

Formação da estrutura de crédito de longo prazo no Brasil: de 1964 a 2010¹

Inácio Cardoso dos Santos Neto²
Águida Cristina Santos Almeida³

RESUMO

O presente artigo visa descrever e analisar o histórico do Sistema Financeiro Nacional brasileiro a partir de 1964 até 2010, com vistas a identificar como se deu a formação do crédito de longo prazo, em particular. Para tal, se fez presente uma pesquisa de revisão bibliográfica referente à temática e obteve como resultado a presença do financiamento de longo prazo responsável pela área produtiva, no caso brasileiro, predominantemente sendo disponibilizado por entidades públicas com destaque ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, durante boa parte do período analisado.

PALAVRAS-CHAVE: Sistema Financeiro Nacional. Evolução do crédito brasileiro. Crédito de longo prazo. Crédito doméstico. BNDES.

¹Trabalho escrito no âmbito da atuação no Programa de Educação Tutorial – PET, do curso de Ciências Econômicas da UFCG, no ano de 2024.

²Graduando do curso de Ciências Econômicas da UFCG, integrante do PET-Economia. Email: neto-nos14@hotmail.com

³Professora do curso de Ciências Econômicas da UFCG, tutora do PET-Economia. No presente trabalho atuou como orientadora. Email: aguidasantosalmeida@gmail.com.

Introdução

Com o desenrolar da economia capitalista e seu maior grau de complexidade, no transcurso da história, as temáticas da economia clássica sobre o crescimento econômico, que antes se concentravam nas questões produtivas para a análise do crescimento nacional, ganharam novos objetos de estudo e análise como a necessidade de uma mudança de estrutura (List) e a importância da inovação (Schumpeter). Dentre tais temáticas, a esfera financeira e as teorias monetárias também apareceram como importantes. A ligação entre o processo produtivo e a ala financeira tem um lugar reconhecidamente especial no trabalho mais famoso de Keynes, mas também Kalecki aponta algumas questões importantes das empresas e sua ligação com os agentes públicos e/ou privados responsáveis pelo crédito.

Na literatura econômica e nos manuais de economia há um grande embate da relação entre a formação de poupança doméstica e o nível de investimentos da economia. Além disso, o Sistema Financeiro Nacional de uma dada economia, com base em Krugman e Wells (2007), deve cuidar em realizar três tarefas bastante importantes entre os credores e devedores sendo eles o de reduzir os custos das transações, reduzir o risco e cuidar no atendimento do desejo por liquidez. Agindo dessa forma o Sistema Financeiro garantiria uma melhor organização entre os agentes credores e devedores que resultaria num melhor “bem estar social”. O funcionamento das instituições financeiras como principais agentes componentes do Sistema Financeiro Nacional, junto da gestão da política monetária pelo Banco Central, tornou-se então o palco de diversos embates na ciência econômica. Há no entanto o consenso de que a organização da disponibilidade do crédito em uma economia é de fundamental importância na organização de sistemas econômicos em geral, em especial, no capitalismo.

Nesse sentido, a mesma discussão perpassa às economias dos países subdesenvolvidos, no entanto, algumas literaturas demonstram uma necessidade ímpar da articulação dos bancos de desenvolvimento em casos como os tais, como demonstra a desenvolvimentista Amsden (2009) e ainda, no grande sucesso da ascensão econômica da China, os bancos públicos de desenvolvimento ganham um destaque importante na análise de Jabbour e Gabriele (2021). Em ambos os autores citados, as agências públicas de desenvolvimento se sobressaem como parte da estratégia do governo local que tinha em mente a fomentação da economia doméstica.

Dessa forma, o presente trabalho se dispõe a verificar o caso brasileiro, analisando dentro do período de 1964 a 2010, a atuação das diversas instituições e modos de financiamento no Sistema Financeiro Nacional e sua correlação com a área produtiva da economia ao identificar o crédito de longo prazo como principal instrumento para isso, procurando observar também quais entidades componentes do

SFN foram promotoras desse serviço, quais não foram participantes desse tipo de oferta e seus devidos motivos.

1. Os militares e as reformas financeiras.

As experiências de mudança no sistema financeiro brasileiro, situadas no período após o regime ditatorial iniciado no ano de 1964 foram profundas, sendo acompanhadas em seus quesitos institucionais e legais, responsáveis por reger as operações dos agentes financeiros privados e públicos. De forma sintetizada, no quesito de funcionalidade, gerou-se uma modernização operativa, criação e diversificação de instrumentos financeiros e um dado grau de especialização de funções que permitiram a gestação de um funcionamento mais corrente dos mercados de crédito e monetário e também, o florescimento de um mercado de capitais organizado (TAVARES, 1982).

Conforme Tavares (1982), as mudanças do setor financeiro realizadas pelos militares podem ser destacadas em duas etapas, a que se iniciou no ano de 1965 e a segunda em 1968. A primeira etapa é marcada pela diversificação das relações de débito e crédito dentro dos setores mais dinâmicos da economia, a qual superou a expansão dos meios de produção. Essa diversificação ocorreu nas transações entre os setores privado (produtivos e consumidores), público e em transações com o exterior. Ainda nessa época se deve destaque ao sistema financeiro especializado em habitação que contava tanto com um tipo de “fundo compulsório de salários”, quanto com formas voluntárias para o financiamento da construção civil e contava com a intermediação do Banco Nacional de Habitação. Nesse subsistema ocorriam as funções de tipo poupança-investimento, ao passo que no restante das instituições financeiras é que predominavam as funções de crédito em geral.

A segunda etapa conta com a estruturação do mercado de capitais. Graças a isso foi possível a expansão do capital financeiro na forma de criação de títulos que permitia a mudança do formato dos ativos das empresas. Esse processo, no entanto, não tinha uma funcionalidade tão ligada com a possibilidade de novos financiamentos, mas sim com a possibilidade de inverter capital de atividades produtivas (que poderiam se considerar mais rígidas) para um capital rentável com maior liquidez.

Juntamente com a criação legal do Banco Central e do Banco de Habitação, as reformas financeiras dos militares introduziram aos mercados de capitais a correção monetária, que também funcionaria nas operações de sociedade de capital aberto, companhias, bancos de investimentos, corretoras e outras. Foi criado também o Conselho Monetário Nacional que substituiu o conselho da SUMOC, que se responsabilizava pela revisão periódica das novas regulações básicas que eram emitidas pelo Banco Central. Dentre as mais importantes das resoluções, especialmente após 1966, destacam-se as seguintes: (TAVARES, 1982)

1) A criação de sociedades de crédito imobiliário e carteiras imobiliárias nas financeiras, possibilitando a emissão de letras imobiliárias que fomentavam o subsistema financeiro de habitação;

2) Uma série de regulamentações para bancos de investimento, operações de crédito de médio e longo prazo, subscrições de ações e debêntures, licenças para empréstimos no exterior, colocação e aceitação de letras de câmbio; venda de cotas de fundos de inversão, depósitos a prazo fixo.

3) Reformulação das operações financeiras, deixando que se voltassem predominantemente à concessão de crédito ao consumidor e com faixas que não concorressem com os bancos de investimento;

4) Regulamentação e operação na Bolsa de Valores para melhorar as condições nas negociações;

5) Formação da resolução sobre captação de recursos externos que permitiu a captação de recursos de curto prazo, que por seu turno era repassado às empresas via bancos comerciais, bancos de investimento privados e o BNDE;

6) Incentivos fiscais que eram repassados via imposto de renda de pessoas e empresas que obtivessem aplicações financeiras em determinados setores considerados estratégicos.⁴ (TAVARES, 1982).

Com as reformas, observou-se uma perda pujante na importância do sistema bancário, o qual sofre uma redução de 80% do total do crédito ao setor privado em 1964 para 56,6% em 1970, ao mesmo tempo que ocorreu um aumento de formas diversas de intermediação financeira, destacando-se as companhias de financiamento, os bancos de investimento e o subsistema financeiro de habitação, que sozinho, compunha mais de 14% do crédito para o setor privado. Ao mesmo tempo, é possível verificar uma redução, ainda que menor, do peso relativo do Banco do Brasil e das agências de Fomento e Desenvolvimento no total de crédito concedido.

