recursos muito abaixo do que seria desejável em uma política regional socialmente mais justa. Disso resulta a importância da coordenação do governo federal, conforme destacado no documento sobre a Política Nacional de Desenvolvimento Regional (PNDR), com outros instrumentos e instituições, tais como os fundos fiscais de desenvolvimento regional – vinculados à Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia (Sudam) e à Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste (Sudene), as



agências de fomento, o BNDES, a Companhia do Desenvolvimento do Vale do São Francisco (CODEVASF), o Departamento de Obras Contra a Seca (DNOCS), a Superintendência da Zona Franca de Manaus (Suframa) etc., sobretudo, para viabilizar o investimento público em infraestrutura básica.

O papel limitado dos fundos não significa a inexistência de espaço para melhorar a alocação geográfica dos recursos, aperfeiçoando a distribuição em áreas mais pobres dentro de cada região. Ao contrário, a condução pouco eficiente da política de desenvolvimento regional – incentivos fiscais e de crédito – levou os bancos oficiais de caráter regional a financiar projetos individuais, sem concatenação intra e intersetoriais, em vez de financiar aglomerados e arranjos produtivos estruturantes de cadeias produtivas nas regiões. Por certo, essa desarticulação acabou se refletindo no baixo desempenho do Produto Interno Bruto (PIB) *per capita* dessas regiões nos últimos anos (CARVALHO, 2002) e na própria concentração das operações em áreas mais dinâmicas, em resposta à demanda dos agentes mais competitivos. Entretanto, após 2003, houve uma mudança relevante na política de aplicação dos bancos, sobretudo BNB e BB, que passaram a desempenhar um papel mais ativo, tendo os recursos dos fundos constitucionais de financiamento como *funding* de suas operações para consolidar cadeias produtivas locais e expandir o crédito produtivo orientado (“finanças de proximidade”). Isso favoreceu a oferta de financiamentos para setores e/ou atividades menos desenvolvidas, carentes de assistência técnica, crédito e redes de distribuição, bem como fortaleceu determinadas cadeias produtivas locais, geradoras de emprego e renda.

Além de mudanças regulatórias, as instituições financeiras oficiais, assumindo o papel indutor de políticas públicas em suas regiões prioritárias, implementam algumas estratégias de expansão dos créditos e monitoramento dos riscos bancários. Em primeiro lugar, os bancos estatais (com destaque para o BB e o BNB) introduziram novas modalidades de empréstimo cuja característica central decorre da aplicação das metodologias originadas no microcrédito – sobretudo no Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF).<sup>32</sup> Inicialmente, os recursos tendiam a ser atribuídos aos tomadores mais pobres, como resultado de um direito incontestável, resultante de sua própria condição de pobreza. “Mas quando se trata de crédito, o acesso não pode basear-se apenas na ideia de que se está pagando uma dívida social. Qualquer sistema de crédito pressupõe mecanismos que transmitam informações sobre a qualidade dos projetos e a disposição dos tomadores de honrar suas dívidas” (ABRAMOVAY, 2008). O BNB introduziu a figura do assessor de microcrédito rural no âmbito do Agroamigo, permitindo que

---

32. Para maiores informações, ver, entre outros, Corrêa, Silva e Neder (2007).

cada agricultor seja visitado antes de assinar seu contrato, quando se calculam os fluxos de caixa dos pequenos empreendimentos e arbitram a capacidade de endividamento. Em geral, o assessor de microcrédito rural é um técnico agrícola da região que conhece a comunidade. Com a proximidade passa a existir um compromisso de pagamento da dívida que não se estabelece com uma instituição abstrata e longínqua (o banco), mas sim no âmbito de uma relação de reciprocidade entre quem atribui e quem recebe o financiamento. Em suma, o modelo desenvolvido pelo BNB combina orientação aos produtores, qualificação dos assessores de microcrédito, cuja remuneração é variável e vinculada ao desempenho das carteiras (cerca de 2 mil clientes por assessor). Cada agência tem um comitê de crédito para a aprovação das propostas elaboradas pelos assessores.

Em segundo lugar, os bancos e a sociedade civil organizada (associações comunitárias, cooperativas etc.) realizaram esforços de mobilização local para reverter a cultura da inadimplência, frequentemente fortalecida por lideranças políticas e até por movimentos sociais. Trata-se de uma cultura destrutiva, embora, muitas vezes, rentável sob o ângulo político e eleitoral.

Em terceiro lugar, as instituições financeiras oficiais ampliaram as ações de ajuizamento de devedores a fim de recuperar o pagamento de contrato de financiamento e decidiram incluir na dívida ativa da União os nomes daqueles tomadores que julgarem possível perpetuar suas dívidas. “Pela primeira vez, o não pagamento de dívidas terá consequências sobre a organização da vida cotidiana, mesmo de populações mais pobres” (ABRAMOVAY, 2008). Essas transformações têm permitido a redução do grau de inadimplência e a ampliação de programas e ações com o compromisso de consolidar cadeias produtivas locais e promover a inclusão social por meio de operações creditícias.

Em quarto lugar, os bancos construíram diferentes parcerias estratégicas. O BNB introduziu os agentes de desenvolvimento, funcionários do banco que atuam em 129 territórios em parceria com lideranças empresariais, produtores, técnicos e órgãos públicos e privados. Eram 200 profissionais que tinham suas atividades organizadas em Planos de Trabalho Territorial (PTT). O objetivo era estruturar o ambiente econômico viabilizando ações complementares ao crédito, tais como: capacitação técnica, infraestrutura, melhoria da capacidade empresarial e comercial, assistência técnica, formação de redes articuladas na cadeia produtiva e incremento de tecnologias, contribuindo assim com a construção do desenvolvimento sustentável. Promoveram também maior acesso ao crédito, articulando demandas para as agências do banco. Dessa forma, os agentes de desenvolvimento mobilizaram fatores econômicos e articularam parcerias, estimulando a cooperação e melhorando

a ambiência para a formação de Polos Integrados de Desenvolvimento (PID). Em última instância, os agentes de desenvolvimento procuraram: estruturar aglomerações produtivas, propiciando maior acesso ao crédito; acompanhar a dinâmica econômica dos territórios e municípios; e apoiar a execução de políticas públicas. Nessa atuação, os agentes sinalizaram negócios de potenciais clientes para o BNB e, com visão de cadeia produtiva, ampliaram as possibilidades de redução do risco dos capitais investidos e, por conseguinte, o retorno do crédito (OLIVEIRA e VIANNA, 2005, p. 256).

Já o BB organizou o Programa Desenvolvimento Regional Sustentável (DRS), por meio da mobilização de diversos agentes – Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae), Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), governos –, procurando apoiar atividades produtivas para que se tornem economicamente viáveis, tais como piscicultura, fruticultura, horticultura, bovino-cultura, ovinocaprino-cultura, mandiocultura, comércio de recicláveis e artesanato. A metodologia da articulação e mobilização de diferentes atores passou a envolver também associações, cooperativas, organizações não governamentais, universidades e governos municipais. Isso permitiu a elaboração de diagnósticos e de planos de negócios integrados de toda a cadeia de valor, incorporando as etapas de produção e distribuição. O BB já contava com 3.800 planos de negócios, beneficiando cerca de 340 mil famílias (LIMA NETO, 2007, p. 17).

O Basa, enquanto indutor do desenvolvimento regional, procurou potencializar as oportunidades de negócios, tais como agronegócio (produtos madeireiros, carnes, pescado, grãos, óleos, frutas); indústria moveleira, siderúrgica e metalúrgica; turismo sustentável; artesanato; beneficiamento de produtos florestais; fruticultura (frutas regionais); fármacos etc. O banco concebeu o Projeto Estratégico Excelência por Natureza, com quatro eixos prioritários: *i*) criação da Rede (interna e externa à Amazônia) Telemática de Gestão Compartilhada de relacionamentos, visando à construção do pacto pelo desenvolvimento sustentável da Amazônia; *ii*) revisão e implementação de cinco processos cruciais a fim de permitir a expansão do banco – crédito, risco, atendimento, cursos e tesouraria; *iii*) formulação de políticas de desenvolvimento sustentável e inclusão da variável ambiental como negócio; e *iv*) organização do Projeto Desenvolve Amazônia, que consiste na realização de encontros técnicos de planejamento, com agentes públicos e privados, visando à aplicação dos recursos nos nove estados da Amazônia Legal. Nesses encontros são definidos os arranjos produtivos locais prioritários para cada estado, a serem apoiados pelo conjunto das instituições participantes (RAYOL, SANTOS e LOBATO NETO, 2006, p. 484-486).

Enfim, não se trata simplesmente de construir “instituições com baixa inadimplência e lucrativas”, que sinalizam aos indivíduos e empresas punições por conduta inadequada. Por um lado, o relevante da construção das “finanças de proximidade” é que os indivíduos (e as empresas) sejam motivados ao cumprimento de seus compromissos e possam gerenciar o recebimento e a devolução dos recursos (creditícios), como regra básica da sociabilidade. Para as instituições, por outro lado, o retorno dos recursos amplia as potencialidades dos *fundos rotativos de crédito*, permitindo a expansão dos programas e ações com o compromisso de promover a inclusão social, bem como as aplicações dirigidas estrategicamente na articulação de cadeias produtivas (complexos agroindustriais, industriais ou turísticos). Nesse sentido, os fundos de poupança compulsória regionais têm desempenhado papel crucial como *funding* e instrumentos indutores do desenvolvimento regional. Como representam passivos estáveis para os bancos operadores, uma vez que não há previsão legal para o Tesouro retomar os recursos alocados para outras finalidades – o que exigiria a aprovação de uma emenda constitucional (*quorum* de dois terços do Congresso Nacional) –, podem ser destinados para aplicações em regiões mais pobres, com ênfase em tomadores pequenos e médios, e para operações de longo prazo de maturação.

Esse papel coordenador e indutor do investimento privado desempenhado pelos bancos será sustentável se suas estratégias de expansão não forem interrompidas e/ou bloqueadas. Ademais, essas transformações serão consolidadas se desaparecer a tendência ao excedente de recursos nos três fundos (recursos disponíveis). Os fundos apresentaram o volume de R\$ 6,5 bilhões de recursos ociosos em 31 de dezembro de 2008, a despeito de uma expansão considerável nas contratações efetuadas pelos bancos (BNB, Basa e BB) entre 2003 e 2008. O FNE possuía o maior volume de recursos disponíveis, R\$ 4,6 bilhões (70,6% do total); seguido pelo FNO, com R\$ 1,4 bilhão (22,3% do total); e pelo FCO, com R\$ 462,6 milhões (7,1% do total). A permanência desses recursos excedentes faz com que os recursos dos fundos e as instituições gestoras fiquem sujeitos às vicissitudes das pressões políticas, em diferentes esferas públicas e privadas. Ficam sujeitos também a pressões concorrenciais de outras instituições financeiras pela gestão dos recursos.

É preciso reconhecer, no entanto, que a gestão dos recursos dos Fundos Constitucionais de Financiamento vem apresentando melhora substantiva, expressa na redução das taxas de inadimplência, no incremento das operações contratadas e no aumento do patrimônio líquido. Essas transformações estão associadas a mudanças regulatórias, aperfeiçoamentos nos sistemas de controle e análise de riscos dos bancos e um papel mais proativo dessas instituições, permitindo a articulação de cadeias produtivas locais e a expansão das “finanças de proximidade” (crédito produtivo orientado, com aval solidário). Ademais, o permanente aperfeiçoamento

dos mecanismos de análise e controle dos riscos é fundamental para garantir um retorno positivo das operações, elemento decisivo para o crescimento dos fundos rotativos de crédito e, portanto, para sua capacidade futura de aplicação. Parece evidente que a boa administração dos fundos, crucial para sua preservação e proliferação das operações, significa manutenção da rentabilidade, com empréstimos a baixo custo para os tomadores. Assim, pode-se perpetuar um dos principais instrumentos de desenvolvimento regional e expandir a renda e o emprego das respectivas regiões.

#### **4 A CAPACIDADE DE FINANCIAMENTO DOS FUNDOS DE POUPANÇA COMPULSÓRIA**

Após discutir a institucionalidade e a governança dos principais instrumentos de poupança compulsória existentes no país (FGTS, FAT e os fundos de desenvolvimento regional), procura-se efetuar uma estimativa da dimensão destes fundos seja para o financiamento de setores e atividades econômicas, seja como instrumentos de política de desenvolvimento regional. Trata-se, portanto, de avaliar o papel e o potencial desses instrumentos públicos de fomento no desenvolvimento econômico e social.

Uma primeira aproximação pode ser efetuada a partir do levantamento realizado pela Secretaria da Receita Federal sobre a carga tributária (RECEITA FEDERAL, 2009).<sup>33</sup> Nesse estudo, a Secretaria da Receita Federal não divulga os repasses realizados aos fundos constitucionais de financiamento. Eles foram agregados a partir dos valores efetivamente transferidos ao Ministério da Integração. Em 2002, os recursos destinados aos três fundos de poupança compulsória considerados somaram R\$ 37,9 bilhões em valores nominais, correspondendo a 2,6% do PIB e 8,1% da carga tributária (ver tabela A.1 no anexo). Em 2008, os recursos direcionados aos três fundos fiscais e parafiscais atingiram R\$ 85,8 bilhões, representando 3% do PIB e 8,3% da carga tributária. Em termos reais – a preços de dezembro de 2008, utilizando o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) da Fundação Getúlio Vargas –, o volume de recursos destinados a esses três fundos saltou de R\$ 65,9 bilhões em 2002 para R\$ 88,3 bilhões em 2008, apresentando um crescimento de 33,9%, a despeito de uma ligeira queda verificada durante o ano de 2003. Portanto, esses fundos movimentam um volume anual de recursos expressivo.

Excluindo os recursos destinados aos pagamentos de seguro-desemprego, abono salarial e outras ações relacionadas ao FAT, bem como os saques realizados

---

33. Como sinalizado pela Receita Federal, devido aos ajustes de cálculo do PIB realizados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), os valores da série de carga tributária divulgada nesse trabalho não são diretamente comparáveis com aqueles divulgados nos estudos anteriores.

pelos trabalhadores no FGTS, inclusive o fundo de liquidez, esse fluxo anual gerou uma capacidade “adicional” de financiamento do investimento (proveniente de novos repasses fiscais e parafiscais e do retorno das aplicações) de R\$ 31,4 bilhões em 1995, representando 3,8% do estoque de empréstimos do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e 1,2% do PIB (ver tabela A.2 no anexo). Essa capacidade de adicionar recursos para o financiamento dos investimentos revelou-se bastante instável durante todo o período: de um mínimo de R\$ 21,9 bilhões em 1997 a um máximo de R\$ 40,6 bilhões em 2006/2008, sendo que as oscilações estiveram relacionadas, em grande parte, no início da série, aos fluxos líquidos do FGTS, e no final, aos fluxos do FAT (aumento substantivo nos desembolsos do seguro-desemprego e abono salarial).<sup>34</sup> Em 2008, a capacidade de financiamento adicional dos fundos de poupança compulsória somou R\$ 40,6 bilhões, sendo R\$ 6,6 bilhões provenientes dos fundos constitucionais, R\$ 14,3 bilhões do FAT, e R\$ 19,7 bilhões do FGTS (ver tabela A.2 no anexo).<sup>35</sup>

Se o “saldo inicial” – uma espécie de “excedente” do fluxo de entradas e saídas do ano anterior – do FGTS for agregado, a capacidade de financiamento dos fundos de poupança compulsória adquire uma dimensão ainda mais relevante e crescente em todo o período, exceto em 2004 (dado o impacto dos pagamentos efetuados sob a Lei Complementar nº 110/2001 sobre o FGTS). Em 1995, essa capacidade de financiamento ampliada – dos três fundos fiscais e parafiscais – alcançou R\$ 43 bilhões, o equivalente a 5,2% do estoque de crédito do sistema financeiro doméstico e 1,7% do PIB (ver tabela A.2 no anexo – Capacidade de Financiamento II). Em 2008, essa capacidade atingiu R\$ 129,4 bilhões, o equivalente a 10,2% do estoque de créditos do SFN e 4,2% do PIB. Infelizmente, no entanto, grande parte desses recursos, provenientes do FGTS, permaneceu alocada em títulos da dívida pública, “esterilizando” parcela significativa desse potencial de financiamento. Como sugerido acima, essa forte concentração dos recursos em títulos da dívida pública esteve associada com restrições legais ao endividamento de estados e municípios, com fragilidades institucionais das políticas públicas de saneamento e habitação popular nas três esferas de governo e com dificuldades gerenciais dos principais agentes tomadores de recursos.

Essas limitações, claramente, dificultaram uma atuação mais incisiva desses fundos como fontes de recursos capazes de promover políticas anticíclicas, efetuadas em grande medida pelo BNDES e pelos bancos regionais, gestores dos fundos

34. A título de exemplo, registra-se que em 2008 foram transferidos para operações de seguro-desemprego R\$ 15,1 bilhões; para abono salarial, R\$ 6 bilhões; e para o BNDES, R\$ 9,8 bilhões.

35. No ano de 2005, o resultado líquido dos fundos constitucionais de financiamento foi negativo em R\$ 6,2 bilhões, em função de ajustes patrimoniais (créditos de difícil recebimento lançados como prejuízos). Em 2007 e 2008, o resultado líquido do FNE foi negativo em R\$ 307,9 milhões e R\$ 399,6 milhões, respectivamente, em decorrência de provisões e pagamento de bônus de adimplência.

constitucionais.<sup>36</sup> Em 2003, por exemplo, um período típico de desaceleração econômica, a capacidade de financiamento ampliada dos fundos alcançou 14% do estoque de créditos do sistema financeiro. Todavia, uma parte considerável desses recursos, provenientes do FGTS, estava aplicada em títulos da dívida pública. De todo modo, o volume de recursos adicionais dos fundos de poupança compulsória, R\$ 36,9 bilhões, representou 6,2% do volume de empréstimos do sistema financeiro (o maior patamar da série histórica considerada), revelando mais uma vez o enorme potencial, seja para atuar como instrumento de fomento ao desenvolvimento, seja para atenuar os impactos contracionistas do ciclo econômico (ver tabela A.2 no anexo).

Além da importância dos fluxos anuais, o estoque de recursos acumulados pelos fundos também alcançou um volume significativo. Consolidou-se, portanto, um patrimônio destinado a implementar projetos de infraestrutura econômica e social – estradas, portos, ferrovias, energia elétrica, habitação, saneamento básico etc. –, investimentos em ampliação da capacidade produtiva e geração de emprego e, no caso dos fundos de desenvolvimento regional, de promover o desenvolvimento econômico e social das regiões mais atrasadas, por intermédio de programas de financiamento aos setores produtivos. Em 1995, o patrimônio líquido dos três fundos de poupança compulsória somava R\$ 92,7 bilhões, correspondendo a 9,4% do estoque de empréstimos do SFN e 3% do PIB (ver tabela A.3 no anexo). Em 2008, o patrimônio líquido dos três fundos atingiu R\$ 224,5 bilhões, sendo: R\$ 46,2 bilhões referentes aos fundos constitucionais; R\$ 154,7 bilhões, ao FAT;<sup>37</sup> e R\$ 23,6 bilhões, ao FGTS. O patrimônio líquido total representava 17,6% do estoque de crédito do sistema financeiro doméstico e 7,3% do PIB em 2008.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esses aspectos conceituais e históricos representam parâmetros relevantes para orientar a compreensão da concepção geral da atuação do Estado brasileiro como agente fomentador do desenvolvimento por meio de fundos de poupança compulsória.

