

BANCOS E INFLAÇÃO NO BRASIL: DA CRISE DOS ANOS 1980 AO PLANO REAL

Carlos Eduardo Carvalho¹

Os bancos brasileiros adaptaram-se com rapidez à brusca redução dos chamados ganhos inflacionários, provocada pelo fim do regime de alta inflação no Plano Real, em 1994, e mantiveram lucratividade elevada nos anos seguintes, apesar da instabilidade econômica e da entrada de grandes bancos estrangeiros no mercado doméstico. Este desempenho surpreendente explica-se em boa medida pela trajetória dos grandes bancos na crise dos anos 1980. O fortalecimento dos maiores bancos privados brasileiros no período de inflação alta permitiu-lhes antecipar-se às mudanças trazidas pelo Plano Real e preservar sua lucratividade, apesar de terem perdido as expressivas receitas propiciadas pela inflação alta. A inflação alta e persistente e a grave crise da dívida externa não conduziram a crises financeiras graves no Brasil e foram acompanhadas por um amplo sistema institucional que protegeu os bancos das situações adversas e ampliou suas possibilidades de lucros. O trabalho analisa as relações entre bancos e inflação no Brasil nos anos 1980 e na transição para a inflação baixa. Apresenta um quadro das mudanças do setor bancário brasileiro no período e uma estimativa dos ganhos propiciados pela inflação aos bancos nos anos anteriores ao Plano Real.

Palavras-chave: bancos e inflação no Brasil; Plano Real; ganhos inflacionários

A lucratividade média dos bancos brasileiros não se alterou com a queda da inflação em julho de 1994, no Plano Real. Este desempenho surpreendente não contraria a convicção de que a inflação alta representava uma poderosa fonte de lucros para o setor bancário no país. A rápida adaptação dos bancos ao novo cenário trazido pelo Plano Real evidenciou sua capacidade de antecipar-se ao quadro de inflação baixa e às medidas do programa de estabilização.

A capacidade de reação dos bancos brasileiros no início da década de 1990 resultava em boa medida dos lucros expressivos dos anos anteriores, por conta não apenas das receitas permitidas pela alta inflação, mas também por terem os bancos se beneficiado com a política econômica orientada para enfrentar a grave crise externa dos anos 1980. O quadro favorável não os conduziu a uma postura imobilista e a maioria procurou reorientar sua atividade. Pesaram neste sentido também as transformações na atividade financeira nos países centrais, com a expectativa de ampliação tanto do acesso

¹ Professor da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC-SP. Agradeço as reflexões e os comentários de Reinaldo Lacerda, Wilson Amorim, Maria Cristina Penido de Freitas e Giuliano Contento de Oliveira.

dos residentes a mercado mundiais quanto da presença de instituições financeiras estrangeiras no mercado brasileiro.

Este trabalho discute as relações entre bancos e inflação no Brasil, da crise da dívida externa até o início do Plano Real. Está organizado em quatro seções: a primeira analisa a reação dos bancos de varejo à perda dos ganhos inflacionários nos primeiros meses do Plano Real; a segunda apresenta estimativas dos ganhos propiciados pela inflação aos bancos no Brasil e discute a sua natureza e os problemas encontrados para mensurá-los; a terceira discute as peculiaridades das relações entre bancos e inflação no Brasil na crise dos anos 1980 e destaca o fortalecimento dos bancos no período, ao contrário do ocorrido em outros países; a quarta desenha um quadro genérico das mudanças do setor bancário no período final da alta inflação. Segue-se uma seção final com as conclusões.

1. OS BANCOS DE VAREJO BRASILEIROS NO FIM DA ALTA INFLAÇÃO

No enfoque pós-keynesiano, os bancos são empresas voltadas para a geração de lucros e para seu crescimento, em forte concorrência entre si e com outras empresas financeiras.² Para viabilizar seus objetivos de expansão e de concentração de capital, os bancos exploram as possibilidades de lucro visualizadas a cada momento, de acordo com suas expectativas sobre o futuro. Administram seu ativo e seu passivo para manter o equilíbrio financeiro no médio e no longo prazo e a sua imagem pública, enfrentar a concorrência com outros bancos e empresas financeiras³ e proteger-se de iniciativas do banco central (e delas tirar proveito) que afetem os juros, a demanda de crédito e as condições de solvência de seus clientes.⁴

Este enfoque explica adequadamente os esforços dos grandes bancos brasileiros para antecipar-se ao provável êxito da política inflacionária no começo dos anos 1990. Um dos eixos centrais desta orientação foi o aumento generalizado e intenso do crédito a partir de 1992, como resposta a três fatores: a queda da receita nas operações com títulos, após a forte redução da dívida pública em mercado no Plano Collor, de março de 1990, e o fim das aplicações *overnight* no Plano Collor II, de janeiro de 1991; o cenário

² Ver Keynes (1933; 1985), Minsky (1986) e Chick (1986). Para uma síntese, Bezerra (1994).

³ Sobre a natureza e as peculiaridades da concorrência bancária, ver Freitas (1997).

⁴ Para uma discussão destas questões no contexto do final da alta inflação, ver Oliveira (2001).

econômico mais favorável, com a volta dos recursos externos em 1992 e a retomada do crescimento econômico; e a perspectiva de queda da inflação, o que recomendava ampliar de imediato o crédito para não ter que fazê-lo sob as previsíveis restrições da fase inicial de um futuro programa de estabilização.⁵

O forte aumento dos empréstimos naqueles anos indica que os grandes bancos estavam em condições de reagir com rapidez a restrições e mudanças nas expectativas⁶ e estavam em condições também de preparar-se para alterações profundas do quadro econômico, como a queda da inflação. Para alguns bancos, o cenário oferecia oportunidade para melhorar suas posições de mercado, à custa dos riscos de expandir o crédito com agressividade. Estratégias desta natureza contribuíram decisivamente para a fragilização e a quebra de bancos que não detinham condições patrimoniais e de mercado para enfrentar um desafio desta natureza, como o Nacional e o Bamerindus (Carvalho e Oliveira, 2002).

Logo após a queda da inflação, no segundo semestre de 1994, a rentabilidade média dos bancos não se afastou do padrão usual, havendo resultados muito expressivos até em alguns bancos de varejo, em tese os que seriam mais afetados pela queda da inflação e pelas restrições à expansão do crédito.⁷

A Tabela 1 ilustra o ocorrido em nove grandes bancos privados. O *ranking* do Centro de Informações da *Gazeta Mercantil* (20/3/1995, p.1), com base no balanço anual de 165 bancos públicos e privados, mostra que 64 deles alcançaram rentabilidade (lucro líquido sobre patrimônio líquido) superior a 20% em 1994, dos quais 17 ficaram acima de 40%. Quase todos os 64 são bancos pequenos ou de porte médio com perfil atacadista e apenas dois são médios com atuação varejista. Os varejistas típicos tiveram rentabilidade entre 10% e 20%, intervalo em que aparecem 52 bancos, com

⁵ O crescimento muito rápido da demanda após uma queda abrupta da inflação resulta de pelo menos três fatores ponderáveis: recomposição da renda real dos assalariados e trabalhadores em geral; rápida recomposição do crédito; saques dos recursos depositados em aplicações financeiras (por insatisfação com o juro nominal bem mais baixo, por desconfiança quanto à tendência da inflação e do juro real e por receio de desabastecimento). Os planos de estabilização posteriores ao cruzado incluíram providências variadas para controlar este fenômeno. Para uma discussão, ver Carvalho (1992a e 1995).