No entanto, Tavares (1982) observa que esse aumento de novas instituições foi posteriormente seguido por um processo competitivo que gerou elevação nos custos financeiros operacionais, resultando na derrocada de agências tradicionais levando a um processo de reorganização dos grupos financeiros privados. Esse processo de fusão e de concentração do sistema bancário se iniciou em 1958 e embarcou também com os grandes lucros provocados com a aceleração inflacionária que ocorria na época, em razão de outros fatores econômicos. Dessa forma os 399 bancos comerciais registrados em 1958 passaram, após 1964 por uma drástica redução de forma, de modo que em 1970 haviam somente 195 estabelecimentos.

Além disso, as sociedades de crédito e financiamento que sofreram um boom de abertura após 1963, começaram a minguar e desaparecer também rapidamente, devido a um processo de registro obrigatório com o propósito de enquadrar legalmente essas agências, após 1966, fruto do mesmo processo de fusão e concentração. Além disso, “dos 30 bancos de investimento existentes em 1969, 10 tinham ligações

⁴ Conforme Tavares (1982) essas aplicações iam de ações a debêntures, títulos privados de empresas com capital aberto e até títulos públicos.

explícitas com grupos estrangeiros, e os demais, à exceção de 4, eram originários de fusões ou reorganizações de grupos financeiros com o apoio de velhos bancos comerciais” (TAVARES, 1982, p. 226).

Sobre essa questão da concentração, Tavares (1982) afirma que esse processo de reorganização e fusão de empresas do setor financeiro contou com a participação de grupos financeiros estrangeiros e a rearticulação de alguns velhos grupos nacionais, sendo os bancos de investimento e os bancos comerciais os mais atingidos pelo processo de reconcentração financeira.

Estes novos grupos adquirem posição hegemônica no processo de controle crescente do capital financeiro e alguns deles tentam alcançar a etapa do conglomerado, ou seja, o tipo de centralização capitalista na qual se entrelaça a expansão financeira com o controle ou participação em empresas produtivas dos mais distintos ramos de bens e serviços (TAVARES, 1982, p. 226).

A expansão financeira ocorrida no período de 1964 a 1970 gerou mudanças significativas nos esquemas gerais de financiamento do setor público e privado, de forma que “a expansão de crédito ao setor privado atingiu os mais altos ritmos de crescimento em termos reais desde o pós-guerra [...] em média alcançou uma taxa global de **[expansão]**⁵ de 21,4% a.a.” (TAVARES, 1982, p. 230).

Essa expansão, no entanto, ocorrera de forma bem diversificada, por exemplo, o crédito extra bancário das financeiras que cresceu a 45,6% a.a. no período de 1964/70 juntamente com o sistema de habitação, permitiu uma reativação da atividade econômica no meio urbano, por meio dos setores de construção civil e produtores de bens de consumo duráveis, de forma que aumentaram os níveis de produção no período de 1968/70, num nível nunca verificado em períodos anteriores. Os aceites cambiais⁶ que garantiam o financiamento de consumidores e do capital de giro das empresas obtiveram um expressivo aumento, passando de cerca de 2.105 milhões de cruzeiros novos, para 8.285 milhões em 1970, ou seja, atingiu cerca de 390% do valor de 1967, demonstrando o seu grau de relevância na composição da dívida privada extra bancária.⁷

As companhias de crédito, atuando como agentes financiadores que competiam na oferta de crédito com os demais bancos, obtiveram uma maior participação relativa para os setores privados, sendo de 6% em 1964 e em 1970, 17%. Por sinal, esses empréstimos concedidos por tais companhias de crédito se assemelham aos concedidos pelo Banco do Brasil. Essa demanda por crédito extra

⁵ Grifo do autor.

⁶ O aceite cambial referia-se ao ato de tomar um valor ou pagamento na modalidade de letra de câmbio, que por sua vez consistia num documento que emitia uma ordem de pagamento de quantia determinada. Esse tipo de documento envolve ao menos três agentes, o beneficiário a quem deve ser pago o valor, aquele a quem deve pagar a ordem e o intermediário que emite a letra de câmbio.

⁷ Por sinal, Tavares (1982) elenca que essa dívida extra bancária era superior à própria dívida pública daquele ano e obtinha quase o dobro do valor do chamado “movimento de ações em bolsa” em 1970, que era de em torno de 4.578 milhões de cruzeiros novos.

bancário também foi acompanhada pelo financiamento de bancos comerciais tradicionais, que também obteve crescimento a uma taxa média muito alta no período (14,7% a.a. em termos reais), elevando o movimento total das transações de alguns poucos setores ligados ao consumo urbano de camadas sociais médias (TAVARES, 1982).

Somado a tudo isso, Tavares (1982) chama atenção para o caso da euforia das ações em bolsa a partir dos fins de 1968. Essa euforia contava por um lado com os estímulos fiscais já mencionados anteriormente, juntamente com os estímulos à abertura do capital de empresas e também somados a um clima especulativo forte, o que gerou um aumento em torno de 200% no volume negociado em 1969. Além disso, entre 1969/70 aumentaram em 100% as aberturas sucessivas de capital de empresas, inclusive, o número de novas empresas para lançamentos de oferta pública de ações saltou de 27 em 1968 para 88 em 1970, totalizando um número de 400 empresas com capital aberto.

Esse clima especulativo gera, no primeiro trimestre de 1971 resultados com altos lucros obtidos nas negociações dos títulos vendidos no mercado primário e depois revendidos no mercado secundário (chamado de balcão) antes mesmo de chegar à bolsa. Isso eleva os preços dos títulos de forma pujante ao ponto de gerar perturbações graves no desenvolvimento do mercado de capitais, motivo pelo qual Tavares (1982) argumenta que deveria existir um consenso pela regularização ou regulamentação desse tipo de operação.

Além disso, Tavares (1982) chama atenção ao fato de que pelo formato do processo de expansão que estava em curso, a órbita financeira ganhava uma autonomia relativa que colocava em risco a manutenção de uma taxa de acumulação, sem que necessariamente contribuísse, até aquele momento, para um aumento da taxa global de poupança interna da economia, de forma que argumentos na defesa do desenvolvimento do mercado de capitais e sua influência na taxa real de poupança e investimento parecem não receber respaldo na realidade.

Dessa forma, um resumo dessa etapa do desenvolvimento do sistema financeiro brasileiro é que, de modo geral, para o financiamento corrente dos atores privados e públicos, ocorreu uma expansão da liquidez sem estar necessariamente vinculada à emissão primária de meios de pagamento. No que diz respeito ao financiamento do consumo, foi promovida uma diversificação e aumento do consumo dos bens duráveis que serviu como base para a demanda agregada por tais bens impulsionar setores produtivos vinculados. No entanto, o financiamento de longo prazo de investimentos em setores e áreas prioritárias continuou dependente de fundos especiais, estrangeiros ou públicos, ou ainda ligados às agências de desenvolvimento; embora que ainda contasse com a proliferação de novos instrumentos de financiamento para esses determinados fins. Dessa forma, uma conclusão é que, as relações entre expansão financeira e aceleração do crescimento parecem ser reduzidas, até esta etapa,

a uma forma de redinamização da economia mediante expansão, acompanhadas de um consumismo restrito e de uma euforia especulativa sem precedentes (TAVARES, 1982).

Para finalizar esta primeira parte do artigo, é preciso adicionar a atuação do BNDE⁸ durante os períodos compreendidos após as reformas financeiras do regime militar. Essa instituição, na medida em que o crescimento econômico foi retomado após 1968, ganhou proporções no financiamento de atividades de diversos ramos da indústria de transformação, concedendo um volume crescente de empréstimos ao setor privado. Sua atuação contou, em 1970, com a disponibilização de crédito com recursos próprios de 42,6% e com 28,2% de origem do governo, sendo disponibilizado por meio da utilização de fundos de moeda estrangeira num montante diminuto. A relação desses fundos com o BNDE era de mero depositário, no entanto serviam de reforço ao seu caixa. Além disso, enquanto fonte do financiamento, a FINAME (subsidiária do BNDE) contava com recursos (além dos recursos próprios do BNDE) do PIS - uma vez que foi estabelecido convênio com a Caixa Econômica Federal. Em 1974 somou-se ao PIS a transferência da gestão do PASEP (antes gerido pelo Banco do Brasil) contando com recursos de mais um fundo, para as operações de longo prazo (COSTA; DEOS, 2002).