36. Segundo Torres Filho (2007, p. 30-33): "(...) a análise da atuação anticíclica do BNDES pode ser dividida em duas partes. A primeira está relacionada à função que a instituição cumpre na economia: garantir fundos em moeda nacional para investimentos de longo prazo. Dado a autonomia de seu funding e de sua liquidez frente ao mercado, a capacidade de financiamentos do BNDES não é muito afetada pelo ciclo de crédito do mercado. O impacto maior do ciclo sobre o BNDES faz-se, portanto, sentir pelo lado da demanda. Flutuações relevantes no crédito afetam os níveis de investimento desejados pelas empresas e, em consequência, as atividades do BNDES. A ação do banco, nesse particular, é basicamente dar continuidade aos projetos em curso e, principalmente, evitar que uma escassez de fundos de longo prazo venha a se tornar um elemento adicional de desaceleração do investimento. (...) A segunda parte da análise diz respeito ao curto prazo. Diante de relativa inelasticidade de suas fontes de recursos e de liquidez, o BNDES pode ter um papel marcadamente anticíclico, particularmente nas fases descendentes. Essa ação depende de políticas de crédito específicas e da resposta dos investidores aos incentivos que forem criados". Durante a crise financeira de 2008/2009, ficou mais evidente o papel anticíclico das instituições financeiras públicas, sobretudo, BNDES, CEF (programa "Minha Casa Minha Vida") e BB. Ver, entre outros, Araujo e Cintra (2010) e Chianamea, Calixtre e Cintra (2010).

37. Para uma discussão do papel do FAT/BNDES no financiamento das corporações brasileiras, ver Almeida *et al.* (2009).



sória. A consecução do objetivo de fomento requer, muitas vezes, a concessão de empréstimos a agentes com baixa capacidade de pagamento (pequenas empresas e produtores, governos de regiões carentes etc.) e atividades de risco elevado e/ou baixa lucratividade, mas consideradas estratégicas para o desenvolvimento (como a atividade rural e de infraestrutura). Vale dizer, o crédito de fomento tende a ser, em geral, mais arriscado que o crédito concedido segundo os critérios de mercado. Dessa forma, as decisões não podem ser orientadas exclusivamente pelos critérios de rentabilidade dos investimentos, mas, em contrapartida, se excessivamente concentradas no fomento podem deteriorar a carteira de crédito do fundo. Haveria, então, de se tentar conciliar minimamente esses objetivos para preservar os recursos, uma vez que imprescindíveis para o financiamento dos investimentos.

A gestão adequada, nesse caso, parece indicar a manutenção da rentabilidade do fundo, com empréstimos a baixo custo para o tomador. No caso dos fundos parafiscais, o pagamento dos benefícios constitui outro objetivo a ser contemplado, tomando mais complexa a tarefa dos gestores. A incorporação da relevância desses fundos de poupança compulsória ao financiamento do desenvolvimento ao debate parece necessária inclusive para traçarem diretrizes visando ao aperfeiçoamento da gestão dos recursos (a partir de um diagnóstico isento, centrado na análise da capacidade dos fundos e do perfil dos investimentos).

Propor a extinção dos fundos de poupança compulsória – como sugerem alguns autores (por exemplo, ARIDA, 2005) – sob a alegação de que as contribuições oneram as empresas, dificultando a criação de novos empregos e elevando o custo Brasil, parece excessivamente simplista, uma vez que não levam em conta os benefícios sociais (empregos gerados e outros) provenientes das aplicações destes recursos. Na verdade, a discussão teria de avançar para a necessidade de se ampliar as diferentes formas de financiamento do investimento produtivo e da infraestrutura, dados os limites dos mecanismos de poupança compulsória em face de um ciclo de crescimento econômico sustentado.<sup>38</sup>

---

38. Conforme Resolução do CMN, nº 3.836, de 25 de fevereiro de 2010: "Art. 1º Os bancos múltiplos, os bancos comerciais, os bancos de investimento, as sociedades de crédito, financiamento e investimento, as caixas econômicas, as companhias hipotecárias e as sociedades de crédito imobiliário podem emitir Letra Financeira (LF). Art. 2º A LF terá prazo mínimo de 24 meses para o vencimento, vedado o resgate, total ou parcial, antes do vencimento pactuado. Art. 3º As instituições financeiras a que se refere o art. 1º podem adquirir LF de sua emissão, a qualquer tempo, desde que por meio de bolsas ou de mercados organizados de balcão, para efeito de permanência em tesouraria e venda posterior. Parágrafo único. O montante de LF mantido em tesouraria não pode ultrapassar 5% do total emitido sem cláusula de subordinação, incluídas nesse percentual as letras mantidas em tesouraria pelas entidades componentes do respectivo conglomerado econômico-financeiro. Art. 4º A LF não pode ser emitida com valor nominal unitário inferior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais). Art. 5º É vedada a oferta pública de LF com cláusula de subordinação. Art. 6º A LF pode ter como remuneração taxa de juros prefixada, combinada ou não com taxas flutuantes, de que trata a Resolução nº 1.143, de 26 de junho de 1986, ou índice de preços, observadas as disposições legais e regulamentares aplicáveis em cada caso, sendo vedada a emissão com cláusula de variação cambial. Parágrafo único. É admitido o pagamento periódico de rendimentos em intervalos de, no mínimo, 180 dias. Art. 7º É facultada às instituições financeiras referidas no art. 1º a utilização de LF para realização de operações ativas vinculadas, na forma de regulamentação em vigor".



Nesse sentido, destaca-se a Resolução do CMN, nº 3.836, de 25 de fevereiro de 2010, que regulamentou a emissão de Letra Financeira (LF) pelas instituições financeiras (criada pela MP nº 472, de 15 de dezembro de 2009). A LF, uma espécie de debênture de banco, permite que as instituições captem recursos com títulos de prazos mais longos (mínimo de 24 meses) e possam conceder empréstimos também de longo prazo, voltados para investimentos, reduzindo a dependência do BNDES. Infelizmente, no entanto, seis meses após sua criação, menos de 30 operações foram registradas na CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos<sup>39</sup> e o estoque somou pouco mais de R\$ 3,7 bilhões. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) já procura revisar as normas de emissões das letras financeiras. Para aprofundar o papel do novo instrumento, discute-se, entre outras medidas, a criação de uma “central de ativos” – com amplas funções: *i*) vincular garantias às emissões de instituições financeiras em todas as operações de securitização – de carteiras de crédito, de cédulas de crédito bancário (CCB),<sup>40</sup> de fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDC)<sup>41</sup> – e também das letras financeiras; e *ii*) conferir uma espécie de selo de garantia para as transações no mercado secundário. Discute-se ainda a permissão para que os bancos de capital fechado, pequenos e médios, possam oferecer letras financeiras aos investidores, bem como uma redução dos custos – depósito compulsório e impostos (TRAVAGLINI, 2010).

## REFERÊNCIAS

ABDIB. *Agenda da Infra-estrutura* (2007-2010). São Paulo: Associação Brasileira da Infra-estrutura e Indústrias de Base, 2006.

ABRAMOVAY, R. Novas tecnologias para o financiamento da agricultura familiar. *Valor Econômico*, São Paulo, 15 de janeiro de 2008.

ALMEIDA, J. S. *et al. Padrões de financiamento das empresas não financeiras no Brasil*. Subprojeto IV do Projeto de pesquisa – Estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos. Campinas: Fundação Economia de Campinas (FECAMP)/Cecon/IE/UNICAMP. Rio de Janeiro: BNDES, nov. 2009.

39. A CETIP S.A. constitui uma câmara de compensação e liquidação nos termos definidos pela legislação do Sistema de Pagamentos Brasileiro (Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001), que efetua a custódia escritural de ativos e contratos, registra operações realizadas no mercado de balcão organizado, processa a liquidação financeira e oferece ao mercado uma plataforma eletrônica para a realização de diversos tipos de operações *online*, tais como leilões e negociação de títulos públicos e privados e derivativos de balcão. Para maiores informações, ver a página eletrônica <<http://www.cetip.com.br>>.

40. A Cédula de Crédito Bancário (CCB), instituída pela MP nº 1.925, de 11 de novembro de 1999, transformada na Lei nº 10.931, de 2 de agosto de 2004, é um título de crédito que pode ser emitido por pessoa física ou jurídica, em favor de uma instituição do SFN, representando uma promessa de pagamento, em dinheiro, decorrente de operação de crédito de qualquer modalidade. Para ser distribuída no mercado secundário a CCB deve ser registrada na CETIP (<http://www.cetip.com.br>).

41. Os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), também conhecidos como fundos de recebíveis, foram criados pela Resolução nº 2.907/2001 do CMN e regulamentados pela Instrução CVM 356/2001, com nova redação dada pela Instrução CVM 393/2003.

ALMEIDA, M. F.; SILVA, A. M. A. da; RESENDE, G. M. *Uma análise dos fundos constitucionais de financiamento do Nordeste* (FNE), Norte (FNO) e Centro-Oeste (FCO). Brasília, D.F.: Ipea, ago. 2006 (Texto para Discussão, n. 1.206).

ARAUJO, V. L.; CINTRA, M. A. M. O papel dos bancos públicos federais na economia brasileira. In: CARDOSO JÚNIOR, J. C. P. et al. (Org.). *Fortalecimento do Estado, instituições e democracia*. Brasília, D.F.: Ipea/DIEST, 2010. No prelo.

ARIDA, P. Mecanismos compulsórios e mercado de capitais: propostas de política econômica. In: BACHA, E. L.; OLIVEIRA FILHO, L. C. (Org.). *Mercado de capitais e crescimento econômico: lições internacionais, desafios brasileiros*. Rio de Janeiro: Contra Capa e ANBID, 2005, p. 205-214.

BAER, M. *O rumo perdido*. A crise fiscal e financeira do Estado brasileiro. São Paulo: Paz e Terra, 1993.

BASTOS, V. D. Fundos setoriais de ciência e tecnologia. In: PINTO, M. P. A.; BIASOTO JÚNIOR, G. (Org.). *Política fiscal e desenvolvimento no Brasil*. Campinas: Editora da UNICAMP, 2006. p. 423-458.

BELLUZZO, L. G. M.; ALMEIDA, J. S. G. *Depois da queda*: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do real. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.

BIS. *79th Annual Report*. Basel, Bank for International Settlements, 29 Jun. 2009.

CARVALHO, D. F. Financiamento do FNO e seus impactos financeiros e socioeconômicos na indústria da região Norte. In: SANTANA, A. C. de (Coord.). *O Fundo Constitucional de Financiamento do Norte e o desenvolvimento da Amazônia*. Belém, PA: M&S e Banco da Amazônia, 2002. p. 348-473.

CHIANAMEA, D. R.; CALIXTRE, A. B.; CINTRA, M. A. M. O Brasil na crise mundial de 2008 e as possibilidades de um imposto sobre transações financeiras internacionais. In: CINTRA, M. A. M.; SCHUTTE, G. R.; VIANA, A. R. (Org.). *Globalização para todos: taxaço solidária sobre os fluxos financeiros internacionais*. Brasília, D.F.: Ipea, 2010. p. 267-300.

CHICK, V. The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest. *Economies et Sociétés*, n. 3, p. 111-126, août-sept., 1986 (Série Monnaie et production).

\_\_\_\_\_. A evolução do sistema bancário e a teoria da poupança, do investimento e dos juros. *Ensaio FEE*, ano 15, n. 1, p. 9-23, Porto Alegre, 1994.

CINTRA, M. A. M. *Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS)*. Relatório II do Projeto de Pesquisa – O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento – Subprojeto IX. Crédito direcionado e desenvolvimento econômico no Brasil: o papel dos fundos públicos. Campinas: Cecon/IE/UNICAMP e Rio de Janeiro: BNDES, nov. 2007b. Mimeografado.

\_\_\_\_\_. *Fundos Constitucionais de Financiamento (do Nordeste, do Norte e do Centro-Oeste)*. Relatório III do Projeto de Pesquisa – O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento – Subprojeto IX. Crédito direcionado e desenvolvimento econômico no Brasil: o papel dos fundos públicos. Campinas: Cecon/IE/UNICAMP e Rio de Janeiro: BNDES, jan. 2008. Mimeografado.

CODEFAT. *Relatório de Gestão do FAT*. Exercício 2004, 2005, 2006. Brasília, D.F.: Ministério do Trabalho e Emprego/Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador, 2005/2006/2007. Disponível em: <<http://www.mte.gov.br>>

CORRÊA, V. P.; SILVA, F. F.; NEDER, H. D. Estudo comparativo da distribuição de recursos do PRONAF Crédito e Infraestrutura, nas regiões Sul e Nordeste do Brasil: uma abordagem estatística. *In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA*, 12., 2007. *Anais...* São Paulo: Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP)/Departamento de Economia da Universidade de São Paulo, FEA/USP, de 5 a 8 de junho de 2007.

FREITAS, C. E. de. *A experiência brasileira com instituições financeiras de desenvolvimento*. Santiago: Cepal, nov. 2005 (Serie Financiamiento del Desarrollo, n. 155. Proyecto Cepal-BID – “El reto de acelerar el crecimiento en América Latina y el Caribe”).

IPEA. 1995-1998. *Quatro anos de transformação*. Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 1999.

KEYNES, J. M. Essays in persuasion. Part II. *Inflation and deflation*. New York.: W. Norton & Co. Inc., p. 77-178, 1963. Tradução brasileira Inflação e deflação. São Paulo: Abril Cultural, 1978 (Coleção Os Pensadores).

\_\_\_\_\_. A further elucidation of the distinction between savings and investment. *A treatise on money*. 1930. The Collected writings of John Maynard Keynes, v. V, Cap. 12. Londres: Macmillan/Cambridge University Press, 1973, p. 154-165. Tradução brasileira A distinção entre poupança e investimento. *In: SZMRECSÁNYI, T. (Org.)*. São Paulo: Ática, 1984, p. 127-137).

\_\_\_\_\_. *The general theory of employment, interest and money*. Londres: Macmillan, 1936. Tradução brasileira A teoria geral do emprego, do juro e da moeda. São Paulo: Nova Cultural, 1985 (Coleção Os Economistas).

\_\_\_\_\_. The “ex-ante” theory of the rate of interest. *Economic Journal*, v. 47, Dec. 1937b. Tradução brasileira A teoria ex ante da taxa de juros. *Literatura Econômica*, Rio de Janeiro: Ipea, v. 9, n. 2, 1987.

\_\_\_\_\_. The general theory of employment. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 51, n. 2, p. 209-223, Feb. 1937c. Tradução brasileira A teoria geral do emprego. *In: SZMRECSÁNYI, T. (Org.)*. *Keynes*. São Paulo: Ática, 1937. p. 167-179.

\_\_\_\_\_. *A treatise on money*. 1930. The collected writings of John Maynard Keynes, v. V e VI. London: Macmillan/Cambridge University Press, 1973.

LEI DE DIRETRIZES ORÇAMENTÁRIAS – 2007. Anexo IV. 9 – *Avaliação da situação do Fundo de Amparo ao Trabalhador*. Artigo 4º, § 2º, inciso IV, alínea “a” da Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000.

LEVINE, R. *Bank-based or market-based financial systems*. Which is better? Carlson School of Management, University of Minnesota, Oct. 2001.

LIMA NETO, A. F. Crédito organizado estimula desenvolvimento sustentável. *Rumos*. Rio de Janeiro: Associação Brasileira de Instituições Financeiras de Desenvolvimento, ano 32, n. 236, p. 17, nov./dez. 2007.

MATOS, E. N. Fundos constitucionais de financiamento. *Boletim Regional: Informativo da Política Nacional de Desenvolvimento Regional*. Brasília, DF: Secretaria de Políticas de Desenvolvimento Regional/Ministério da Integração Nacional, n. 2, p. 26-35, mai./ago. 2006a.

\_\_\_\_\_. Fundos constitucionais de financiamento – Parte II. *Boletim Regional: Informativo da Política Nacional de Desenvolvimento Regional*. Brasília, D.F.: Secretaria de Políticas de Desenvolvimento Regional/Ministério da Integração Nacional, n. 3, p. 29-34, set./dez. 2006b.

MINISTÉRIO DA INTEGRAÇÃO NACIONAL. *Fundos constitucionais de financiamento*. Sistema de Informações Gerais (SIG). Brasília, DF: Secretaria de Políticas de Desenvolvimento Regional/Ministério da Integração Nacional, ano XII, n. 36, 2006. Disponível em: <[http://www.integracao.gov.br/publicacoes/fundos\\_constitucionais/sistemas\\_gerenciais.asp](http://www.integracao.gov.br/publicacoes/fundos_constitucionais/sistemas_gerenciais.asp)>

\_\_\_\_\_. *Plano Amazônia Sustentável (PAS)*. Brasília, DF: Secretaria de Políticas de Desenvolvimento Regional/Ministério da Integração Nacional e Instituto Interamericano de Cooperação para a Agricultura, 2004. Disponível em: <[http://www.integracao.gov.br/publicacoes/diversos/amazonia\\_sustentavel.asp](http://www.integracao.gov.br/publicacoes/diversos/amazonia_sustentavel.asp)>

\_\_\_\_\_. *Plano Estratégico de Desenvolvimento Sustentável do Nordeste (PDNE)*. Brasília, DF: Secretaria de Políticas de Desenvolvimento Regional/Ministério da Integração Nacional e Instituto Interamericano de Cooperação para a Agricultura, abr. 2006. Disponível em: <<http://www.integracao.gov.br/desenvolvimentoregional/publicacoes/pdne.asp>>

\_\_\_\_\_. *Plano Estratégico de Desenvolvimento do Centro-Oeste (2007–2020)*. Brasília, DF: Secretaria de Políticas de Desenvolvimento Regional/Ministério da Integração Nacional e Instituto Interamericano de Cooperação para a Agricultura, 2007. Disponível em: <<http://www.integracao.gov.br/desenvolvimentodocentrooeste/plano/index.asp>>

\_\_\_\_\_. *Política Nacional de Desenvolvimento Regional*. Brasília, DF: Secretaria de Políticas de Desenvolvimento Regional/Ministério da Integração Nacional e Instituto Interamericano de Cooperação para a Agricultura, 2007. Disponível em: <<http://www.integracao.gov.br/desenvolvimentoregional/pndr/>>

MINISTÉRIO DAS CIDADES. *Diagnóstico dos serviços de água e esgoto, 2005*. Brasília, DF: Programa de Modernização do Setor de Saneamento (PMSS)/Secretaria Nacional de Saneamento Ambiental/Ministério das Cidades – Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento (SNIS), dez. 2006. Disponível em: <<http://www.snis.gov.br>>

\_\_\_\_\_. *Investimentos federais em saneamento*. Brasília, DF: Secretaria Nacional de Saneamento Ambiental/Ministério das Cidades (Relatório de Aplicações entre 1º de janeiro de 2003 e 31 de dezembro de 2006), mar. 2007. Disponível em: <<http://www.cidades.gov.br/media/Investimentos-Federais200320062.pdf>>

\_\_\_\_\_. *Política nacional de habitação*. Brasília, DF: Ministério das Cidades, 2006 (Cadernos MCidades). Disponível em: <<http://www.cidades.gov.br/index.php?option=content&task=category&id=414>>

\_\_\_\_\_. *Saneamento ambiental*. Brasília, DF: Ministério das Cidades, 2004 (Cadernos MCidades). Disponível em: <<http://www.cidades.gov.br/index.php?option=content&task=category&id=414>>

MINSKY, H. P. *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press, 1975.

\_\_\_\_\_. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press, 1986.

MONTEIRO NETO, A. *Desenvolvimento regional em crise: políticas econômicas liberais e restrições à intervenção estatal no Brasil dos anos 90*. 2005. Tese (Doutorado) – IE/UNICAMP, Campinas, 2005.

MOREIRA, M. M.; PUGA, F. P. *Como a indústria financia o seu crescimento: uma análise do Brasil pós-Plano Real*. Rio de Janeiro: BNDES, out. 2000 (Texto para Discussão, n. 84).

OLIVEIRA, C. M. S. de; VIANNA, P. J. R. *Desenvolvimento regional: 50 anos de BNB*. Fortaleza: Banco do Nordeste do Brasil, cap. 12. Ação econômica do BNB e os novos desafios do desenvolvimento, p. 245-259, 2005.