⁶ Esta capacidade aparece, por exemplo, nas sucessivas mudanças no peso relativo das receitas dos bancos com crédito e de operações com títulos de 1991 até o início do Plano Real (Paula, 2000; Carvalho e Oliveira, 2002).

⁷ Nas primeiras semanas do real muitos bancos pequenos enfrentaram sérios problemas de liquidez (com intervenção do BCB em uma dúzia deles) devido à queda dos negócios no interbancário, dado o peso assumido pelos impostos sobre o faturamento após a forte queda do juro nominal e do *spread* nestas operações. A intervenção em dois grandes bancos estaduais em dezembro, Banespa (São Paulo) e Banerj (Rio de Janeiro), resultou de problemas específicos destes bancos, agravados com a perda dos ganhos inflacionários (boa parte dos demais bancos estaduais apresentou rentabilidade semelhante aos privados de porte médio).

predominância de médios e grandes, privados e estaduais. Apenas onze bancos apresentam resultado negativo, sendo dez de pequeno porte.

Três fatores explicam o bom desempenho da maior parte dos bancos: cobrança de serviços; ganhos em operações com moeda estrangeira; e crescimento da receita de operações de crédito, pelo aumento tanto do volume quanto da margem de intermediação. O primeiro era previsível. O segundo refletiu o posicionamento acertado da maioria dos bancos quanto à política de câmbio e de juros que seria implementada, o que gerou lucros muito acima do esperado, com a imprevista valorização nominal do câmbio. O terceiro é o de maior interesse. As autoridades fizeram grande esforço para impedi-lo e os bancos conseguiram antecipar-se e contornar a escalada de restrições impostas em seguida. O aumento da receita de empréstimos pode não ter sido o fator principal para a excelente performance dos bancos no topo do *ranking*, mas certamente o foi para a maioria das instituições de médio e grande porte.

A cobrança generalizada de tarifas representa a explicitação de custos operacionais embutidos na captação de recursos sem juros ou com juros abaixo da média do mercado. Com inflação alta, o custo administrativo destes recursos para os bancos é muito inferior aos rendimentos obtidos; com inflação baixa, ele se torna relativamente bem mais pesado e os bancos procuram repassá-lo para os clientes.

Na seqüência de outros planos de estabilização aconteceu a mesma coisa, mas desta vez os bancos foram drásticos, com tarifas muito altas e cobrança automática por todos os serviços, sem que os gerentes de agências continuassem tendo alçada para fazer exceções. Alguns bancos varejistas de porte médio conseguiram elevar de 10% para 35% a parcela de sua receita bruta originada de cobrança de tarifas.

Os ganhos com moeda estrangeira decorreram da avaliação acertada de que a nova moeda viria com juros altos e valorização real do câmbio. Os bancos reforçaram a captação para repasse doméstico, estimulados pela abundância de recursos externos e pela expectativa de que as restrições ao crédito incluiriam recolhimentos compulsórios sobre recursos captados em reais. Este movimento dos bancos, ademais, favorecia o aumento das reservas externas do BCB, objetivo explícito da política econômica na fase anterior à entrada da nova moeda. A maioria dos bancos posicionou-se desta forma, com intensidade variada. Para eles, a valorização nominal do real trouxe ganhos muito

superiores ao previsto de início, ao lado de pesados prejuízos para os poucos que especularam de forma inversa.⁸ Entre os melhores resultados de 1994 destacam-se bancos pequenos e médios agressivos em operações de câmbio naquele período.⁹

2. GANHOS INFLACIONÁRIOS DOS BANCOS

Os ganhos propiciados pela inflação aos bancos no Brasil foram muito elevados até meados de 1994. A inflação permite aos bancos a obtenção de um rendimento específico, decorrente da perda de valor real dos recursos neles depositados sem remuneração. Os bancos não pagam ao titulares destes recursos um rendimento que compense a corrosão do seu valor pela inflação, mas incluem esta compensação na taxa cobrada do tomador dos empréstimos por eles financiados, e se apropriam da diferença. A denominação "ganhos inflacionários" para estes rendimentos se generalizou no Brasil e é adotada neste trabalho, apesar de ser dúbia do ponto de vista gramatical, da mesma forma que "transferências inflacionárias" ou "receitas inflacionárias".

Além dos ganhos inflacionários, a taxa de aplicação dos recursos não remunerados inclui também os ganhos de *float*, presentes mesmo com inflação zero. Trata-se do rendimento adicional gerado pelos recursos não remunerados ao serem aplicados pelas mesmas taxas das diversas operações ativas dos bancos. À medida que a inflação sobe, os ganhos de *float* tendem a representar uma parcela cada vez menor dos rendimentos totais propiciados pelos recursos captados sem remuneração. A magnitude dos ganhos de *float* não depende da taxa de inflação, mas pode ser afetada por ela ou pelas políticas adotadas para combatê-la (juros reais altos, restrições ao crédito).

Os ganhos inflacionários dos bancos assemelham-se ao imposto inflacionário, obtido pelo Banco Central com a desvalorização da moeda por ele emitida. Os dois compõem as transferências inflacionárias brutas do setor não bancário da economia (empresas e indivíduos e o setor público não bancário) ao BC e aos bancos. Sua magnitude depende da taxa de inflação e dos saldos sobre os quais ela incide -- no

⁸ A Resolução 2.087 do BCB (30/6/1994) definiu que o BCB "operará com o dólar dos Estados Unidos (...) à taxa de câmbio de venda de R\$ 1,00", a vigorar por tempo indeterminado. Na prática o BCB afastou-se do mercado e o real valorizou-se aos poucos até R\$ 0,83 por dólar, em outubro, oscilando entre R\$ 0,83 e R\$ 0,85 até início de março, quando o BCB fixou uma banda de flutuação entre R\$ 0,88 e R\$ 0,93 e passou a administrar o câmbio em torno de R\$ 0,90.

⁹ O citado *ranking* de rentabilidade da *Gazeta Mercantil* é liderado por três bancos que atuaram pesadamente em câmbio: Boavista, rentabilidade de 71,1% no ano; Matrix, 64,5%; Cindam, 57,6%.

imposto inflacionário, a base monetária; nos ganhos dos bancos, os depósitos à vista e os demais recursos captados sem remuneração (cobrança de títulos, arrecadação de impostos, recursos em trânsito), menos os recursos recolhidos sem remuneração ao BC (reservas e encaixes obrigatórios).

Os ganhos inflacionários dos bancos podem ser medidos a partir das demonstrações contábeis dos próprios bancos ou por estimativas dos efeitos da taxa de inflação sobre os saldos de recursos não remunerados disponíveis para empréstimo. Os dois caminhos encontram dificuldades significativas.

A Tabela 1 apresenta os ganhos inflacionários médios mensais dos maiores bancos privados em 1993 e 1994,¹⁰ a partir de seus balanços, segundo o Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos - DIEESE (1995). Os ganhos médios mensais com a inflação caíram de R\$ 408,5 milhões em 1993 para R\$ 113 milhões no segundo semestre de 1994. A Tabela 2 apresenta os resultados de Cysne (1994, p. 124) para transferências inflacionárias brutas nos bancos comerciais de 1980 a 1992, com valor médio anual de US\$ 7,74 bilhões, em dólares de 1987. Os cálculos consideram inflação, depósitos à vista e recolhimentos obrigatórios.¹¹

A Tabela 1 engloba ganhos inflacionários e ganhos de *float*. Separá-los só seria possível a partir de uma estimativa difícil sobre o *spread* e sobre a taxa de aplicação média dos bancos que concentram os recursos não remunerados. Uma estimativa para os anos de alta inflação atribui entre 80% e 90% do resultado bruto a ganhos inflacionários e 10% a 20% a ganhos de *float*, mesmo com os elevados *spreads* do período nos bancos de varejo.

