

# ***COMMANDING HEIGHTS:*** **para uma sociologia política dos** **bancos federais brasileiros\***

**Kurt von Mettenheim**

Depois de mais de uma década de liberalização, privatização, investimento financeiro externo e reformas bancárias, os bancos do governo federal brasileiro continuam sendo a primeira, a segunda e a quarta maiores institui-

\* Agradeço os comentários de Lourdes Sola, Maria Rita Loureiro Durand, Eduardo Kugelmas, Maria Antonieta del Tedesco Lins, Antônio Barros de Castro, Laurence Whitehead, Leslie Bethell, Valpy Fitzgerald, Peter Evans, Mariano Laplane, Albert Fishlow e outros colegas e alunos da Escola de Administração de Empresas de São Paulo – Fundação Getúlio Vargas e do Centro de Estudos Brasileiros da Universidade de Oxford durante o desenvolvimento deste trabalho. Também agradeço o apoio financeiro do Núcleo de Pesquisas e Publicações da EAESP-FGV e do Centro de Estudos Brasileiros de Oxford. Tradução de Pedro Maia Soares.

Artigo recebido em janeiro/2005  
Aprovado em abril/2005

ções de crédito do país. Considerados em separado, cada banco ocupa um lugar essencial na economia. Fundado inicialmente em 1810, o terceiro Banco do Brasil ainda é o maior banco comercial do país, um dos principais bancos de investimento e agente primário em mercado de ações, agricultura, comércio internacional e financiamento de exportações. Fundada em 1860, a Caixa Econômica Federal ainda lidera em termos de poupança e crédito popular, desenvolvimento urbano, saneamento e moradia enquanto serve como agente central de transferência dos benefícios sociais do governo. Fundado em 1952, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social tem oferecido desde então crédito de longo prazo para setores econômicos estratégicos; coordenou as privatizações nos anos de 1990; continua sendo uma fonte importante de financiamento de exportações; e, no atual governo, procura implementar novas polí-

ticas de desenvolvimento.<sup>1</sup>

Tomados como um todo, os bancos federais continuam sendo *commanding heights*. Não no sentido da cláusula quatro do programa de 1918 do Partido Trabalhista britânico, a qual simboliza as aspirações não-realizadas do socialismo europeu, mas no sentido de serem ainda instituições financeiras determinantes do desenvolvimento brasileiro.<sup>2</sup> A importância desses bancos contraria a idéia de que há uma mudança global em andamento para substituir a alocação governamental de recursos em favor dos mercados. Em vez de refletir um consenso sobre a necessidade de liberalizar e privatizar, a experiência brasileira envolve uma nova divisão de trabalho financeiro, vantagens comparativas institucionais e políticas contra-cíclicas ainda em busca do crescimento sustentado e da inclusão social. Este artigo examina os contornos dessa nova modalidade de capitalismo financeiro.

A liberalização, a privatização e uma onda de investimento financeiro externo direto durante a década de 1990 produziram, com efeito, um novo sistema financeiro no Brasil. Porém, longe de confirmar a superioridade dos bancos estrangeiros (ou temores semelhantes de dominação imperialista), tanto o conteúdo como as conseqüências das reformas dos anos de 1990 diferenciaram-se em aspectos importantes da teoria e da política neoliberal. De 1994 a 2002, o governo FHC privatizou bancos estaduais (mas não federais) e estimulou a entrada de bancos estrangeiros. Em 2001, capitalizou os bancos federais, desafiando, assim, essas instituições a desenvolver novos planos.

Em termos de sociologia política, a questão é se os bancos federais podem canalizar capital, crédito e políticas sociais para aqueles que ficaram para trás durante o desenvolvimento brasileiro, ou se atuarão principalmente como agentes de distribuição de benefícios para as classes médias ou grandes empresas mediante a máquina política. Nesse sentido, estudos recentes de microcrédito e crédito popular têm implicações importantes para a sociologia política dos bancos federais. Os bancos, comerciais e sem fins lucrativos, descobriram que as taxas mais altas de inadimplência no crédito

popular são mais do que compensadas pelas maiores margens de lucro como também a pulverização do risco entre um número maior de clientes. Empréstimos “predatórios” mostram como a demanda reprimida e os abusos permeiam a gestão bancária privada, mesmo em economias avançadas.<sup>3</sup> Mas, para os bancos públicos brasileiros, novos programas de crédito popular parecem mais viáveis e menos propensos a riscos do que os grandes empréstimos ou subsídios para a casa própria da classe média que assombraram seus balanços no passado. Tendo em vista a restrição fiscal aos gastos públicos no Brasil, os bancos federais podem fazer mais por menos: *quase dez vezes mais*, se compararmos o capital de reserva para empréstimos com os gastos necessários para implementar diretamente as políticas públicas.

Algumas propostas na teoria política, como a de *stake-holding* e renda básica garantida também sugerem que novas políticas monetárias e financeiras podem acelerar a inclusão social e aprofundar a cidadania. Ackerman e Alstott (1999) sustentam que pagamentos únicos de US\$80.000 aos 21 anos de idade nos Estados Unidos aumentariam a participação dos indivíduos na economia. Parijs (2004) argumenta que uma renda básica expandiria a liberdade dos indivíduos ao mesmo tempo em que evitaria desequilíbrios econômicos e monetários. Barry (1996) e Pateman (2005) afirmam que uma garantia de renda básica teria uma influência profunda sobre a cidadania, a democracia e a economia. Tendo em vista a criação de novas políticas sociais no Brasil, tais como a bolsa-escola, e os avanços no campo da tecnologia da informação e de cartões bancários, uma expansão gradual das políticas existentes no sentido de criar garantias mais amplas de renda parece urgente em termos de justiça social, possível em termos de teoria econômica e essencial em termos de socialização política. Aprofundar os vínculos dos brasileiros com as instituições da democracia e dos mercados exige, portanto, novas políticas de dinheiro e crédito.