PEREIRA, T. R.; SIMÕES, A. N. O papel do BNDES na alocação de recursos: avaliação do custo fiscal do empréstimo de R\$ 100 bilhões concedido pela União em 2009, *Revista do BNDES*, n. 33, Rio de Janeiro, BNDES, jun. 2010.

PINHEIRO, M. M. S. *O papel dos fundos parafiscais no fomento: FGTS e FAT*. Brasília, DF: Ipea, 1997 (Texto para Discussão, n. 485). Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br>>

PLIHON, D. *La monnaie e ses mecanismes*. Paris: La Decouverte, 2004 (Coleção Repère, n. 295).

RAYOL, D. C.; SANTOS, L. do S. da R.; LOBATO NETO, O. A Amazônia e seu Banco de Desenvolvimento. In: MENDONÇA, A. R. R. de; ANDRADE, R. P. de. (Org.). *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas: IE/ UNICAMP, p. 477-495, 2006.

SANTOS, V. M. dos. Por dentro do FAT. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, BNDES, v. 13, n. 26, p. 3-14, dez. 2006.

TRAVAGLINI, F. Central de ativos pode ajudar letra financeira. *Valor Econômico*, São Paulo, 1ª de junho de 2010.

TORRES FILHO, E. T. *Direcionamento do crédito: papel dos bancos de desenvolvimento e a experiência recente do BNDES*. Rio de Janeiro: ANBID, 2007.

UNCTAD. *Trade and development report 2008*. Geneva: United Nations Conference on Trade and Development, 2008. Disponível em: <<http://www.unctad.org>>

VIDOTTO, C. A. *Reestruturação patrimonial e financeira dos bancos federais e trajetória econômica nos anos noventa*. Niterói: Departamento de Economia/UFF, 2003. Mimeografado.

## BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

AFONSO, J. R. R.; BIASOTO JÚNIOR, G. Investimento público no Brasil: diagnósticos e proposições. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, BNDES, v. 14, n. 27, p. 71-122, jun. 2007.

ALBUQUERQUE, R. C. Nordeste e Amazônia: novos caminhos do desenvolvimento. In: VELLOSO, J. P. dos R. (Coord.). *O desafio da China e da Índia: a resposta do Brasil*. Rio de Janeiro: José Olympio, 2005. p. 519-669.

ANDRADE, R. P.; DEOS, S. S. *A trajetória do Banco do Brasil no período recente (2001-2006): banco público ou banco estatal “privado”?* Campinas: IE/UNICAMP, out. 2007 (Texto para Discussão, n. 136).

ARAÚJO, T. B. Revisitando a questão regional. Seminário A atualidade do pensamento de Celso Furtado, Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal. Brasília, DF, 24 e 25 de novembro de 2005. *Cadernos do Desenvolvimento*, ano 1, n. 1. Rio de Janeiro: Centro Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, p. 59-76, jul. 2006.

ARAÚJO, V. L. Bancos de desenvolvimento em uma perspectiva pós-keynesiana: uma abordagem introdutória. In: ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA, 2. *Anais ...* Porto Alegre/RS: Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, 9, 10 e 11 de setembro de 2009.

ARONOVICH, S.; FERNANDES, A. G. A atuação do governo no mercado de crédito: experiências de IFDs em países desenvolvidos. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, BNDES, v. 13, n. 25, p. 3-34, jun. 2006.

BALTAR, P. *Atividade econômica, emprego formal, massa salarial, arrecadação e saques do FGTS*. Campinas: IE/UNICAMP/Dieese/Ministério do Trabalho e Emprego, 2007 (Relatório de Pesquisa).

BARBOSA, H. F. *Análise do direcionamento dos recursos dos fundos constitucionais: um estudo do FCO, FNO e FNE*. 2005. Dissertação (Mestrado) – Instituto de Economia/Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, jul. 2005.

BERNARDINO, A. P. S. Fontes de recursos e atuação do BNDES sob uma perspectiva histórica. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro: BNDES, v. 12, n. 23, p. 53-72, jun. 2005.

BITTENCOURT, G. A. *Abrindo a caixa preta: o financiamento da agricultura familiar no Brasil*. 2003. Dissertação (Mestrado) – IE/UNICAMP, Campinas, 2003.

BORGHI, R. A. Z. *Economia financeira e economia produtiva: o padrão de financiamento da indústria automobilística*. 2010. Dissertação (Mestrado) – Universidade Estadual de Campinas/ Instituto de Economia e Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP), São Paulo, jun. 2010.

CARVALHO, C. E.; PINHEIRO, M. M. S. FGTS: avaliação das propostas de reforma e extinção. *Revista Economia e Sociedade*, Campinas, IE/UNICAMP, n. 15, p. 49-83, dez. 2000.

CARVALHO, D. F. *Serviço financeiro: bancos e microcrédito. Plano de Desenvolvimento Sustentável da Amazônia Legal. Estudos Diagnósticos Setoriais (PDSA) 2005-2008*. Belém: Agência de Desenvolvimento da Amazônia/Universidade Federal do Pará/Organização dos Estados Americanos, 2006 (Projeto BRA/OEA/04/001/PRODESAM).

CARVALHO, F. F. *A extinção da Sudene: um marco das transformações na política de desenvolvimento regional no Brasil*. 2006. Tese (Doutorado) – Área de concentração: Economia Regional e Urbana, IE/UNICAMP, Campinas, 2006.

CATERMOL, F. BNDES-EXIM: quinze anos de apoio às exportações brasileiras. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, BNDES, v. 12, n. 24, dez. 2005.

CINTRA, M. A. M. *Caracterização dos fundos, delimitação conceitual, experiências internacionais e enfoques teóricos*. Relatório I do Projeto de Pesquisa O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento – Subprojeto IX. Crédito direcionado e desenvolvimento econômico no Brasil: o papel dos fundos públicos. Campinas: Cecon/IE/UNICAMP e Rio de Janeiro: BNDES, jul. 2007a. Mimeografado.

CNI. *Financiamento no Brasil: desafio ao crescimento*. Brasília, DF: Confederação Nacional da Indústria/Unidade de Política Econômica, 2003.

CONSELHO CURADOR do FGTS. *Exercícios 2003, 2004, 2005, 2006*. Brasília, DF: Conselho Curador do FGTS/Ministério do Trabalho. Disponível em: <<http://www.mte.gov.br>>

COSTA, E. B. L. *Financiamentos habitacionais existentes*. Brasília, DF: Câmara dos Deputados/ Consultoria Legislativa (Estudo), mar. 2003.

COUTINHO, L. G. *As novas diretrizes do BNDES*. Apresentação do presidente do BNDES na ABERJ/SBERJ em 13 de setembro de 2007.

\_\_\_\_\_.; BORGES, B. L. A consolidação da estabilização e o desenvolvimento financeiro do Brasil. In: COUTINHO, L.; PRATES, D. M.; SILVA, J. da (Coord.). *Economía brasileña contemporánea*. Madrid: Fundación Cultural Hispano-Brasileña/Marcial Pons, 2008.

CURRALERO, C. R. B. *A atuação do sistema BNDES como instituição financeira de fomento no período 1952/1996*. 1998. Dissertação (Mestrado) – IE/UNICAMP, Campinas, 1998.

DIEESE. O Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT. São Paulo: Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos, ago. 2005 (Nota Técnica, n. 5).

\_\_\_\_\_. FGTS: seguro e fomento socioeconômico. São Paulo: Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos, set. 2007 (Nota Técnica, n. 49).

GUIMARÃES NETO, L. Formação de uma agenda para o desenvolvimento regional. *Boletim Regional: Informativo da Política Nacional de Desenvolvimento Regional*, n. 3, set./dez. 2006. Brasília, DF: Secretaria de Políticas de Desenvolvimento Regional/Ministério da Integração Nacional, p. 7-18, 2006.

JAYME JÚNIOR, F. G.; CROCCO, M. A. *Avaliação das condições de financiamento de políticas regionais*. Projeto Diretrizes para Formulação de Políticas de Desenvolvimento Regional e de Ordenação do Território Brasileiro. Brasília, DF: Secretaria de Políticas de Desenvolvimento Regional/Ministério da Integração Nacional e Belo Horizonte: Cedeplar, fev. 2005.

KEYNES, J. M. Alternative theories of the rate of interest. *Economic Journal*, v. 47, Jun. 1937a. Tradução brasileira Teorias alternativas da taxa de juros. *Literatura Econômica*, Rio de Janeiro: Ipea, v. 9, n. 2, 1987.

LEI DE DIRETRIZES ORÇAMENTÁRIAS – 2008. Anexo III. 9 – *Avaliação da situação do Fundo de Amparo ao Trabalhador*. (Artigo 4º, § 2º, inciso IV, alínea “a” da Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000).

LIMA, E. T. Crédito direcionado: como obter eficácia na sua aplicação? *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro: BNDES, v. 13, n. 25, p. 51-86, jun. 2006.

MAIA, R. A. *Fundos previdenciários e o financiamento do desenvolvimento: o papel dos fundos patrimoniais dos trabalhadores e dos fundos de pensão*. 2003. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia/UNICAMP, 2003.

MARINHO, M. do S. J. *Regulação dos serviços de saneamento no Brasil (água e esgoto)*. Tese (Doutorado) – Departamento de Economia/Universidade Federal do Paraná, 2006.

OLIVEIRA FILHO, A. de. Limites fiscais para operações de crédito de projetos públicos de saneamento ambiental: a experiência do BNDES com a flexibilização através da Resolução Bacen, n. 3.153/2003. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro: BNDES, n. 21, mar. 2005.

PINHEIRO, M. M. S. *Fundos de poupança compulsória e financiamento da economia: 1990/1997*. Brasília, DF: Ipea, set. 1998 (Texto para Discussão, n. 588). Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br>> Trabalho republicado em PEREIRA, F. (Org.). *Financiamento do desenvolvimento brasileiro*. Brasília, DF: Ipea, v. 2, cap. 10, p. 149-175, 1999.

PINTO, M. A. C.; PAULA, P. B. de; SALLES, A. B. T. A revitalização do sistema público de fomento como canal para acesso financeiro por MPMEs. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, BNDES, v. 14, n. 27, p. 141-162, 2007.



PRATES, D. M.; CINTRA, M. A. M.; FREITAS, M. C. P. O papel desempenhado pelo BNDES e diferentes iniciativas de expansão do financiamento de longo prazo no Brasil dos anos 90. *Economia e Sociedade*, Campinas, IE/UNICAMP, n. 15, p. 85-116, 2000.

PROCHNIK, M. Fontes de recursos do BNDES. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, BNDES, v. 2, n. 4, p. 143-180, dez. 1995.

RECEITA FEDERAL. *Carga tributária no Brasil: 2008*. Brasília, DF: Receita Federal/Subsecretaria de Tributação e Contencioso/Coordenação-Geral de Estudos, Previsão e Análise, jun. 2009 (Estudos Tributários, n. 21). Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Publico/estudotributarios/estatisticas/CTB2008.pdf>>

SILVA, A. M. A. da; RESENDE, G. M.; SILVEIRA NETO, R. da M. *Eficiência do gasto público: uma avaliação do FNE, FNO e FCO*. Brasília, DF: Ipea, dez. 2006a (Texto para Discussão, n. 1.259).

\_\_\_\_\_. *Avaliação econômica dos fundos constitucionais de financiamento do Nordeste (FNE) e do Norte (FNO)*. Brasília, D.F.: Ipea, ago. 2006b (Texto para Discussão, n. 1.207).

TORRES FILHO, E. T. A reforma do sistema FAT-BNDES: críticas à proposta Arida. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, BNDES, v. 12, n. 24, p. 31-42, dez. 2005.

\_\_\_\_\_. Crédito direcionado e direcionamento do crédito: situação atual e perspectivas. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, BNDES, v. 13, n. 25, p. 35-50, jun. 2006.



## ANEXO

TABELA A.1  
**Receita tributária por tributo e competência – 2002 a 2008**  
 (Valores em R\$ milhões a preços de 2008 – (GP-DI médio))

Tributo	2002		2003		2004		2005	
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB
Total da receita tributária	470.824,5	31,9	534.747,5	31,5	625.760,7	32,2	715.663,2	33,3
Tributos do governo federal	326.362,5	22,1	365.604,8	21,5	431.919,8	22,3	498.091,7	23,2
Orçamento fiscal	113.721,7	7,7	123.003,5	7,2	138.475,1	7,1	165.172,0	7,7
Imposto de Renda	81.175,5	5,5	91.900,5	5,4	101.380,7	5,2	124.481,3	5,8
Imposto sobre Produtos Industrializados	20.044,6	1,4	17.923,7	1,1	22.057,6	1,1	25.192,7	1,2
Fundos constitucionais	2.825,5	0,2	2.985,9	0,2	3.477,2	0,2	4.180,1	0,2
Orçamento seguridade social	174.399,3	11,8	199.873,6	11,8	245.668,5	12,7	281.730,7	13,1
Contribuição PIS+PASEP	12.621,3	0,9	15.244,3	0,9	19.432,7	1,0	21.187,5	1,0
Contribuição para o PIS	11.330,9	0,8	13.212,1	0,8	17.132,9	0,9	18.327,4	0,9
Contribuição para o PASEP	1.290,4	0,1	2.032,2	0,1	2.299,9	0,1	2.860,1	0,1
Demais	38.241,4	2,6	42.727,7	2,5	47.776,2	2,5	51.189,0	2,4
Contribuição para o FGTS	22.422,0	1,5	24.956,4	1,5	28.269,3	1,5	32.247,9	1,5
Tributos do governo estadual	124.139,9	8,4	142.856,1	8,4	166.878,0	8,6	187.678,5	8,7
Tributos do governo municipal	20.322,1	1,4	26.286,7	1,6	26.962,8	1,4	29.893,0	1,4
<i>Memorandum</i>								
Fundos = FAT+FGTS+constitucionais	37.868,8	2,6	43.186,6	2,6	51.179,3	2,7	57.615,4	2,7
Fundos = FAT+FGTS+constitucionais <sup>1</sup>	65.931,7		61.231,1		66.327,3		70.464,9	

(continua)

Tributo	2006		2007		2008	
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB
Total da receita tributária	795.065,9	33,6	901.836,1	34,7	1.034.397,2	35,8
Tributos do governo federal	551.105,6	23,3	631.974,5	24,3	720.134,3	24,9
Orçamento fiscal	182.723,2	7,7	214.249,5	8,3	271.664,4	9,4
Imposto de Renda	137.197,0	5,8	160.683,3	6,2	194.865,4	6,7
Imposto sobre Produtos Industrializados	28.230,3	1,2	32.870,5	1,3	38.646,4	1,3
Fundos constitucionais	4.626,1	0,2	5.359,3	0,2	6.552,2	0,2
Orçamento seguridade social	309.498,0	13,1	351.792,9	13,5	373.667,3	12,9
Contribuição PIS+PASEP	23.385,6	1,0	25.844,5	1,0	30.543,1	1,1
Contribuição para o PIS	19.807,0	0,8	21.807,0	0,8	25.625,5	0,9
Contribuição para o PASEP	3.578,6	0,2	4.037,5	0,2	4.917,7	0,2
Demais	58.884,5	2,5	65.932,1	2,5	74.802,5	2,6
Contribuição para o FGTS	36.505,4	1,5	41.630,5	1,6	48.714,4	1,7
Tributos do governo estadual	208.120,5	8,8	228.665,0	8,8	266.731,4	9,2
Tributos do governo municipal	35.839,9	1,5	41.196,6	1,6	47.531,4	1,6
<i>Memorandum</i>						
Fundos = FAT+FGTS+constitucionais	64.517,1	2,7	72.834,3	2,8	85.809,7	3,0
Fundos = FAT+FGTS+constitucionais <sup>1</sup>	77.567,7		83.332,6		88.264,6	

Fonte: Coordenação Geral de Política Tributária – Receita Federal. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Publico/estudotributarios/estatisticas/CTB2008.pdf>>; Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e SPOA do Ministério da Integração Nacional.

TABELA A.2  
**Fluxos anuais de recursos – fundos constitucionais, FAT e FGTS – e saldo inicial do FGTS – 1995-2008**  
 Valores em R\$ milhões a preços de 2008 (IGP-DI médio)

	Fundos constitucionais			FAT		FGTS		Capacidade de financiamento I (F) = (A + B + C + D)	Capacidade de financiamento II (G) = (A + B + C + E)	(F) % do estoque de crédito	(G) % do estoque de crédito	(F) % do PIB	(G) % do PIB
	Repasses anuais (A)	Resultado líquido (B)	Recetta para empréstimo (C) (1)	Fluxo líquido anual (D) (2)	Fluxo líquido anual + saldo inicial (E) (3)								
1995	3.706,8		15.719,9	12.001,3	23.652,2	31.428,0	43.078,9	3,8	5,2	1,2	1,7		
1996	3.774,6	65,9	10.952,2	9.779,7	29.434,4	24.572,4	44.227,1	3,1	5,7	0,9	1,6		
1997	3.925,7	553,0	11.241,5	6.176,7	34.093,5	21.896,9	49.813,7	3,0	6,9	0,8	1,8		
1998	4.208,9	182,7	12.004,4	6.608,9	32.388,6	23.004,8	48.784,5	3,0	6,4	0,8	1,8		
1999	4.187,5	1.368,0	13.153,7	6.648,7	40.339,3	25.357,8	59.048,4	3,5	8,2	0,9	2,1		
2000	4.250,7	1.141,2	14.387,9	14.229,4	44.203,6	34.009,2	63.983,4	4,8	9,0	1,3	2,4		
2001	4.739,3	688,2	14.647,0	14.292,9	47.678,3	34.347,4	67.732,8	5,2	10,2	1,3	2,5		
2002	4.919,4	2.390,0	15.491,2	5.720,9	57.675,3	28.521,5	80.475,9	4,3	12,0	0,9	2,6		
2003	4.233,4	2.169,4	17.496,0	13.039,2	58.871,8	36.938,0	82.770,6	6,2	14,0	1,5	3,3		
2004	4.506,4	1.733,8	17.116,0	7.617,7	57.076,0	30.973,9	80.432,2	5,7	14,8	1,4	3,6		
2005	5.112,3	-6.227,3	18.341,9	15.436,7	68.106,2	32.663,7	85.333,1	4,4	11,5	1,2	3,2		
2006	5.561,9	13,9	15.952,6	18.755,4	86.315,3	40.283,9	107.843,7	4,6	12,2	1,4	3,7		
2007	6.131,8	-167,4	12.086,0	14.257,3	95.575,5	32.307,7	113.625,9	3,0	10,6	1,0	3,6		
2008	6.739,7	-148,3	14.274,3	19.768,0	108.474,2	40.633,6	129.339,9	3,2	10,2	1,3	4,2		

Fonte: STN e SPOA do Ministério da Integração Nacional; MTE/Secretaria Executiva/Subsecretaria de Planejamento, Orçamento e Administração/Coordenação-Geral de Recursos do FAT e CEF – VICOT/SUFOG/GEORC.

Notas: <sup>1</sup> Incluem os recursos transferidos ao BNDES e o saldo líquido (direcionado aos depósitos especiais).

<sup>2</sup> Consideram-se todas as fontes de entrada de recursos (arrecadação da contribuição, retorno dos empréstimos e das aplicações financeiras) menos os saques, as despesas com a administração, os pagamentos referentes à Lei Complementar nº 110/2001 e o fundo de liquidez.

<sup>3</sup> Acrescenta-se ao fluxo líquido anual o saldo inicial disponível no FGTS.

<sup>4</sup> Estimativa do BCB para o PIB dos últimos 12 meses a preços de dezembro de cada ano, a partir de dados anuais do IBCE, com base no IGP-DI centrado, inflacionados para valores de dezembro de 2008.

