

Araujo, Victor Leonardo de

Working Paper

Preferência pela liquidez dos bancos públicos no ciclo de expansão do crédito no Brasil: 2003-2010

Texto para Discussão, No. 1717

Provided in Cooperation with:

Institute of Applied Economic Research (ipea), Brasília

Suggested Citation: Araujo, Victor Leonardo de (2012) : Preferência pela liquidez dos bancos públicos no ciclo de expansão do crédito no Brasil: 2003-2010, Texto para Discussão, No. 1717, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/91145>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

1717

TEXTO PARA DISCUSSÃO

PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS BANCOS PÚBLICOS NO CICLO DE EXPANSÃO DO CRÉDITO NO BRASIL: 2003-2010

Victor Leonardo de Araujo

1717

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Brasília, janeiro de 2012

PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DOS BANCOS PÚBLICOS NO CICLO DE EXPANSÃO DO CRÉDITO NO BRASIL: 2003-2010

Victor Leonardo de Araujo*

* Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.
E-mail: <victor_araujo@terra.com.br>.

Governo Federal

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

Ministro Wellington Moreira Franco

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

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

Geová Parente Farias

Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais, Substituto

Marcos Antonio Macedo Cintra

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

Alexandre de Ávila Gomide

Diretora de Estudos e Políticas Macroeconômicas

Vanessa Petrelli Corrêa

Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais

Francisco de Assis Costa

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

Carlos Eduardo Fernandez da Silveira

Diretor de Estudos e Políticas Sociais

Jorge Abrahão de Castro

Chefe de Gabinete

Fabio de Sá e Silva

Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação

Daniel Castro

Texto para Discussão

Publicação cujo objetivo é divulgar resultados de estudos direta ou indiretamente desenvolvidos pelo Ipea, os quais, por sua relevância, levam informações para profissionais especializados e estabelecem um espaço para sugestões.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e de inteira responsabilidade do(s) autor(es), 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

SINOPSE

ABSTRACT

1 INTRODUÇÃO.....	7
2 REFERENCIAL TEÓRICO	8
3 CARACTERIZAÇÃO DO CICLO DE EXPANSÃO DO CRÉDITO	11
4 O COMPORTAMENTO DOS BANCOS PÚBLICOS NO CICLO DE EXPANSÃO DE CRÉDITO	16
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	27
REFERÊNCIAS	28

SINOPSE

Este trabalho pretende mostrar que, durante o ciclo de expansão de crédito na economia brasileira entre 2003 e 2010, os bancos públicos atuaram com grau de preferência pela liquidez superior à dos bancos privados até a eclosão da crise financeira internacional. A necessidade de obtenção de resultados econômico-financeiros por parte dos bancos públicos teria norteado a sua atuação e imposto restrições ao longo de todo o período.

ABSTRACTⁱ

This study aims to show that during the cycle of credit expansion occurred in the Brazilian economy between 2003 and 2010, public banks had acted with a degree of liquidity preference higher than that of private banks until the international financial crisis. The need to achieve economic and financial results by public banks have guided and restricted his actions over the whole period.

i. *The versions in English of this series have not been edited by Ipea's editorial department.*

As versões em língua inglesa das sinopses (*abstracts*) desta coleção não são objeto de revisão pelo Editorial do Ipea.

1 INTRODUÇÃO

Um dos fatos mais notáveis do ciclo de expansão econômica do Brasil no período 2004-2007 foi a expansão sem precedentes do crédito bancário. A relação crédito/ produto interno bruto (PIB) saiu de um patamar médio de 25%, em 2003, para 47%, em julho de 2011. As principais causas para este fenômeno podem ser sumarizadas em três fatores: *i*) a criação do crédito consignado em folha de pagamento em 2003, que teria expandido o crédito às pessoas físicas; *ii*) a redução da taxa básica de juros Selic, que teria reduzido as receitas com operações envolvendo títulos públicos realizadas pelos bancos e induzido estes últimos a expandirem suas operações de crédito; e *iii*) o ambiente macroeconômico favorável, seja pela sinalização, por parte do governo que assume em janeiro de 2003, de uma política macroeconômica *market friendly*, seja pelo cenário externo de expansão do comércio exterior, ou também pelas políticas de melhoria da renda dos segmentos mais pobres da população brasileira.¹

A despeito de o ciclo expansivo do crédito ser comumente atribuído a políticas implementadas pelo governo brasileiro, chama a atenção que o mesmo tenha sido induzido pelos bancos privados: de fato, o crédito oriundo dos bancos públicos somente se expande a taxas mais expressivas com certo retardo, praticamente dois anos depois de iniciado o ciclo. Não obstante a importância dos bancos públicos na *qualidade* do crédito ofertado – principalmente para o setor agrícola, pelo Banco do Brasil (BB); imobiliário, através da Caixa Econômica Federal (CEF); e de longo prazo, pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) – o *volume* de crédito oriundo destas instituições demorou a responder ao ciclo expansivo do crédito. Somente depois da eclosão da crise financeira internacional de 2008-2009 é que a situação se inverte: a ação anticíclica implementada pelos bancos públicos federais fez com que as operações de crédito dos bancos públicos se expandissem a taxas mais elevadas do que as dos bancos privados.

Este trabalho tem por objetivo identificar o padrão de atuação dos bancos públicos federais no ciclo de crédito. A hipótese central é que a orientação voltada para a obtenção de resultados econômico-financeiros os levou a agir de forma conservadora, com um grau de preferência pela liquidez superior à dos bancos privados, situação que só se inverteu após a eclosão da crise financeira.

1. Ver, a este respeito: Freitas e Prates (2009), Prates e Biancarelli (2009), Sant’anna, Borça Júnior e Araújo (2009).

Este trabalho está organizado em cinco seções, a contar com a presente introdução. Na seção 2 serão apresentados de forma sucinta os conceitos, com base em referencial teórico pós-keynesiano, que serão utilizados ao longo do trabalho. A seção 3 buscará caracterizar o ciclo de expansão de crédito a partir de fatos estilizados. A seção 4 analisará a atuação dos bancos públicos e privados a partir daquela caracterização inicial. Na seção 5 serão feitas as considerações finais.

2 QUADRO TEÓRICO

A necessidade de existência de um sistema de bancos públicos é objeto de intensa controvérsia na teoria econômica. Em um primeiro momento, o debate esteve associado às relações entre sistema financeiro e desenvolvimento econômico com o modelo de Gurley e Shaw (1955), o qual, lido conjuntamente com os modelos de Shaw (1973) e McKinnon (1973) formam o corpo teórico básico da liberalização dos mercados financeiros. De modo sucinto, esta abordagem frisa a superioridade dos mercados financeiros na alocação de recursos e atribui aos bancos públicos resultados de ineficiência alocativa e distorções.²

Dois conjuntos de contribuições importantes relegam aos bancos públicos um papel positivo e permitem um contraponto à visão convencional exposta no parágrafo anterior. A primeira delas é a das falhas de mercados, segundo a qual os resultados previstos pela abordagem convencional não são alcançados devido à existência de imperfeições que impedem o bom funcionamento dos mercados. No caso específico dos mercados financeiros, a incompletude dos mercados seria a principal delas.³ Segundo Stiglitz (1993), em economias menos desenvolvidas os mercados financeiros são incompletos: os mercados de capitais são fracos e os mercados acionários, muitas vezes, inexistem. Os bancos privados, por seu turno, tendem a privilegiar os empréstimos de curto prazo, desinteressando-se daqueles projetos que, embora tenham um alto retorno social, têm baixo retorno privado e alto risco. Esta situação justificaria a intervenção governamental. Segundo Stiglitz (1993), o uso dos bancos de desenvolvimento seria uma forma bem-sucedida de solucionar tais problemas. Ainda conforme este autor, num ambiente de informação imperfeita, o processo de alocação deixa de ser baseado nos preços, e a hipótese de repressão financeira não faria mais qualquer sentido, justificando o uso de bancos públicos.

2. Ver Araujo e Cintra (2010), Hermann (2009) e Carvalho *et al.* (2000).

3. Outra delas é a assimetria de informações.

A segunda abordagem é a teoria pós-keynesiana. Os dois conceitos básicos para a compreensão da relação entre os bancos públicos e o financiamento da produção são o princípio da demanda efetiva⁴ e a preferência pela liquidez. De acordo com o primeiro, os níveis de emprego e de renda da economia dependem dos gastos autônomos em investimento. O consumo induzido amplia este impulso autônomo por meio do multiplicador – esta abordagem inverte a causalidade de poupança para investimento, presente na abordagem convencional, de investimento para a poupança (KEYNES, 1964; KALECKI, 1983). O investimento, segundo os pós-keynesianos, depende das decisões dos empresários, tendo por base o retorno esperado dos ativos de capital, e o seu financiamento dependeria – em um sistema de moeda fiduciária em que os bancos têm a prerrogativa de criar moeda escritural (a partir, portanto, de uma operação meramente contábil) – da função de preferência pela liquidez dos bancos, ou seja, da disposição dos bancos em mobilizar os recursos iniciais para o empresário financiar a produção e o investimento.