2. A dinâmica do sistema financeiro durante as décadas de 1970 e 1980.

Já no início da década de 1970, conforme Costa e Deos (2002), o formato de financiamento começara a experimentar algumas mudanças, isso porque, no auge do ciclo do rápido crescimento que marca os primeiros anos da década, a retenção de lucros por parte de algumas empresas produtivas permitia-lhes realizar um autofinanciamento, de forma que entre 1970 e 1973 o Banco do Brasil e o BNDE reduziram seu ritmo de financiamento devido à redução da demanda por fundos públicos. Muito embora Machado (2009) argumente também que as pequenas e grandes empresas lograram desse tipo de façanha do autofinanciamento em razão da forma organizacional das empresas, marcada por estrutura familiar fechada e, portanto, alheias à necessidade de articulação mais íntimas com os bancos.

A partir de 1974, especialmente após o II PND, com a política de preços e tarifas como tentativa de regulação inflacionária, juntamente com a onda de liquidez internacional, ocasionada com o advento dos petrodólares, os projetos que careciam de grandes financiamentos encontraram a via do crédito externo como um amplo recurso a ser utilizado - motivo pelo qual no futuro vem a ser um

⁸ Conforme o próprio site do BNDES, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) foi criado em 1952. Nasceu da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU), que reuniu técnicos americanos e brasileiros para a formulação de recomendações para implementação de projetos prioritários para o desenvolvimento econômico brasileiro e foi, no transcurso da história, o banco de desenvolvimento estatal que se destacou no fornecimento de crédito para diversas áreas distintas. Disponível em https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/conhecimento/noticias/noticia/65_anos acesso em 11 Nov 2024.

algoz para essas mesmas empresas e para a economia como um todo, uma vez que o endividamento externo era dado pelo setor privado, mas também do setor público (COSTA; DEOS, 2002 e STUDART, 2005).

Ainda assim, o financiamento público se ampliou, sobretudo para o setor privado produtivo, ao passo em que o crédito privado crescia em formatos de instituições conglomeradas, com financiamento de operações de curto prazo. Dessa forma, esse período não tinha marcas muito diferentes da década que a antecedeu, salientando também à manutenção de lacunas no crédito de longo prazo para o investimento industrial que era sobretudo de responsabilidade do BNDE, uma vez que os bancos de investimento privados não pareciam responder às intenções das reformas financeiras de 1964/65 no sentido de aumentar o financiamento produtivo (COSTA; DEOS, 2002 e STUDART, 2005).

Com o segundo choque do petróleo, a liquidez mundial que ocorreu no primeiro choque sofreu uma brutal reversão, resultando numa significativa restrição externa relativa ao crédito e ao seu encarecimento, sobretudo para a periferia latino-americana. Somado a isso a política de aumento dos juros pelo FED (Banco Central dos Estados Unidos), teve como consequência um grande entrave para os países com dívidas externas, entre os quais, o Brasil, que já se encontrava em elevado grau de endividamento. A dificuldade residia tanto em relação ao encarecimento desse endividamento, quanto com a restrição ao financiamento, que persistiu ao longo de toda a década de 1980 e começo dos anos 1990.

Esse é o cenário no qual se iniciam os anos 1980. A gestão da política econômica foi voltada a contornar essa problemática do financiamento, sendo uma das medidas adotadas, a absorção da dívida externa privada pela União ou por empresas estatais, realizando uma brutal massificação na dívida pública que naquele momento compunha de um balanço de passivos unificado do governo central com os passivos das estatais, bem como com parcela crescente do endividamento externo privado, num processo de estatização da dívida externa que o Estado lançou sobre si mesmo (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002).

Esses fatores acabaram por estrangular ainda mais o nível geral de crédito de longo prazo no Brasil, por diversos fatores, entre eles, o receio ao risco dificultava a tomada de crédito interno pelo capital privado. Esse quadro se formava devido à quebra das expectativas dos agentes no sentido da dificuldade de precificação de diferentes ativos, nos diferentes mercados, situação esta que foi se agravando ao longo que a década de 1980 foi transcorrendo. Isso foi ocasionado, segundo Belluzzo e Almeida (2002) por quatro elementos específicos, vinculados à ruptura de financiamento externo e a política de ajustamento recessivo empreendida em resposta à crise de balanço de pagamentos que a ruptura de financiamento externo ensejou (considerando que o conjunto de políticas implementado

pelo governo teve como propósito contornar a crise externa e salvar o grande capital dos efeitos da crise), resultando numa gestão monetária complexa e numa ruptura de padrão monetário, que:

- 1) Gerou instabilidade das taxas de juros (usadas de diferentes formas com objetivos distintos);
- 2) Provocou desalinhamento dos indexadores (sofreram constantes manipulações arbitrárias do governo);
- 3) Agravou-se em razão da manipulação dos índices de preços que sofreram seguidos expurgos a cada plano de estabilização anunciado e da crise de crédito nos primeiros anos da década de 1980. Esse último tópico, levou a um rompimento na lógica do funcionamento do SFN que vinha de décadas e com isso, presenciou o aumento do processo de autofinanciamento por parte das empresas, que naquele momento viam como o meio mais seguro.

Para ter noção, o índice de auto endividamento das empresas em 1978 era de 58,8% entre as empresas privadas nacionais e de 76,7% entre as empresas privadas estrangeiras. Em 1984 essas cifras saltaram para 78,6% e 87,7%, respectivamente (STUDART, 2005). Cabe destacar nesse caso que o começo dos anos 1980 também foi marcado por uma profunda crise de crédito que contribuiu para esse resultado, em razão das medidas de política contracionista para combater a crise de balanço de pagamentos que a ruptura de financiamento externo resultou, denominada de política de ajustamento recessivo (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002).

Conforme Belluzzo e Almeida (2002), a política de ajustamento adotada frente à crise econômica alcançou uma segunda etapa em sua condução que foi marcada por uma complexa e conturbada gestão monetária, onde em 1984 a crise aprofunda-se para uma crise de padrão monetário em razão de diversos fatores.⁹ Então, essa crise se encaminha para uma ruptura absoluta do padrão monetário levando a um cenário onde a moeda nacional já não conseguia comportar suas funções de unidade de conta e reserva de valor, sob o risco de que uma moeda estrangeira viesse a assumir tais funções.

Dessa forma, para evitar a ruptura total do padrão monetário nacional, o governo permitiu o desenvolvimento das quase-moedas (ou dinheiro financeiro), que eram aplicações financeiras de curtíssimo prazo lastreadas na dívida pública o que fazia com que o papel moeda em circulação fosse paulatinamente assumindo somente a função de meio de troca. Uma vez que era na dívida pública que estava lastreado o dinheiro financeiro, o governo adequou os prazos desses títulos públicos às aplicações dos bancos e aceitou a regulação da emissão desse dinheiro financeiro pelos bancos, sancionando, na economia brasileira, a existência de duas moedas (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002).

⁹ Entre eles, a crise de endividamento do Estado, a crise fiscal, a instabilidade econômica provocada pela gestão da política monetária, juntamente de um setor privado líquido em uma economia com crise de crédito. A estatização da dívida externa, juntamente com outras medidas implementadas pela política de ajustamento recessivo, resultou no salvamento do grande capital dos impactos da crise, ao custo de o próprio Estado se inviabilizar fiscal e financeiramente, assumindo a posição de agente Ponzi do ajustamento.

Como consequência desse cenário, registrou-se inicialmente, uma maior presença dos títulos públicos, sobretudo de curto prazo, na composição de carteira de ativos das empresas e famílias, que causava, por consequência, a forte redução relativa das operações de crédito tradicional, de modo que os bancos foram restringindo as operações oriundas da típica intermediação financeira. Isso porque, a convivência dessas duas moedas possibilitava o lucro inflacionário, onde se captava “na velha moeda” e vendia-se na “nova moeda indexada”. Por sinal, o dinheiro financeiro passou a constituir a base dos lucros extraordinários de diversas empresas e bancos que saíram do ajustamento com uma grande capacidade de geração de liquidez e baixo endividamento (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002) (SIBIN, 2021).