TABELA A.3  
**Patrimônio líquido dos fundos de poupança compulsória – 1995-2008**  
 Valores em R\$ milhões a preços de 2008 (IGP-DI médio)

FCO (A)	FNO (B)	FNE (C)	TOTAL - fundos constitucionais (D) = (A + B + C)	FAT (E)	FGTS (F)	Total (G) = (D + E + F)	% do estoque de crédito	% do PIB <sup>1</sup>
1995	3.174,2	3.638,5	8.372,2	15.184,9	70.922,0	6.583,9	9,4	3,0
1996	3.525,7	3.919,3	10.063,9	17.508,9	80.539,0	17.070,0	11,7	3,4
1997	4.257,0	4.444,6	12.001,5	20.703,1	88.306,1	9.358,1	13,6	3,7
1998	4.634,0	5.130,6	14.409,2	24.173,9	102.723,5	14.297,7	15,3	4,3
1999	5.209,7	5.732,7	16.311,4	27.253,8	103.579,9	18.217,7	17,0	4,2
2000	5.568,6	6.232,3	17.488,6	29.289,5	112.048,6	16.012,5	18,6	4,9
2001	5.882,4	6.463,3	19.454,5	31.800,2	120.858,3	17.104,5	21,9	5,4
2002	6.497,4	6.921,8	22.032,7	35.451,9	118.104,1	18.075,4	22,2	4,9
2003	6.262,9	6.873,6	22.095,1	35.231,7	123.507,9	19.720,4	27,4	6,6
2004	6.832,8	7.530,6	24.004,8	38.368,2	127.296,6	22.477,3	32,1	7,9
2005	7.998,5	6.691,0	20.293,0	34.982,4	142.503,5	24.226,1	25,7	7,2
2006	9.002,8	7.751,6	23.336,9	40.091,2	152.605,7	25.700,0	23,5	7,1
2007	9.985,7	8.561,6	25.506,0	44.053,3	152.042,6	24.117,3	19,8	6,8
2008	10.516,3	9.147,6	26.559,7	46.223,6	154.736,5	23.568,2	17,6	7,3

Fonte: CGFAT/SPOA/SE/TEM. Balanete do FGTS e balanço dos fundos constitucionais.

Nota: <sup>1</sup> Estimativa do BCB para o PIB dos últimos 12 meses a preços de dezembro de cada ano, a partir de dados anuais do IBGE, com base no IGP-DI centrado, inflacionados para valores de dezembro de 2008.



## **DINÂMICA CONCORRENCIAL E BANCOS PÚBLICOS: QUESTÕES CONCEITUAIS\***

Maria Cristina Penido de Freitas

### **1 INTRODUÇÃO**

O objetivo deste artigo é apresentar um marco teórico e conceitual para o estudo da atuação e desempenho dos bancos públicos. Ao contrário da economia convencional, que emprega conceitos como imperfeições ou incompletude de mercado para justificar a existência dos bancos em geral e dos bancos públicos em particular, defende-se aqui a interpretação de que os bancos são agentes essenciais da economia capitalista entendida como economia monetária de produção, fundada na moeda de crédito.

Igualmente, procurar-se-á mostrar que, por atuarem submetidos à lógica implacável da valorização da riqueza e da preferência pela liquidez em um mundo de incerteza e irreversibilidade, os bancos e as demais instituições financeiras privadas – mesmo nas economias avançadas – não financiam certos setores e/ou atividades que, embora sejam essenciais para o desenvolvimento social e econômico, apresentam altos riscos, exigindo, assim, arranjos institucionais específicos. Tal comportamento, longe de ser uma falha de mercado, é ditado pela dinâmica concorrencial constitutiva da economia capitalista, na qual os agentes econômicos privados buscam continuamente a valorização e apropriação da riqueza, expressa e avaliada em termos monetários, mediante estratégias de produção ou construção de vantagens competitivas, com vista à obtenção de ganhos extraordinários *vis-à-vis* seus concorrentes.

Embora submetidas ao processo incessante de luta pela apropriação e valorização da riqueza, as instituições bancárias são empresas capitalistas especiais, cujo papel e importância só podem ser avaliados em termos macroeconômicos, dado que

---

\* A autora agradece a leitura atenta de Marcos Antonio Macedo Cintra.

criam moeda de forma ativa no sentido de Keynes, enquanto parte integrante de um sistema complexo e hierarquizado. Por ocuparem um lugar central no processo de criação monetária e nas complexas relações financeiras da economia capitalista contemporânea, essas instituições estão sujeitas ao controle e à regulação estatal, que lhes circunscreve o espaço concorrencial.

Esse traço particular da concorrência bancária ganha contornos ainda mais específicos em sistemas bancários mistos, que contam com a presença de instituições financeiras públicas. Além de atuarem como agentes de políticas governamentais, atendendo setores e atividades específicos, que não conseguem se financiar – em razão do grau elevado de risco e/ou longo prazo de maturação – nos mercados privados de crédito e de capital, essas instituições públicas, quando organizadas como bancos universais, concorrem com instituições privadas em diversos segmentos do mercado de crédito bancário. Combinando funções de naturezas completamente diversas e conflitantes, se examinadas pela ótica privada de valorização, esses bancos públicos influenciam de forma ativa a dinâmica concorrencial do sistema bancário, dado que necessitam gerar retorno para cobrir seus custos operacionais. Porém, em razão do seu caráter público, o desempenho dessas instituições não pode ser avaliado sob critérios privados de “eficiência microeconômica”.

Além dessa breve introdução, o artigo está dividido em quatro seções. Na segunda seção apresenta-se uma revisão crítica da literatura convencional que se apoia nos conceitos de imperfeições ou incompletude de mercado para justificar a existência dos bancos em geral e dos bancos públicos em particular. Na terceira seção, recupera-se a visão heterodoxa sobre a atuação dos bancos no financiamento da economia capitalista e sobre a importância de arranjos institucionais públicos e/ou mistos para assegurar o financiamento de atividades de baixo retorno ou elevado risco. Na quarta e última seção, à guisa de conclusão, discutem-se critérios para a avaliação do desempenho dos bancos públicos.

## 2 REVISÃO CRÍTICA DA LITERATURA CONVENCIONAL

A teoria econômica convencional, fundada nos pressupostos do equilíbrio geral, ignora a existência de bancos e outros intermediários financeiros e não se preocupa com a questão do financiamento da atividade econômica. Uma notável exceção foi a contribuição pioneira de Gurley e Shaw nos anos 1950, que buscou introduzir maior realismo no arcabouço teórico neoclássico. Sem, contudo, romper com o modelo teórico do equilíbrio geral à Arrow-Debreu que é suposto válido, esses autores formularam uma teoria da intermediação financeira, fundada na noção de imperfeições ou falha de mercado associada à existência de custos de transação

que permitem a exploração de economias de escala. Esses custos de transação são internalizados por intermediários especializados, que atuam no sentido de superar as imperfeições de mercado, tornando-os mais eficientes.

Na concepção desses autores, o sistema financeiro é promotor do crescimento econômico através da pura intermediação financeira da poupança previamente criada. Não há espaço para a criação de crédito no sentido de geração de poder de compra novo, como em Schumpeter e Keynes. A principal função dos intermediários financeiros é centralizar e transferir renda não gasta (poder de compra existente) da unidade superavitária para a unidade deficitária. Através da emissão de títulos de dívida contra eles mesmos (ativos indiretos), os intermediários captam os recursos dos agentes superavitários e, em contrapartida, adquirem os títulos de dívida (ativos primários) emitidos diretamente pelos agentes econômicos deficitários.

A moeda, enquanto ativo indireto utilizado na intermediação de poupança dos agentes superavitários para os agentes deficitários, não se distingue de qualquer outro ativo financeiro emitido pelos demais intermediários financeiros. Como intermediário, o sistema monetário (Banco Central e bancos comerciais) adquire ativos primários e cria moeda (ativo financeiro que é adquirido pelas unidades superavitárias) e enquanto administrador dos mecanismos de pagamentos transfere “créditos” em seus registros contábeis entre as unidades de gasto. É na posse de um virtual monopólio sobre o sistema de pagamentos que reside a especificidade dos intermediários monetários. Porém, isso não confere nenhuma superioridade aos bancos frente aos demais intermediários. Nem os bancos nem qualquer outro tipo de intermediário cria fundos emprestáveis. Isto é uma prerrogativa das unidades de gasto superavitárias.

Essa ideia de intermediação financeira como resposta às imperfeições e falhas de mercado está também na base das chamadas novas teorias de intermediação que surgiram na década de 1970. Refletindo, sobretudo, os avanços da metodologia na formulação dos modelos de equilíbrio não walrasianos e incorporando as contribuições da teoria dos jogos, as diferenças entre essa nova literatura, de inspiração novo-keynesiana, e a construção teórica de Gurley e Shaw são de duas ordens.

A primeira refere-se à natureza das imperfeições de mercados, enquanto a segunda diz respeito à maneira como os intermediários financeiros contribuem ao funcionamento mais eficiente dos mercados. Para as novas teorias da intermediação, as falhas de mercado resultam, sobretudo, da existência de assimetrias de informação entre os credores e os devedores, entre os acionistas e os administradores das empresas, e da inexistência de contratos completos que especifiquem as atitudes



do tomador em todas as eventualidades.<sup>1</sup> As assimetrias de informação podem afetar os diversos elementos de uma transação ou de um contrato financeiro, tais como preço, qualidade do projeto, quantidade, rentabilidade esperada, prazo. Tais assimetrias estão na origem de comportamentos que conduzem ao desequilíbrio ou mesmo à inexistência de mercados.

As assimetrias de informação entre o devedor e o credor podem estar presentes antes da concretização do financiamento (assimetria *ex ante*) ou aparecerem após a concessão do financiamento (assimetria *ex post*). A presença de assimetria antes da assinatura do contrato de crédito conduz à seleção adversa<sup>2</sup> enquanto assimetria após concessão do crédito conduz ao risco moral (*moral hazard*).<sup>3</sup>

Os intermediários financeiros são os agentes econômicos que aparecem como resposta endógena a essas imperfeições, executando a função de reduzir ou eliminar os problemas de assimetria de informação e de imperfeição de contratos nas transações entre os agentes deficitários e superavitários.<sup>4</sup> Executando as funções de triagem e seleção dos projetos e de fiscalização e supervisão dos contratos, o intermediário contribui para a eliminação (ou a diminuição) dos problemas de seleção adversa e de *moral hazard*. Os intermediários financeiros seriam, assim, os agentes informados em um mercado de informação assimétrica e onerosa, que

---

1. A hipótese de assimetria de informações entre os participantes dos mercados financeiros adotada nas novas teorias de intermediação vai além da noção de insuficiência de informações, problema que poderia ser resolvido se os agentes decidissem incorrer em gastos de pesquisa e coleta de informações. As assimetrias dizem respeito ao fato de que certos agentes possuem informações que não estão disponíveis para o conjunto dos participantes dos mercados financeiros. Isto é, a maioria dos agentes detém uma informação particular que não é totalmente incorporada no preço dos ativos transacionados no mercado.

2. Há seleção adversa quando os melhores projetos são rejeitados pelo financiador, o qual, em virtude da assimetria de informação, não consegue distinguir um bom de um mau projeto. A assimetria de informação que gera problemas de seleção adversa foi originalmente destacada por Akerlof (1970) em seu estudo sobre o mercado de carros usados, em uma formulação que ficou conhecida como *the lemons problems*. A ideia básica de que os *lemons problems* podem distorcer o comportamento dos agentes econômicos e causar uma disfuncionalidade do mercado foi transportada para o mundo das finanças por Jaffe e Russell (1976) que procuraram explicar como diferenças não observáveis entre os devedores podem induzir o racionamento de crédito. Posteriormente, Stiglitz e Weiss (1981) demonstraram que assimetria de informação que gera problema de seleção adversa explicaria a existência de situações de equilíbrio com racionamento de crédito. Nesse caso, os intermediários financeiros adotariam uma taxa de juros ótima (máximo lucro e mínimo risco) e realizariam o ajuste do crédito pela quantidade e não pelo preço, deixando de lado uma parcela dos tomadores potenciais. Sobre a teoria de racionamento de crédito, ver também Jaffee e Stiglitz (1990).

3. Aqui o risco moral refere-se às atitudes irresponsáveis e negligentes que os empresários podem assumir após a obtenção do financiamento para os seus projetos de investimento. Os primeiros estudos sobre assimetria *ex post* que resulta em risco moral foram elaborados por Diamond (1984). Inspirando-se na abordagem do custo do agente desenvolvida por Jensen e Meckling (1976), seu ponto de partida é a constatação de que os acionistas e/ou credores individuais finais enfrentam grandes dificuldades para verificar e fiscalizar o desempenho dos projetos e a conduta dos empresários, problema que é resolvido pela intermediação financeira. Em trabalhos posteriores (DIAMOND, 1989 e 1991), esse autor incorporou aos modelos os efeitos da reputação dos devedores sobre a atividade de monitoramento, cuja definição foi ampliada e passou a significar a reunião (e produção) de informações detalhadas sobre a qualidade dos projetos de investimento para selecionar corretamente os devedores potenciais e a fiscalização do comportamento das firmas que receberam financiamento.

4. Embora essas novas abordagens da teoria da intermediação reconheçam a existência de custos de transações na atividade financeira, tais custos não são considerados como razão suficiente para a emergência de intermediários financeiros. Sobre esse ponto, ver Hellwig (1989 e 1991) e Chant (1992).

promovem uma alocação eficiente dos recursos, indicando aos investidores as melhores oportunidades de investimento e incitando os empresários a oferecer projetos de investimentos mais rentáveis.

De acordo com a teoria de assimetria de informação, o acesso ao mercado de capitais é, em geral, restrito às grandes empresas que gozam de boa reputação no mercado financeiro e que podem cumprir com as exigências relativas ao grau de transparência das informações. Já as empresas pequenas e menos conhecidas dependeriam do financiamento dos intermediários. Do mesmo modo, tomadores de excelente risco teriam acesso ao mercado de capitais, enquanto aqueles que representam maior nível de risco só conseguiriam se financiar junto aos intermediários financeiros. Todavia, empresas que representam altíssimo risco contariam exclusivamente com os seus próprios recursos para o financiamento dos projetos de investimento, não tendo acesso aos recursos de terceiros.

À semelhança da teoria de intermediação de Gurley-Shaw, para a teoria de intermediação financeira, fundada na noção de assimetria de informação, a funcionalidade do sistema financeiro reside também na alocação eficiente dos recursos previamente poupados entre as diferentes oportunidades de investimento. Os bancos e as demais instituições financeiras são meros intermediários da poupança, que, ao resolver as falhas e imperfeições do mercado, exercem a função de conduzir a economia real em direção ao mundo dos mercados eficientes (HELLWIG, 1991). Além de não considerar que os bancos criam moeda no sentido ativo do termo, liberando a economia das amarras da poupança prévia, essa teoria não dá conta de que os bancos realizam uma escolha estratégica de gestão operacional e não uma escolha de aplicação de recursos limitados. No caso das instituições privadas, essa escolha é sempre norteada pelo objetivo de obter continuamente o maior lucro possível, buscando conciliar rentabilidade com a liquidez dos investimentos financeiros, com implicações para a dinâmica da acumulação capitalista.

Ao enfatizar os aspectos microeconômicos da atividade financeira e explicar os desvios do paradigma do mercado competitivo e perfeito, a abordagem da assimetria de informação conquistou inúmeros adeptos na corrente principal da teoria econômica e suscitou interesse pelo estudo do sistema financeiro e sua relação com o desenvolvimento econômico, tema até então relegado aos historiadores econômicos e aos economistas heterodoxos.<sup>5</sup> Desde o início da década de 1990, a

---

5. Importante referência para esses estudos empíricos dos economistas do mainstream é a contribuição pioneira de Raymond Goldsmith (1969) em seu estudo de análise comparativa das estruturas financeiras e suas relações com o desenvolvimento, no qual afirma que na ausência de estudos quantitativos aprofundados as relações causais estabelecidas entre desenvolvimento financeiro e crescimento econômico serão sempre, no mínimo, impressionistas. Por essa razão, Goldsmith contesta as conclusões obtidas tanto por aqueles autores que atribuem grande importância às instituições financeiras como indutoras de desenvolvimento como por aqueles que negam esse papel.

partir da montagem no Banco Mundial – Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) – de uma ampla base de dados sobre os sistemas financeiros em um número crescente de países, inúmeras pesquisas empíricas foram realizadas, com análise de *cross-section* e painel, sobre as relações entre aprofundamento financeiro e crescimento e desenvolvimento econômico.<sup>6</sup>

Um dos estudos pioneiros na utilização de técnicas de painel para análise das relações entre finanças, entendida em um sentido amplo que inclui desde os aspectos microeconômicos como macroeconômicos, e crescimento econômico foi o de King e Levine (1993). Esses autores procuraram mostrar empiricamente que Schumpeter estava certo ao destacar a importância do sistema financeiro para o desenvolvimento econômico. Porém, destacam as funções da intermediação financeira na visão convencional – mobilização de poupança, avaliação de projeto, monitoramento do devedor e redução do custo de transação – como se fossem essas que Schumpeter destacou como essenciais para a inovação tecnológica e para o desenvolvimento econômico, desconsiderando completamente a ênfase à capacidade do sistema bancário de criar moeda, ou seja, criação de novo poder de compra que colocam à disposição do empresário-inovador, como será visto na próxima seção.

Seguindo por essa senda, inúmeros outros estudos econométricos foram realizados, utilizando diferentes metodologias, diferentes conjuntos de dados e inúmeros indicadores, para mostrar o nexo causal entre finanças e crescimento, ressaltando os aspectos que inibem o crescimento nos países em desenvolvimento, em particular a estrutura institucional dos países – que inclui sistema político, presença de instituições financeiras públicas, tradição jurídica, cultura, religião –, estrutura regulatória, entre outros. Concebidos no âmbito do Consenso de Washington e patrocinados pelo BIRD e pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), esses estudos advogam, em geral, a abertura e liberalização regulatória dos mercados financeiros, a privatização dos bancos públicos e uma ampla agenda de reformas microeconômicas para ampliar a eficiência do sistema bancário e dos mercados, bem como aperfeiçoamentos institucionais, tomando

---

6. Cabe ressaltar que esses estudos econométricos *cross section* e com dados de painel têm sido objeto de inúmeras críticas mesmo dentro do campo da economia convencional. Há quem argumente que os dados utilizados não são completos, prejudicando o resultado das análises, pois as estimações podem resultar viesadas pela seleção do período e das variáveis. Outros sustentam que comparar países que estão em estágios diferentes de desenvolvimento reduz o poder explicativo dos resultados encontrados nos estudos econométricos. Ver, por exemplo, Demetriades e Adrianova (2003) e Trew (2006).

como modelo o arranjo institucional vigente nos países anglo-saxões, como se um modelo único fosse passível de ser generalizado a todos os países.<sup>7</sup>

A abertura financeira das economias em desenvolvimento teria o propósito de romper com o privilégio de grupos de interesse que capturam o aparato político-governamental, enquanto a liberalização regulatória teria o propósito de eliminar os elementos da repressão financeira<sup>8</sup> que causam distorções na “alocação eficiente” de recursos tanto em termos de volume como de preços, tais como: elevado percentual de compulsório não remunerado, direcionamento de crédito e taxas de juros administradas.<sup>9</sup> Já os aperfeiçoamentos institucionais incluiriam a disseminação de sistemas públicos e privados de informação de crédito para o compartilhamento de informações sobre os devedores, que contribuiria para reduzir a assimetria de informação e, por consequência, o custo do crédito para os tomadores com bom histórico. Incluiriam, ainda, a introdução de mecanismos de proteção aos direitos dos credores para coibir o risco moral, os quais assumem a forma de cortes de justiça garantindo o cumprimento dos contratos privados.<sup>10</sup>

Dessa vasta literatura, duas vertentes se destacam. Uma delas enfatiza a questão da proteção dos direitos dos credores definida em lei e sua observância na prática pelo Judiciário como um fator explicativo do baixo aprofundamento do mercado de crédito em países em desenvolvimento nos quais prevalece o ordenamento jurídico do direito civil (*civil law*, de inspiração francesa). Nesses países, os credores contariam com menor proteção legal na recuperação dos créditos em caso de inadimplência do devedor do que os credores dos países de tradição jurídica anglo-saxã, onde vigora o direito comum (*common law*),<sup>11</sup> que enfatiza a resolução *ex post* das disputas privadas.