A Tabela 1 apresenta dificuldades para a construção de séries longas, pela necessidade de compatibilizar as informações de balanços, orientadas por critérios alterados com frequência e sujeitos muitas vezes a interpretações distintas num mesmo ano. A Tabela 2 considera só os depósitos à vista como fonte de ganhos inflacionários. Não inclui outros recursos do público em trânsito nos bancos sem remuneração, ou

¹⁰ A variação dos principais índices de preços ficou em torno de 2.500% em 1993. Em 1994 ficou entre 740% e 940% em 1994, com cerca de 715% a 780% no primeiro semestre (média mensal de 35% a 50%) e entre 3% e 20% no segundo, sendo que no quarto trimestre a média mensal foi de 0,7% nos preços industriais por atacado e de 2,5% nos preços ao consumidor. Nos primeiros cinco meses de 1995 a média mensal foi de 1% a 2,5%. O real, a nova moeda, foi introduzido em 1/7/1994, após alguns meses de convivência entre o cruzeiro real e a Unidade Real de Valor - URV, um superindexador com valor diário em cruzeiros reais para o qual se procurou converter a maioria dos preços antes da introdução do real como moeda única.

remunerados com juros inferiores à inflação corrente, por conta da cobrança de títulos e do pagamento de tributos e obrigações em geral.¹² Em troca destes serviços o banco retém o dinheiro por um ou mais dias e obtém o ganho inflacionário.

Não há informações disponíveis que permitam o cálculo preciso do volume destes recursos. O BCB divulga um balancete consolidado dos bancos no "Suplemento Estatístico" do *Boletim*, em que o título "Obrigações por Arrecadações" refere-se a recursos de impostos e contribuições previdenciárias, enquanto "Obrigações por Pagamentos a Efetuar - De Conta de Terceiros" inclui cobrança de títulos, pagamentos previdenciários e ordens de pagamento (a Tabela 3 apresenta estes números).¹³ Como o vencimento destas operações varia ao longo do mês e são divulgados apenas os números de final de período, não há como obter uma média e agregá-la à base de cálculo da Tabela 2. Embora não divulgue, o BCB deve ter dados diários, já que sobre parte dos recursos em trânsito incide recolhimento compulsório. Acrescente-se que o prazo de permanência dos tributos em poder dos bancos foi sendo reduzido nos últimos anos e caiu a quase zero no caso dos tributos federais e um ou dois dias nos estaduais.

Outra dificuldade importante é que os bancos costumam oferecer alguma remuneração pelos recursos em trânsito, a qual varia obviamente em função da taxa de inflação, do volume envolvido, do período de permanência e do perfil do cliente. Em períodos anteriores de inflação muito alta, como o final dos oitenta, os ganhos com tributos eram tão expressivos, que muitos bancos mantinham mesas de captação específicas para disputá-los junto às empresas e continuaram remunerando parte do prazo de permanência mesmo depois que ele começou a ser reduzido pelas autoridades fiscais e previdenciárias. No caso da cobrança, mesmo depois do real os bancos de rede mais reduzida continuaram a oferecer o serviço a seus clientes, mas contravam os serviços de bancos varejistas de maior porte, oferecendo a eles um dia de *float* e garantindo outro para si.

¹¹ . Em World Bank (1990, p. 4) há cálculos para 1985 a 1987, com metodologia e resultados semelhantes.

¹² A arrecadação de impostos e contribuições sociais e o pagamento de benefícios da Previdência no Brasil são feitos pelos bancos há bastante tempo. Generalizou-se também a entrega de títulos aos bancos para cobrança. O ganho inflacionário permitido por estes recursos levou os grandes bancos varejistas a montar estruturas sofisticadas para a prestação destes serviços.

¹³ Nas tabelas não há informações sobre o conteúdo destes títulos. Em contato telefônico com o Departamento Econômico do BCB, informou-se que, na conta "Obrigações por Pagamentos a Efetuar", o subtítulo "De Conta Terceiros" abrange recursos de terceiros em trânsito no banco e o subtítulo "De Conta Própria" abrange recursos próprios em trânsito, quase sempre obrigações societárias (dividendos, recursos de coligadas).

Estimativas de profissionais do mercado indicam que, no caso de grandes bancos, o volume de recursos em trânsito seria maior que o total de depósitos à vista, podendo chegar ao dobro ou até ao triplo. Contudo, não há dados que comprovem esta tese, baseada na convicção de que os bancos utilizam diversos expedientes para "esconder" estes recursos e reduzir o recolhimento compulsório devido.

Feitas todas estas ressalvas, pode-se afirmar que os valores das duas tabelas são compatíveis, considerando as diferenças de metodologia e o câmbio médio de R\$ 1 por dólar em 1993 e 1994. Os nove bancos da Tabela 1 reúnem a maior parte dos ganhos inflacionários de bancos privados, dada a sua elevada participação no setor (Quadro 1) e o seu perfil varejista, com grandes redes de agências e prestação de serviços pulverizada. Para chegar a um número comparável com a Tabela 2, seria preciso acrescentar o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal e os bancos estaduais, responsáveis por algo próximo a 50% dos depósitos à vista na época, e deduzir os ganhos de *float*, não considerados na Tabela 2, estimados em 10% a 20% do rendimento dos recursos não remunerados. Com isto, a partir da Tabela 1, os ganhos inflacionários brutos totais dos bancos podem ser estimados em R\$ 8,3 bilhões em 1993 (o dobro dos R\$ 4,8 bilhões da tabela, menos 15%). Supondo que as transferências inflacionárias (TI) para os bancos da Tabela 2 ficaram em torno de US\$ 5,5 bilhões em 1993, mantida a tendência declinante dos anos anteriores, e acrescentados os ganhos inflacionários com base nos recursos em trânsito, o valor total dos ganhos inflacionários se aproximaria de R\$ 8 bilhões.

TABELA 1
 Contas Seleccionadas da Demonstração de Resultados de Nove Grandes Bancos Privados^a
 Médias Mensais em R\$ Milhões^b -1993-1994

Contas	1993	1994			
	Total	Total	1º sem.	3º trim.	4º trim.
Receita de Intermediação Financeira	1.383,6	1.583,6	1.946,0	540,0	1.902,2
Operações de Crédito	441,9	707,6	653,1	344,9	1.179,2
Títulos e Valores Mobiliários	424,8	491,7	685,8	92,4	502,6
Ganhos com a Inflação ^c	408,5	298,5	483,9	100,3	125,7
Resultado da Intermediação Financeira	665,6	728,8	662,4	571,3	1.019,0
Despesas Administrativas	652,4	749,4	668,4	533,9	956,6
Receita da Prestação de Serviços	125,9	180,0	148,3	176,4	246,9

Fonte: DIEESE (1995), elaboração a partir dos balanços.

^a Bradesco, Itaú, Unibanco, Bamerindus, Mercantil, Econômico, Nacional, BCN, Real.

^b Valores correntes (valores convertidos em reais nos balanços de 1993 e primeiro semestre de 1994).

^c Ganhos com passivos sem encargos, deduzidos de perdas com ativos não-remunerados.