Dessa forma, a combinação de liquidez, inflação e dívida pública garantia a rentabilidade do dinheiro financeiro que se transformou no principal instrumento de valorização patrimonial dos anos 1980. Ou seja, a dívida pública passava a ser a principal fonte da renda bancária ao passo em que reduziram sua participação enquanto agentes provedores de crédito, reduzindo crédito ao capital de giro, sem que lhes faltasse liquidez e rendimentos. Esse fenômeno, na literatura, foi conceituado como “ciranda financeira” (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002) (SIBIN, 2021).

A partir do final de 1985, ocorreu a mudança na equipe governamental e nos rumos das políticas adotadas, quando o governo de transição democrática assumiu o poder, com a vitória da chapa de Tancredo Neves e José Sarney, no âmbito do Congresso Nacional, sendo que o Sarney acaba assumindo a presidência, em razão do falecimento do Tancredo Neves. Entre as novas medidas, abrigada no famoso Plano Cruzado, que objetivava combater a inflação, em ampla aceleração nesse período, incluía-se a redução da taxa de juros, com intuito de atingir dois alvos, a redução da rolagem da dívida pública e do custo de capital das empresas, além de almejar a desindexação da economia e a criação das condições para uma retomada do crescimento econômico.

Isso permitiria também reduzir a escalada de preços e pelo menos sustentar a taxa de crescimento alcançada em 1985. Outra informação que também é digna de menção, é que o governo realizou um aumento de impostos sobre aplicações financeiras com a ideia de tentar aumentar os seus prazos, ou seja, foi cobrada uma alíquota de imposto em casos de resgates muito precoces. Além disso, o ano de 1985 é um marco nos ajustes patrimoniais e financeiros das grandes empresas uma vez que se registra nessa fase a queda do endividamento e ampliação das aplicações financeiras caracterizando uma “mudança de posição”, onde as grandes empresas se retiram como tomadoras de crédito e se colocam como aplicadoras privilegiadas de recursos (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002) (MACHADO, 2009).

No entanto, em 1986 o Plano Cruzado anunciado por Sarney como medida para contingência da inflação trouxe consigo abruptas mudanças na escalada dos processos rentistas de diversas empresas

(BELLUZZO; ALMEIDA, 2002). Segundo Machado (2009), apesar do insucesso do plano, ocorreram alguns fatores importantes na esfera financeira e produtiva, entre elas: 1) A desindexação de todos os contratos nas esferas produtiva e financeira, com exceção dos depósitos em caderneta de poupança; 2) a eliminação quase por completo dos ganhos originários da “ciranda financeira” levou a rentabilidade dos títulos a depender da formação de expectativas das taxas futuras de juros, como acontece em situações normais em que a moeda desempenha plenamente todas as suas funções; 3) Foi possível alongar de imediato as aplicações em títulos públicos e privados, permitindo, por uma só vez, aliviar a dívida pública e reconstituir e ampliar as condições de *finance* e *funding* nos mercados de crédito e de capitais; 4) Devido à política de redução das taxas de juros, viu-se certa parcela dos recursos na esfera financeira migrarem para a esfera produtiva, que levou também a sustentação de um forte crescimento das operações de crédito para consumo e para investimentos produtivos no segmento das pequenas e médias empresas. No entanto, a capacidade de investimento da economia, praticamente estrangulada, não foi recomposta nesse período, dado o fracasso do Plano Cruzado.

Além disso, data-se dessa época “[...] a transferência da administração dos fundos e programas do Banco Central para o Banco do Brasil e para o Tesouro Nacional, significando que finalmente passou a existir no país uma única instituição responsável pelas clássicas funções de autoridade monetária” (MACHADO, 2009. p. 52). Isso significa dizer que o Banco Central passou a exercer estritamente os poderes e instrumentos de gestão da política monetária. Nesse sentido, concomitantemente, ocorreria a extinção do Banco Nacional da Habitação, que exercia, até então, as funções de banco central do Sistema Financeiro da Habitação.

Essa medida ajudaria também a atenuar desequilíbrios que poderiam ser gerados por descasamentos de ativo e passivo entre a Caixa Econômica Federal, que era o principal agente do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo e tomador de recursos do BNH. Por outro lado, tal medida acabou por ser um duro golpe num dos mais importantes mecanismos de financiamento do crescimento de médio e longo prazo e promotor de importante papel social de possibilitar o acesso à moradia. Isso porque, junto da extinção do BNH, extinguíram-se também as estratégias que sustentaram o Sistema Financeiro da Habitação por mais de vinte anos, que agora estavam sob a responsabilidade do Banco Central e da Caixa Econômica Federal, os quais, entretanto, não dispunham de expertise suficiente para a atuação desse importante setor da economia (MACHADO, 2009).

Para finalizar a seção é fundamental destacar que os anos 1980 representaram uma profunda redução na capacidade de investimento por parte do Estado, valendo o mesmo para as estatais, face à política de ajustamento recessivo, que estatizou a dívida externa do setor privado, bem como proporcionou uma série de mecanismos que garantiram a recuperação patrimonial e financeira do

grande capital privado, ao mesmo tempo em que lançaram o Estado numa profunda crise fiscal e financeira. Para se ter uma ideia, de acordo com Pinto (2021, p. 371) “*Com isso, as empresas públicas tiveram que reduzir seus investimentos ano a ano (de 2,4% do PIB, em 1985, até o valor de 1,6%, em 1989).*”

Por outro lado, as grandes empresas privadas, em razão das vantagens que acessaram no âmbito da política de ajustamento, mantiveram favoráveis condições patrimoniais e financeiras para dirigir um programa de investimento privado. Mas, dado o quadro de crescente instabilidade e incerteza pelas quais a economia mergulhou nos anos 1980, fizeram uma opção por aplicações financeiras de curtíssimo prazo. Como consequência, é possível afirmar que o volume de investimento produtivo (público e privado) nos anos 1980, no Brasil, praticamente colapsou.

3. O sistema financeiro nacional durante a virada neoliberal, nos anos 1990.

Desde a segunda metade dos anos 1980, os países periféricos enfrentaram uma virada neoliberal crescente que gerava uma pressão à liberalização dos sistemas financeiros domésticos e à adesão à livre mobilidade dos capitais, como parte do processo de globalização financeira em curso nos países centrais. Essa foi uma tendência que se acentuou durante a década de 1990 de acordo com Costa e Deos (2002), pela abertura externa dos sistemas financeiros dos países periféricos, que pregava a eliminação das barreiras ao ingresso de investimentos estrangeiros, redução do intervencionismo estatal na economia, como também a destruição de barreiras à entrada de instituições financeiras e produtivas estrangeiras. A crise de financiamento externo dos anos 1980 foi usada como álibi para justificar a implantação do modelo neoliberal, sob o qual o Estado deveria ceder espaço para a iniciativa privada, nacional e estrangeira, bem como deveria afrouxar a regulamentação nos diferentes mercados, levando a ampliação dos espaços de acumulação para o grande capital (SIBIN, 2021).

Como dito, a onda de liberalização contou com mudanças nas regulamentações, e entre elas se destacam: a reforma bancária de 1988; a abertura financeira externa no início da década de 1990; redução de restrições para investidores institucionais e programas de reestruturação do setor bancário, que por seu turno auxiliou em muito na privatização e saneamento de bancos estaduais e federais, respectivamente, ocorridas a partir de 1995. É digno de nota que já em 1988 o Conselho Monetário Nacional cede o aval para a criação de bancos múltiplos.

Dessa forma, as instituições que assim desejassem poderiam, em uma só pessoa jurídica, operar em diferentes segmentos do sistema bancário. Isso inclusive demonstra uma rendição do governo, uma vez que os conglomerados financeiros, na prática, já atuavam como bancos financeiros

múltiplos. Inclusive, após essa decisão, vários bancos múltiplos se formaram com uma rapidez muito grande. A nova lei também extinguiu a carta-patente que dava uma maior flexibilidade à formação de novos bancos (SIBIN, 2021; STUDART, 2005).