Dada a maior disposição em fazê-lo, os bancos devem administrar dinamicamente seus passivos e seus ativos. Quer seja feita a opção por uma carteira de ativos mais favorável a operações de crédito de prazo mais longo, ou por uma carteira em que predominem ativos financeiros, a natureza das obrigações emitidas pelo banco deve ser adequada aos prazos e riscos dos seus ativos. Por exemplo, operações de crédito de prazo mais longo não devem ter como contrapartida operações passivas de prazo mais curto, como depósitos à vista. Ou, em outras palavras, o banco deve gerir o seu balanço “com base na escolha entre quanto e quais tipos de ativos comprar e quanto e quais tipos de obrigações emitir” (OLIVEIRA, 2006, p. 3). Esta escolha envolve ainda a comparação entre a rentabilidade das diversas classes de ativos à disposição do banco: “mesmo havendo demanda por empréstimos, os bancos podem optar por não atendê-la, caso existam aplicações mais atrativas” (OLIVEIRA, 2006, p. 4).

O sistema financeiro produz e negocia direitos sobre renda futura, cujas estimativas envolvem risco, incerteza e graus variados de confiança nos cenários formulados (HERMANN, 2009). Em cenários de maior incerteza, a defesa natural dos agentes econômicos em geral e dos bancos em particular é reorientar seus portfólios a favor de ativos com maior grau de liquidez, abrindo mão da maior rentabilidade oferecida pelos ativos

4. Sobre o princípio da demanda efetiva, ver Miglioli (1981).

menos líquidos. Neste sentido, é inerente à atuação dos bancos um comportamento pró-cíclico: em períodos de expansão econômica estas instituições tendem a expandir suas operações de crédito – para o que se faz necessária a emissão de obrigações (e, portanto, a gestão de seus passivos) em volume a prazo adequado para viabilizá-las. Em períodos de contração econômica ou de maior incerteza, por sua vez, os bancos tendem a privilegiar ativos mais líquidos e de prazo mais curto em lugar das operações de crédito.

A lógica descrita anteriormente envolve particularidades conforme o setor de atividade e a região. Projetos de investimento com prazo mais longo de maturação possuem um grau de incerteza inerentemente superior. Da mesma forma, em regiões periféricas também há um grau de incerteza maior. A isto os bancos respondem com mais alta preferência pela liquidez, contraindo o crédito, relegando tais setores ou regiões a um círculo vicioso que somente pode ser rompido a partir de um estímulo exógeno oferecido pelos bancos públicos.

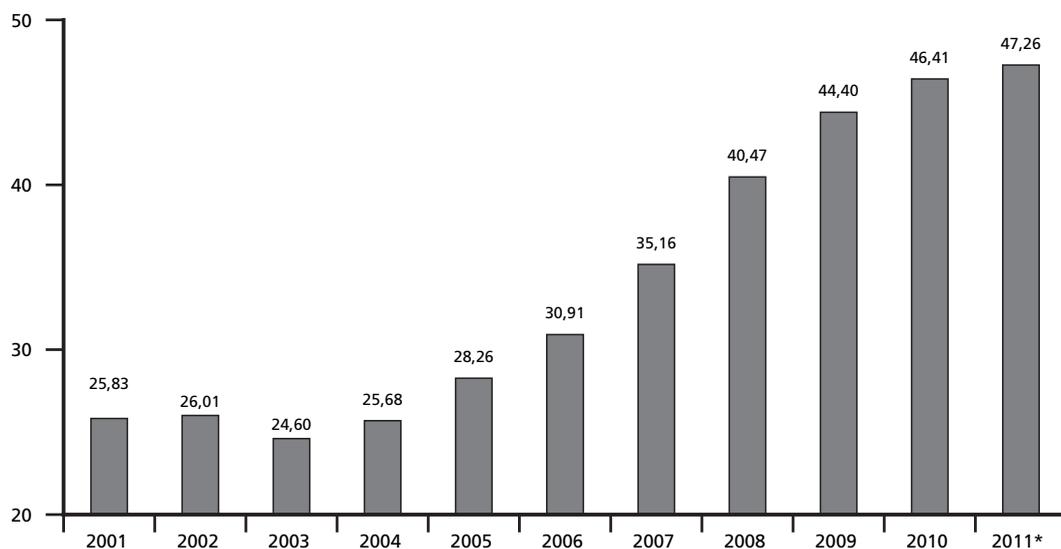
Em outras palavras, o arcabouço keynesiano oferece espaço para atuação dos bancos públicos em pelo menos três perspectivas: financiamento de setores específicos que, pela sua natureza, não são devidamente atendidos pelos bancos privados; financiamento do desenvolvimento regional; e atuação anticíclica.

Em suma: o uso do referencial teórico pós-keynesiano para a compreensão do ciclo expansivo de crédito da economia brasileira deve levar em consideração, por exemplo, os elementos que contribuíram para a redução da incerteza e do grau de preferência pela liquidez do setor bancário de modo a induzir os bancos a realocarem seus ativos em prol das operações menos líquidas e mais arriscadas. Conforme o controle de capital da instituição, a resposta pode ser diferenciada. Dada a natureza pró-cíclica da atividade bancária mencionada no parágrafo anterior, os bancos públicos podem realizar um padrão de atuação contracíclico, expandindo o crédito nos momentos de contração econômica, e assim oferecerem um estímulo exógeno à recuperação econômica. Se isto ocorreu após a crise financeira internacional de 2008-2009, o mesmo não se pode dizer dos anos iniciais do século XXI, quando a economia brasileira se encontrava semiestagnada. O ciclo expansivo do crédito ocorre no ano de 2004, tendo à frente as instituições de controle privado, sob um ambiente macroeconômico com perspectivas de expansão. A próxima seção caracterizará melhor este ciclo.

3 CARACTERIZAÇÃO DO CICLO DE EXPANSÃO DO CRÉDITO

O primeiro fato estilizado do ciclo de expansão de crédito foi a notável expansão da relação crédito/PIB, que sai de patamares em torno de 24% em 2003-2004 para 46% em novembro de 2010, conforme o gráfico 1.

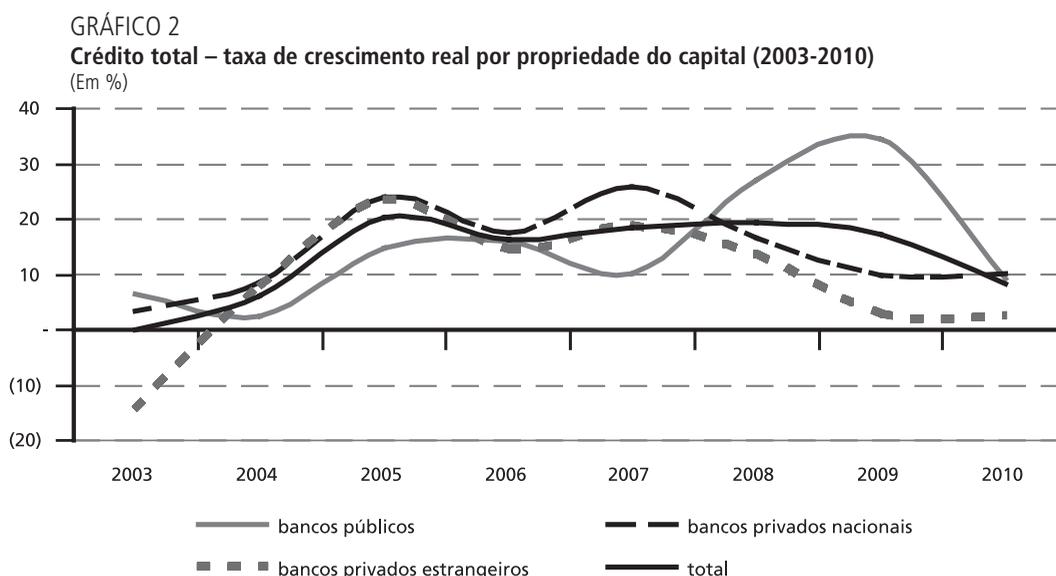
GRÁFICO 1
Brasil: relação crédito/PIB (2001-2010)
(Em %)



Fonte: Banco Central do Brasil (BC).

Elaboração do autor.