TABELA 2
 Impostos Inflacionário (II), Transferências Inflacionárias para os Bancos Comerciais (TI)
 e Transferências Inflacionárias Totais (TIT=II+TI)

Ano	Inflação ^a	TI ^b / PIB ^c	TIT ^b / PIB ^c	II (US\$ bi) ^d	TI (US\$ bi) ^d	TIT (US\$ bi) ^d
1980	110,20	3,81	6,27	7,86	12,23	20,09
1981	95,10	2,64	4,48	6,21	8,94	15,15
1982	99,80	2,49	4,45	6,53	8,29	14,82
1983	210,90	2,89	5,47	6,35	6,98	13,33
1984	223,80	2,23	4,26	4,61	5,09	9,70
1985	235,10	2,45	4,56	4,65	5,19	9,84
1986	65,00	1,88	3,22	3,71	5,16	8,87
1987	415,80	3,42	6,69	10,71	11,58	22,29
1988	1.037,80	3,06	6,50	10,27	9,06	19,33
1989	1.782,90	2,36	6,70	13,70	7,72	21,42
1990	1.476,60	1,89	5,28	14,36	7,69	22,06
1991	480,20	2,11	5,20	9,90	6,62	16,52
1992	1.157,90	1,90	4,59	8,53	6,01	14,54
Média						
1947-1992 ^e	85,90	1,94	4,20	4,11	3,78	7,89

Fonte: Fundação Getúlio Vargas, Projeto Aries, apud Cysne (1994)

^a Variação do Índice Geral de Preços- Disponibilidade Interna - IGP-DI (Fundação Getúlio Vargas - FGV), centrado no dia 5 de cada mês.

^b Agregados monetários calculados pelo valor médio mensal.

^c PIB em dólares constantes de 1987.

^d Em bilhões de dólares constantes de 1987.

^e De 1947 a 1979, a base monetária inclui os depósitos à vista no Banco do Brasil e utilizam-se os agregados monetários de final de mês.

TABELA 3
Obrigações do Sistema Bancário por Recursos Não-Remunerados^a
Novembro de 1993 e Novembro de 1994^b - Saldos em R\$ Milhões^c

	nov/93			nov/94		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
Bancos ^d						
Privados	1.880	619	552	5.824	955	866
Públicos ^e	1.978	402	272	5.485	673	317

Fonte: Banco Central do Brasil, "Suplementos Estatístico"

Boletim Mensal, março de 1995.

(1) Depósitos à vista

(2) Obrigações por arrecadações (tributos, Previdência, outros)

(3) Obrigações por pagamentos a efetuar, de conta de terceiros

^a A definição não exclui a possibilidade de que alguns bancos remunerem parte destes recursos com juros inferiores à média do mercado.

^b Último dado divulgado pelo BCB até maio de 1995.

^c Valores de novembro de 1993 convertidos pela Unidade real de Valor - URV de final de período.

^d Bancos comerciais e bancos múltiplos.

^e Inclui Banco do Brasil e exclui caixas econômicas.

Não é fácil chegar a uma estimativa confiável dos ganhos líquidos embutidos nos dados brutos das tabelas. O imposto inflacionário arrecadado pelo Banco Central do Brasil - BCB pode ser devolvido em parte, por meio de créditos subsidiados ao setor não bancário, e os bancos privados podem acabar emprestando os recursos a juros reais negativos. Também não há como distinguir, no total de despesas administrativas dos bancos, os custos destinados a disputar os recursos não remunerados (instalações, pessoal, *marketing*, etc). Se os ganhos inflacionários não fossem tão altos, estes custos seriam cobrados dos usuários, ou os serviços não seriam oferecidos.

Cysne (1994) e World Bank (1990) sugerem que a variância da taxa de inflação é importante na geração dos ganhos inflacionários, pois a demanda por base monetária e por M_1 tende a reagir mais devagar que a inflação. Isto explica inclusive que os pontos máximos da série de Cysne estejam em 1964 e 1965, quando taxas de inflação bem menores que as dos anos oitenta incidiam sobre estoques monetários maiores (como percentual do PIB), bem como os resultados excepcionais de 1987, com inflação menor que nos anos seguintes, mas com aceleração muito forte.

3. OS BANCOS NA CRISE DOS ANOS 1980 E INÍCIO DOS 1990

Os efeitos favoráveis da inflação para os bancos foram amplificados pelas políticas econômicas destinadas a amortecer os impactos da crise cambial sobre o setor privado. Além de proteger os rentistas, e mais especificamente os detentores de títulos

da dívida pública, estas políticas ampliaram as oportunidades de ganhos para os bancos e reduziram bastante os riscos de que fossem afetados pelos desdobramentos da grave crise em curso.

A experiência brasileira "mostra a existência de relações entre inflação alta e sistema financeiro que diferem das normais e já conhecidas" (Carneiro *et alii*, 1994: 110). A inflação tende a abrir para os bancos possibilidades de ganhos excepcionais, mas também tende a trazer riscos para a atividade bancária, pelo aumento da instabilidade macroeconômica e pelos efeitos imprevisíveis das medidas de estabilização. O que singulariza o caso brasileiro é a persistência de lucros expressivos das instituições financeiras ao longo da década passada e início da atual, apesar da forte instabilidade e das inúmeras guinadas da política econômica.

Ao contrário de outros países endividados do continente,¹⁴ não houve crise bancária no Brasil nos anos 1980. Além de problemas com instituições pequenas, quebraram apenas três bancos de médio e grande porte, em 1985.¹⁵ Os dados referentes à lucratividade dos bancos no período mostram performance invejável em relação a outros setores da economia brasileira e a países da América Latina afetados por problemas semelhantes. Além das Contas Nacionais, esta conclusão está amparada em diferentes fontes.

Pela pesquisa "Quem é Quem na Economia Brasileira", da revista *Visão* (1992, p.35), durante todo o período de 1981 a 1990 (à exceção de 1986, ano de inflação mais baixa, devido ao Plano Cruzado) as instituições financeiras obtiveram rentabilidade líquida bastante superior à de empresas grandes e médias do setor produtivo (Tabela 4). O cálculo destes números enfrenta sérias dificuldades em países com inflação alta e com sucessivas mudanças nas normas tributárias e contábeis, o que recomenda cautela quanto à precisão dos resultados. Ainda assim, são suficientes para confirmar a tendência de obtenção de lucros excepcionalmente elevados.

¹⁴ Neste período houve crises bancárias graves na Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, Equador, México e Uruguai (Morris, 1990, p.70).

¹⁵ Sulbrasileiro (estatizado e reaberto como Banco Meridional), Comind e Auxiliar. Nos três casos, a quebra se deveu a problemas localizados, agravados pela crise dos anos anteriores, sem configurar uma crise generalizada.

Um estudo comparativo realizado por economistas do Banco Mundial (Morris, 1990, p. 32-35) sobre o sistema bancário de doze países latino-americanos¹⁶ consagrou os bancos brasileiros como recordistas de rentabilidade entre 1981 e 1987 e manifesta estranheza diante de números tão elevados: retorno sobre patrimônio líquido médio, 62,3% ao ano em média, contra 16,5% do conjunto (e muito acima dos que vêm em seguida no *ranking*: México, 40,3%, Argentina, 28,7%, Peru, 25,5%); rendimento de juros sobre ativos médios, 24,5% ao ano em média, contra 5,9% do conjunto; retorno sobre ativos médios (rendimentos de juros menos despesas gerais), 4,7% ao ano em média, contra 1,1% do conjunto. À exceção do segundo conceito, os piores resultados são de 1986. Ressalte-se que as médias do conjunto estão infladas pelos resultados dos bancos brasileiros.

TABELA 4
Rentabilidade^a das Instituições Financeiras e das Empresas^b (%)
(1981-1991)

Ano	Inst. Financ.	Empresas	Ano	Inst. Financ.	Empresas
1981	20,5	7,5	1987	5,2	2,1
1982	14,7	6,3	1988	12,4	4,7
1983	10,7	3,7	1989	15,4	7,0
1984	10,5	6,6	1990	9,8	-1,8
1985	11,7	5,4	1991	7,9	n.d.
1986	8,0	8,7			

Fonte: Revista Visão, n.21, ano XLI, maio/92, p.35.