Dentro da onda de regularizações judiciais, em 1994 o Banco Central edita a Resolução 2.099/1994 que, baseada no acordo de Basileia, estabelecia limites mínimos de capital para a constituição de um banco juntamente de outros limites, de acordo com a composição dos ativos dos bancos. Dentro dessa resolução, para o caso dos bancos múltiplos, houve facilitação, reduzindo o somatório dos valores em ativos, como limite mínimo, para 20%, ao passo que para instituições estrangeiras, o limite mínimo era de 100% superior ao limite imposto às instituições nacionais. No entanto, essa exigência foi revogada um ano depois (SIBIN, 2021)

Após a constituição do plano Real em 1994, a estabilidade dos preços trouxe alguns dilemas e mudanças no sistema bancário, especialmente na dinâmica dos bancos múltiplos, por dois motivos, sobretudo:

1) A estabilização dos preços interrompeu as enormes fontes de recursos que só eram possíveis dentro da economia inflacionária que marcou o Brasil nos dos anos 1980 e começo dos anos 1990. Dessa forma, os bancos perderam uma substancial fonte de recursos do chamado *floating*¹⁰.

2) Devido à nova composição a qual os bancos foram submetidos, ocorreu um redirecionamento dos ativos dos bancos para a expansão de crédito ao setor privado, especialmente para o crédito ao consumidor e comercial. Essa mudança foi percebida entre 1993 e 1995 onde a composição das fontes de receitas dos quarenta maiores bancos do SFN se alterava de rendimentos de *Floating*, compondo 26% das receitas totais, ao passo em que as operações de crédito obtinham a arropa de 29,7 % nas receitas totais desses bancos. Em 1995, o montante de receitas por *floating* desses mesmos bancos era de 0,9% ao passo em que, receitas com operações de crédito haviam crescido, alcançando 55,4% das receitas totais. Ainda assim, a estrutura de financiamento das empresas, preponderantemente ainda não se via em grande mudança, uma vez que se dava, ainda nesse cenário, por meio do BNDES e por autofinanciamento (SIBIN, 2021).

Segundo Costa e Deos (2002) um dos motivos pelo qual o setor financeiro privado não conseguia obter maiores porções dentro do ramo de financiamento de longo prazo seria pelo fato de seu financiamento interno não conseguir atender esse tipo de demanda. Isso ocorria pelo fato de não haver uma formação de poupança agregada suficiente, uma vez que mais da metade da população brasileira, no período em análise, não gozava de renda líquida suficiente para aplicar no mercado financeiro. Isso se devia como consequência de uma concentração de renda pesada que levava os

¹⁰ Flutuação. No contexto empregado diz respeito a ação de deixar determinado ativo (a moeda antiga) e migrar para uma outra modalidade de ativo, geralmente que traga algum rendimento superior (a nova moeda indexada).

trabalhadores com renda familiar inferior a oito salários mínimos (R\$ 1.088,00 na época) gastarem tudo o que ganhavam, sendo necessário uma melhora na distribuição de renda que pudesse lograr mudanças à formação de um *funding* de longo prazo, embora essa perspectiva pareça ser uma representação da síntese neoclássica do debate entre poupança x investimento.

Outra explicação, dada por Torres Filho et al. (2008) apud. Sibin (2021) e que não precisa, necessariamente excluir a primeira explicação (muito embora possuam graus de relevância distintos dado que o primeiro apoia-se, sobretudo, na corrente neoclássica para formação do investimento e da poupança) é que a oferta de crédito à pessoa jurídica, por parte das instituições financeiras brasileiras, sempre teve de concorrer com as aplicações em títulos públicos que apresentavam, invariavelmente, taxas de juros atrativas e níveis de riscos baixos como uma alternativa à composição dos ativos que lhes garantissem rendimentos seguros.

As reformas financeiras a partir do Plano Real tiveram, inicialmente, um caráter de fortalecimento e reestruturação do SFN sem que obtivesse um arcabouço institucional que prevenisse o sistema contra os riscos de uma crise financeira. Dessa forma, tais mudanças só vieram a ocorrer após a crise financeira de 1995, e se deram principalmente por meio de medidas provisórias. A crise de 1995, segundo Sibin (2021), ocorreu devido ao aumento da confiança criada pela estabilização de preços que levava à expansão da demanda por bens de consumo duráveis, que engatou uma crescente demanda por crédito aos setores comercial e industrial, sem contar com o crédito ao próprio consumidor. Deve-se ressaltar também que a estrutura de ativos dos bancos foi duramente atingida após a estabilização monetária, minando o elevado grau de rendimentos com o fim do dinheiro financeiro.

Além disso, a abertura financeira voltou a permitir a tomada de empréstimos externos já que a onda de liquidez internacional vinculada ao processo da globalização financeira possibilitava acesso ao *funding* externo, facilitando a expansão dos empréstimos. Para tanto, medidas contracionistas na oferta de moeda¹¹ foram tomadas pelo governo como forma de arrefecer a demanda. Além disso, muitos grandes bancos varejistas optaram pela destinação de seus recursos para títulos públicos ao invés de disponibilizá-los nas operações interbancárias, o que impactava o nível de liquidez no sistema financeiro.

Diante disso, o governo estabeleceu uma série de medidas que tinha como alvo o fortalecimento do setor bancário nacional. A primeira, a medida provisória 1.179/1995 que instituiu o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER), que tinha em vista assegurar a liquidez e solvência do sistema financeiro por meio da criação de uma linha

¹¹ Foi realizada mediante sucessivas elevações da alíquota do depósito compulsório do Banco Central e também das taxas de juros.

especial de assistência financeira que podia “financiar reorganizações administrativas operacionais e societárias de instituições financeiras que resultassem na transferência de controle ou na modificação de objeto social para finalidades não privativas de instituições financeiras” (SIBIN, 2021. p. 97). Com o PROER, ativos e passivos de instituições incapazes seriam transferidos para outras instituições e os débitos irrecuperáveis, transferidos para o Banco Central, sendo uma espécie de “socialização das perdas” (SIBIN, 2021).

Outro mecanismo de destaque com viés a trazer estabilização do SFN naquele momento, tem-se o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES) e o Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (PROEF). O primeiro foi uma ação na qual o Banco Central definia as instituições financeiras sob o controle dos estados da federação que podiam solicitar apoio financeiro e sob determinadas formas e condições.

Essa medida, no entanto, levou em 1996 a extinção de dez bancos estaduais, dentre os existentes no país, a privatização de seis deles, colocou sete bancos federais para posterior privatização e cinco foram reestruturados pelo PROES¹². No segundo caso, as instituições públicas federais foram capitalizadas pelo PROEF, a partir de 2001. Além disso, o PROEF submeteu os bancos públicos a funcionarem com uma regulamentação semelhante a dos bancos privados. A ideia era impor a disciplina do ramo bancário privado no setor público para demonstrar, segundo os conceitos do Acordo de Basiléia, padrões internacionais de força, competitividade e transparência (SIBIN, 2021).

Por fim, uma última marca da década de 1990 foi a atuação do governo em estimular a entrada de instituições estrangeiras no SFN, como fruto das recomendações do Banco Mundial e FMI e, a entrada desse capital ocorreu, especialmente, pela aquisição de bancos nacionais que enfrentavam problemas financeiros e patrimoniais, bem como ocorreu também pela compra de grandes instituições varejistas domésticas. Alguns dados ajudam a elucidar esse processo:

No início do ano de 1998 ocorreu a entrada de 17 novas instituições estrangeiras, sendo que o número de bancos privados nacionais com controle de capital externo passou de 20 para 36. O número de bancos estrangeiros funcionando no país passou de 37 para 52, e o respectivo número de agências, de 360 para 2395. Em consequência, a participação estrangeira no SFN aumentou de 15,4% para 25,6% no período em questão (MACHADO, 2009. p. 64).

Esse processo resultou num aumento de instituições financeiras estrangeiras nos anos 2000 e uma redução da participação dos bancos públicos (explicado em muito com a extinção e privatização de bancos públicos estaduais) que gerou por si, uma estagnação do crédito na economia brasileira,

¹² O PROES também foi fruto de uma discussão entre o governo onde a posição majoritária defendia que havia um número excessivo de instituições bancárias por consequência da reforma de 1988 e que por tanto deveriam ser reduzidos por meio da aquisição de instituições mais fortes e aptas. Com isso, iniciava-se uma postura do governo em incentivar a fusão e absorção por instituições bancárias nacionais ou estrangeiras. Nesse rumo, bancos públicos e estaduais foram privatizados, mas também, conforme Freitas (1999) apud. Sibbin (2021), recebiam ofertas para extinção ou transformação das instituições em agências de fomento.

sobretudo o crédito de longo prazo. Isso porque, mesmo com a entrada das instituições estrangeiras nas operações de crédito, a forma dessa introdução se dava muito mais por meio da aquisição de instituições (aqui também deve se salientar que entes nacionais privados participaram bastante desse processo), resultando numa mudança na origem e no controle do capital financeiro, do que propriamente uma expansão na oferta de crédito por parte dessas instituições (SIBIN, 2021).