7. Adotando a liberalização financeira sugerida pelo BIRD e pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), vários países da América Latina e da Ásia desmontaram mecanismos de direcionamento compulsório de recursos para atividades que não contavam com acesso ao mercado de crédito privado voluntário. Esses foram os casos, entre outros, de México, Japão, Coreia, Turquia e Indonésia. Em consequência os bancos privados reduziram a oferta de crédito para os pequenos agricultores e para as pequenas empresas (FREITAS, 2007b). No caso do Brasil, onde o instrumento de mecanismo de crédito direcionado continua em vigor, economistas liberais e técnicos do Banco Central do Brasil (BCB) consideram que o crédito direcionado representa uma distorção no mercado de crédito, pois contribui para encarecimento do custo do crédito no segmento livre do mercado. Sobre esse ponto, ver Cintra (2007).

8. De acordo com a abordagem da repressão financeira, nos países em desenvolvimento haveria uma escassez crônica de poupança que inviabiliza a expansão dos investimentos em razão dos controles excessivos sobre o sistema financeiro. Assim, para promover a expansão da poupança seria necessário: abolir a política de juros subsidiados; aumentar a competição na intermediação financeira; e reduzir ao mínimo a intervenção governamental. Para uma crítica da teoria de repressão financeira, ver Cintra (1999) e Studart (1993).

9. Segundo a teoria da repressão financeira, o subsídio fornecido aos tomadores de crédito com recursos direcionados encareceria o custo do crédito no segmento livre do mercado. No Brasil, essa tese é sustentada por Costa e Lundberg (2005), para quem a existência de exigibilidades sobre os depósitos bancários para aplicações compulsórias, com taxas de juros inferiores às de mercado e que não são afetadas pelos movimentos na taxa básica de juros, em setores específicos, como setor rural e habitacional, gerariam distorções em termos de preços e quantidades no segmento de crédito com recursos livres.

10. De acordo com essa literatura, particularmente importantes por sua maior influência para o crédito bancário seriam a ausência de “congelamento de ativos” imposto pelo Judiciário e a prioridade dos credores no recebimento das dívidas em caso de falência das empresas.

11. Dentre os estudos que ressaltam as implicações dos distintos arcabouços jurídicos para o desenvolvimento de crédito, destacam-se La Porta *et. al.* (1996) e La Porta, López-de-Silanes e Shleifer (2000), Beck (2000), Galindo e Micco (2001), Laeven e Majnoni (2003); Demirgüç-Kunt *et al.* (2003), Djankov *et al.* (2005), Bordo e Rousseau (2006), Demirgüç-Kunt (2006).

Assim, os países que adotam o direito comum apoiam seus mercados de crédito com a utilização de mecanismos legais de cumprimento dos contratos, enquanto o direito civil prioriza a regulação prévia e a propriedade pública.<sup>12</sup>

De maior interesse para os propósitos deste artigo, a outra vertente destaca as implicações da intervenção governamental no mercado bancário, notadamente mediante a propriedade de bancos e/ou direcionamento de crédito. Dentre os inúmeros estudos nessa vertente<sup>13</sup> mencione-se, por exemplo, Caprio *et al.* (2004), segundo os quais a grande participação de bancos públicos resultaria em menor desenvolvimento do sistema financeiro, menor crescimento, menor produtividade, maiores *spreads* e menores volumes de crédito ao setor privado. Igualmente, o sistema bancário com elevada proporção de bancos públicos apresentaria maior propensão à crise, em razão do fraco monitoramento, resultando em recorrente drenagem de recursos fiscais. Capturados por interesses políticos, os bancos públicos não favorecem nem o crescimento econômico nem o desenvolvimento financeiro. Ao contrário, criados para corrigir eventuais falhas de mercado, os bancos públicos geram ineficiência alocativa, resultando em falha de governo.

Em estudo posterior, no qual, ao examinar os prós e os contras do Estado como proprietário de bancos, seja em caráter temporário, seja de forma permanente, Caprio sustenta que o balanço é totalmente desfavorável aos bancos públicos. As pesquisas empíricas evidenciarão que o desempenho do sistema bancário seria pior naqueles países onde predominam os bancos públicos (CAPRIO, 2001). Desde que realizada de forma adequada,<sup>14</sup> a privatização dos bancos públicos conduziria

---

12. Analisando o risco jurisdicional no caso brasileiro, Armado Castelar Pinheiro destaca que a legislação substantiva é considerada adequada pelos bancos. A origem da ineficiência do Judiciário brasileiro residiria na chamada legislação processual e sua aplicação pelo Judiciário, notadamente na primeira instância, que apresentaria um viés favorável aos devedores, ocasionando demora na recuperação do crédito (PINHEIRO e CABRAL, 1998; PINHEIRO, 2003). Outros problemas identificados pelo autor no Judiciário brasileiro residiriam: na heterogeneidade da qualidade do Judiciário, que varia muito tanto de um estado para outro como entre distintas jurisdições de um mesmo estado, corrupção e influência política e desconhecimento do funcionamento do mercado financeiro. Essa visão de que existe no país um viés cultural e histórico anticredor, que se traduz em decisões judiciais favoráveis também está presente em Arida, Bacha e Resende (2004) e em Bacha (2005). Esses autores refinam o argumento do risco jurisdicional, desenvolvendo a tese da incerteza jurisdicional para explicar a persistência de taxas de juros elevadas e o não desenvolvimento de mercado de crédito de longo prazo após a adoção do regime de câmbio flutuante, geração de superávits fiscais e introdução do regime monetário de metas de inflação. Na avaliação dos autores, a incerteza jurisdicional no Brasil teria aumentado com a Constituição Federal de 1988, em razão da subordinação da propriedade privada à sua função social. Igualmente, contribuíram para aumentar, diretamente, a incerteza jurisdicional as inúmeras medidas de política econômica adotadas na história recente do país, dado que prejudicaram os detentores de ativos financeiros.

13. Dentre os estudos que discutem as implicações do controle estatal dos bancos, se destacam, além de Caprio (2001), Stiglitz (1994), La Porta, López-de-Silanes e Shleifer (2000), Beck (2000), Beck *et al.* (2003, Beck, Crivell e Summerhill (2005), De La Torre (2002), Galindo e Micco (2004), Yeyati, Micco e Panizza (2004), Berger *et al.* (2005), entre outros. Para uma boa síntese sobre as conclusões de alguns desses estudos, ver Stallings e Studart (2006, capítulo 3).

14. O México que privatizou rapidamente o sistema bancário é, segundo Caprio, um exemplo de privatização inadequada. Em sua avaliação, "se os burocratas são, em geral, maus banqueiros, os oligarcas podem ser ainda piores" (CAPRIO, 2001, p. 138).

ao aumento da eficiência do sistema bancário e resultaria em uma expressiva poupança de recursos fiscais.<sup>15</sup>

Por terem um mandato social a desempenhar, os bancos públicos sofreriam da “síndrome de Sísifo” (DE LA TORRE, 2002).<sup>16</sup> Em função do mandato social, os bancos públicos concentrariam suas operações ativas com atividades e/ou setores de elevado risco e baixo retorno, acarretando prejuízos sistemáticos e recorrentes capitalizações por parte do governo. O aumento da supervisão e da governança, com o intuito de minimizar esse problema, conduziria, por sua vez, à reorientação desses bancos para atividades lucrativas, em concorrência direta com os bancos privados. A priorização das atividades rentáveis resultaria no descumprimento do seu mandato social, desencadeando fortes pressões políticas para que essas instituições voltem a desempenhar o seu mandato social, o que as levará novamente a incorrer em prejuízos e descapitalização. Na avaliação desse autor, nem o aperfeiçoamento da governança e da supervisão nem a transformação dos bancos públicos comerciais em bancos de segunda linha resolveria a contradição inerente ao banco público que resulta na síndrome de Sísifo, razão pela qual defende a redefinição do papel do Estado nos mercados financeiros, que incluiria a criação de agências de desenvolvimento, com recursos fiscais, como veículos de políticas públicas focadas, esquemas de garantia parcial e subsídios temporários para o investimento, entre outros.

Aplicando esse referencial teórico à análise do caso brasileiro, Pinheiro (2007) conclui que, não obstante a escassez de informação e a má qualidade dos dados disponíveis, não há evidências empíricas de que os bancos públicos no Brasil têm atuado de acordo com os objetivos para os quais foram criados. Em sua avaliação, os bancos públicos não alocam recursos para atividades de maior retorno social nem estimulam o crescimento mais significativo de setores e regiões que em tese deveriam promover, gerando perda líquida de bem-estar social. Em outras palavras, os bancos estatais brasileiros sequer seriam capazes de corrigir as falhas de mercado, que seriam a justificativa para sua criação.<sup>17</sup> Assim, Pinheiro propõe uma avaliação

15. Berger *et al.* (2005) repertoriaram um amplo conjunto de estudos que avaliaram os resultados das privatizações em países desenvolvidos e em desenvolvimento, ressaltando que, embora nem todos os indicadores de desempenho registrassem melhora após a privatização, houve, em todos os casos, melhora em pelo menos um indicador. Na maioria dos casos, ocorreu redução da taxa de inadimplência dos empréstimos.

16. Personagem da mitologia grega, Sísifo, rei de Corinto, foi condenado pelos deuses a conduzir uma enorme pedra até o cume de uma montanha, de onde a pedra rolava de volta para o vale, obrigando-o a repetir sempre a tarefa, eternamente.

17. Em seu estudo empírico, Pinheiro procurou testar igualmente o impacto dos bancos públicos como instrumento auxiliar da política monetária e, em particular, seu papel como mitigador dos ciclos econômicos no período 1994-2006. Os resultados foram, contudo, inconclusivos. A taxa Serviço Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) apresentou uma volatilidade muito maior do que o volume de crédito, sem que se observasse nenhuma diferença significativa entre os bancos públicos e os privados (PINHEIRO, 2007, p. 238-240). Se o autor atualizar o seu estudo, encontrará evidências claras da atuação anticíclica dos bancos públicos, notadamente BNDES, BB e CEF, no último trimestre de 2008 e primeiro semestre de 2009, que evitaram que a *credit crunch* do setor bancário privado aprofundasse a forte desaceleração da economia brasileira em consequência do efeito contágio da crise global e da ação inapta do BCB. Sobre esse ponto, ver Freitas (2009 a e b).

se os bancos públicos são a forma efetivamente adequada para atender o objetivo da intervenção estatal.

Nessa mesma linha de argumentação, Bacha (2007, p. 266-268) afirma que é só uma questão de tempo para que as instituições públicas brasileiras se tornem irrelevantes. Como os bancos públicos só têm presença marcante em países que estão nos estágios iniciais de desenvolvimento, esse autor argumenta que a normalização da vida financeira do país, expressa no controle da inflação, queda dos juros, alongamento dos prazos, abertura para o exterior, obtenção de nível superior de grau de investimento e desenvolvimento de mercado de capitais, resultará na irrelevância ou desaparecimento dos bancos públicos brasileiros, à semelhança do que ocorreu no México e na Coreia.<sup>18</sup> Até que esse momento chegue, Bacha propõe a incorporação dos bancos regionais de desenvolvimento, que são tradicionais vítimas de uso político, ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES); a abertura do capital acionário da Caixa Econômica Federal (CEF) para melhorar sua governança corporativa ou alternativamente sua incorporação ao BB; o aperfeiçoamento da governança corporativa do Banco do Brasil (BB) e a separação completa de suas funções de banco comercial e de agente do Tesouro; já o BNDES perderia o acesso aos fundos de poupança compulsória e ampliaria sua parceria com os bancos privados na aplicação dos recursos.

Ao contrário do que preconiza a literatura econômica convencional, o desenvolvimento econômico, a desregulamentação financeira doméstica, o aprofundamento dos mercados privados de dívidas de longo prazo e o desenvolvimento do mercado acionário não reduzem a necessidade de bancos públicos e/ou arranjos institucionais governamentais voltados para o financiamento de atividades e/ou setores que encontram restrições nos mercados privados, seja em razão do volume de recursos requerido, seja pelo elevado risco do negócio, seja pelo longo período de maturação do investimento. Mesmo países com mercados financeiros altamente sofisticados e profundos, como são os casos dos países anglo-saxões, contam com subsistemas especiais de crédito para o financiamento de pequenas e médias empresas, do comércio exterior, da inovação tecnológica e da habitação, entre outros.<sup>19</sup>

---

18 . Ao contrário do que afirma Bacha, os bancos públicos na Coreia estão longe de ser irrelevantes. Não obstante, a profunda transformação do sistema financeiro coreano, após a crise de 1997, que incluiu a privatização de parte dos bancos comerciais públicos, vários bancos especializados foram mantidos e assumiram novas funções. Como mostra Cintra (2007), esse foi o caso do Korea Development Bank (KDB), criado originalmente para financiar setores industriais estratégicos, mas que atualmente opera como banco comercial, de investimento e internacional. Igualmente, além de atividades de reestruturação "defensivas" de dívidas do setor corporativo não financeiro, o KDB atua informalmente como de prestamista de última instância do sistema bancário, dado que o Banco da Coreia, quando adotou o regime de metas de inflação, deixou de desempenhar aquela função. Também de acordo com Cintra, os bancos públicos especializados ampliaram sua participação nos empréstimos do sistema bancário coreano de 36,75% em 2002 para 39,64% em 2006.

19 . Nos Estados Unidos, por exemplo, há um amplo conjunto de agências e instituições financeiras públicas e privadas com patrocínio governamental que utilizam inúmeros instrumentos para assegurar o financiamento em condições adequadas de custo e prazo para setores específicos, como agricultura, habitação, educação, micro e pequenas empresas etc. Igualmente, há arranjos institucionais específicos para o financiamento de pesquisa tecnológica e inovações, incluindo o aporte de capital para novas empresas. Para um quadro bem detalhado dessas instituições, ver Dodd (2005) e também Cintra (2007).

No que se segue, é proposto um referencial teórico para a análise do sistema bancário, em geral, e dos bancos públicos, em particular. A partir das contribuições de Schumpeter, Keynes e Minsky, procurar-se-á mostrar que os bancos privados, enquanto instituições submetidas à lógica de valorização da riqueza, podem adotar estratégias operacionais que ao priorizar rentabilidade e baixo risco, afetam o financiamento da acumulação capitalista. Em razão desse comportamento ditado pela dinâmica concorrencial constitutiva da economia capitalista, setores e/ou atividades essenciais para o desenvolvimento social e econômico enfrentariam dificuldades de financiamento não fossem os mais variados arranjos institucionais estabelecidos pelos governos.

### 3 MARCO TEÓRICO-CONCEITUAL HETERODOXO

Na economia capitalista, entendida como economia monetária de produção, o sistema bancário desempenha um papel-chave, atuando como agente livre na concessão de poder de compra para antecipação do gasto. Enquanto parte integrante de uma organização institucional particular, que é o vasto sistema de pagamento hierarquizado e organizado em torno do Banco Central, os bancos são os únicos agentes que criam moeda ao conceder crédito.

Dentre as principais contribuições teóricas sobre a importância dos bancos no financiamento da atividade produtiva, a de Schumpeter se destaca por colocar em evidência o papel dos bancos como criadores de poder de compra novo, sob a forma de moeda-bancária ou dinheiro de crédito. Investigando, em sua obra *Teoria do Desenvolvimento Econômico*, de 1911, o crédito associado à criação de direitos sobre frutos da produção futura mediante a transferência de poder de compra, Schumpeter mostra que o financiamento é um ato essencial para as novas combinações produtivas, base do desenvolvimento e da dinâmica da economia capitalista. Esse processo é viabilizado pelos bancos que têm a capacidade de criar poder de compra a partir do nada, na medida em que “(...) o banqueiro não é primariamente tanto um intermediário da mercadoria ‘poder de compra’ mas um produtor dessa mercadoria. (...) nele se concentra a demanda de poder livre de compra, quer já exista, quer tenha de ser criado (...)” (SCHUMPETER, 1911, p. 53, grifo no original).

Ainda que essa ideia de criação de dinheiro pelos bancos como direitos contra eles próprios não seja nova,<sup>20</sup> o aspecto original de sua contribuição é o entendimento de que o poder de concessão de crédito não tem outro limite que

20. Como ressalta o próprio Schumpeter, essa ideia estava presente em Adam Smith e mesmo em autores mais antigos.



não seja a solvência do sistema bancário. Esta pode ser afetada tanto pelos possíveis fracassos dos empresários<sup>21</sup> como por uma possível depreciação dos meios de pagamento creditícios em razão do aumento da oferta monetária. Assim, embora a possibilidade de conceder crédito não esteja limitada pela existência de recursos líquidos nem pela quantidade de bens, existiriam restrições legais impostas pelo Estado à oferta ilimitada de crédito pelo sistema bancário, por exemplo, mediante a exigência de reservas sobre os depósitos.

Para esse autor, o agente portador do mecanismo de mudança da organização produtiva, o empresário-inovador, recorre ao crédito bancário para obter o comando sobre os meios de produção, uma vez que não dispõe de recursos próprios para viabilizar seu empreendimento. Mesmo as grandes empresas necessitam de crédito quando decidem realizar novas combinações produtivas, dado que essas não podem ser financiadas com recursos acumulados a partir de poder de compra anteriormente criado.

Concedendo crédito, o sistema bancário cria moeda, ou seja, novo poder de compra que coloca à disposição do empresário-inovador. Ao adicionar liquidez nova ao estoque de moeda existente, os bancos permitem aos empresários financiarem as inovações e à sociedade aumentar o estoque de capital. Esse autor ressalta igualmente que se os empreendimentos de longo prazo são financiados por crédito de curto prazo, tanto os bancos como os empresários procuraram trocar essa base de financiamento por outra base mais permanente. Essa troca coincide com a substituição do poder de compra criado do nada pelo poder de compra já existente. E em geral, essa substituição ocorre quando, com o desenvolvimento em plena marcha, a sociedade já acumulou reservas de poder de compra.<sup>22</sup>

Schumpeter se destaca ainda por adotar, a exemplo de Marx, a noção de concorrência como processo dinâmico, no qual as oportunidades de mercado são exploradas continuamente pelos empresários em sua busca por maiores lucros. Para esse autor, é a perspectiva de obtenção de lucros extraordinários que estimula os empresários a inovar em processos e produtos. Mediante o desenvolvimento e a introdução de inovação, cada produtor busca criar, ao se diferenciar dos demais, um espaço novo de valorização para obter ganhos adicionais de caráter monopolista. Esses lucros extraordinários derivados de vantagens de caráter monopolista obtidas com a estratégia de diferenciação bem-sucedida serão mantidos enquanto essas vantagens puderem ser renovadas.

---

21. A percepção de risco do empreendimento se traduz em prêmio acrescido aos juros do empréstimo.

22. Há um paralelo evidente com os conceitos de *finance* e *funding* desenvolvidos por Keynes.

Essa noção de concorrência como processo é essencial para o entendimento tanto do comportamento dos agentes econômicos no movimento de luta pela apropriação da riqueza e pela ampliação dos espaços de valorização como de suas interações com a dimensão institucional da economia capitalista.<sup>23</sup> Como será visto mais à frente nesta seção, na atividade bancária, o processo de concorrência capitalista assume traços particulares, em razão da natureza particular dos bancos e do papel único que desempenham como criadores de moeda de crédito.