O segundo fato estilizado é que o ciclo foi induzido pelos bancos privados, os quais expandiram o volume das operações de crédito a taxas superiores às dos bancos públicos durante todo o ciclo até a eclosão da crise financeira de 2008-2009, período a partir do qual a situação se inverteu (gráfico 2).



Quando os dados de expansão do estoque de crédito por propriedade de capital são abertos por setor de atividade, é possível perceber que os bancos privados, de propriedade privada ou estrangeira, estiveram à frente durante os anos iniciais do ciclo nos setores industrial, rural, comercial e de pessoas físicas, ao passo que os bancos públicos lideraram apenas o crédito habitacional (tabela 1). *A priori*, os dados parecem sugerir que o ciclo expansivo de crédito não teve origem na indução direta dos bancos públicos. Ainda assim, boa parte da literatura econômica parece sugerir que, não obstante os bancos privados terem liderado o ciclo expansivo durante a maior parte do tempo até a crise financeira internacional de 2008-2009, isto ocorreu devido à execução de políticas públicas que teriam induzido este novo padrão de comportamento dos bancos privados.

As principais medidas adotadas pelo governo brasileiro neste sentido teriam sido: *i*) a introdução do crédito consignado em folha de pagamento, no ano de 2003; *ii*) a redução da taxa básica de juros Selic a partir de 2004; e *iii*) a garantia de um ambiente macroeconômico favorável.

TABELA 1

Taxa de crescimento real do estoque de crédito por setor e por controle de capital (2003-2011)
(Em %)

Bancos públicos							
	Indústria	Habitação	Crédito rural	Comércio	Pessoas físicas	Outros serviços	Total
2003	(6,73)	(2,54)	28,11	5,40	1,34	23,90	6,46
2004	(8,57)	(6,27)	5,43	12,07	12,83	9,10	2,51
2005	9,37	14,82	14,59	15,43	21,81	25,23	14,79
2006	17,62	23,73	12,26	18,95	16,81	21,69	15,86
2007	14,48	15,86	1,61	18,96	18,57	4,77	10,20
2008	30,35	24,56	10,46	21,16	25,85	36,71	27,04
2009	20,43	54,21	9,49	25,08	39,08	31,39	34,37
2010	9,19	37,95	(5,18)	10,98	8,22	2,45	9,15
2011 ¹	3,25	20,78	1,47	2,64	7,47	3,47	5,98
Média anual	9,28	19,08	8,33	14,30	16,41	17,01	13,63
Bancos privados nacionais							
	Indústria	Habitação	Crédito rural	Comércio	Pessoas físicas	Outros serviços	Total
2003	4,38	(9,62)	9,88	1,12	13,35	(7,25)	3,29
2004	0,04	(15,76)	19,64	5,71	28,68	(9,94)	8,73
2005	11,10	0,54	5,88	20,68	45,58	9,15	23,90
2006	15,25	11,06	19,14	24,21	17,66	19,55	17,54
2007	25,11	10,78	14,77	21,46	28,01	35,06	25,94
2008	23,34	27,51	9,76	10,91	12,74	24,13	16,51
2009	(3,35)	29,70	8,76	11,46	19,89	1,34	9,87
2010	5,56	35,19	10,39	19,33	7,78	14,51	10,26
2011 ¹	5,46	26,21	2,16	5,29	4,01	7,36	5,44
Média anual	9,27	11,47	11,02	13,08	19,17	9,57	13,25
Bancos privados estrangeiros							
	Indústria	Habitação	Crédito rural	Comércio	Pessoas físicas	Outros serviços	Total
2003	(24,83)	(13,53)	41,48	(9,22)	(9,13)	(25,64)	(14,14)
2004	(7,18)	(7,30)	13,35	23,20	19,83	(5,52)	7,88
2005	9,14	11,06	8,74	11,58	31,32	50,71	23,37
2006	3,83	(5,91)	9,36	6,00	27,83	8,67	14,38
2007	24,54	65,20	12,00	3,41	18,94	23,64	18,73
2008	24,13	29,78	0,51	22,38	5,25	19,74	13,41
2009	(13,62)	34,13	(2,62)	(2,00)	9,52	6,25	2,68
2010	(0,31)	21,47	(5,00)	6,23	2,70	(0,17)	2,33
2011 ¹	3,09	17,23	(4,40)	14,31	3,56	0,53	4,57
Média anual	0,91	14,68	7,38	7,96	11,51	6,86	7,60
Total SFN							
	Indústria	Habitação	Crédito rural	Comércio	Pessoas físicas	Outros serviços	Total
2003	(7,28)	(5,47)	25,29	(1,44)	3,23	(2,68)	0,11
2004	(5,01)	(8,49)	10,03	12,62	22,61	(1,87)	6,06
2005	10,03	11,49	11,40	16,38	36,71	23,72	20,27
2006	14,06	18,18	13,41	17,07	20,28	17,98	16,21
2007	20,57	19,24	6,59	15,55	23,72	19,35	18,58
2008	26,26	25,66	8,58	16,39	12,85	28,02	19,42
2009	4,59	47,74	7,42	11,12	20,80	14,72	17,25
2010	6,43	35,69	(0,89)	13,78	6,67	6,05	8,34
2011 ¹	4,07	21,20	0,88	6,63	4,66	4,37	5,51
Média anual	7,70	17,13	8,96	11,86	16,39	11,69	12,19

Fonte: BC.

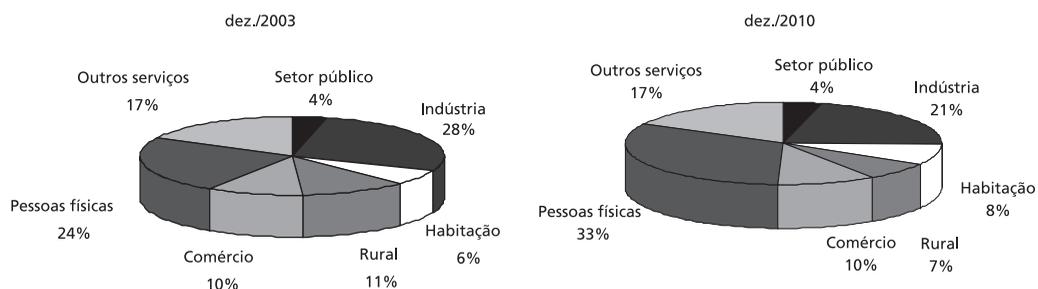
Elaboração do autor.

Nota: ¹ Até julho de 2011.

O crédito consignado em folha de pagamento foi instituído no ano de 2003 pela Medida Provisória nº 130, de setembro de 2003, convertida na Lei nº 10.820 de dezembro do mesmo ano, e consiste no desconto das parcelas do empréstimo na folha de pagamento. O menor risco inerente a este tipo de operação permitia taxas de juros inferiores às que vigoravam, e era reforçado pela consignação das verbas rescisórias em caso de demissão dos trabalhadores regidos pela Consolidação das Leis do Trabalho (CLT).⁵ Esta medida foi a mais importante adotada pelo governo brasileiro para estímulo à expansão do crédito.⁶ É importante ressaltar que, para as instituições financeiras, o crédito pessoal é mais fácil de ser avaliado do que o crédito corporativo, o qual exige “maior conhecimento dos negócios, análise financeira e monitoramento das atividades empresariais” (FREITAS e PRATES, 2009, p. 216).

GRÁFICO 3

Crédito ao setor privado: distribuição do saldo das operações por atividade econômica (2003-2010)
(Em %)



Fonte: BC.
Elaboração do autor.

O impacto do crédito consignado pode ser observado a partir da tabela 1: o crédito às pessoas físicas passa a crescer anualmente, já a partir do ano seguinte, a taxa acima de 22% em termos reais, bastante superior a todos os demais segmentos. Entre 2003 e 2010, o crédito a esta modalidade cresceu à taxa média de 17% ao ano (a.a.), 5 pontos percentuais (p.p.) acima da média do total do Sistema Financeiro Nacional (SFN), de 12% a.a. Segundo o gráfico 3, o crédito às pessoas físicas, que em dezembro

5. Segundo Barros, Fagundes e Cavalcante (2007), a disseminação de correspondentes bancários por meio dos quais boa parte das operações de crédito consignado era realizada teria contribuído para elevar o estoque de crédito nesta modalidade. Por outro lado, o pagamento de comissões a estes correspondentes bancários acabava por onerar as operações, o que explicaria parcialmente o porquê do *spread* do crédito consignado ainda ser bastante elevado, não obstante o menor risco inerente a ele.
6. Caetité, Strachman e Costa (2009, p. 16) afirmam que “afora o crédito consignado, que teve impactos significativos no crescimento do crédito pessoal, não foram adotadas políticas de crédito de grande vulto que justifiquem o crescimento do volume total de crédito após 2004”.

de 2003 representava 24% do saldo das operações de crédito ao setor privado, passa a 33% em dezembro de 2010.