Nesse sentido, pode-se afirmar que a oferta de crédito e a operação de intermediação bancária mantiveram-se constringidas até o governo Lula, que por meio de uma série de regulamentações e medidas de política expansionista (fiscal e monetária), dobrou o tamanho do crédito no PIB, passando de 25% para 50% do PIB, entre os governos Lula e Dilma, como veremos mais à frente (CARVALHO, 2018). Além disso, nos anos 1990 o investimento público seguiu restringido, em função das condições estruturais do Estado, duramente atingidas pelas políticas neoliberais, reforçada pelas ideologias neoliberais que endossavam tais medidas, prometendo uma retomada do desenvolvimento, que acabou não acontecendo (CARVALHO, 2018).

4. A atuação do sistema financeiro nacional na primeira década do século XXI.

O comportamento dos agentes dentro do SFN brasileiro, no começo dos anos 2000, não é marcado por muita diferença em relação à década anterior, contando com a persistência dos bancos nacionais e estrangeiros com uma prioridade maior na aquisição de títulos públicos em relação à concessão de crédito. Posteriormente a 2003, no entanto, esse cenário começa a mudar e os bancos privados começam a modificar seus ativos para uma expansão maior de crédito aos agentes privados. Essa mudança não foi, no entanto, tão estrutural quanto se possa pensar, na verdade se demonstrou mais como um conjunto de atividades mais rentáveis aos bancos via concessão de crédito que foi vigorando com maior importância ao longo desse período. Isso foi possível por causa de duas questões importantes: 1) Progressiva melhora da economia; 2) A introdução do crédito consignado como recurso de rendimentos aos bancos. Devido a isso, as operações de crédito começaram a ter uma maior participação na formação dos ativos dentro de todo SFN (SIBIN, 2021).

Um série de outros mecanismos também ajudam a entender essa ascensão do crédito, mudando o formato do SFN brasileiro, sendo eles: (SIBIN, 2021)

1) Aquisição de financeiras e formação de parcerias com lojas do varejo. Esse formato permitiu que os bancos obtivessem acesso a cadastro de clientes, o que lhes permitia também a implantação de outros produtos financeiros mais especializados;

2) Melhoria nas tecnologias de informação geraram uma melhor coleta de dados de empréstimos, de tomadores de recursos e novas técnicas ligadas à gestão de risco;

3) Os conglomerados de pequeno e médio porte, sob aparato de instituições públicas, começaram a realizar convênios com empresas públicas e privadas com intuito de fornecer crédito aos funcionários dessas empresas, com condições especiais que resultaram na minimização de riscos (como por exemplo, por meio do desconto em folha) e com taxas de juros menores.¹³

4) Os bancos realizaram uma expansão de correspondentes bancários que lhes permitiu realizar a oferta de serviços financeiros de forma mais acessível ao público como também, possuía uma estrutura de custos relativamente mais baixa.¹⁴

Somados a todos esses, alguns fatores de ordem externa também explicam esse cenário de aumento na concessão de crédito. O ciclo internacional de liquidez e a taxa de câmbio brasileira tiveram relevância em tudo isso. A liquidez global que disponibilizava a possibilidade de um financiamento externo trazia consigo a possibilidade de captação junto ao exterior, por parte dos bancos. Além disso, como efeito indireto, afetou a taxa de câmbio que por si só impacta na taxa real de juros e na diferença entre a taxa interna e as taxas internacionais, além de facilitar uma captação de recursos externos, em caso de valorização da moeda doméstica em relação à externa. Nesse sentido, a apreciação cambial que o real passa a registrar a partir do início de 2003, junto com as expectativas decorrentes de seu impacto (no sentido de expandir a possibilidade de consumir bens importados com preços relativamente mais acessíveis que antes), foi um componente fundamental que permitiu a experimentação dessa fase de expansão creditícia, que por sinal foi a mais longa e intensa da história recente do Brasil, perdurando de 2003 a 2014 (SIBIN, 2021) (TORRES FILHO; DA COSTA, 2013).

Essa expansão do crédito, no entanto, não deve ser confundida com aumento de financiamento de longo prazo ao setor produtivo. Na verdade, se tratou de uma continuidade do ciclo de crédito à pessoa física, impulsionado pelas linhas de crédito consignado e financiamento de veículos e outros bens duráveis. A ascensão desses dois tipos de linhas de financiamento se explica de forma assemelhada, uma vez que contavam com taxas de juros relativamente mais baixas e também condições de prazo mais atrativas, de forma que, somado esses dois fatores, possibilitava uma redução expressiva do valor das prestações, embora no montante total o juro pago continuasse bastante elevado, resultando em ganhos extraordinários aos bancos e demais instituições financeiras. Assim, do ponto de vista setorial, o setor privado absorveu quase que a totalidade dos recursos ofertados pelo sistema financeiro e os maiores contemplados eram as famílias (SIBIN, 2021).

¹³ Mediante a consignação em folha de pagamento desses funcionários.

¹⁴ Esses correspondentes eram ligados a diferentes setores de estabelecimentos comerciais, como farmácias, mercados, lojas de construção entre outros.

A expansão do crédito para as empresas começa um ciclo de expansão a partir de 2006, sendo mais comuns as operações de financiamento do capital de giro. Segundo Sibin (2010), entre 2003 e 2010 as taxas de juros incidentes no crédito para capital de giro foram reduzidas, no entanto, não apenas esse fator foi responsável pela expansão. A aprovação da nova lei de falências, em 2005, tirou das obrigações mais importantes, em caso de falências, a prioridade do pagamento das dívidas trabalhistas, limitando-as a serem pagas até o montante referente a 150 salários mínimos, e das obrigações fiscais, onde o crédito segurado obteve sobreposição ao crédito fiscal.

Dessa forma, o risco do credor em caso de falência foi reduzido, estimulando a obtenção/concessão de crédito. Além disso, o uso de inovações financeiras, como o financiamento de capital de giro atreladas a derivativos cambiais reduziram o risco para o prestador, o que era importante naquele cenário de expansão econômica no qual tanto a oferta quanto a demanda por crédito estavam em expansão. Mora (2015) *apud* Sibin (2011) argumenta que essa segurança jurídica proporcionou um papel relevante na expansão do crédito à pessoa jurídica, uma vez que era uma forma de proteção às incertezas. Tanto é que as linhas beneficiadas pela mudança no aparato jurídico foram as que demonstraram maior expansão.

Não obstante, a onda de expansão do crédito encontra em 2008 um golpe forte que na verdade não atinge apenas o Brasil, como também todo o mundo. A crise das hipotecas do *subprime* iniciada em 2007 toma uma proporção gigantesca após a falência do Lehman Brothers, banco de investimento estadunidense. A crise de cunho financeiro eclodida repercute para diversos países desenvolvidos e subdesenvolvidos trazendo inúmeros efeitos adversos, entre eles, uma aversão maior ao risco financeiro em geral por parte dos mais diferentes agentes, em especial, os bancos.

Essa tendência chega ao Brasil de maneira semelhante, gerando uma contração do crédito doméstico e a deterioração das contas externas. Movimentos esses que combinam com a perda das boas expectativas dos agentes econômicos na economia brasileira, de modo semelhante ao ocorrido nas demais economias do mundo. Outros efeitos ligados a este caso foram a redução dos preços das *commodities*, especulação com a moeda nacional e, portanto, fuga elevada de capitais que levaram a uma depreciação da moeda brasileira frente ao dólar e com isso, as seguintes problemáticas:

A crise financeira de 2008 revelou as consequências macroeconômicas decorrentes da repercussão da depreciação cambial sobre as empresas envolvidas, direta ou indiretamente, com operações no mercado de derivativos de câmbio. Esta situação aumentou o risco de uma crise sistêmica em consequência da importância destas empresas na estrutura produtiva doméstica e de suas relações com bancos. Como os contratos de derivativos assinados no âmbito da CETIP são sigilosos, não havia informações sobre quais eram os bancos envolvidos na oferta de crédito lastreada por operações com derivativos e qual era o grau de exposição destes bancos. Neste contexto, houve uma retração da oferta de recursos no mercado interbancário em decorrência da percepção de maior risco e do aumento da preferência pela liquidez” (SIBIN, 2021. p. 108-109).