^a Lucro líquido como percentual do patrimônio líquido.

^b Empresas grandes e médias da série "Quem é Quem na Economia Brasileira".

Nas Contas Nacionais, a participação das instituições financeiras no PIB¹⁷ saltou de uma média próxima a 6,3% na primeira metade dos anos 1970 para algo em torno de 7,7%, de 1976 a 1980, e galgou patamares cada vez mais altos até 1989, com a exceção

¹⁶ Argentina, Brasil, Bolívia, Chile, Colômbia, Equador, Guatemala, Honduras, México, Peru, Uruguai e Venezuela.

¹⁷ Imputação dos serviços de intermediação financeira como percentual do PIB a custo de fatores mais a referida imputação, método que procura contornar a dificuldade de medir a participação das instituições financeiras no PIB, pois seus serviços são em geral gratuitos ou cobrados a preços baixos. Estima-se a diferença entre juros recebidos por instituições financeiras, menos os de fundos próprios, e os juros pagos por elas, diferença a ser abatida do PIB para evitar dupla contagem, pois está incluída nos valores apurados nos outros setores econômicos. Nesta estimativa "são utilizadas diversas fontes e hipóteses de trabalho, na medida da disponibilidade dos dados primários", e estão incluídas instituições financeiras em geral, inclusive o BCB, o Instituto de Resseguros do Brasil, entidades de previdência aberta e fechada, empresas de capitalização e até a Eletrobrás (tida como banco de investimento do setor de energia), mas exclui bolsas de valores e empresas de *leasing* (IBGE, 1990:33).

previsível de 1986.¹⁸ A série acompanha de perto a tendência da inflação, desde a alta do final dos anos 1970 até a coincidência dos pontos mínimo (1986) e máximo (1989) da década de 1980, mas a partir de 1990 a aderência é menor (Tabela 5).

Os determinantes deste desempenho surpreendente estão ligados não apenas à inflação elevada, mas também, e talvez principalmente, às linhas básicas de política econômica adotadas para enfrentar a grave crise que se seguiu ao estrangulamento cambial do início dos anos 1980, quando o setor público assumiu boa parte da dívida externa e dos problemas decorrentes da crise cambial. Com isto não houve quebra em massa de empresas, mesmo sob o efeito combinado do corte abrupto do financiamento externo, das duas maxidesvalorizações cambiais de 30% (1979 e 1983), da recessão de 1981-83, da forte alta dos juros e da retração do crédito. Esta operação de socorro foi menos difícil, entre outros motivos, por não ter sido precedida por uma combinação de câmbio valorizado com desregulamentação financeira e abertura externa, como em outros países latino-americanos na mesma época.¹⁹

TABELA 5
Participação das Instituições Financeiras no PIB^a (%)
(1980-1995)

1980	8,3	1986	8,4	1991	10,5
1981	11,1	1987	16,2	1992	12,1
1982	11,2	1988	16,7	1993	15,6
1983	13,8	1989	26,4	1994	12,4
1984	13,2	1990	12,8	1995	6,9
1985	13,2				

Fonte: 1980-1989, IBGE (1994); 1990-1995, IBGE (1997)

"Contas Consolidadas para a Nação 1980-1993", outubro.

^a Imputação dos serviços de intermediação financeira como percentual do PIB a custo de fatores mais a referida imputação.

Foi também decisivo o compromisso da política econômica, ao longo de todo o período, de desestimular a fuga de capitais para o exterior²⁰ e a dolarização das

¹⁸ 1980 a 1993, IBGE (1994); 1970 a 1979, percentuais calculados pelo autor a partir dos valores em cruzeiros em IBGE (1991, p. 566).

¹⁹ Sobre as políticas de desregulamentação e abertura financeira nos países do Cone Sul no final dos anos setenta e início dos oitenta, ver Zahler (1988) e Cintra (1993, p. 110-117).

²⁰ A fuga de capitais no Brasil teria atingido média anual de US\$ 3,7 bilhões de 1982 a 1984 e de US\$ 1,6 bilhão de 1985 a 1988 (em moeda corrente), valores significativos, mas relativamente pequenos diante do ocorrido em outros países latino-americanos no período (Meyer e Marques, 1990, p. 74).

transações domésticas²¹, procurando manter sempre atraentes os haveres financeiros não monetários denominados em moeda nacional. O principal instrumento para isto foi a generalização das aplicações de curtíssimo prazo (*overnight*) em títulos federais, com juros monitorados permanentemente pelo BCB de forma a sinalizar ganhos reais para os aplicadores.

Os bancos adquiriam títulos do governo, com prazo de semanas ou meses, e os revendiam ao público por um dia, mediante compromisso de recompra a preço definido no momento. Para minimizar o risco de que o custo diário de financiamento pudesse superar a rentabilidade dos títulos, o BCB assegurava aos bancos o financiamento diário ("zeragem automática"²²) e a eventual recompra dos papéis e sua substituição por outros, caso as expectativas de juros se alterassem de forma imprevista. Estabeleceu-se assim "uma associação entre governo e sistema financeiro para oferecer substitutos do dinheiro", com o que "evitou-se o fenômeno de substituição da moeda (...) e a degeneração da 'megainflação' em hiperinflação aberta" (Carneiro *et alii*, 1994:105-106).

Um dos itens básicos desta estratégia era a sinalização pelo BCB de juros reais elevados e previsíveis,²³ objetivo que subordinou toda a política monetária ao longo destes anos e manteve para os bancos a alternativa rentável e segura de concentrar-se na intermediação de títulos da dívida pública.

O desestímulo ao crédito daí decorrente favoreceu a abertura de um *spread* considerável entre as taxas de captação e aplicação dos bancos.²⁴ O crédito oferecido pelo sistema financeiro caiu de 35% do PIB em 1978 para 11% em 1991 e os haveres financeiros caíram de 36,1% do PIB em dezembro de 1985 para 22% a 23% do PIB em 1993 e 25% no fim de 1994. Estes números mostram o reduzido aprofundamento financeiro da economia brasileira, mas sem que isto possa ser atribuído à chamada

²¹ Não existem avaliações rigorosas sobre o grau de dolarização na economia brasileira. Não houve permissão para contratos nem para depósitos bancários de residentes em moeda estrangeira. O dólar foi usado intensamente como padrão de preços em transações de valor elevado, mas os contratos na indústria e no comércio continuaram sendo feitos majoritariamente com base em estimativas dos juros domésticos ou da variação dos indexadores. Como meio de pagamento o uso do dólar nunca se tornou relevante.

²² Para uma discussão sobre a zeragem automática, ver Pastore (1991), Carvalho (1992a) e Ramalho (1995).

²³ A "guinada ortodoxa" do ministro Delfim Netto no final de 1980 cristalizou a política de juros altos induzidos diretamente pelo BCB, a qual iria prevalecer quase ininterruptamente daí em diante, sempre apresentada como indispensável para garantir a captação de recursos externos e combater a inflação. Uma série completa dos juros no período pode ser encontrada em Análise (1991). Há muitas divergências a respeito do nível real dos juros, por conta dos deflatores utilizados (Carvalho, 1992a, p. 149).