Evidentemente, embora seja salutar reconhecer o impacto do crédito consignado na explicação do ciclo de expansão de crédito, os dados da tabela 1 mostram que, durante o ciclo, o crédito apresentou expansão significativa em todas as modalidades, ainda que em velocidades distintas. Deste modo, é lícito afirmar que o crédito consignado não pode ser apontado como a única causa do ciclo expansivo de crédito.

Argumento constantemente utilizado para explicar a expansão recente do crédito no Brasil é a existência de um ambiente macroeconômico favorável. Segundo Freitas e Prates (2009), a garantia dada no início do governo que assumiu em 2003 de que não haveria alteração na política macroeconômica, associada a um cenário internacional favorável – tanto em termos de comércio exterior como de liquidez para os países emergentes –, teriam induzido os bancos a “redefinir suas estratégias operacionais, priorizando a expansão do crédito” (p. 216), sobretudo em um contexto de redução da taxa de juros Selic.

As expectativas otimistas de recuperação do emprego e da renda teriam reforçado o cenário propício à expansão não somente do crédito às famílias, mas também do crédito corporativo. O crédito industrial, que respondia, no início do ciclo, por 28% do saldo das operações de crédito, passa a evoluir a taxas crescentes acima de dois dígitos a partir do ano de 2005, desacelerando somente após a eclosão da crise financeira de 2008-2009,⁷ condizente com o ritmo de crescimento da atividade industrial registrado no período. O crédito rural também registrou expansão significativa nos anos de 2005 e 2006, estimulado pelo crescimento do agronegócio em contexto de elevação dos preços internacionais das *commodities* agrícolas. O crescimento do PIB brasileiro a partir de 2004, ainda que a taxas modestas, também está associado à explicação para a expansão do crédito nas modalidades de comércio e outros serviços. O crescimento da renda inerente a este movimento também explica a expansão do crédito habitacional, a qual se relaciona à ação deliberada da CEF, principal instituição a atuar no setor de crédito imobiliário no país.

Parte integrante do ambiente macroeconômico enquanto indutor da redefinição da estratégia dos bancos em favor da expansão das operações de crédito foi a redução da taxa básica de juros Selic a partir de meados de 2003. Não obstante a queda da taxa de juros

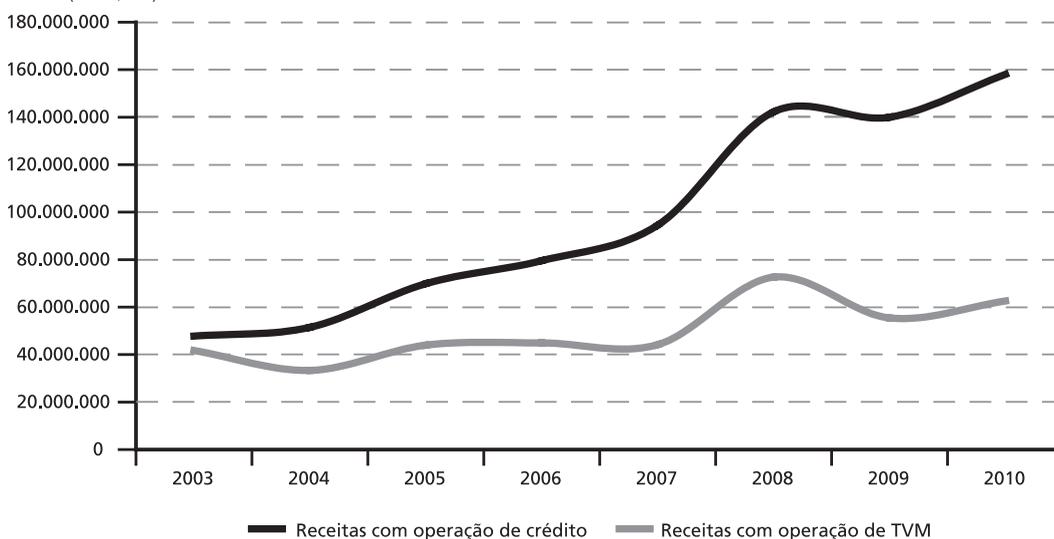
7. Para mais detalhes sobre o crédito industrial no período 2003-2009, ver Prates (2009).

não ter sido contínua – foi interrompida por dois ciclos de alta, o primeiro deles iniciado em setembro de 2004 e finalizado um ano depois; e o segundo iniciado em abril de 2008 e finalizado em janeiro de 2009 –, a sua redução, em termos absolutos, teria levado à diminuição das receitas dos bancos com operações de títulos e valores mobiliários (TVM) e, assim, induzido a uma recomposição de suas carteiras de ativos em favor das operações de crédito. O gráfico 4 evidencia esta relação: entre 2002 e 2004 as receitas obtidas pelo sistema bancário brasileiro por meio de operações com TVM caem consideravelmente, dando lugar ao aumento com receitas de operações de crédito.

GRÁFICO 4

SFN: receitas de intermediação financeira com operações de crédito e arrendamento mercantil e TVM (2003-2010)

(Em R\$ mil)



Fonte: BC.

Elaboração do autor.

4 O COMPORTAMENTO DOS BANCOS PÚBLICOS NO CICLO DE EXPANSÃO DE CRÉDITO

Evidentemente, a forma mediante a qual bancos privados e públicos ingressaram no ciclo de expansão de crédito foi diferenciada. Conforme evidenciam os dados do gráfico 2 e da tabela 1, o ciclo é iniciado no ano de 2004 pelos bancos privados (nacionais e estrangeiros), e somente no ano de 2005 é que os bancos públicos expandem o crédito mais fortemente. Ainda assim, o crescimento do crédito a partir dos bancos públicos, em comparação com a média do SFN e com os bancos privados, notadamente

os nacionais, ocorreu sempre a taxas inferiores. Somente a partir da eclosão da crise financeira mundial de 2008-2009 é que as curvas se invertem, com os bancos públicos expandindo as operações de crédito a taxas muito superiores, seja em comparação com a sua média do período precedente, seja em comparação com os bancos privados.

A afirmação contida no final do parágrafo anterior é de natureza quantitativa, e nada tem a ver com o papel estratégico desenvolvido pelos bancos públicos no Brasil.⁸ Como se sabe, modalidades específicas de crédito fundamentais para o desenvolvimento brasileiro são oferecidas pelos bancos públicos.⁹ O financiamento de longo prazo no Brasil é suprido essencialmente pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a partir de recursos de natureza parafiscal do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), e do retorno das suas operações de empréstimo e financiamento.¹⁰ Esta instituição exerce papel crucial ao suprir uma lacuna deixada pelos mercados privados de capitais e pelos bancos privados, cujas operações são essencialmente de médio e curto prazos, ou em volume insuficiente para financiar o investimento. O financiamento rural, não obstante regulamentação específica que destina 25% dos depósitos à vista e 40% da poupança rural para esta modalidade, tem no BB a principal fonte supridora de recursos. Regulamentação específica também obriga que 65% dos depósitos da caderneta de poupança sejam destinados ao financiamento habitacional, qualquer que seja a composição da propriedade do capital da instituição financeira, e ainda assim a CEF constitui a principal instituição a atuar neste segmento. Por fim, no que respeita ao desenvolvimento regional/local, são públicas as instituições constituídas para este fim: dois bancos públicos federais possuem atuação regional (Banco da Amazônia – Basa, voltado para a Região Norte; e Banco do Nordeste do Brasil – BNB); um banco regional de desenvolvimento para os estados da região Sul de propriedade dos três estados daquela região (Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul – BRDE); dois bancos estaduais de desenvolvimento (Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais – BDMG; e Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo – Bandes); e 17 agências estaduais de fomento.

A despeito da natureza estratégica exercida pelos bancos públicos no Brasil, estes desempenharam um papel durante o ciclo de expansão de crédito o qual, do ponto de vista quantitativo, merece ser mais bem detalhado. A hipótese central deste trabalho é que o grau de preferência pela liquidez dos bancos públicos foi, durante os anos de 2003 a 2008, maior do que o dos bancos privados.

8. Ver Vidotto (2010).

9. Para uma discussão qualitativa a respeito dos bancos públicos no período recente, ver Araujo e Cintra (2010).

10. E, mais recentemente, de recursos oriundos de empréstimos do Tesouro Nacional.

A mensuração do grau de preferência pela liquidez dos bancos pode ser feita através de alguns indicadores obtidos a partir da composição patrimonial dos bancos. Pelo lado do passivo, proporções mais elevadas dos depósitos a prazo revelam melhores condições para que a instituição financeira aloque seu portfólio em ativos de maior prazo de maturidade, como as operações de crédito.¹¹ As proporções menores de depósitos à vista também podem sinalizar na mesma direção, muito embora esta modalidade de depósitos também esteja associada a condições de preferência do público pela liquidez. Por sua vez, pelo lado do ativo, menores proporções de operações com TVM e derivativos são indicadores de menor preferência por ativos líquidos, em prol de operações de crédito.