A importância da moeda de crédito criada pelo sistema bancário para a acumulação capitalista também é um elemento central da análise de Keynes no *Treatise on Money* de 1930, posteriormente retomado após a publicação da *Teoria Geral* (KEYNES, 1937). Para esse autor, o sistema bancário atua como agente livre na concessão de poder de compra para o investimento, liberando a sociedade das amarras da acumulação prévia de recursos, dado que, além da função de intermediação financeira, os bancos criam moeda ao conceder crédito. Porém, o fazem de acordo com suas próprias considerações sobre o estado dos negócios, o desempenho da economia e suas perspectivas de rentabilidade e risco dos tomadores, exigindo destes últimos uma “margem de garantia” definida a partir do valor do colateral dos empréstimos e dos lucros atuais e prospectivos do negócio a ser financiado.

As expectativas otimistas ou pessimistas sob o estado do negócio ao longo do ciclo econômico podem conduzir à assunção excessiva de risco, ao financiamento de atividades especulativas e ao racionamento de crédito, com efeitos adversos sobre o crescimento econômico. Em um dos seus artigos sobre a crise de 1929, Keynes (1931) mostrou que os bancos podem apresentar um comportamento míope quando as expectativas pessimistas predominam. Em tais circunstâncias, os banqueiros procuram reduzir suas exposições aos riscos de maneira tão abrupta, que, sem se darem conta, ameaçam sua própria solidez, dado que tal atitude pode conduzir à falência de seus devedores. Essa miopia está na origem de um círculo vicioso de aumento de inadimplência e deflação dos preços dos ativos.

À semelhança de Schumpeter, Keynes destaca a importância da consolidação do financiamento de investimento em uma estrutura adequada de ativos financeiros, em termos de prazo e custos, com mobilização da poupança gerada ao longo do próprio processo de investimento. O investimento não pode ser limitado pelos fluxos de poupança, quer em termos *ex ante* quer em termos *ex post*. Porém, isso não significa que a forma como é mantida a poupança financeira seja irrelevante.

---

23 . A noção de concorrência como processo dinâmico se contrapõe à noção estática de concorrência como uma estrutura de mercado, a qual é predominante na teoria econômica. Para uma crítica da visão convencional da concorrência, ver, entre outros, Possas (1993), Possas Fagundes e Pondé (1996) e Freitas (1997).

Para Keynes, na consolidação do investimento, a poupança financeira importa, pois será utilizada para validar as dívidas vincendas e alongar os prazos dos passivos dos devedores. Em outras palavras, não basta que a sociedade tenha acumulado um volume de poupança (entendida como um direito sobre a riqueza) e sim que essa poupança financeira seja canalizada para atender às necessidades da consolidação do financiamento após o projeto de investimento ter sido concluído e os fluxos de despesas a ele associados terem sido completados.

Assim, em uma economia monetária de produção como a economia capitalista, as decisões de investimento, responsáveis pela criação da riqueza material da sociedade, apoiam-se no sistema financeiro, articulado e complexo. Em outras palavras, o financiamento do crescimento econômico na economia capitalista pressupõe a existência de um sistema bancário organizado e mercados financeiros bem integrados que possibilitem inter-relações financeiras complexas entre os agentes econômicos. Nesse tipo de economia, onde a riqueza pode ser representada por títulos denominados em moeda, os mercados financeiros são instituições cruciais, dado que viabilizam a comercialização desses títulos representativos da riqueza, ou sob a forma de direitos de propriedades (suporte de direitos sobre a riqueza existente), ou sob a forma de direito de crédito (direito sobre a produção de riqueza nova).

Nesses mercados, os bancos e demais instituições financeiras atuam lado a lado, integrando uma rede vasta e complexa. Enquanto agentes intermediários entre os agentes líquidos e os agentes que desejam liquidez, os bancos e todos os demais tipos de instituições financeiras são os vínculos entre a esfera da circulação financeira e a circulação industrial. Todavia, os bancos são as únicas instituições que combinam a criação de meios de pagamentos, sob a forma de moeda de crédito, com a gestão privada de ativos financeiros.

O desenvolvimento do sistema bancário na economia capitalista contemporânea, com a emergência de novas práticas bancárias, como a gestão ativa dos passivos ou obrigações bancárias (*liability management*)<sup>24</sup> a partir da década de 1970 e o intenso processo de securitização a partir da década de 1980, foi muito

---

24. No contexto institucional monetário e financeiro americano, o surgimento do *liability management* está associado à criação, na segunda metade da década de 1950, do mercado de fundos federais, no qual os bancos trocam grandes volumes de recursos que representam excedentes das reservas obrigatórias mantidas junto ao Banco da Reserva Federal, o Banco Central americano. Com a criação desse novo mercado e o desenvolvimento posterior de novos instrumentos financeiros, como os certificados de depósito, os *commercial papers*, os diversos tipos de acordos de recompra de títulos de curto prazo (*repurchase agreement*), a captação de recursos no Euromercado, os bancos começaram, nos anos 1960, a administrar ativamente suas obrigações. Como resultado dessa prática, os bancos passaram a competir por recursos adicionais com a oferta de um amplo leque de taxas de juros. Em consequência, a capacidade do Banco Central de influenciar a oferta de empréstimos bancário mediante alteração na taxa de juros ficou bastante limitada. Sobre as origens e implicações da prática do *liability management*, ver Minsky (1957, republicado em 1982) e Minsky (1984).

além do concebido por Schumpeter e Keynes. Contudo, os elementos fundamentais da dinâmica financeira da economia capitalista se mantiveram. Em particular, não houve alteração na importância da moeda bancária que, como obrigação dos bancos, emerge do processo pelo qual os investimentos e as posições no estoque de ativos de capital são financiados. Igualmente, não se alterou um dos atributos centrais da economia capitalista, qual seja: o fato de que a propriedade da riqueza é financiada pela emissão de dívidas, expressas em termos monetários.

Pioneiro em destacar que “os banqueiros buscam ativamente construir suas fortunas, ajustando seus ativos e obrigações, isto é, suas linhas de negócio, de modo a obter vantagens de oportunidades de lucro percebidas”, Minsky é o autor que mais avançou no entendimento das transformações do sistema bancário e da dinâmica da economia capitalista contemporânea. Embora não adote de forma explícita o conceito de concorrência enquanto um processo de busca incessante pela valorização da riqueza, como ex-orientando de Schumpeter, Minsky tem claro que a atividade bancária é um “negócio lucrativo, inovativo e dinâmico”. Segundo ele, a destruição criadora também ocorre em finanças, dado que instituições, usos e práticas financeiras aparecem e desaparecem (MINSKY, 1990, p. 61). Também salienta que o ativismo dos bancos “afeta não só o volume e a distribuição das finanças, como o comportamento cíclico dos preços, rendas e emprego.” (MINSKY, 1986, p. 226).

O refinanciamento contínuo da propriedade de ativos (tanto de capital como financeiros), um dos atributos mais importantes da economia capitalista, é facilitado pelos novos arranjos financeiros desenvolvidos pelos bancos e pelas outras instituições financeiras.<sup>25</sup> Mediante os novos instrumentos, “os devedores pagam suas dívidas não com receitas derivadas da produção, mas com a emissão de uma nova dívida” (MINSKY, 1986, p. 200). Todavia, o refinanciamento contínuo das dívidas pretéritas com relaxamento das margens de segurança dos contratos torna possível o aparecimento de estruturas patrimoniais instáveis ao longo do ciclo econômico.<sup>26</sup>

25. Na formulação de Minsky, as inovações financeiras respondem apenas às necessidades de uma economia em forte crescimento ou em um bom momento. Na realidade, entretanto, impulsionados pela lógica concorrencial, os bancos e demais instituições financeiras desenvolvem novos instrumentos e procedimentos, igualmente, em condições de estagnação econômica ou de deflação das dívidas. Os novos instrumentos financeiros e técnicas de cobertura de riscos microeconômicos como as opções e as *swaps* que surgiram nos anos 1980 fornecem exemplos da capacidade de adaptação dos bancos e das instituições financeiras não bancárias ao processo deflacionista mundial, no qual a incerteza macroeconômica, traduzida na volatilidade crescente das taxas de juros e de câmbio, conduziu ao aumento da preferência pela liquidez. Sobre esse ponto, ver Freitas (1997).

26. De acordo com a hipótese de instabilidade financeira formulada por Minsky, a instabilidade emerge na medida em que os fluxos de receitas esperados não são mais suficientes para validar as obrigações assumidas quando as inovações favoreceram o aumento dos investimentos e do lucro, seja em virtude da frustração das expectativas seja pela elevação igualmente inesperada das taxas de juros.

Assim, se de um lado, as atividades de um “sistema financeiro complexo, intrincado e em constante evolução” conferem grande flexibilidade ao financiamento da acumulação de riqueza, indispensável ao dinamismo da economia capitalista. De outro lado, o processo de financiamento da economia constitui fonte de instabilidade, na medida em que conduz à emergência dos ciclos econômicos, que “(...) de tempos em tempos, apresentam traços de incoerência de uma inflação galopante ou de deflação de débitos e uma profunda depressão. (...) Intervenções de política e particularidades da estrutura institucional afetam os detalhes, mas não os elementos intrínsecos do processo que conduz à instabilidade” (MINSKY, 1984, p. 22). Esses elementos seriam “a alteração na relação entre dívidas e rendimentos, a margem de segurança variável nos contratos de financiamento e a evolução das práticas financeiras” (MINSKY, 1984, p. 25).

O processo concorrencial na economia capitalista se caracteriza fundamentalmente pelo fato de os agentes econômicos buscarem continuamente a valorização e apropriação da riqueza, expressa e avaliada em termos monetários. Com esse propósito, elaboram estratégias, as quais devem ser sempre renovadas, para obter de ganhos extraordinários *vis-à-vis* seus concorrentes. Na dinâmica da economia capitalista, as decisões e estratégias de cada agente interagem com as ações dos demais agentes que fazem parte do ambiente competitivo. Assim, as expectativas que influenciam as decisões de adquirir ativos, de produzir ou de construir vantagens competitivas podem ser ou não confirmadas no processo concorrencial, cujo contexto é constantemente modificado pelo sucesso (ou fracasso) das decisões estratégicas dos diferentes agentes.

Embora tenham uma natureza particular e específica, os bancos são igualmente empresas inovadoras e dinâmicas em busca da ampliação dos lucros. As estratégias adotadas pelos bancos na administração diligente de seus ativos e passivos sempre têm o objetivo de obter continuamente os maiores lucros possíveis, conciliando rentabilidade com a liquidez dos investimentos financeiros, o que não significa, contudo, que essas estratégias serão bem-sucedidas, pois, como mostrou Keynes, as decisões econômicas são sempre, em razão da incerteza, uma aposta arriscada em relação ao futuro. Porém, se, de um lado, essas instituições são agentes econômicos que estão submetidos à lógica implacável da valorização da riqueza em um mundo de incerteza e irreversibilidade, de outro lado, por ocuparem um lugar central no processo de criação monetária na economia capitalista moderna, estão sujeitas a controle e regulação do Estado, que lhes circunscreve o espaço concorrencial.

Na lógica conflitante que opõe a busca de valorização da riqueza pelos bancos e a natureza de “bem público” da função monetária, que essas instituições privadas

com fins lucrativos desempenham na economia capitalista, reside o traço distintivo da concorrência bancária. Em virtude desse conflito irreconciliável, o espaço e as formas da concorrência apresentam a particularidade de ser essencialmente circunscritas aos limites fixados pela regulamentação, os quais variam de acordo com a estrutura institucional e jurídica existente em cada país. Tais limites não são, contudo, imutáveis. Ao contrário, evoluem com o desenvolvimento da economia, pois os bancos reagem às modificações no ambiente macroeconômico, regulatório e competitivo no qual atuam e, ao mesmo tempo, agem ativamente sobre as transformações que são aí produzidas.

É possível afirmar que os bancos (e as outras instituições financeiras) sempre procuram, com maior ou menor liberdade, dado o ambiente institucional e jurídico, novos instrumentos, procedimentos e acordos institucionais que lhes permitam ampliar seus lucros.<sup>27</sup> Submetidos à lógica de valorização do capital, os bancos (bem como todos os outros tipos de instituições financeiras) agem sob pressão contínua para inovar a fim de aumentar seus lucros, seja através do diferencial de taxa de juros entre os empréstimos e os recursos captados, seja através das comissões obtidas pela concessão de linhas de crédito, aceites bancários, transações com divisas, cobranças, gestão de fortunas privadas e outros serviços financeiros múltiplos que oferecem.<sup>28</sup>

Desse modo, criam novos instrumentos e novas práticas financeiras na busca de vantagens competitivas de caráter monopolista, mesmo se são verdadeiramente temporárias, dado que não existe registro de patente para as inovações financeiras. Pelo desenvolvimento de novos instrumentos financeiros, os bancos interferem diretamente na preferência dos demais agentes econômicos, que têm a opção de escolher entre inúmeros ativos para investir a poupança financeira. Igualmente, buscam adquirir recursos em condições o mais possível favoráveis, procurando novos e mais rentáveis ativos e descobrir novos meios de obter comissões. Inovam-

---

27. O fato de os bancos estarem em permanente concorrência entre si e com outras instituições financeiras para a obtenção do poder de mercado e de maiores lucros nos diferentes mercados financeiros (seja doméstico, seja internacional) não exclui a possibilidade do estabelecimento de acordos de cooperação e/ou alianças estratégicas, com a finalidade de penetrar em um novo mercado ou novo segmento de mercado. Através de acordos institucionais, como o de correspondência bancária, um banco individual pode, por exemplo, ampliar seu espaço de valorização sem incorrer em custos de instalação de redes de agência, garantindo sua presença em outros mercados, sobretudo no estrangeiro. Sobre esse ponto, ver Freitas (1997).

28. Em qualquer economia capitalista, os juros que os bancos recebem contra os créditos concedidos são apenas um rendimento financeiro extraído do lucro bruto geral, engendrado no processo de acumulação industrial. Como têm o poder de influenciar as condições de liquidez da economia e impor a taxa de juros, os bancos podem facilitar ou dificultar as condições de funcionamento do processo produtivo que demanda recursos financeiros. Dessa forma, mantêm com seus clientes (as empresas industriais e comerciais) uma relação dialética especial de conflito e de interdependência. Todavia, o lucro dos bancos não deriva somente do diferencial de juros das suas atividades tradicionais de empréstimo e captação de recursos. Essas instituições oferecem diversos serviços pelos quais recebem comissões e honorários. Além, é claro, dos ganhos de capital de natureza essencialmente especulativa.

do, os bancos satisfazem a demanda do público por créditos ou por novos ativos e produtos financeiros, mas, sobretudo, respondem as suas próprias motivações.

A lógica implacável da valorização da riqueza, em um mundo de incerteza e irreversibilidade, faz com que os bancos não respondam passivamente nem à demanda ou preferência dos demais agentes por empréstimos e aplicações bancárias nem ao comando do Banco Central. Em certas circunstâncias, este último, que ocupa o topo da hierarquia monetária, pode ter os seus objetivos de gestão da liquidez da economia contrariados pelas estratégias adotadas pelos bancos na administração de seus ativos e passivos, com objetivo de ampliar os lucros, procurando conciliar rentabilidade com a liquidez de seus investimentos financeiros. Os bancos podem dificultar tanto a concretização da decisão da autoridade monetária de ampliar as condições de liquidez, como a ação restritiva de liquidez. No primeiro caso, podem utilizar as reservas adicionais para transações puramente financeiras sem impacto na renda monetária, ocasionando um represamento da liquidez, que pode comprometer os negócios não só dos agentes econômicos não financeiros como também dos bancos de menor porte. No segundo caso, como destacado por Minsky, os bancos podem desenvolver novos instrumentos financeiros que substituem, ao menos parcialmente, os ativos monetários sob restrição.

Igualmente, a subordinação à lógica de valorização da riqueza faz com que as instituições bancárias privadas não se envolvam espontaneamente com o financiamento de alguns setores e/ou atividades consideradas estratégicas para o desenvolvimento econômico e social, em virtude do elevado risco do negócio e/ou baixa lucratividade, que lhes caracteriza. É por essa razão que os sistemas financeiros, tanto de países desenvolvidos como de países em desenvolvimento, contam com arranjos institucionais específicos para o financiamento de setores e atividades prioritárias, que, sem uma fonte de recursos especial, em geral mobilizada pelo setor público e/ou esquemas institucionais de garantia, não conseguem obter os recursos de terceiros junto aos mercados privados.

Esse comportamento, longe de ser uma falha de mercado, é ditado pela dinâmica concorrencial constitutiva da economia capitalista, na qual os agentes econômicos privados buscam continuamente a valorização e apropriação da riqueza, expressa e avaliada em termos monetários, mediante estratégias de produção ou construção de vantagens competitivas, com o fim de obter ganhos extraordinários *vis-à-vis* seus concorrentes. Nas duas últimas décadas esse comportamento tem sido exacerbado, de um lado, pela regulamentação prudencial que exige maior volume

de capital ponderado pelos riscos, bem como pela pressão por lucratividade elevada no curto prazo para atender os acionistas.<sup>29</sup>

Como todos os demais agentes econômicos, os bancos possuem preferência pela liquidez e expectativas em relação ao futuro, que norteiam as estratégias que traçam em sua busca incessante de valorização. Nesse sentido, eles administram ativamente os dois lados do balanço e se utilizam igualmente de expedientes, como as transações fora do balanço. Como o desejo do banco em se manter líquido depende de suas considerações otimistas ou pessimistas sobre o estado dos negócios ao longo do ciclo econômico, a evolução do crédito tende a ser procíclica, sobretudo se o sistema bancário for essencialmente constituído por instituições privadas com fins lucrativos.

Assim, ao longo dos períodos de expectativas otimistas, os bancos, pressionados pela concorrência, concedem crédito sem exigir garantias seguras, enquanto os devedores pagam seus débitos pela emissão de novas dívidas. A expansão do endividamento se faz então como riscos subestimados. Isto porque, na busca incessante de valorização, um banco que adote um comportamento mais prudente *vis-à-vis* os seus rivais arrisca-se seriamente de perder fatias do mercado.

Em contraste, quando as expectativas se deterioram, os bancos tendem a contrair a concessão de crédito, reduzindo linhas e prazos, elevando os juros e as exigências de garantia. Como na assunção excessiva de risco pelos bancos na fase de auge, quando buscam ampliar suas fatias de mercado, o excesso de prudência na fase de reversão é característica intrínseca das atividades bancárias com fins lucrativos. Contudo, ao contrair o crédito, reduzindo ou não renovando as linhas, os bancos contribuem para a fragilidade financeira dos seus clientes, gerando um ciclo vicioso de aumento de inadimplência, liquidação de ativos e de aversão ao risco.<sup>30</sup> Em certas circunstâncias, os bancos decidem racionar fortemente o crédito, restando o crescimento econômico ou mesmo conduzindo à regressão da produção e dos investimentos.

Para limitar a instabilidade inerente ao sistema bancário, as autoridades procuram impor regras de prudência para o funcionamento dos bancos, que se aplicam sobre a composição e qualidade do crédito e sobre os níveis de endividamento, entre outros. No entanto, com as inovações financeiras, os bancos tentam burlar

---

29. A lógica dominante de gerar retorno no curto prazo aos acionistas, em geral grandes investidores institucionais, que caracteriza essa fase do capitalismo denominada por Minsky *money managed* originou, de acordo com esse autor, o "paradoxo do financiamento da inovação se tornar obrigação do governo" (MINSKY, 1990, p. 71).

30. No caso brasileiro, o conservadorismo dos bancos na fase de retração é exacerbado pelo prazo relativamente curto do crédito e pela existência de quase-moeda, títulos públicos líquidos e rentáveis e de baixo risco, que permitem uma rápida recomposição de suas carteiras. Sobre esse ponto, ver, entre outros Freitas (2009a) e Oliveira (2009).



todo e qualquer controle. Os novos instrumentos e procedimentos contribuem para ampliar a complexidade das estruturas financeiras e das relações entre os devedores e os credores, cujo resultado é o aumento da instabilidade da economia.