²⁴ Para indicadores das mudanças na composição dos ativos e passivos dos bancos entre 1978 e 1984, Almeida (1988b, p.6-8); sobre práticas do sistema bancário na segunda metade dos anos 1980, Carvalho (1992a, p. 166-9).

repressão financeira, posto que houve sempre juros altos e o maior crescimento dos haveres financeiros ocorreu em 1986, ano de juros nominais e reais muito baixos.²⁵

Com dezembro de 1980=100, os empréstimos do sistema financeiro ao setor privado sobem de 41 no final de 1971 para 130 em dezembro de 1978; depois de 1982 caem para a faixa de 70 a 75 até 1989 (à exceção de 1986, ano do Plano Cruzado, quando voltou a 98). Ao mesmo tempo, o crédito ao setor público passa de 100 em 1980 para 202 em 1989, quando absorveu 34% do total, frente a 17% em 1980.²⁶

Diante deste quadro, defende-se por vezes a tese de que o setor público, premido pelas suas dificuldades financeiras, teria "expulsado" o setor privado do mercado de crédito. A alta dos juros seria decorrente desta maior demanda do setor público pela "poupança escassa" e teria dado lugar aos ganhos excepcionais dos bancos. Doellinger (1992:275-284) reconhece que "a redução drástica do crédito interno ao setor privado parece ter sofrido as conseqüências de outros fatores restritivos além do *crowding-out*" do setor privado e traça um quadro bastante preciso, mas incompleto, do que aconteceu na primeira metade dos anos oitenta:

"Este desempenho paradoxal {os bons resultados obtidos pelos bancos}, se cotejado com a redução sensível da função creditícia, é explicado por uma profunda reorientação de atividades. O sistema financeiro brasileiro perdeu muito da sua função de intermediador de recursos ao setor privado para prestador de serviços e canalizador de poupança financeira ao setor público, atuando de forma marcante como uma extensão das autoridades monetárias na execução da política monetária e no gerenciamento da dívida mobiliária do setor público. Esta realocação de funções permitiu não apenas a manutenção do setor, mas contribuiu ainda para resultados excepcionais. Para tanto, muito ajudou a política financeira do Tesouro Nacional e a política monetária do Banco Central. O crescimento inusitado das operações *overnight*, com juros reais elevados, permitiu aplicações diárias de recursos captados do público (depósitos de diversas naturezas) e das próprias reservas das entidades, garantindo-se desta forma *spreads* sempre positivos (...). A prestação de serviços (...) propiciava (...) saldos de caixa cujos

²⁵ Para uma crítica da teoria da repressão financeira, Cintra (1993); para uma crítica à sua utilização na análise do caso brasileiro, FUNDAP/IESP (s/d,a, p. 229-235); Carneiro *et alii* (1994, p. 104) referem-se a "um novo tipo de repressão financeira que parece haver surgido da singular resposta brasileira à inflação alta e persistente".

²⁶ Cálculos do autor, a partir do *Boletim* do BCB, diversos números. Para uma análise mais detida dos dados sobre crédito no Brasil, ver Carvalho (1992b, p. 87-90).

rendimentos eram apropriados pelas instituições. (...) a redução da função creditícia minimizou também os riscos inerentes às operações normais de crédito, sobretudo nos períodos de crise tão frequentes na última década. Os prazos de aplicação (...) foram sempre se reduzindo, enquanto se mantinham ou se elevavam os juros reais, o que em certo sentido refletia um mundo ideal para os operadores financeiros".

Esta "expulsão" do setor privado não se traduziu em falências em massa, ou pelo menos em atrasos nos pagamentos aos bancos, apesar de as empresas privadas estarem tendo suas linhas de crédito reduzidas de forma a abrir espaço para a maior demanda do setor público. Entre 1981 e 1987, os bancos brasileiros apresentaram a menor média anual de créditos não recebidos sobre o total de empréstimos, apenas 1,1%, contra 10,4% na média dos doze países analisados (Morris, 1990, p. 31). Ao invés de terem sido "expulsas" em meio à recessão de 1981-83, "as empresas de maior poderio financeiro e capacidade de marcar preços bateram em retirada do sistema de crédito, reduzindo seu endividamento, e utilizaram no limite as possibilidades abertas pelo governo no sentido de neutralizar o risco cambial de empréstimos em moeda estrangeira contraídos no passado (depósitos pela Resolução 432) e de ampliar as receitas não operacionais pelo giro financeiro de sua liquidez interna. Isso colaborava para acentuar, no plano macroeconômico, as tendências recessivas e inflacionárias da economia, mas no plano micro assegurava uma estrutura patrimonial 'sadia' e preservava, em plena recessão, as margens e taxas de lucro do grande capital" (Almeida, 1988a, p. 73).

O setor privado mais poderoso tornou-se aplicador líquido, com a absorção de suas dívidas pelo setor público, que aumentou seu endividamento, e os bancos passaram a ganhar ainda mais como intermediários do processo. O setor privado passou a utilizar o sistema financeiro como instrumento para valorização ou defesa de suas posições líquidas, em meio à forte crise das atividades produtivas. Tudo isto à custa do setor público e de quem não podia defender-se da inflação por meio de aplicações financeiras, caso por excelência dos trabalhadores assalariados e da população de baixa renda em geral.

4. ESTRATÉGIAS DO CAPITAL BANCÁRIO NO FIM DA INFLAÇÃO ALTA

O quadro favorável dos anos 1980 não conduziu os bancos ao imobilismo. A maior parte deles desenvolveu estratégias de reorientação de sua atividade, de forma mais ou menos intensa. Foi decisivo para tanto o impacto do Plano Cruzado, em 1986, quando ficou evidente o peso dos ganhos inflacionários e a necessidade de reconversão rápida no caso de estabilização dos preços, em especial nos bancos de varejo. Os dois choques do governo Collor influenciaram no mesmo sentido, com o fim das operações *overnight* com o público, a exigência de recolhimento compulsório sobre boa parte dos recursos não remunerados e a redução ainda maior do prazo de permanência dos tributos arrecadados com os bancos. Somaram-se a estes fatores as transformações na atividade financeira em geral nos países centrais, num quadro de rápida abertura externa. A reorientação envolveu a própria atividade bancária e também uma importante diversificação patrimonial para fora do setor.

Embora este segundo movimento possa significar mudanças de fundo no tradicional distanciamento entre bancos e setor produtivo na economia brasileira, o primeiro acentuou a preferência por flexibilidade, muito de acordo com este mesmo distanciamento. Esta capacidade de reagir rapidamente a mudanças na conjuntura, desenvolvida intencional e sistematicamente ao longo da crise dos anos 1980, explica em boa medida a rápida e eficaz reação dos bancos ao Plano Real.

Analisando as peculiaridades de economias cronicamente instáveis, Fanelli e Frenkel (1994:12-13) argumentam que, se "o desequilíbrio macroeconômico é percebido como um fenômeno recorrente, afiguram-se como rentáveis condutas macroeconômicas que não o seriam se o desequilíbrio fosse esporádico e passageiro". Assim, "em uma economia de alta incerteza macroeconômica, em que é mais fácil equivocar-se, a flexibilidade para alterar decisões passadas tem um prêmio econômico".

A preferência por flexibilidade pode esclarecer o sentido mais geral da reorientação da atividade dos bancos brasileiros, em especial os muitos recuos e até mesmo desistências na disputa pelos recursos não remunerados e pelos ganhos inflacionários deles decorrentes, apesar de sua relevância.

Nos últimos anos da inflação alta diminuiu o número de bancos tipicamente varejistas. Alguns procuraram desenvolver perfis distintos, mas mantendo características

de varejo, enquanto outros foram drásticos, praticamente "expulsando" os clientes de menor nível de renda.²⁷ Tais movimentos sugerem a existência não só de fortes barreiras à entrada na disputa pela captação de recursos não remunerados, mas também de custos elevados de permanência neste segmento (custos de pessoal, administração, *marketing*), além da percepção do custo potencial de ter que promover uma rápida reversão de estratégias operacionais no caso de queda brusca da inflação.