Cabe ainda uma importante observação metodológica para a leitura das tabelas a seguir. Enquanto a seção anterior traçou um panorama a respeito do ciclo expansivo de crédito no Brasil considerando a totalidade do SFN, a presente seção apresentará estatísticas considerando somente o assim chamado consolidado bancário I, definido pelo Banco Central como constituído por instituições financeiras do tipo comercial, banco múltiplo com carteira comercial ou caixa econômica. Este segmento é representativo do SFN, respondendo, em outubro de 2010, por 86% dos ativos totais e por 85% das operações de crédito e arrendamento mercantil. Esta distinção se faz necessária porque os demais conceitos utilizados pelo Banco Central (consolidados bancários II, III e IV e consolidado não bancário) não possuem as características da firma bancária tradicional: por não captarem depósitos à vista, a sua inclusão nas estatísticas tende a oferecer interpretações distorcidas a respeito do grau de preferência pela liquidez do conjunto de bancos públicos *versus* privados a partir da composição do passivo e do ativo.¹² Estas, por sua vez, são feitas segundo a seguinte tipologia: bancos públicos (federais e estaduais) e bancos privados (de controle nacional, de controle estrangeiro e privado com participação estrangeira). A agregação se dá por soma simples das contas do ativo e do passivo, de modo a assegurar que as médias apresentadas são ponderadas.

11. Alguns desses indicadores podem ser melhor percebidos em Cavalcante, Crocco e Jayme Júnior (2004).

12. O BNDES sozinho, por exemplo, detém mais de 11% dos ativos totais do SFN, e igual proporção do estoque de crédito. Ademais, pela natureza desta instituição, não se aplica estritamente a lógica descrita na seção 2 no que diz respeito às motivações para concessão de crédito, tampouco ela é capaz de emitir a totalidade das suas obrigações.

TABELA 2

Consolidado bancário I: depósitos à vista, a prazo e de poupança, por propriedade do capital (2003-2010)
(Em R\$ bilhões)

Ano	Depósitos a prazo			Depósitos à vista			Depósitos de poupança		
	Públicos	Privados	Total	Públicos	Privados	Total	Públicos	Privados	Total
Dez./03	85,23	128,06	213,29	35,79	40,98	76,77	82,77	59,90	142,67
Dez./04	90,29	168,80	259,09	38,50	46,74	85,24	93,12	64,99	158,11
Dez./05	113,36	215,13	328,48	44,91	53,02	97,94	100,41	67,21	167,62
Dez./06	126,89	237,68	364,57	52,73	66,21	118,94	113,81	73,62	187,43
Dez./07	140,48	254,05	394,53	69,70	100,31	170,01	141,79	92,47	234,27
Dez./08	221,19	461,74	682,93	71,85	84,58	156,43	167,44	103,87	271,32
Dez./09	244,75	445,43	690,18	78,25	92,73	170,98	194,60	124,77	319,37
Dez./10	272,71	490,11	762,82	90,08	100,65	190,73	229,33	149,82	379,15

Fonte: BC.

Elaboração do autor.

Obs.: A soma das três colunas não se refere aos depósitos totais, pois, para que se chegue a este montante, é preciso somar ainda os depósitos financeiros e outros depósitos.

TABELA 3

Consolidado bancário I: depósitos à vista, a prazo e de poupança como proporção dos depósitos totais, por propriedade do capital (2003 a 2010)
(Em %)

Ano	Depósitos a prazo/passivo total			Depósitos à vista/passivo total			Depósitos de poupança/passivo total		
	Públicos	Privados	Total	Públicos	Privados	Total	Públicos	Privados	Total
Dez./03	19,04	18,76	18,87	7,99	6,00	6,79	18,49	8,78	12,62
Dez./04	19,70	22,04	21,17	8,40	6,10	6,96	20,32	8,49	12,92
Dez./05	21,79	23,66	22,98	8,63	5,83	6,85	19,30	7,39	11,72
Dez./06	21,37	20,98	21,11	8,88	5,84	6,89	19,16	6,50	10,85
Dez./07	19,61	16,61	17,57	9,73	6,56	7,57	19,80	6,05	10,43
Dez./08	23,93	23,60	23,70	7,77	4,32	5,43	18,12	5,31	9,42
Dez./09	22,06	22,77	22,52	7,05	4,74	5,58	17,54	6,38	10,42
Dez./10	21,53	20,43	20,81	7,11	4,19	5,20	18,10	6,24	10,34

Fonte: BC.

Elaboração do autor.

As tabelas 2 e 3, quando lidas em conjunto, permitem perceber que a expansão das operações de crédito a partir de 2004 levou o conjunto do sistema bancário brasileiro¹³ a administrar seu passivo de tal sorte a elevar as captações de recursos sob a forma de depósitos a prazo. Esta estratégia foi mais intensificada pelo conjunto dos bancos privados nos anos iniciais do ciclo expansivo de crédito, até o ano de 2005, quando estes reveem suas estratégias. Ou, em outras palavras, a preferência pela liquidez dos bancos públicos, quando medida por este critério, foi maior do que a dos bancos privados até 2005, quando a posição se inverte, não por um comportamento mais agressivo dos

13. Referimo-nos ao consolidado bancário I.

bancos públicos, mas sim devido a um maior conservadorismo dos bancos privados. A inflexão ocorrida em 2005 está muito provavelmente associada ao ciclo de expansão da taxa básica de juros implementada pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central já no ano anterior. As maiores quedas dos depósitos a prazo como proporção do passivo, contudo, foram registradas em 2007, quando o Copom já havia reiniciado o afrouxamento da política monetária, e ocorreram em função da estratégia de três instituições privadas que naquele ano registraram redução somada de mais de R\$ 15 bilhões na rubrica de depósitos a prazo.¹⁴ Logo no ano seguinte, os depósitos a prazo como proporção do passivo voltam a crescer, atingindo o patamar de quase 24%, e já sem distinção relevante entre bancos públicos e privados.

As demais colunas da tabela 3 (depósitos à vista e depósitos de poupança como proporção do passivo total) não necessariamente revelam o grau de preferência pela liquidez dos bancos. O primeiro indicador revela, na verdade, a preferência do público pela manutenção de ativos sob a forma mais líquida. O segundo indicador, por seu turno, embora diga respeito a recursos de prazo mais longo, está associado a uma modalidade de crédito específica, que é o imobiliário. Entretanto, a composição dos depósitos de uma instituição evidencia a administração dinâmica do seu passivo: a maior exposição ao crédito induz os bancos a privilegiarem obrigações com prazos de maturação mais alongados (OLIVEIRA, 2006, p. 14).

A análise da composição dos ativos, por sua vez, tende a apontar na mesma direção, qual seja, de um maior conservadorismo por parte dos bancos públicos desde o início do ciclo de expansão de crédito até a eclosão da crise financeira internacional. De acordo com os dados da tabela 4, a participação das operações de TVM e derivativos vem caindo para o conjunto do consolidado bancário I desde 2003. O menor comprometimento das operações ativas com TVM e derivativos revela a opção por ativos menos líquidos no portfólio das instituições em questão e conduz, em um primeiro momento, a uma conclusão aparentemente óbvia: a queda na taxa básica de juros ocorrida entre 2003 e 2010 teria induzido os bancos a expandirem suas operações de crédito. Os dados da tabela 4 corroboram esta hipótese apenas parcialmente, uma vez que o crescimento da relação operações de crédito/ativos totais é menos que proporcional à queda da relação TVM e derivativos/ativos totais.