Com a intensificação da incerteza, os bancos privados nacionais reduziram fortemente as novas concessões de crédito e aumentaram bastante as provisões para com devedores considerados duvidosos. Essa tendência chegou também, em menor grau, aos bancos estrangeiros e os públicos. No entanto, os bancos estrangeiros que obtiveram suas atividades na sede matriz profundamente afetadas tomaram medidas de desalavancagem em suas operações de crédito, consoante com a mudança geral em suas atividades (SIBIN, 2021).

Em meio a essas circunstâncias o governo implementou medidas expansionistas de política, por exemplo, procurou reduzir as taxas do compulsório de pequenos e médios bancos junto da alíquota adicional e liberou o compulsório para compra de carteiras de bancos menores, com o intuito de aumentar a liquidez no sistema financeiro. Tais medidas conseguiram abrandar o efeito contagioso de retração da liquidez dentro do mercado interbancário, mas sozinhas não foram suficientes para estimular o aumento da oferta de crédito. Devido a isso, o governo recorreu a uma estratégia para lidar com a crise de crédito por intermédio dos bancos públicos, que assumiram o papel de “ir contra a maré”.¹⁵ Assim, o BNDES, o Banco do Brasil e a Caixa foram utilizados na estratégia de mitigar os efeitos da crise na estrutura econômica, buscando manter o dinamismo da economia (SIBIN, 2021).

Essa estratégia, que era em essencial, política, tinha em vista manter o dinamismo pelo lado real da economia, mantendo os níveis de produção, e o nível geral do emprego, da renda, que seriam impactados pelo nível de investimentos e pela dinâmica do sistema financeiro, atingidos pela crise. Dessa forma:

Buscava-se atenuar os efeitos da crise sobre as empresas, efeitos que foram amplificados pelas operações envolvendo derivativos. Não se podia ser excessivamente permissivo, pois se estaria incentivando o comportamento irresponsável, mas era necessário encontrar uma solução com algum tipo de ônus para atenuar as perdas decorrentes da crise econômica internacional e para abrandar o impacto do contágio da crise financeira sobre as empresas não financeiras (MORA, 2015 *Apud* SIBIN, 2021. p. 110).

Dentro desse cenário, o BNDES assumiu não somente a responsabilidade de atuação tradicional nas linhas de crédito, como também realizou a coordenação dos agentes econômicos para minimizar os efeitos da crise sobre a economia brasileira. Dessa forma, o BNDES contou com uma ajuda de R\$ 100 bilhões no início de 2009, advindo do Tesouro Nacional com a finalidade de capitalizá-lo e instrumentalizá-lo para fazer face à necessidade de recursos por empresas de diferentes portes e setores (SIBIN, 2021). Tal destinação não era à toa, uma vez que por épocas o BNDES carregava nas costas a responsabilidade de ofertar o crédito de longo prazo, não sendo diferente no ano de 2009.

¹⁵ Sabin (2021) informa que essa tendência não foi exclusiva do caso brasileiro, mas foi adotada em diferentes países com o intuito de reduzir os efeitos da crise sobre a estrutura financeira e produtiva de suas economias.

Conforme demonstra Torres Filho e da Costa (2013), nesse mesmo ano de 2009, o BNDES, sozinho, era responsável por 67% da participação de crédito ao longo de mais de cinco anos, sendo seguido, posteriormente pela Caixa Econômica Federal com 11,6% em participação, 8,4% do Banco do Brasil e o restante dos 13% eram o resultado da soma das participações de grandes bancos, como Itaú, Santander, HSBC, BNB, etc. Ou seja, em torno de sete décimos do total da oferta de crédito de longo prazo, em 2009, era dirigida pelos bancos públicos.

É importante, no entanto, destacar que esse papel de proeminência desempenhado pelos bancos públicos é anterior à crise. Já em 2007, verifica-se o aumento do crédito concedido pelo Banco do Brasil e a função assumida pelo BNDES no desenho do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC)¹⁶. A eclosão da crise de 2008 apenas intensificou o processo, já em curso, de expansão do crédito de prazo mais longo ofertado pelos bancos públicos e levou ao aumento da sua participação no crédito, deixando claro a importância que assumiam dentro da economia brasileira. Ainda assim, não foi possível evitar a queda do total de crédito com recursos livres em termos de percentual do PIB.

É importante mencionar aqui o papel de destaque desempenhado pelo BNDES no PAC¹⁷ ao financiar empreendimentos voltados para a infraestrutura e ao diminuir os spreads básicos das linhas de financiamento para os setores considerados estratégicos ao crescimento, tais como energia elétrica, logística e desenvolvimento urbano. Daí já se pode observar uma nova função a ser desempenhada pelos bancos públicos, que foi a de manter a oferta de crédito em nível suficiente para manter o crescimento econômico que vinha sendo experimentado, função esta que se intensificou em resposta à crise de 2008 (SIBIN, 2021).

Além disso, segundo Afonso (2012) *apud* Sabin (2021), a atuação dos bancos públicos ia além, contando com uma participação importante no processo de reestruturação empresarial e patrimonial, resultantes da crise. Essa atuação ora buscava equacionar ou atenuar as perdas com derivativos cambiais, ora atuava na aquisição de carteiras de crédito de outros bancos privados, e ainda para facilitar que bancos privados e aplicadores de empreendimentos, abalados pela crise, encontrassem uma saída de seus investimentos.

¹⁶ A importância do BNDES para o PAC era tão grande que Sabin (2021) alega que ao financiar várias vias do PAC, como por exemplo em empreendimentos de infraestrutura, o BNDES também atuou na diminuição dos spreads básicos das linhas de financiamento para os setores considerados estratégicos para o crescimento, como por exemplo: energia elétrica, logística e desenvolvimento urbano.

¹⁷ Conforme informado pelo BNDES, o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) foi lançado em janeiro de 2007, com os alvos de acelerar o crescimento econômico, aumentar o emprego e melhorar as condições de vida da população brasileira. Sua estratégia era pautada em um conjunto de medidas destinadas a incentivar o investimento privado, aumentar o investimento público em infraestrutura e remover obstáculos ao crescimento. Ver https://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Hotsites/Relatorio_Anual_2011/Capitulos/atuacao_institucional/o_bndes_politicas_publicas/pac.html Acesso em 12 Nov 2024.

No âmbito dos bancos federais, a atuação do Banco do Brasil e da CAIXA permitiu uma aceleração da oferta de crédito, na contramão dos bancos privados que se retraíram logo após o aprofundamento da crise econômica internacional em setembro de 2008. “Os bancos públicos federais passaram a operar como instrumento de uma política anticíclica com a finalidade de atenuar os efeitos da crise financeira internacional sobre a economia brasileira” (SIBIN, 2021. p, 111). Tal política anticíclica ocorreu, entre outras formas, por meio de ofertas de linhas de financiamento pela CAIXA e pelo Banco do Brasil, em 2009, destinada a setores com sensibilidade à crise como agropecuária, construção civil, produção de insumos básicos e produção e venda de bens duráveis.

Além disso, o Banco do Brasil tomou certa dianteira num papel que dantes estava sendo ocupado no SFN, majoritariamente pelos bancos privados uma vez que, dentro do período entre setembro de 2008 e dezembro de 2009, expandiu expressivamente sua carteira de crédito consignado, de financiamento de automóveis e de capital de giro. A Caixa Econômica Federal, por sua vez, manteve a proeminente posição no crédito habitacional, que tradicionalmente sempre ocupou.