Em suma, a ação dos bancos privados, a partir de estratégias concorrenciais definidas em relação a um futuro incerto, tem um forte impacto sobre a atividade econômica. Impulsionada pelo jogo concorrencial, a ação inovadora dos bancos garante, de um lado, a flexibilidade das finanças que é indispensável ao dinamismo do capitalismo, enquanto, de outro lado, desencadeia forças perturbadoras que podem afetar tanto o volume e a distribuição das finanças como o comportamento cíclico dos preços, das rendas e do emprego, como bem mostrou Minsky. Na ausência de uma regulamentação governamental continuamente aperfeiçoada, pressionados pela concorrência, os bancos tendem a se comportar de modo a ampliar a instabilidade financeira e a estimular as atividades especulativas nos circuitos financeiros.

As características intrínsecas à atividade bancária privadas com fins lucrativos colocam em evidência o duplo papel desempenhado pelos bancos e instituições financeiras públicas ou sem fins lucrativos, que atuam de forma complementar ao sistema bancário privado. De um lado, suprem as necessidades de financiamento de setores e atividades prioritários, de outro lado, atuam de forma anticíclica quando a economia entra em fase de desaceleração, constituindo assim uma fonte estável de recursos para os investimentos produtivos e para as atividades de caráter social. Essa é uma função crucial, cuja relevância só é percebida em momentos de crise financeira, quando a preferência pela liquidez e aversão ao risco dos bancos privados se traduzem em brutal contração do crédito, ameaçando a continuidade dos planos de produção e investimento das empresas, com consequências deletérias sobre o nível de emprego.<sup>31</sup>

Em razão do desinteresse dos bancos privados com o financiamento de setores e/ou atividades que apresentam elevado risco de negócio ou baixa rentabilidade, a existência de subsistemas especiais de crédito para o financiamento desses setores e atividades prioritárias é uma característica compartilhada pelos sistemas financeiros de países desenvolvidos e em desenvolvimento. Em alguns desses subsistemas, as instituições privadas realizam a intermediação de recursos públicos e administram

---

31 . O comportamento anticíclico das instituições públicas é reconhecido até mesmo pelos economistas conservadores, sendo comprovado em inúmeros estudos empíricos. Um desses estudos foi realizado por Yeyati, Micco e Panniza (2004), que encontraram evidências de que os empréstimos dos bancos públicos são menos pró-cíclicos que o dos bancos privados e que não há diferença significativa entre os bancos privados nacionais e os estrangeiros. Em geral, esses estudos empíricos analisam os países em desenvolvimento, como se a presença relevante de bancos públicos fosse exclusividade do mundo em desenvolvimento. Como mostra Cintra (2007), o sistema financeiro público japonês desempenhou um importante papel anticíclico na década de 1990, e em particular, no período 1997-2001, para conter os efeitos do *credit crunch* do setor privado.

os contratos de financiamento.<sup>32</sup> Em outros casos, cumprindo exigibilidades legais, essas instituições destinam, de forma compulsória, parte da poupança privada que captam para o financiamento de atividades, setores e regiões, consideradas prioritárias do ponto de vista econômico e social.

Embora, como corretamente aponta Minsky (1990, p. 61), “a destruição criadora de Schumpeter também ocorra em finanças, com o aparecimento e desaparecimentos de práticas e instituições”, a despeito das intensas transformações por que tem passado a atividade financeira nas últimas décadas, marcadas pela desregulamentação, liberalização, integração dos mercados e proliferação das práticas de securitização e de gestão de risco, os bancos públicos não estão em processo de desaparecimento, como sustenta os economistas conservadores, nem mesmo nos países desenvolvidos.

As razões que conduziram à criação de instituições de crédito com funções especiais, em sua maioria de propriedade pública ou patrocínio governamental, estão associadas a aspectos específicos de determinados setores ou atividades econômicas, os quais ainda não se alteraram. Como ressaltam Ferreira, Freitas e Schwartz (1998, p.74):

Parece claro que a homogeneização das instituições financeiras esbarra no limite representado pela necessidade de financiar atividades e setores prioritários e/ou estratégicos que, em virtude dos riscos e dos prazos requeridos, enfrentam dificuldades na captação de recursos junto ao mercado. Nos países desenvolvidos, por exemplo, enquanto as grandes empresas têm acesso mais fácil ao mercado financeiro, as pequenas e as novas encontram limitações, tanto no que diz respeito ao volume de financiamento como aos custos financeiros e às garantias exigidas. O mesmo tipo de problema é enfrentado pelos setores novos e estratégicos. Nesses países, o financiamento à pequena e média empresa e aos setores estratégicos foi solucionado por meio da criação de uma intermediação financeira específica, em geral desconcertada dos mercados financeiros ‘livres’. O mesmo ocorre em relação ao comércio exterior e à atividade agrícola e construção civil, onde os riscos associados aos empréstimos (risco de quebra, juros e liquidez, por exemplo) são muito elevados, exigindo um sistema de crédito específico.<sup>33</sup>

No que se segue, discutem-se critérios alternativos para avaliação do desempenho dos bancos públicos que levem em conta os seus múltiplos papéis e funções.

---

32. No Brasil, os bancos privados, nacionais e estrangeiros, podem atuar como agentes financeiros do BNDES, realizando repasses dos recursos das linhas e programas dessa instituição de fomento. Como agente financeiro, os bancos realizam análise prévia dos demandantes e assumem o risco de crédito da operação junto ao BNDES, recebendo para isso uma remuneração.

33. A análise do formato institucional dos sistemas financeiros nacionais ultrapassa os objetivos deste artigo. Sobre a presença e relevância de bancos públicos, em um sentido mais amplo, que inclui bancos comerciais de primeira linha que competem por recursos da poupança financeira privada com os bancos privados e os bancos de segunda linha que operam com recursos públicos ou de instituições multilaterais, em países desenvolvidos e em desenvolvimento, ver Ferreira, Freitas e Schwartz (1998); Calderon (2005); Cintra (2007); Novaes (2007); e Mettenheim e Lins (2008).

#### 4 CRITÉRIOS ALTERNATIVOS PARA AVALIAR O DESEMPENHO DE BANCOS PÚBLICOS

Pelas razões apontadas na seção anterior, vários sistemas financeiros de países desenvolvidos e em desenvolvimento compartilham a característica de terem bancos públicos e/ou cooperativos atuando lado a lado com bancos privados no financiamento da atividade econômica.<sup>34</sup> Na Europa Continental, por exemplo, à exceção da Itália, onde o segmento bancário público foi desmantelado nos anos 1990, em países como Alemanha, Espanha e França, os sistemas bancários permanecem mistos. Nesses países, existem igualmente bancos cooperativos e/ou bancos públicos de poupança, os quais, além de priorizar o financiamento das pequenas empresas e das cooperativas, dão suporte às atividades sem fins lucrativos nas comunidades locais onde atuam.<sup>35</sup> Também Japão, Coreia, China e Índia possuem sistema bancário misto, com as instituições públicas detendo participações importantes (Japão e Coreia) ou majoritárias (China e Índia), como mostra Cintra (2007).

Em vários países, alguns bancos de propriedade estatal atuam como bancos comerciais ou universais e concorrem com os bancos privados com fins lucrativos pela captação de depósitos e aplicações financeiras do setor privado, além de contar com recursos de fundos e programas fiscais, enquanto outros contam, em geral, apenas com recursos orçamentários e/ou recursos captados no exterior junto a instituições financeiras multilaterais e/ou regionais.<sup>36</sup> Os bancos do primeiro tipo são chamados bancos de primeira linha e os do segundo tipo são chamados de segunda linha ou de segundo piso.

Os bancos públicos de primeira linha combinam, em geral, atuação em segmentos específicos do mercado de crédito e/ou em setores e regiões, considerados prioritários pela política governamental e não atendidos pelos bancos privados, com atividades em todos os demais segmentos do mercado financeiro, em concorrência direta com os bancos privados e instituições financeiras não bancárias.

---

34. Nos Estados Unidos, há igualmente instituições voltadas para o desenvolvimento das comunidades locais e, em particular de comunidades carentes. Regulamentadas pelo governo Clinton na primeira metade da década de 1990, mediante o Community Development Banking and Financial Institutions Act of 1994, essas instituições privadas contam com incentivos governamentais para atender comunidades carentes. Esse ato instituiu igualmente um fundo para a revitalização comunitária, o qual concede incentivos financeiros a todo tipo de instituição bancária, incluindo bancos comerciais, que voluntariamente participem de atividades e programas voltados para o desenvolvimento das comunidades. A proposta do governo Clinton de criação de uma rede de bancos comunitários foi apoiada por Hyman Minsky, que, entretanto, considerava que esse tipo de instituição não poderia ser vista nem como uma força contracíclica significativa nem como fator de crescimento da economia (MINSKY *et al.*, 1992).

35. Esses bancos públicos de poupança desempenham um papel crucial para a reversão da exclusão social associada ao processo de globalização, que, ao contrário do resultado preconizado pelos seus defensores, tem gerado concentração de riqueza e aumento de iniquidades sociais mesmo nas economias avançadas. Sobre a atuação dos bancos públicos de poupança em prol do desenvolvimento sustentável e da inclusão social, ver Mettenheim e Lins (2008).

36. No caso brasileiro, os bancos públicos se beneficiam dos recursos parafiscais – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT).

Desempenhando funções de naturezas completamente diversas e conflitantes, se examinadas pela ótica privada de valorização, esses bancos públicos influenciam de forma ativa a dinâmica concorrencial do sistema bancário, dado que necessitam gerar retorno para cobrir seus custos e garantir sua sustentabilidade operacional. No Brasil, esses seriam os casos dos dois bancos públicos federais – BB e CEF –, do Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e do Banco da Amazônia S.A. (Basa), e dos poucos bancos estaduais que restaram após o processo de privatização iniciado em 1997, como o Banco do Estado do Espírito Santo (Banestes), o Banco do Estado do Rio Grande do Sul (Banrisul), e o Banco do Estado do Pará (Banpará).

Já os bancos de segunda linha atuam em parceria e colaboração com os bancos privados, fornecendo recursos e/ou garantias, além de conceder empréstimos e financiamentos diretos a setores e atividades prioritários do ponto de vista econômico e social. Exemplo, no caso brasileiro, é o BNDES, que também utiliza o retorno obtido em suas operações ativas como *funding* para novas operações.

De acordo com a literatura econômica convencional, como visto na seção 2, os bancos públicos têm um desempenho pior do que o dos seus congêneres privados, apresentando elevados custos operacionais, ativos de mais baixa qualidade e taxas de inadimplência mais elevadas.<sup>37</sup> Além disso, a menor produtividade dos bancos públicos seria disfarçada pelos diversos subsídios que essas instituições recebem dos governos, como a garantia implícita contra falência, monopólio dos depósitos judiciais, gestão das contas de funcionários públicos e fontes de recursos mais vantajosas, como as contas de depósitos de instituições públicas e os recursos fiscais.<sup>38</sup> A essa visão parcial que identifica propriedade pública com ineficiência se contrapõem inúmeros exemplos de bancos públicos bem administrados tanto em países desenvolvidos como em desenvolvimento, como ressalta estudo das Nações Unidas (ONU, 2006).<sup>39</sup>

Todavia, não é adequado avaliar o desempenho das instituições públicas pelos mesmos critérios de “eficiência” microeconômica aplicados aos bancos privados, que são subordinados à lógica de valorização. Estes, pela própria dinâmica concorrencial capitalista, precisam continuamente ampliar seus lucros, seja por meio do diferencial de taxa de juros entre suas aplicações ativas e os recursos captados, seja por meio das comissões e tarifas obtidas com os múltiplos serviços ofertados,

---

37. Ademais, segundo Micco, Panizza e Yañez (2004), nos países em desenvolvimento, a rentabilidade dos bancos públicos, que é em geral inferior à dos bancos privados, diminui em anos eleitorais, o que comprovaria o uso político dessas instituições.

38. Sobre esse ponto, ver Beck (2000), Freitas (2005) e Pinheiro (2007).

39. No Brasil, como mostra Freitas (2007a), ocorreu uma redução sustentada dos custos operacionais do sistema bancário no período 1995-2005, com os bancos públicos federais realizando um considerável esforço para se aproximarem dos padrões operacionais de seus concorrentes privados.

seja por meio da incorporação de avanços tecnológicos, de modo a garantir a remuneração dos seus acionistas. Já os bancos públicos operam sob outros critérios, aliando o cumprimento de diretrizes governamentais às suas próprias estratégias operacionais.

Como ressaltado na seção 3, os bancos públicos suprem as necessidades de financiamento em condições adequadas de custo e prazo dos segmentos, setores e atividades não atendidas pelo mercado e instituições financeiras privadas, bem como atuam de forma anticíclica, garantindo o financiamento da produção e do consumo em momentos de retração da atividade econômica e de aumento da aversão ao risco dos bancos privados. Igualmente, em países com grandes disparidades sociais, os bancos públicos ou bancos privados com patrocínio governamental desempenham a função de promover a inclusão bancária da população de baixa renda e/ou de minorias, garantindo acesso ao crédito e aos serviços bancários.<sup>40</sup>

Além disso, a presença de bancos públicos em concorrência direta com os bancos privados na captação da poupança financeira, nos segmentos rentáveis de crédito e na prestação dos mais diversos serviços financeiros permitidos às instituições bancárias universais pode funcionar como um moderador do poder de mercado dos bancos privados, sobretudo em países com mercado de capitais pouco profundos.<sup>41</sup> A incorporação de tecnologias para aperfeiçoar controles, simplificar processos e ampliar a oferta de serviços a menor custo, o desenvolvimento de novos produtos e a adoção de estratégias comerciais mais agressivas para ampliar as atividades, a base de cliente e a venda de produtos e serviços por parte dos bancos públicos podem se traduzir em vantagem competitiva, que se bem aproveitada permite conquistar fatias de mercado. Desse modo, a atuação dos bancos públicos se torna um meio de pressão sobre os bancos privados, que, ante o temor de perder mercado, podem se ver obrigados a reduzir *spreads* e tarifas cobradas pelos serviços e a melhorar a qualidade do atendimento aos clientes.<sup>42</sup>

Para o desempenho de suas funções, os bancos públicos, em particular, os que atuam como bancos universais operaram, não obstante os avanços tecnológicos

---

40. No Brasil, apenas na década de 2000, os bancos públicos federais começaram a promover a inclusão bancária de parcela da população com renda mais baixa. Como ressaltam Matoso e Vasconcelos (2006), a CEF foi pioneira na criação de uma conta bancária simplificada em 2003, que permitiu a inclusão de milhões de clientes de baixa renda.

41. A criação de pressão concorrencial pelos bancos públicos sobre os bancos privados como forma de redução do poder de monopólio desses últimos também é ressaltada por Carvalho (2005) ainda que esse autor adote a noção convencional de concorrência como estrutura de mercado.

42. No caso do Brasil, onde parte dos lucros dos bancos públicos é transferida ao Tesouro com o propósito de viabilizar a meta do superávit primário, uma destinação mais adequada seria sua utilização para custear a redução dos juros, em particular naquelas operações de baixo risco, como crédito consignado em folha e os créditos com garantia em recebíveis, nas quais os prêmios de risco ainda são inexplicavelmente muito elevados e, assim, induzir uma reação dos concorrentes privados.

que permitiram a proliferação do autoatendimento e das agências virtuais, com rede de agência e número de funcionários maiores, em geral, do que os bancos privados, o que se traduz em custos administrativos mais elevados. Ademais, nos países com grandes disparidades regionais e sociais, os bancos públicos precisam ter presença em toda parte e não apenas em regiões e cidades economicamente mais ricas e em bairros de renda mais elevada.

Por apoiar setores e segmentos mais frágeis, seja do ponto de vista financeiro, seja do ponto de vista econômico social, os bancos públicos assumem um maior nível de risco, o que, além de implicar maior necessidade de capital em razão da regulamentação prudencial, pode se traduzir em taxas de inadimplência mais altas em comparação com seus concorrentes privados.<sup>43</sup> Isto, contudo, não pode ser interpretado como evidência de desempenho ruim ou de deficiência dos bancos públicos na avaliação e gestão de riscos.

A avaliação do desempenho dos bancos públicos precisa ir além dos indicadores de análise financeira dos balanços. Embora sejam úteis, esses indicadores fornecem um quadro bastante parcial da ação dos bancos públicos, cujos impactos em termos do desenvolvimento socioeconômico precisam ser, igualmente, avaliados. Portanto, defende-se aqui a utilização de critérios que levem em consideração as funções de natureza pública que essas instituições exercem. A título de exemplo, e de forma não exaustiva, propõe-se que a avaliação do desempenho dos bancos públicos contemple: o volume de empréstimos concedidos na fase de desaceleração econômica; a contribuição para a redução de *spreads* e tarifas nos diferentes segmentos do mercado de crédito; a presença e atuação em regiões menos favorecidas; o número de clientes ativos de baixa renda; o percentual de crédito destinado às micro e pequenas empresas; e a qualidade do atendimento.

Para a análise de desempenho dos bancos públicos seria também importante que essas instituições divulgassem informações detalhadas sobre suas atividades, que fossem além daquelas fornecidas por obrigação legal ou estatutária. Contribuiria para aumentar a transparência e seria um instrumento de defesa dos seus críticos, a elaboração e divulgação de indicadores com avaliação do impacto de curto e longo prazo de suas ações, com corte setorial e regional.

Vários países, seguindo o padrão dos organismos internacionais de orientação neoliberal, abriram o capital de alguns de seus bancos públicos universais, tornando-

---

43. Como corretamente sustenta Abramovay (2008), "qualquer sistema de crédito pressupõe mecanismos que transmitam informações sobre a qualidade dos projetos e a disposição dos tomadores de honrar suas dívidas". No Brasil, os bancos públicos têm avançado muito no monitoramento dos riscos bancários, com introdução de novos instrumentos e técnicas para reduzir a inadimplência e combater a cultura destrutiva de inadimplência, sobretudo, no financiamento rural. Sobre esse ponto, ver Cintra (2008).

os instituições mistas de capital aberto, com acionistas minoritários privados. A participação do setor privado no capital dos bancos públicos, a exemplo do que ocorre no BB, introduz uma ênfase, por vezes exagerada, na busca de rentabilidade e impõe limites à execução de diretrizes da política financeira governamental. Se a lógica privada de valorização se impõe, os bancos públicos perdem sua identidade e deixam de cumprir sua função essencial de apoio a atividades e setores prioritários e/ou socialmente relevantes.<sup>44</sup> Porém, se mantida em níveis adequados que não comprometam os objetivos de sua função pública, a pressão pela rentabilidade dos bancos públicos pode representar uma arma importante de concorrência, que pode ser utilizada em benefício da sociedade.