14. ABN-Amro, Votorantim e Safra.

TABELA 4

Consolidado bancário I: composição do ativo, por propriedade do capital (2003 a 2010)

(Em %)

	Operações de crédito			Operações de TVM e derivativos			Aplicações interfinanceiras			Disponibilidades			Saldo líquido das demais contas		
	Bancos públicos	Bancos privados	Total	Bancos públicos	Bancos privados	Total	Bancos públicos	Bancos privados	Total	Bancos públicos	Bancos privados	Total	Bancos públicos	Bancos privados	Total
Dez./03	24,52	31,63	28,81	41,59	24,05	30,99	9,34	17,64	14,36	2,67	2,07	2,31	21,87	24,62	23,53
Dez./04	27,61	33,18	31,09	40,96	23,42	29,99	4,94	15,44	11,51	3,66	2,00	2,63	22,82	25,96	24,78
Dez./05	28,67	34,53	32,40	38,82	23,81	29,27	8,27	14,89	12,48	1,45	1,69	1,60	22,79	25,08	24,25
Dez./06	32,00	34,03	33,33	35,51	23,76	27,80	8,89	13,65	12,02	1,26	1,38	1,34	22,33	27,17	25,51
Dez./07	32,31	32,89	32,70	34,22	18,77	23,70	10,60	16,64	14,71	1,08	1,36	1,27	21,79	30,35	27,62
Dez./08	34,86	31,24	32,40	25,98	18,05	20,59	18,25	15,90	16,65	1,03	1,70	1,48	19,89	33,12	28,87
Dez./09	39,26	32,79	35,13	22,21	16,62	18,64	19,06	20,64	20,07	1,07	1,41	1,28	18,39	28,55	24,87
Dez./10	43,26	34,28	37,38	19,36	19,91	19,72	10,35	12,53	11,78	1,09	1,50	1,36	25,94	31,78	29,76

Fonte: BC.

Elaboração do autor.

Por outro lado, a tabela 4 também revela que as aplicações interfinanceiras, outra modalidade pela qual os bancos podem manter seus ativos sob uma forma mais líquida, descrevem tendência de alta para o conjunto do consolidado bancário I. Em outras palavras, vale dizer que a queda na taxa básica de juros induziu o setor bancário a recompor seu portfólio tendo as operações de crédito como uma das opções, não necessariamente preferencial.

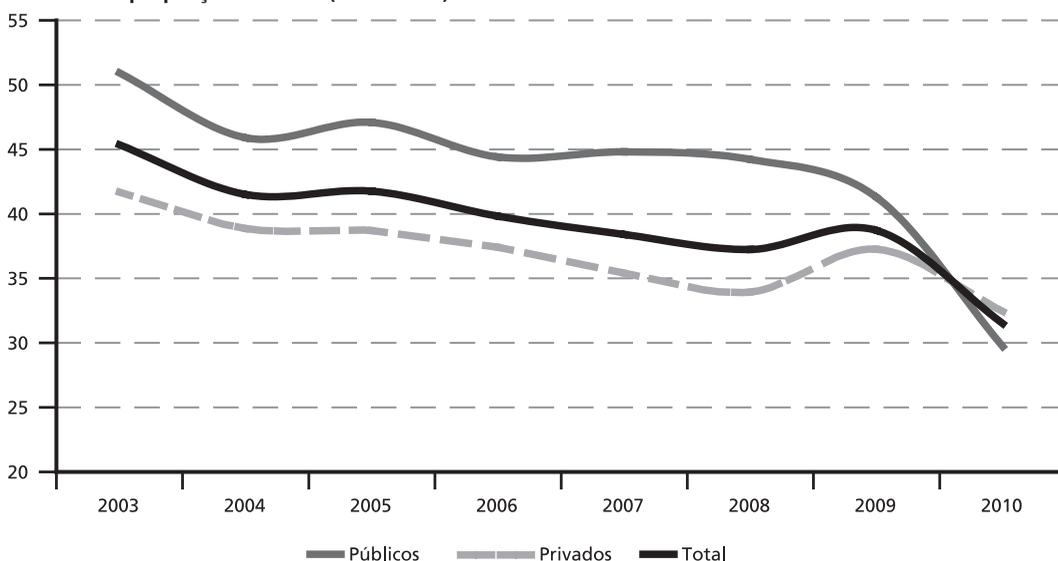
Novamente, bancos públicos e privados tiveram um comportamento distinto durante o período. A proporção TVM e derivativos/ativos totais permanece superior para o conjunto dos bancos públicos durante quase todo o período, e a queda durante os três primeiros anos ocorre de forma bastante gradual, evidenciando não só um grau mais elevado de preferência pela liquidez, como também resistência à queda, a qual somente será mais intensa a partir de 2008. Esta queda mais intensa permite que, já em 2010, o indicador para os bancos públicos convirja para o dos bancos privados – até pelo aumento em mais de 3 p.p. registrado em 2010. A convergência, contudo, ocorre muito mais por força do maior conservadorismo registrado pelos bancos privados em 2010, quando a proporção de TVM se eleva em mais de 3 p.p.

Os recursos “liberados”, ou não utilizados, na aquisição de TVM foram mais intensamente realocados em operações de crédito por parte dos bancos públicos do que pelos bancos privados: de fato, a relação operações de crédito/ativos totais cresce de forma mais robusta entre os primeiros. Evidentemente, a base para os bancos públicos era inferior, havendo mais espaço para expansão deste indicador.

A expansão da participação das operações interfinanceiras também é mais intensa entre os bancos públicos. Neste quesito, é possível verificar uma situação oposta à proporção de TVM e derivativos: no início do ciclo expansivo de crédito, eram os bancos privados que mantinham proporções maiores de seus ativos sob a forma de operações interfinanceiras, e os bancos públicos descreveram uma indesejável trajetória de convergência para este padrão.

Considerando-se que, pelo lado do ativo, a proporção de TVM e derivativos somada à proporção de aplicações interfinanceiras constitui uma boa *proxy* para medir a preferência pela liquidez dos bancos, é fácil perceber que durante todo o ciclo de expansão de crédito os bancos públicos revelaram grau de preferência pela liquidez superior à dos bancos privados. A convergência ocorre somente após a eclosão da crise financeira internacional, quando a preferência pela liquidez dos bancos privados se eleva, enquanto a dos bancos públicos se contrai de forma mais intensa. A inversão de posição ocorre somente no ano de 2010. O gráfico 5 sintetiza esta relação.

GRÁFICO 5
Consolidado bancário I: TVM e derivativos mais aplicações interfinanceiras como proporção do ativo (2003-2010)



Fonte: BC.
 Elaboração do autor.

Este comportamento relativamente conservador por parte dos bancos públicos pode ser explicado pela prioridade em obtenção de resultados econômico-financeiros, notadamente por meio de uma estratégia de composição da carteira de ativos composta prioritariamente por títulos públicos. De fato, nos anos iniciais do ciclo expansivo de crédito até 2005, as receitas obtidas pelos bancos públicos com operações de TVM eram superiores às receitas com operações de crédito e arrendamento mercantil (tabela 5), ao passo que para os bancos privados as receitas com estas últimas eram sistematicamente maiores. O ano de 2009 representou um divisor de águas: as receitas totais com operações de intermediação financeira caem para o conjunto do consolidado bancário I, qualquer que seja a propriedade do capital. Entretanto, as receitas dos bancos públicos com operações de crédito e arrendamento mercantil sobem, e as dos bancos privados caem. Os dados contrariam críticas feitas à ação anticíclica implementada pelos bancos públicos após a crise financeira de 2008-2009, segundo as quais a qualidade dos ativos destas instituições sofreria deterioração com ônus para o Tesouro Nacional, que teria de arcar com estas perdas (PINHEIRO, 2009)

TABELA 5

Consolidado bancário I: receitas de intermediação financeira, por propriedade do capital (2003 a 2010)
(Em R\$ bilhões)

	Receitas totais			Receitas com operações de crédito e arrendamento mercantil			Receitas com operações de TVM			Outras receitas ¹		
	Bancos públicos	Bancos privados	Total	Bancos públicos	Bancos privados	Total	Bancos públicos	Bancos privados	Total	Bancos públicos	Bancos privados	Total
Dez./03	33,79	59,39	93,18	13,70	34,06	47,76	18,81	22,94	41,76	1,28	2,39	3,66
Dez./04	31,80	61,75	93,55	14,43	37,06	51,49	14,49	18,83	33,32	2,88	5,87	8,75
Dez./05	39,43	84,36	123,78	17,50	52,42	69,92	18,70	25,28	43,98	3,23	6,66	9,89
Dez./06	39,89	91,64	131,54	19,49	60,11	79,59	17,60	27,35	44,95	2,80	4,19	6,99
Dez./07	40,66	110,13	150,80	21,96	72,56	94,52	15,17	29,02	44,19	3,53	8,55	12,09
Dez./08	61,76	168,91	230,67	31,12	111,10	142,22	27,85	44,76	72,62	2,78	13,05	15,83
Dez./09	56,09	147,68	203,76	34,39	105,62	140,01	19,58	35,83	55,41	2,12	6,23	8,35
Dez./10	69,60	167,22	236,82	43,61	114,45	158,06	21,86	40,70	62,56	4,13	12,06	16,20

Fonte: BC.

Elaboração do autor.

Nota: ¹ Inclui receitas com instrumentos financeiros derivativos, operações de câmbio, aplicações compulsórias e operações de venda ou transferência de ativos financeiros.