Em World Bank (1990, p. 31-32) são destacadas apenas as barreiras legais à entrada no setor bancário (exigência de cartas-patentes para instalação de bancos e abertura de agências). Com a sua supressão em 1988, porém, não aumentou o número de bancos neste segmento, embora o número total de bancos tenha crescido bastante (Quadro 1).²⁸

É também insuficiente a tese de que a concorrência no segmento de varejo estaria concentrada em ampliar agências e oferecer serviços devido à proibição de pagamento de juros pelos depósitos à vista (World Bank, 1990:31). Nos últimos anos os bancos trataram de oferecer opções remuneradas para recursos ociosos, de forma a evitar os compulsórios e atrair clientes, dividindo com eles o ganho inflacionário. Nesta disputa os bancos varejistas jogavam com a vantagem de oferecer serviços insubstituíveis, vinculados à capilaridade de sua rede, aos recursos de informatização e às linhas de crédito que podiam oferecer por disporem de recursos não remunerados ou remunerados com juros abaixo do mercado.

A maior parte dos bancos procurou desenvolver a prestação de serviços financeiros especializados. Nesta linha se inclui a ampla gama de fundos de aplicação, desde os modelos padronizados legalmente (fundos de aplicação financeira, de ações, de renda fixa e de *commodities*) e suas variantes, até a administração de carteiras individuais, e também a prestação de serviços de engenharia financeira, estruturação de empréstimos externos, fusões e aquisições. Em muitos casos houve uma estratégia firme de encontrar um nicho de mercado e concentrar esforços nele. A maioria dos bancos criados nos últimos anos da inflação alta tinha este perfil. Surgiram a partir de grandes empresas do setor produtivo, para operar seus recursos financeiros, ou de corretoras, ou eram filiais de grandes bancos estrangeiros. Alguns deles inclusive mantinham agências

²⁷ Para uma descrição do processo, ver Madi e Meleti (1995) e Alves Jr. (2000:56-80).

de um banco varejista em suas dependências, para fazer suas operações de banco comercial. Os bancos privados que se mantiveram firmemente no segmento de varejo fizeram amplo esforço para reduzir custos, em especial por meio da informatização (investimentos estimados em US\$ 3 bilhões em 1993 e US\$ 4 bilhões em 1994). Boa parte destes gastos destinou-se a eliminar postos de trabalho (Quadro 1).

Ao lado destas mudanças na atividade bancária propriamente dita, verificou-se significativo processo de diversificação patrimonial. A maior parte dos grupos controladores de grandes bancos passou a investir em empresas do setor produtivo, com estratégias distintas. Em alguns casos, buscou-se adquirir grande número de participações minoritárias, mas expressivas, em empresas líderes de seu setor de atividade. Houve casos de desistência de manter empresas em setores de ponta, como a informática, enquanto outros concentraram esforços aí. Outros bancos preferiram investir em poucas empresas de grande porte em áreas específicas. Alguns compraram participações ou o controle acionário para reestruturar as empresas e revendê-las em seguida, enquanto outros se voltaram para articular consórcios e adquirir empresas em privatização - nos leilões realizados de 1991 a 1994, concentrados em siderurgia e química, excluindo-se as empresas adquiridas por grupos privados devido a interesse específico de complementaridade no seu próprio ramo produtivo, a maior parte das aquisições foi feita por grupos liderados por bancos. Os determinantes são previsíveis: diversificação de riscos, temor de esgotamento das possibilidades de expansão no setor, busca de especialização.

²⁸ Sobre a míni-reforma de 1988 e seus desdobramentos, ver Abdulmacih (2000).

QUADRO 1
Dados Gerais Sobre o Sistema Bancário Brasileiro

a) Número de Bancos, Agências e de Bancários (1988-1994)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Número de bancos	124,0	196,0	229,0	236,0	245,0	253,0	246,0
Agências (1.000)	16,2	18,4	20,0	18,0	17,8	18,0	17,4
Bancários (1.000)	803,0	821,0	751,0	697,0	679,0	671,0	631,0

b) Classificação dos bancos segundo a propriedade (fevereiro de 1995)

Dos 246 bancos, 32 são estatais (5 federais e 27 estaduais), 146 são privados nacionais, 20 são privados nacionais com controle estrangeiro, 30 são privados nacionais com participação estrangeira e 18 são estrangeiros.

Dos 246, 209 são bancos múltiplos, 35 são bancos comerciais e há duas caixas econômicas (uma federal e uma estadual, do Rio Grande do Sul).

c) Classificação dos bancos segundo o tamanho

Para o BCB, dos 246 bancos, 168 são pequenos, 35 são médios e 43 são grandes.

Podem-se definir como pequenos os bancos brasileiros com patrimônio líquido inferior a R\$ 100 milhões, como médios os que têm entre R\$ 100 milhões e R\$ 500 milhões e como grandes os que estão acima deste valor. Os pequenos são praticamente todos atacadistas; entre os médios há alguns exclusivamente atacadistas, outros exclusivamente varejistas (caso da maioria dos estaduais) e alguns com atuação característica de ambos; os grandes são varejistas, porém cada vez mais exercem também atividades típicas de atacado, com maior ou menos ênfase.

d) Grau de concentração

No *ranking* do jornal *Gazeta Mercantil* (20/3/1995, p.6), de 108 bancos privados com depósitos totais de R\$ 65,8 bilhões, os cinco maiores detinham R\$ 37,4 bilhões, 56,8% do total, e os dez maiores detinham R\$ 50,1 bilhões, 76% do total; do patrimônio líquido total de R\$ 15,7 bilhões, os cinco maiores detinham R\$ 8,6 bilhões, 54,9%, e os dez maiores detinham R\$ 11,1 bilhões, 70,8%.

 Fonte: Banco Central do Brasil e *Gazeta Mercantil*. Elaboração do autor.

Estaria sendo rompido assim o tradicional distanciamento entre bancos e indústria, apontado como um dos fatores responsáveis pelas dificuldades de financiamento da inversão produtiva no Brasil (Tavares, 1978; Zini, 1982)? É cedo para respostas conclusivas, mas sem dúvida estão se desenvolvendo novas formas de articulação financeira e patrimonial que colocam em moldes distintos a relação entre capital bancário e capital industrial no país. Podem ser vistas como desdobramento esperado da forte acumulação de capital realizada pelos grandes grupos do setor nos

anos oitenta e que agora os capacita a entrar em outros segmentos numa posição muito sólida.

5. CONCLUSÕES

O fim da inflação elevada, com o Plano Real, 1994, reduziu substancialmente os ganhos inflacionários apropriados pelos bancos, calculados em torno de R\$ 8 bilhões em 1993. A perda destes recursos, contudo, não impediu que os bancos mantivessem lucros expressivos nos anos seguintes. Além do forte aumento das receitas de serviços e dos ganhos com operações de câmbio na passagem para a nova moeda, a surpreendente manutenção da lucratividade média dos bancos já no segundo semestre de 1994 deveu-se no essencial ao rápido crescimento das operações de crédito, com *spreads* muitos elevados, o que lhes permitiu compensar com folga aqueles recursos perdidos.

Este desempenho surpreendente decorreu, em grande medida, à trajetória peculiar dos bancos brasileiros na grave crise dos anos 1980, quando conseguiram se fortalecer graças não só aos próprios ganhos inflacionários, mas também aos benefícios propiciados pelas políticas macroeconômicas do período. Os bancos trataram de consolidar os lucros acumulados e de buscar formas de protegê-los contra as incertezas do futuro, em especial a inevitável perda dos ganhos inflacionários em algum momento mais adiante. As estratégias desenvolvidas para isto incluíram formas de diversificação patrimonial, com investimentos e compra de participações em empresas do setor produtivo.