No entanto, é digno de nota que desde os anos 2000, a CAIXA obteve uma melhora nas condições de financiamento aumentando a agilidade em concessão de crédito, resultante de processos que visavam à redução da burocracia e à contratação de financiamentos de longo prazo de modo mais ágil. Isso permitiu que o banco desempenhasse um papel fundamental na estratégia do governo para enfrentar a crise de 2008, contribuindo para a estruturação de linhas de financiamento destinadas a diferentes segmentos, que por sinal possibilitou linhas de financiamento a programas habitacionais do governo, como por exemplo, o Programa Minha Casa, Minha Vida, dando prioridade aos grupos sociais de baixa renda, a partir de 2009 (SIBIN, 2021).

Pode se dizer que as estratégias de reversão implantadas pelo governo ao utilizar os bancos públicos obtiveram êxito, no entanto é importante ressaltar que tais políticas foram favorecidas pela restauração de um contexto internacional favorável, até a crise, que incluíam a melhoria das expectativas dos agentes, diante de um novo boom de commodities, entre 2000 e 2011 e do aumento nos fluxos de capitais. A oferta de crédito retornou a sua trajetória de crescimento, entre 2009 e 2010, após o cenário do setor de crédito ter sido atenuado perante os impactos da crise internacional, especialmente pelo desempenho dos bancos públicos. (SIBIN, 2021).

Conclusão

Ao longo do artigo, pôde-se verificar um movimento contínuo dos bancos privados em atuar quando lhes é conveniente, ou seja, em ramos que lhes possam proporcionar uma parcela maior de lucros, ao menor risco que for possível, o que pode, não necessariamente, traduzir-se para o âmbito

do crédito de longo prazo direcionado ao investimento produtivo. Isso foi evidente em todo o período histórico estudado, que compreendeu o período entre 1964 e 2010, tendo como caso mais emblemático o abocanhamento de rendimentos gigantes e praticamente ausente de riscos, oriundos dos ganhos com os juros da dívida pública e o giro do dinheiro financeiro, como foi o caso dos anos 1980.

Essa característica demonstrou a necessidade de, por vezes, mecanismos governamentais atuarem nos ramos tradicionais de intermediação financeira e concessão de crédito, engajando a figura dos bancos públicos, sobretudo o BNDES, entidade ímpar na promoção de crédito de longo prazo voltado ao investimento produtivo, ramo ao qual o setor privado historicamente não obteve muita participação.

Essa mesma tendência dos bancos privados também possibilita um contra-argumento para a tese de que a atuação dos bancos privados não era pujante no ramo de crédito de longo prazo por causa da concorrência com um órgão público nesse setor, o BNDES. É verdade que o BNDES contava com uma fonte de captação mais robusta que os demais bancos públicos, o que lhe permitia conceder crédito de longo prazo em melhores condições de prazo e preço. No entanto, as fontes do BNDES não foram sempre as mesmas durante o período em análise, obtendo, no entanto, uma revitalização de sua captação em períodos mais recentes e em especial, nas épocas de crise onde foi utilizado como peça chave para atenuar os impactos de crise e/ou manter o dinamismo econômico. Além disso, em um caso de não existência dessa entidade, parece difícil de crer que os bancos privados atuariam fortemente, sem grandes inflexões e com progressividade, no ramo de crédito de longo prazo, uma vez que a postura típica de aversão ao risco e de busca por maiores lucros, e ativos de maior liquidez no período da história brasileira analisada, aponta para a fuga dos mesmos para outros ramos e instrumentos financeiros com características curto prazistas e de grande liquidez.

Além disso, o fato de essa tendência ser, na realidade, intrínseca do sistema capitalista no qual participam os agentes financeiros demonstrou uma outra questão. As sucessivas gestões governamentais na história econômica brasileira, não conseguiram causar grandes e extraordinárias mudanças frente a isso, uma vez que, em diferentes ocasiões do período estudado, várias das reformas e políticas que visavam atingir o SFN encontravam, posteriormente nas suas implementações, divergências em relação ao seu propósito primordial.

São exemplo disso, as formações de concentração de conglomerados financeiros após uma desenfreada formação de entidades financeiras com as reformas de 1964/65; o caso da ciranda financeira após a tentativa do governo em reverter os impactos da crise do financiamento externo nos bancos, nos anos 1980; a ocupação de instituições financeiras exteriores no SFN se dar de forma

mais forte na aquisição de outras entidades financeiras nacionais e não necessariamente num aumento da oferta de crédito, após a onda de liberalização iniciadas nos anos 1990, entre outros.

Por fim, o presente trabalho, ao analisar a atuação dos agentes financeiros e creditícios ao longo do período em análise, sejam eles público, privado, nacional ou externo pretende contribuir para demonstrar a relevância dos bancos de desenvolvimento e da necessidade de políticas mais direcionadas que estimulem o setor privado para a seara do crédito de longo prazo, vinculado ao investimento produtivo. Torna-se relevante no âmbito de um projeto de desenvolvimento econômico nacional, para uma melhor estruturação, formação de políticas, construção de visões, estabelecimento de reformas e outros meios para a condução da atividade econômica e para a extensão do horizonte no processo de tomada de decisão, já que mudança de estrutura e implantação de um plano de desenvolvimento são esforços empenhados ao longo de um extenso período de tempo.

Referências

ARAÚJO, V. L.; MATTOS, F. A. M (Org.). **A economia brasileira de Getúlio a Dilma** – novas interpretações. São Paulo: Hucitec, 2021.

AMSDEM, A. **A ascensão do "resto": os desafios ao ocidente de economias comindustrialização tardia**. Tradução Roger Maioli dos Santos. São Paulo: Unesp, 2009.

BELLUZZO, L. G.; ALMEIDA, J. G. **Depois da queda**: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.

CARVALHO, Laura. **Valsa brasileira**. São Paulo: Todavia, 2018.

COSTA, Fernando Nogueira da; DEOS, Simone Silva de. Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira. **Análise econômica**, Porto Alegre, ano 20, n. 38, p. 23-44, Setembro 2002.

JABBOUR, E.; GABRIELE, ALBERTO. **China: o socialismo do século XXI**. São Paulo: Boitempo, 2021.

MACHADO, Fabio Ricardo. **Financiamento de longo prazo e o papel do BNDES**. Orientador: Dr. Gabriel Porcile. 2009. 124 f. Tese de mestrado (Mestre em ciências econômicas) - Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2009. Disponível em: <https://acervodigital.ufpr.br/handle/1884/19929>. Acesso em: 29 out. 2024.

QUINTO, Glória Isabel Olivárdia. Títulos de crédito: Teoria geral e enfoque à letra de câmbio. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, 1981. Disponível em <https://periodicos.fgv.br/rcp/article/download/60089/58415/126874> Aceso em 11 nov. 2024.

PINTO, Eduardo Costa. **Nova república (1985-1989): transição democrática, crise da dívida externa, inflação, luta pela apropriação da renda e fim do desenvolvimentismo**. In: ARAÚJO,

V. L; MATTOS, F. A. M (Org.). A economia brasileira de Getúlio a Dilma – novas interpretações. São Paulo: Hucitec, 2021.

Programa de Aceleração do Crescimento - Relatório Anual 2011 - BNDES. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Hotsites/Relatorio_Anual_2011/Capitulos/at_uacao_institucional/o_bndes_politicas_publicas/pac.html>.

SIBIN, Brunno Henrique *et al.* **A centralidade do crédito e o comportamento dos bancos públicos no financiamento da economia**: um estudo sob a ótica da dinâmica patrimonial. Orientador: Ana Rosa Ribeiro de Mendonça. 2021. 269 f. Tese de Doutorado (Doutor em ciências econômicas) - Universidade Estadual de Campinas, Campinas, SP, 2021. Disponível em: https://bdtd.ibict.br/vufind/Record/UNICAMP-30_da76bc2320783928beccc26a540cd58e. Acesso em: 28 out. 2024.

STUDART, Rogério. O financiamento do desenvolvimento. In: GIAMBIAGI, Fabio et al, (org.). **Economia brasileira contemporânea**: (1945-2004). Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. cap. 13, p. 355 - 378. ISBN 85-352-1415-1.

TAVARES. Maria da Conceição. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro**. - 10ª Ed. - Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1982.

TORRES FILHO, Ernani Teixeira; DA COSTA, Fernando Nogueira. **Financiamento de longo prazo no Brasil**: Um mercado em transformação, Texto para Discussão, No. 1843, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília, 2013.