A análise da composição das receitas, apresentada na tabela 6, permite outras conclusões. Verifica-se, de fato, uma queda expressiva das receitas com operações de TVM em favor das receitas com operações de crédito e arrendamento mercantil para o consolidado bancário I, em consonância com a hipótese segundo a qual a queda da taxa básica de juros teria sido uma das causas do ciclo expansivo de crédito. A queda proporcional das receitas com TVM ocorre tanto para os bancos públicos como para os bancos privados. Duas coisas chamam a atenção nesta comparação. A primeira delas é que a queda é contínua para os bancos privados e descontínua para os bancos públicos, evidenciando o conservadorismo na estratégia implementada por estes últimos (em especial no ano de 2008). A segunda é que, na composição das receitas dos bancos públicos, a participação das operações de TVM é consistentemente mais elevada quando comparada com a dos bancos privados, embora a diferença diminua ao longo do período considerado.

TABELA 6
Consolidado bancário I: composição das receitas de intermediação financeira,
por propriedade do capital (2003-2009)
 (Em %)

	Receitas com operações de crédito e arrendamento mercantil			Receitas com operações de TVM			Outras receitas ¹		
	Bancos públicos	Bancos privados	Total	Bancos públicos	Bancos privados	Total	Bancos públicos	Bancos privados	Total
Dez./03	40,54	57,35	51,26	55,68	38,63	44,81	3,78	4,02	3,93
Dez./04	45,37	60,01	55,03	45,58	30,49	35,62	9,06	9,50	9,35
Dez./05	44,38	62,14	56,48	47,43	29,97	35,53	8,19	7,89	7,99
Dez./06	48,85	65,59	60,51	44,12	29,84	34,17	7,03	4,57	5,31
Dez./07	53,99	65,89	62,68	37,32	26,35	29,30	8,69	7,76	8,01
Dez./08	50,39	65,77	61,65	45,10	26,50	31,48	4,50	7,73	6,86
Dez./09	61,31	71,52	68,71	34,91	24,26	27,19	3,78	4,22	4,10
Dez./10	62,66	68,45	66,74	31,41	24,34	26,42	5,94	7,21	6,84

Fonte: BC.

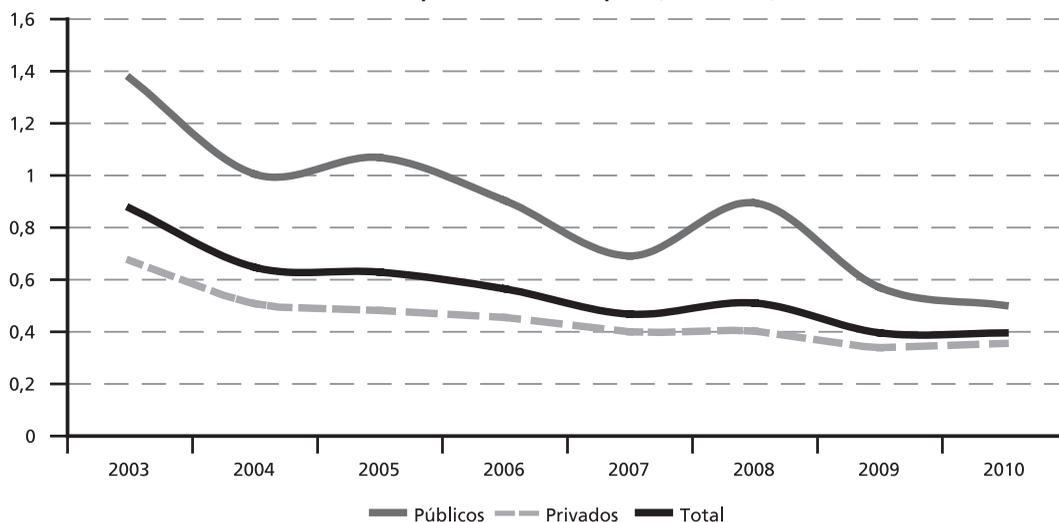
Elaboração do autor.

Nota: ¹ Inclui receitas com instrumentos financeiros derivativos, operações de câmbio, aplicações compulsórias, e operações de venda ou transferência de ativos financeiros.

O gráfico 6 reforça o argumento anterior ao apresentar a relação entre receitas com operações financeiras de TVM e receitas com operações de crédito, para a média dos bancos e também conforme o controle de capital. A partir de 2003, esta relação é sempre decrescente para os bancos privados (incluindo os bancos estrangeiros), ao passo que os para os bancos públicos o indicador declina em 2004, volta a subir em 2005, e somente passa a cair com consistência a partir do ano seguinte, permanecendo, contudo, sempre acima dos bancos privados.

GRÁFICO 6

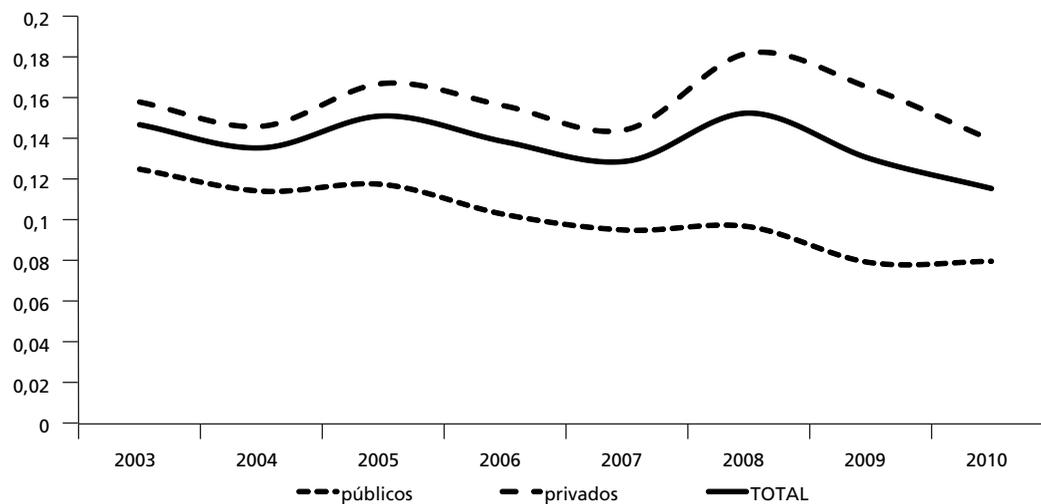
Consolidado bancário I: relação entre receitas com operações de TVM/receitas com operações de crédito e arrendamento mercantil, por controle de capital (2003-2010)



Fonte: BC.
Elaboração do autor.

GRÁFICO 7

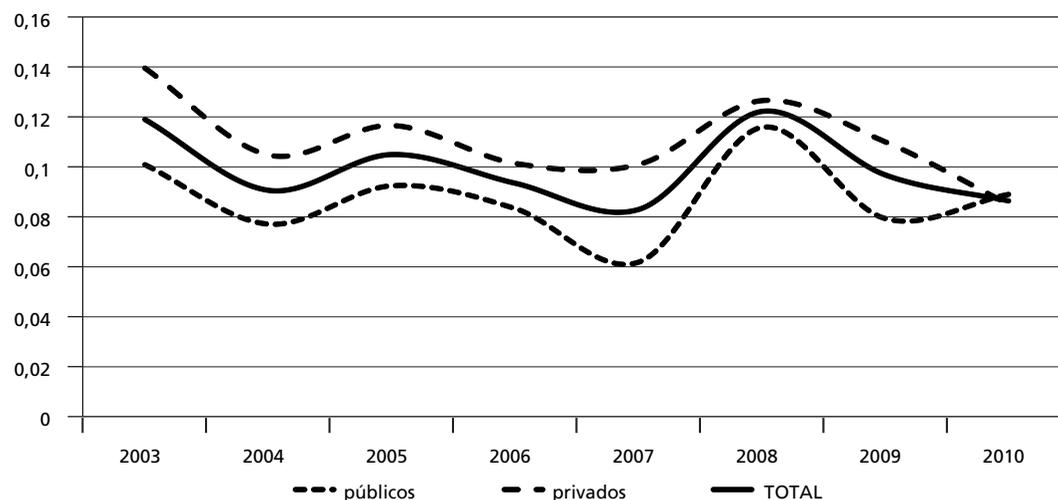
Consolidado bancário I: relação entre receitas com operações de crédito e arrendamento mercantil/operações de crédito e arrendamento mercantil, por propriedade do capital (2003-2010)



Fonte: BC.
Elaboração do autor.

GRÁFICO 8

Consolidado bancário I: relação entre receitas com operações de TVM/ operações de TVM, por propriedade do capital (2003-2010)



Fonte: BC.

Elaboração do autor.