Este movimento, contudo, se alterou a estrutura patrimonial e os interesses dos grupos de capital que os controlam, acentuou nos próprios bancos as características típicas da "preferência por flexibilidade" desenvolvida nos anos de inflação alta, ou seja, ampla e ágil capacidade de resposta a mudanças conjunturais. Graças a ela puderam reagir ao Plano Real com rapidez e eficácia e defender sua lucratividade.

REFERÊNCIAS

- Abdulmacih, Verence P. G. (2000) "A Reforma de 1988: Bancos Múltiplos e Concentração Bancária no Brasil". São Paulo, PUCSP, dissertação de mestrado em Economia Política.
- Almeida, Júlio S. G. (org.) (1988a). "Evolução e Impasses do Crédito". São Paulo, IESP/Fundap, mimeo.
- Almeida, Júlio S. G. (org.) (1988b). "Sistema Bancário Público e Privado: Mudança na Estrutura de Recursos e Tendências de Custo e Lucro (1985/87)". São Paulo, IESP/Fundap, mimeo.
- Alves Jr., Antônio J. (2001). "A Transição do Sistema Bancário Brasileiro da Alta Inflação para a Estabilidade: Fragilização, Instabilidade e Recomposição". Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, tese de doutoramento.
- Análise (1991). Taxas de Juros no Brasil. São Paulo, Análise Editora.
- Banco Central do Brasil. Boletim Mensal e Relatório Anual, diversos números.
- Barros, Luiz Carlos M. (1993). "A Moeda Indexada: Uma Experiência Brasileira". Campinas, *Economia e Sociedade*, 2, ago., p. 3-24.
- BCB (1995). "Suplemento Estatístico". *Boletim do Banco Central do Brasil*. Brasília, vol 31, n.3, março.
- Carneiro, Dionísio D.; Werneck, Rogério L. F.; Garcia, Márcio G. P.; Bonomo, Marco A. (1994). "El fortalecimiento del sector financiero en la economía brasileña". In: Frenkel, Roberto (Ed.), *El Fortalecimiento del Sector Financiero en el Proceso de Ajuste: Liberalización y Regulación*. Buenos Aires, BID/CEDES, p. 87-149.
- Carvalho, Carlos E. (1992a). "Liquidez e Choques Antiinflacionários". In: Batista Jr., P. N. e Belluzzo, L. G. M. (orgs.), *A Luta pela Sobrevivência da Moeda Nacional*. São Paulo, Paz e Terra, p.126-203.
- Carvalho, Carlos E. (1992b). "As Dimensões do Sistema Bancário no Brasil". São Paulo, Fundação SEADE, *São Paulo em Perspectiva*, v. 6, n.3, jul/set, p. 85-93.
- Carvalho, Carlos E.; Oliveira, Giuliano C. (2001). "Fragilização de grandes bancos no início do Plano Real". São Paulo, PUCSP, Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política, Textos para Discussão 13/01, 2001, 14 p. Aprovado para publicação em *Nova Economia*, Belo Horizonte, UFMG, Departamento de Ciências Econômicas.
- Carvalho, Carlos Eduardo (1995). "O controle da liquidez no Plano Collor". São Paulo, Fundap/IESP, TD/IESP 21, março, 74 pág.
- Cintra, Marcos A. M. (1993). "Uma Visão Crítica da Teoria da Repressão Financeira". Campinas, IE/Unicamp, Dissertação de Mestrado, 226 p.
- Cysne, Rubens P. (1994) "Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil". São Paulo, *Revista de Economia Política*, v.14, n.3(55), jul.-set., p. 121-128.
- DIEESE (Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos) (1995). "Desempenho dos Bancos Privados em 1994". Rio de Janeiro, *Estudos Setoriais DIEESE*, no prelo.
- Doellinger, Carlos v. (1992). "Reordenação do Sistema Financeiro". In: *Perspectivas da Economia Brasileira 1992*. Brasília, IPEA/INPES, p. 275-303.
- Fanelli, José María y Frenkel, Roberto (1994). "Estabilidad y Estructura: Interacciones en el Crecimiento Económico". Buenos Aires, CEDES, *Documentos* 104, Serie Economía, 50 p.
- FUNDAP/IESP (s/d,a). "O Sistema Monetário-Financeiro dos Países em Desenvolvimento". São Paulo, Relatório de Pesquisa, 7, mimeo, 248p.
- FUNDAP/IESP (s/d,b). "Estratégias e Padrão de Rentabilidade dos Bancos Múltiplos Privados". São Paulo, Fundap/Iesp, mimeo., 70 pág.
- Gazeta Mercantil*, diversos números.
- IBGE (1990). "Sistema de Contas Nacionais Consolidadas Brasil". Rio de Janeiro, IBGE, série Relatos Metodológicos.
- IBGE (1991). *Anuário Estatístico do Brasil 1990*. Rio de Janeiro, IBGE.

- IBGE (1994). "Contas Consolidadas para a Nação 1980-1993". Rio de Janeiro, IBGE/DPE/DECNA, outubro.
- IBGE (1997). *Sistema Financeiro: Uma Análise a Partir das Contas Nacionais*. Rio de Janeiro, IBGE, 164 p.
- Madi, Maria Alejandra C. e Meleti, Patricia M. F. (1995). "Tendências estruturais dos bancos privados no Brasil: Dinâmica das relações entre bancos e empresas não financeiras (1990-94)". São Paulo, Fundap/IESP, Textos de Discussão, no prelo.
- Madi, Maria Alejandra C. e Meleti, Patricia M. F. (1995). "Tendências estruturais dos bancos privados no Brasil: Dinâmica das relações entre bancos e empresas não financeiras (1990-94)". São Paulo, Fundap/IESP, Textos de Discussão, no prelo.
- Meyer, Arno, e Marques, Maria Silvia B. (1990). "A fuga de capital no Brasil: 1975/88". Rio De Janeiro, *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v.20, n.1, abril, p.49-86.
- Morris, Felipe (1990). "Latin America's Banking Systems in the 1980s". Washington, The World Bank, World Bank Discussion Papers.
- Pastore, Affonso C. (1991). "A Reforma Monetária do Plano Collor". *Revista Brasileira de Economia*, v.45, especial, jan., p.157-174.
- Paula, Antônio D. (2000). "A lucratividade do setor bancário, privado e nacional (1991-95)". São Paulo, PUCSP, dissertação de mestrado em Economia Política, 173 p.
- Ramalho, Valdir (1995). "Zeragem automática no mercado aberto e controle monetário". São Paulo, FUNDAP/IESP, fotocopiado, 34 p.
- Tavares, Maria da C. (1978). "Ciclo e Crise. O Movimento Recente da Industrialização Brasileira". Rio de Janeiro, FEA/UFRJ, Tese de Professora-Titular, mimeo., cap. IV.1.
- Visão* (1992). São Paulo, n.21, ano XLI, maio.
- World Bank (1990). *Brazil. Selected Issues of the Financial Sector*. Washington, Report 7725, march.
- Zahler, Roberto (1988). "Estrategias financieras latinoamericanas: la experiencia del Cono Sur". Santiago, *Colección Estudios Cieplan*, 23, marzo, p. 117-143.
- Zini Jr., Álvaro Antonio (1982). "Uma Avaliação do Setor Financeiro no Brasil: Da Reforma de 1964/65 à Crise dos Anos Oitenta". Campinas, Unicamp, IFCH/DEPE, dissertação de mestrado, mimeo.