## REFERÊNCIAS

- ABRAMOVAY, R. Novas tecnologias para o financiamento da agricultura familiar. *Valor Econômico*, São Paulo, 15 de janeiro de 2008.
- AKERLOF, G. The market for lemons: quality uncertainty and market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, n. 84, p. 488-500, 1970.
- ARIDA, P.; BACHA, E. L.; RESENDE, A. L. *Credit, interest rate and jurisdictional uncertainty: conjectures on the case of Brasil*. Rio de Janeiro: IEPE/Casa das Garças, 2004 (Texto para Discussão, n. 2).
- BACHA, E. L. Bancos públicos: o que fazer? In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de (Org.). *Mercado de capitais e bancos públicos: análises e experiências comparadas*. Rio de Janeiro: Contra Capa e Anbid, 2007, p. 265-269.
- \_\_\_\_\_. Incerteza jurisdicional e crédito de longo prazo, In: BACHA, E. L.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de (Org.). *Mercado de capitais e crescimento econômico: lições internacionais, desafios brasileiros*. Rio de Janeiro: Contra Capa/ANBID, 2005, p. 169-173.
- BECK, T. *Impediments to the development and efficiency of financial intermediation in Brazil*. Washington, D.C.: The World Bank, Jun. 2000 (World Bank Policy Research Working Paper, n. 2.382). Disponível em: <<http://www.worldbank.org>>
- BECK, T.; DEMIRGÜÇ-KUNT, E.; LEVINE, R. *Bank concentration and crises*. Washington, D.C.: The World Bank, May 2003 (World Bank Policy Research Working Paper, n. 3.041). Disponível em: <<http://www.worldbank.org>>

44. O padrão de atuação do BB foi profundamente alterado no processo de reestruturação administrativa e/ou gerencial e patrimonial desencadeado pelo programa de ajuste e capitalização, iniciado em 1996 e concluído em 2001. Além de reorientar estratégias operacionais, o BB redefiniu os parâmetros para concessão de crédito, com priorização de aplicações com maior liquidez e rentabilidade. Essa reorientação refletiu, sobretudo, no segmento do crédito rural, que, no ciclo recente de expansão do crédito, perdeu participação na carteira total de crédito do banco no país em detrimento das operações mais rentáveis às pessoas físicas, sobretudo crédito direto ao consumidor (CDC) e dos empréstimos consignados, e das operações com pessoas jurídicas com garantias reais (FREITAS, 2007b). Ao adotar a lógica privada de valorização, o BB fechou agências pouco rentáveis e impôs metas muito elevadas de "vendas" de produtos e serviços aos gerentes, adotando um modo de gestão muito semelhante ao de seus concorrentes privados. Também a CEF passou por reestruturação semelhante em 2001.

BECK, T.; CRIVELLI, J.; SUMMERHILL, W. *State bank transformation in Brazil: choices and consequences..* Washington, D.C.: The World Bank, May 2005 (World Bank Policy Research Working Paper, n. 3.619). Disponível em: <<http://www.worldbank.org>>

BERGER, A. *et al. Corporate governance and bank performance: Joint analysis of the static, selection, and dynamic effects of domestic, foreign, and state ownership.* Washington, D.C.: The World Bank, Jun. 2005 (World Bank Policy Research Working Paper, n. 3.632). Disponível em: <<http://www.worldbank.org>>

BORDO, M. S.; ROUSSEAU, P. L. *Legal-political actors and the historical evolution of the finance-growth link.* Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research, 2006 (NBER Working Paper, n. 2.035). Disponível em: <<http://www.nber.org>>

CALDERON, R. *La banca de desarrollo en América Latina y el Caribe.* Santiago: Cepal, Proyecto Cepal-BID – El reto de acelerar el crecimiento en América Latina y el Caribe, Sep. 2005 (Serie Financiamiento del Desarrollo, n. 157). Disponível em: <<http://www.cepal.org>>

CAPRIO, G. *et al. (Ed.). The future of state-owned financial institutions.* Washington, D.C.: Brookings Institution Press, 2004.

\_\_\_\_\_. Government failure in finances. In: WORLD BANK. *Finance for growth: policy choices in a volatile world.* Washington, D.C.: The World Bank, Apr. 2001, p. 123-156.

CARVALHO, F. J. C. de. Investimento, poupança e financiamento do desenvolvimento. In: SOBREIRA, R.; RUEDIGER, M. A. (Org.). *Desenvolvimento e construção nacional: política econômica.* Rio de Janeiro: Editora FGV, 2005, p. 11-37.

CINTRA, M. A. M. *Fundos Constitucionais de Financiamento (do Nordeste, do Norte e do Centro-Oeste).* Relatório III do Subprojeto IX da pesquisa O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento. Convênio BNDES-Cecon-IE-UNICAMP, jan. 2008. Mimeografado.

\_\_\_\_\_. *Caracterização dos fundos, delimitação conceitual, experiências internacionais e enfoques teóricos.* Relatório I do Subprojeto IX da pesquisa O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento. Convênio BNDES-Cecon-IE-UNICAMP, jul. 2007. Mimeografado.

\_\_\_\_\_. *Uma visão crítica da teoria da repressão financeira.* Campinas: Editora da UNICAMP, 1999.

CHANT, J. The new theory of financial intermediation. In: DOWD, K.; LEWIS, M. K. (Ed.). *Current issues in financial and monetary economics.* Basingstoke: Macmillan Education, 1992, p. 42-65.

COSTA, A. C.; LUNDBERG, E. Direcionamento de crédito no Brasil: uma avaliação das aplicações obrigatórias em crédito rural e habitacional. *Relatório de Economia Bancária e Crédito,* Brasília: 2005, p. 49-62.

DE LA TORRE, A. *Reforming development banks: a framework.* Presentation in World Bank Workshop Public, Sector Banks and Privatization, Washington, D.C., World Bank, 10 Dec. 2002. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/>>

DEMETRIADES, P.; ANDRIANOVA, S. *Finance and growth: what we know and what we need to know.* University of Leicester, Oct. 2003 (Working Paper, 03/15).

DEMIRGÜÇ-KUNT, A. *Finance and economic development: policy choices for developing countries.* Washington, D.C.: World Bank, Jun. 2006 (World Bank Policy Research Working Paper, n. 3.955). Disponível em: <<http://www.worldbank.org/>>



DEMIRGÜÇ-KUNT, E.; LAEVEN, L.; LEVINE, R. *The impact of bank regulations, concentration, and institutions on bank margins*. Washington, D.C.: The World Bank, Apr. 2003 (World Bank Policy Research Working Paper, n. 3.030). Disponível em: <<http://www.worldbank.org>>.

DIAMOND, D. Monitoring and reputation: the choice between bank loans and directly placed debts. *Journal of Political Economy*, v. 99, n. 4, p. 689-721, Aug. 1991.

\_\_\_\_\_. Assets services and financial intermediation. In: BHATTACHARYA, S.; CONSTANTINIDES, G. M. (Ed.). *Financial markets and incomplete information: frontier of modern financial Theory*. Totowa: Rowman & Littlefield Publishers, 1989. Discussion, chapter 8, p. 272-283.

\_\_\_\_\_. Financial intermediation and delegated monitoring. *Review of Economic Studies*, v. LI, (1), n. 164, p. 394-414, Jan. 1984.

DJANKOV, S.; MCLIESH, C.; SHLEIFER, A. Private credit in 129 countries, NBER Working Paper 11.078, National Bureau of Economic Research, Jan. 2005.

DODD, R. US experience: lessons for national development banks. Presentation at the Ad Hoc Expert Group Meeting on “Rethinking the Role of National Development Banks”, United Nation, New York, 1-2 December 2005. Disponível em: <<http://www.un.org/esa/ffd/msc/ndb/EGM2005/index.htm>>

FERREIRA, C. K. L.; FREITAS, M. C. P. de; SCHWARTZ, G. Formato institucional do sistema monetário e financeiro: um estudo comparado. In: FREITAS, M. C. P. de; CINTRA, M. A. M. (Org.). *Transformações institucionais dos sistemas financeiros: um estudo comparado*. São Paulo: FUNDAP/FAPESP, 1998, p. 13-144.

FREITAS, C. E. *A experiência brasileira com instituições financeiras de desenvolvimento*. Santiago: Cepal, nov. 2005 (Serie Financiamiento del Desarrollo, n. 155). Proyecto Cepal-BID – El reto de acelerar el crecimiento en América Latina y el Caribe. Disponível em: <<http://www.cepal.org>>

FREITAS, M. C. P. Os efeitos da crise global no Brasil: aversão ao risco e preferência pela liquidez no mercado de crédito, *Estudos Avançados*, v. 23, n. 66, São Paulo, IEA/USP, p. 125-145, 2009a.

\_\_\_\_\_. *O mercado de crédito no primeiro semestre de 2009: a ação dos bancos públicos*. Nota Técnica do Grupo de Conjuntura da FUNDAP. São Paulo, 2009b. Disponível em: <<http://www.fundap.sp.br>>

\_\_\_\_\_. *Transformações institucionais do sistema bancário*. Relatório I do Subprojeto VIII da pesquisa O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento. Convênio BNDES-Cecon-IE-UNICAMP, fev. 2007. Mimeografado.

\_\_\_\_\_. *Evolução e determinantes do crédito bancário no período 2001-2006*. Relatório II do Subprojeto VIII da pesquisa O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento. Convênio BNDES-Cecon-IE-UNICAMP, ago. 2007. Mimeografado.

\_\_\_\_\_. A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. *Revista Economia e Sociedade*, Campinas, n. 9, p. 51-84, jun. 1997.

GALINDO, A.; MICCO, A. *Do state owned banks promote growth? Cross country evidence for manufacturing industries*. Washington, D.C.: Department, Inter-American. Development Bank, Feb. 2004 (Working Paper Serie, n. 483). Disponível em: <<http://www.iadb.org/>>

\_\_\_\_\_. *Creditor protection and financial cycles*. Washington, D.C., Research Department. Inter-American Development Bank, Apr. 2001 (Working Paper Serie, n. 443). Disponível em: <<http://www.iadb.org/>>

- GOLDSMITH, R. *Financial structure and development*. New Haven: Yale University Press, 1969.
- GURLEY, J. G.; SHAW E. E. Financial intermediaries in the saving-investment process. *Journal of Finance*, vol. 1, n. 2, May, 1956.
- \_\_\_\_\_. Financial aspects of economic development. *American Economic Review*, v. 45, n. 4, Sep. 1955.
- HELLWIG, M. Banking, financial intermediation and corporate finance. In: GIOVANNINI, A.; MAYER, C. (Ed.). *European financial integration*. Cambridge: Cambridge University Press, 1991. p. 35-72.
- \_\_\_\_\_. Asymmetric information, financial markets, and financial institutions. *European Economic Review*, North-Holland, n. 33, p. 277-285, 1989.
- JAFEE, D.; STIGLITZ, J. (1990) Credit rationing. In: FRIEDMAN, B. ; HAHN, F. *Handbook of monetary economics*. North-Holland, 1990. v. 2.
- \_\_\_\_\_.; RUSSELL, T. Imperfect Information, uncertainty, and credit rationing. *Quarterly Journal of Economics*, n. 90, p. 651-666, Nov. 1967.
- JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, North-Holland, n. 3, p. 305-360, Oct. 1976.
- KEYNES, J. M. *Treatise on money*. London: Macmillan, Royal Economic Society, , 1971 (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. V). Publicado originalmente em 1930.
- \_\_\_\_\_. The consequences to the banks of the collapse of money value. In: KEYNES, J. M. *Essays in persuasion*. London: Macmillan, Royal Economic Society, 1973 (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. IX). Publicado originalmente em 1931.
- \_\_\_\_\_. The ex-ante theory of the interest rate. *The Economic Journal*, 1937. Republicado in: *After the General Theory: defence and development*, London, Royal Economic Society (The collected writings of John Maynard Keynes, v. XVI), 1971.
- KING, R. G.; LEVINE, R. *Finance and growth: Schumpeter might be right.*, Washington, DC: World Bank, Feb. 1993 (Policy Research Working Paper, n. 1.083). Disponível em: <<http://www.worldbank.org/>>
- LAEVEN, L.; MAJNONI, G. *Does judicial efficiency lower the cost of the credit?* Washington, DC: The World Bank, Oct. 2003 (World Bank Policy Research Working Paper, n. 3.159). Disponível em: <<http://www.worldbank.org>>
- LA PORTA, R.; LÓPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. *Government ownership of banks*. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research (NBER), Mar. 2000 (NBER Working Paper Series, n. 7.620). Disponível em: <<http://www.nber.org>>
- \_\_\_\_\_. *et al.* Law and finance. *NBER Working Paper Series*, n. 5.661, Cambridge, Mass., National Bureau of Economic Research (NBER), Jul. 1996. Disponível em: <<http://www.nber.org>>
- METTENHEIM, K. von; LINS, M. A. T. (Ed.). *Government Banking: new perspectives on sustainable development and social inclusion from Europe and South America*. Fundação Konrad Adenauer, 2008.
- MATTOSO, J.; VASCONCELOS, M. Para que banco público? In: MENDONÇA, A. R. R. de; ANDRADE, R. P. de (Org.) *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas: IE/UNICAMP, 2006, p. 427-444.

MICCO, A.; PANIZZA, U. *Bank ownership and lending behavior*. Washington, D.C.: Research Department/Inter-American Development Bank, Nov. 2004 (Research Department Working Paper, n. 520). Disponível em: <<http://www.iadb.org/>>

MICCO, A.; PANIZZA, U.; YAÑEZ, M. *Bank ownership and performance* Washington, D.C.: Inter-American Development Bank, Nov. 2004. (Research Department Working Paper, n. 518). Disponível em: <<http://www.iadb.org/>>

MINSKY, H. Schumpeter: money and evolution. In: HEERTJE, A.; PERLMAN, M. (Ed.): *Evolving technology and market structure—studies in Schumpeterian economics*. Michigan University Press, 1990, p. 51-74.

\_\_\_\_\_. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press, 1986.

\_\_\_\_\_. Financial innovation and financial stability: observations and theory. In: FEDERAL RESERVE BANK OF ST LOUIS. *Financial innovation: their impact on monetary policy and financial markets*. Boston: Kluwer Mighoff, 1984, p. 21-41.

\_\_\_\_\_. Central banking and money market changes. *Quarterly Journal of Economics*, n. 71, May 1957. Republicado em *Can 'It' happen again? essays on instability and finance*. M. E. Sharpe, Armonk, 1982.

MINSKY, H. *et al. Community development bank*. Jerome Levy Economics Institute, 1992 (Working Paper, n. 83). Disponível em: <<http://www.levy.org/>>

NOVAES, A. Intermediação financeira, bancos estatais e mercados de capitais. In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de (Org.). *Mercado de capitais e bancos públicos: análises e experiências comparadas*. Rio de Janeiro: Contra Capa/ANBID, 2007, p. 159-269.

OLIVEIRA, G. C. de. *Estrutura patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil (1970-2008): teoria, evidências e peculiaridades*. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2009.

ONU. *Rethinking the role of national development banks*. New York: UN/Department of Economic and Social Affairs/Financing for Development Office, 2006. This paper is a revised and updated version of the informal background document prepared for the Ad Hoc Expert Group Meeting on Rethinking the Role of National Development Banks. New York, 1-2 Dec. 2005. Disponível em: <<http://www.un.org/esa/ffd/msc/ndb/NDBs-DOCUMENT-REV-E-151106.pdf>>

PINHEIRO, A. C. Bancos públicos no Brasil: para onde ir. In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de (Org.). *Mercado de capitais e bancos públicos: análises e experiências comparadas*. Rio de Janeiro: Contra Capa/ANBID, 2007, p. 159-263.

\_\_\_\_\_. O componente judicial dos *spreads* bancários. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Economia bancária e crédito: avaliação de quatro anos do Projeto Juros e Spread Bancário*, dez. 2003, p. 34- 43.

PINHEIRO, A. C.; CABRAL, C. Mercado de crédito no Brasil: o papel do judiciário e outras instituições. *Ensaio BNCDES*, n. 9, Rio de Janeiro: BNCDES, dez. 1998.

POSSAS, M. S. *Concorrência e competitividade: notas sobre estratégia e dinâmica seletiva na economia capitalista*. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia, UNICAMP, Campinas, 1993. Mimeografado.

POSSAS, M. L.; FAGUNDES, J.; PONDÉ, J. L. Política antitruste: um enfoque schumpeteriano. *Estudos Econômicos da Construção*, n. 1, p. 1-24, São Paulo, 1996.

SCHUMPETER, J. *Teoria do desenvolvimento econômico*. São Paulo: Editora Abril, 1983 (Coleção Os Economistas). Publicado originalmente em 1911.

STALLINGS, B.; STUDART, R. *Financiamento para el desarrollo*: America Latina desde uma perspectiva comparada. Santiago de Chile: Cepal, 2006.

STIGLITZ, J. The role of the State in financial markets. WORLD BANK ANNUAL CONFERENCE ON ECONOMIC DEVELOPMENT, 1993. *Proceedings*. Washington, D.C.: United States: World Bank, 1994, p. 19-52.

\_\_\_\_\_.; WEISS, A. Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, v. 71, n. 3, 1981. Republicado em MANKIWI, N. G.; ROMER, D. (Ed.). 1991. v. 2, cap. 27.

STUDART, R. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 13, n. 1, p. 101-115, jan./mar. 1993.

TREW, A. *Finance and growth*: a critical survey. Centre For Dynamic Macroeconomic Analysis, University of St. Andrews. Revised version, Apr. 2006 (Working Paper Series, 05/07).

YEYATI, E. L.; MICCO, A.; PANIZZA, U. *Should the government be in the banking business?* The role of state-owned and development banks. Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), Nov. 2004 (Research Department Working Papers, n. 517). Disponível em: <<http://www.iadb.org/>>



## **Ipea – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – 2010**

### **Editorial**

#### **Coordenação**

Cláudio Passos de Oliveira

#### **Supervisão**

Andrea Bossle de Abreu

#### **Revisão**

Eliezer Moreira

Elisabete de Carvalho Soares

Fabiana da Silva Matos

Gilson Baptista Soares

Lucia Duarte Moreira

Míriam Nunes da Fonseca

#### **Editoração**

Roberto das Chagas Campos

Aeromilson Mesquita

Camila Guimarães Simas

Carlos Henrique Santos Vianna

Maria Hosana Carneiro da Cunha

#### **Capa**

Camila Guimarães Simas

#### **Livraria**

SBS – Quadra 1 – Bloco J – Ed. BNDES,

Térreo – 70076-900 – Brasília – DF

Fone: (61) 3315-5336

Correio eletrônico: [livraria@ipea.gov.br](mailto:livraria@ipea.gov.br)

Com a publicação deste livro, o Ipea e o BNB organizam vasto material sobre um assunto decisivo para enfrentarmos este novo século: a necessidade e o papel dos bancos públicos. Um projeto de desenvolvimento está sendo construído no país. E, certamente, os bancos públicos e os bancos privados fazem parte de um projeto dessa natureza. Já existem muitos e bons trabalhos científicos sobre o papel dos bancos privados. E, a partir de agora, teremos mais um relevante estudo sobre a necessidade dos bancos públicos, suas funções e características. Este livro contribui para que seja elaborado um conceito de banco público. Um conceito que defina que bancos públicos não têm os mesmos objetivos dos bancos privados.

### **Marcio Pochmann**

Presidente do Ipea

Este livro tem por objetivo fortalecer o diálogo com atores sociais na forma de difusão do conhecimento e contribuição para a formação de uma consciência crítica sobre o papel do Estado e a atuação dos bancos públicos.

O livro discute a importância dos bancos públicos como executores de políticas governamentais, especialmente em um contexto de crise do sistema financeiro internacional e de brusca queda da oferta de crédito, bem como sua inserção na construção de um projeto de longo prazo para o país, incluindo questões relacionadas ao fomento do desenvolvimento, à redução das disparidades intra e inter-regionais e ao financiamento de longo prazo das atividades produtivas, entre outras.

### **Roberto Smith**

Presidente do Banco do Nordeste do Brasil S/A

*Bancos Públicos e Desenvolvimento* é o resultado do trabalho de uma rede de pesquisadores organizada pelo Ipea e o BNB.

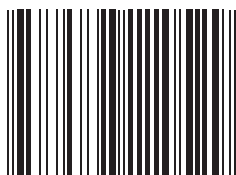
Os bancos públicos de desenvolvimento têm marcado a trajetória econômica e social do Brasil. Nos anos 1990, quando predominou o pensamento neoliberal, esses bancos foram esvaziados e transformados em bancos de investimento – com funcionamento igual àquele dos bancos privados. Dessa forma, perderam exatamente aquelas características que fundamentam a necessidade de sua existência. Os bancos públicos devem estar voltados para financiar o desenvolvimento. Devem, por exemplo, escolher setores estratégicos a serem incentivados e devem, ainda, buscar reduzir desigualdades regionais e sociais. Bancos privados têm outros objetivos.

### **João Sicsú**

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Ipea



ISBN 978-85-7811-052-9



9 788578 110529

**Ipea – Instituto de Pesquisa  
Econômica Aplicada**

**Secretaria de Assuntos Estratégicos da  
Presidência da República**