Também chama a atenção na tabela 6 o fato de que a participação das receitas com operações de crédito e arrendamento mercantil para os bancos privados seja bem mais elevada quando comparada com tal participação nos bancos públicos. Neste sentido, os dados não espelham o que seria de se esperar a partir da análise dos dados da tabela 4. A partir de 2008, a composição do ativo dos bancos públicos torna-se mais favorável às operações de crédito do que nos bancos privados, ao contrário do que prevalecia até então. No entanto, as receitas dos bancos públicos com estas operações têm sido, em termos proporcionais, sistematicamente mais baixas do que as dos bancos privados. A resposta provavelmente passa pela qualidade das operações de crédito, o que se reflete na sua rentabilidade. Os gráficos 7 e 8 mostram a receita obtida para cada R\$ 1 aplicado em operações de crédito e arrendamento mercantil, bem como com TVM e derivativos. O *gap* entre bancos públicos e privados é bem maior para as operações de crédito do que para as operações com TVM, o que sinaliza: *i*) a qualidade das operações de crédito dos bancos públicos pode ser inferior à dos bancos privados; e *ii*) a busca por resultados econômico-financeiros tem norteado a atuação dos bancos públicos, a ponto de a rentabilidade da sua carteira de ativos financeiros ser semelhante à dos bancos privados. Em particular após a crise financeira, os bancos públicos procuraram compensar ganhos menores advindos das operações de crédito com ganhos maiores

advindos das operações com TVM. Estes dados, antes de servirem como críticas à sabidamente importante atuação dos bancos públicos no processo de recuperação da economia brasileira durante o biênio 2009-2010, devem lançar luz à reflexão a respeito da dicotomia entre cumprimento das funções clássicas do banco público *versus* necessidade de obtenção de resultados econômico-financeiros.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A atuação dos bancos públicos no Brasil durante o ciclo de expansão de crédito foi, até a eclosão da crise financeira internacional de 2008-2009, conservadora. Movidas pela necessidade de obtenção de resultados econômico-financeiros, estas instituições não foram capazes de interpretar o ambiente macroeconômico como favorável à redução de suas posições em ativos mais líquidos em prol das operações de crédito e arrendamento mercantil, tal como fizeram as instituições de capital privado. Os dados apresentados sugerem que os bancos públicos não só registraram um grau de preferência pela liquidez em geral superior à dos bancos privados, como também sugerem resistência à queda até a crise financeira. Os bancos públicos entraram com retardo de dois anos no ciclo de expansão de crédito, e ainda assim exibindo indicadores em geral menos pujantes do que os exibidos pelos bancos privados.

Esses dados devem ser lidos em um contexto maior, em que os bancos públicos defrontam-se com um permanente dilema entre o cumprimento de suas funções clássicas (fomento setorial, regional e atuação anticíclica) *versus* a necessidade de obtenção de resultados econômico-financeiros. Entre 2003 e 2008, a necessidade de resultados parece ter funcionado como restrição à atuação dos bancos públicos, não obstante o crédito oriundo destas instituições também ter se expandido, e a despeito dos aspectos qualitativos associados à atuação dos bancos públicos. Aparentemente, a equação parece ter sido melhor equilibrada após a crise financeira, quando os bancos públicos expandiram suas operações de crédito e ainda assim exibiram resultados comparáveis aos dos bancos privados.

REFERÊNCIAS

- ARAUJO, V. L.; CINTRA, M. A. M. O papel dos bancos públicos federais na economia brasileira. *In*: CARDOSO JÚNIOR, J. C. (Org.). **Estado, instituições e democracia: desenvolvimento**. Brasília: Ipea, 2010. livro 9, v. 3.
- BARROS, J. P. O.; FAGUNDES, M. E. M.; CAVALCANTE, L. R. Spread bancário em operações de crédito consignado no Brasil. **Revista Desenhahia**, n. 7. Set. 2007.
- CAETITÉ, A. N.; STRACHMAN, E.; COSTA, G. R. B. **Convenções, preferência pela liquidez e volume de crédito bancário no Brasil, no período 1996-2008**. *In*: ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA, 2., set. 2009.
- CARVALHO, F. C. *et al.* **Economia monetária e financeira: teoria e política**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2000.
- CAVALCANTE, A.; CROCCO, M.; JAYME JÚNIOR, F. J. **Preferência pela liquidez, sistema bancário e disponibilidade de crédito regional**. Belo Horizonte: Cedeplar /UFMG, 2004. (Texto para Discussão, n. 237).
- FREITAS, M. C. P.; PRATES, C. O mercado de crédito no Brasil: tendências recentes. *In*: BIASOTO JÚNIOR, G.; NOVAIS, L. F.; FREITAS, M. C. P. **Panorama das economias internacional e brasileira: dinâmica e impactos da crise global**. São Paulo: Edições FUNDAP, 2009.
- GURLEY, J. G.; SHAW, E. S. Financial aspects of economic development. **The American Economic Review**, v. 55, n. 4, 1955.
- HERMANN, J. **Bancos públicos em sistemas financeiros maduros: perspectivas teóricas e desafios para os países em desenvolvimento**. *In*: ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA, 2., set. 2009.
- KALECKI, M. **Teoria da dinâmica econômica**. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1983.
- KEYNES, J. M. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. 1936. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1964.
- MCKINNON, R. I. **Money and capital in economic development**. Washington: The Brookings Institution, 1973.
- MIGLIOLI, J. **Acumulação de capital e demanda efetiva**. São Paulo: TAQ, 1981.
- OLIVEIRA, G. C. **O comportamento recente do crédito e da estrutura patrimonial de grandes bancos no Brasil (2002-2005): uma abordagem pós-keynesiana**. *In*: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 11., 2006. Disponível em: <http://www.sep.org.br/artigo/1_congresso/_281_2e4db2c8878935b67b52d6513c1b7a94.pdf>.
- PINHEIRO, A. C. Bancos públicos: bombeiros na crise ou emprestadores de primeira instância? *In*: BACHA, E. L.; GOLDFAJN, I. (Org.). **Como reagir à crise?** Políticas econômicas para o Brasil. Rio de Janeiro: Imago, 2009.

PRATES, D. **Crédito à Indústria**: projeto de estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos: subprojeto mercado de crédito bancário. Campinas: FECAMP, 2009. Disponível em: <http://www.ieecon.net/arquivos/Financiamento_Industria.pdf>.

PRATES, D.; BIANCARELI, A. M. **Panorama do ciclo de crédito recente**: condicionantes e características gerais: projeto de estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos. BNDES, 2009. Disponível em: <http://www.bn-des.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/pesquisa/SubprojetoII.2_PIF.pdf>.

SANT'ANNA, A. A.; BORÇA JÚNIOR, G. R.; ARAÚJO, P. Q. Mercado de crédito no Brasil: evolução recente e o papel do BNDES (2004-2008). *In*: FERREIRA, F. M. R.; MEIRELLES, B. B. **Ensaio sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

SHAW, E. S. **Financial deepening in economic development**. New York: Oxford University Press, 1973.

STIGLITZ, J. **The role of the state in financial markets**. *In*: THE WORLD BANK ANNUAL CONFERENCE ON DEVELOPMENT ECONOMICS, 1993, Washington, District of Columbia.

VIDOTTO, C. A. Caráter estratégico dos bancos públicos federais: a experiência brasileira recente. *In*: JAYME JÚNIOR, F. G.; CROCCO, M. **Bancos públicos e desenvolvimento**. Rio de Janeiro: Ipea, 2010.

EDITORIAL

Coordenação

Cláudio Passos de Oliveira

Supervisão

Everson da Silva Moura

Marco Aurélio Dias Pires

Revisão

Andressa Vieira Bueno

Laeticia Jensen Eble

Luciana Dias Jabbour

Mariana Carvalho

Olavo Mesquita de Carvalho

Reginaldo da Silva Domingos

Celma Tavares de Oliveira (estagiária)

Patrícia Firmina de Oliveira Figueiredo (estagiária)

Editoração

Aline Rodrigues Lima

Andrey Tomimatsu

Bernar José Vieira

Danilo Leite de Macedo Tavares

Jeovah Herculano Szervinsk Junior

Daniella Silva Nogueira (estagiária)

Leonardo Hideki Higa (estagiário)

Capa

Luís Cláudio Cardoso da Silva

Projeto Gráfico

Renato Rodrigues Bueno

Livraria do Ipea

SBS – Quadra 1 - Bloco J - Ed. BNDES, Térreo.

70076-900 – Brasília – DF

Fone: (61) 3315-5336

Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Tiragem: 500 exemplares

Missão do Ipea

Produzir, articular e disseminar conhecimento para aperfeiçoar as políticas públicas e contribuir para o planejamento do desenvolvimento brasileiro.