Esses problemas estão no cerne do institucionalismo histórico e da teoria democrática em-

pírica. Enquanto o primeiro explora problemas gerais de política e inclusão social por meio da análise das instituições ao longo do tempo (Mahoney e Reuschmeyer, 2003), a segunda visa a compreender como as classes sociais são, ou não, incorporadas às instituições políticas durante a modernização econômica. Embora muitas vezes considerada conservadora ou elitista, essa tradição chama a atenção para a questão não resolvida da incorporação das classes populares no Brasil. A dramática distribuição da renda brasileira sugere a importância de os bancos federais serem agentes da inclusão social e da socialização política, pois, segundo o IBGE, as classes C, D e E ainda compõem a grande maioria dos eleitores.

### **Perspectivas comparadas e teorias sobre bancos governamentais**

Uma análise de bancos públicos necessariamente trata de teorias e conceitos essencialmente contestados sobre mercados, intervenção governamental e política. No centro de debates recentes está a teoria da vantagem comparativa *institucional* (Hall e Soskice, 2001). Esta abordagem de “variedade de capitalismo” levanta questões profundas sobre a criação e a sustentação da vantagem comparativa, a capacidade dos governos de controlar ciclos de negócios e a importância de diferenças na gestão econômica. Consideramos os bancos federais brasileiros alicerces institucionais da vantagem comparativa numa nova variedade de capitalismo financeiro que surgiu no Brasil a partir de 1994 com a estabilização de preços e a democratização. Isso contradiz as expectativas de que a globalização e as políticas de liberalização levariam os sistemas financeiros a convergir e os mercados de ações a conduzir o crescimento, mas a experiência brasileira está longe de ser anômala.

Allen e Gale apresentam quatro observações comparativas sobre sistemas financeiros que

ajudam orientar este estudo:

1. Na maioria dos países, as bolsas de valores não são importantes.
2. Os mercados financeiros são principalmente mercados para as dívidas do governo.
4. As empresas obtêm fundos via mercados de capital ou empréstimos bancários.
5. O ideal de mercados sem fricção é raramente alcançado na prática.
  - a) Em vez disso, são necessários “intermediários” para superar as barreiras de informação.
  - b) A visão tradicional dos mercados financeiros como meios ideais de alocação de recursos não é mal colocada (2000, p. 3).

Cada uma dessas observações sobre a economia financeira comparada levanta questões complexas que fogem ao objetivo deste trabalho. Porém, algumas parecem essenciais para se compreender os fundamentos institucionais da vantagem comparativa e a sociologia política dos bancos federais brasileiros. Nosso argumento de que estes bancos foram agentes críticos durante o período difícil de 1994 a 2004 parte de uma distinção central na economia política e na economia financeira comparadas entre *sistemas financeiros centrados em mercados* e *sistemas financeiros centrados em bancos* (Zysman, 1983; Levine e Zervos, 1998; Allen e Gale, 2000; Rajan e Zingales, 2003).

A liberalização financeira e a modernização bancária transformaram muitas economias. Contudo, longe de ser uma tendência no sentido de aproximar sistemas centrados em mercados semelhantes aos dos Estados Unidos e do Reino Unido, pesquisas sobre as maiores economias da Europa continental – Alemanha, França, Itália – indicam que os sistemas centrados em bancos foram redesenhados de várias formas. Algumas nações do Leste Europeu implementaram medidas radicais de liberalização e privatização nos anos de 1990. Porém, a maioria das experiências na América Latina, na Ásia e na África (sobretudo em países grandes como a China, a Rússia, e a Índia) apresentam histórias mais variadas, que ainda envolvem controle estatal, proteção de indústrias nacionais, crédito bancário e títulos, em vez da predominância de bolsas de valores e mercados

financeiros.

Tal como no passado, as reformas recentes visam a criar ou a manter grandes bancos capazes de competir interna e externamente.<sup>4</sup> Essa preocupação com esse tipo de banco obscurece um outro fenômeno nos países avançados, a saber, a importância de mercados e instituições nas esferas regional e local durante o reposicionamento de instituições de crédito tradicionais, tais como caixas de poupança, sociedades de crédito cooperativo, uniões de crédito e associações hipotecárias, muitas de propriedade pública e controle governamental (geralmente locais). Essas instituições de crédito regionais e locais são amiúde muito pequenas. Porém, no conjunto, elas correspondem a uma parte considerável do volume total de crédito e financiamento nas economias avançadas. E, ao contrário da expectativa de que a liberalização financeira e a união monetária na Europa reduziriam o número de bancos e aumentariam a vantagem comparativa graças ao escopo e à escala, a fatia de mercado das instituições de crédito regionais e locais parece ter permanecido estável ou mesmo aumentado (Butzbach, 2003; Vitols, 2004). A teoria da vantagem comparativa *institucional* parece explicar essa persistência das instituições tradicionais de crédito na Europa. Essas trajetórias divergentes dos grandes sistemas bancários domésticos europeus sugerem que *path dependence*, instituições regionais e locais complexas, práticas bancárias tradicionais e diferenças predominaram em vez de um modelo único baseado em mercados financeiros. Os sistemas financeiros europeus refletem longas trajetórias que acumularam um capital imenso em instituições e mercados locais profundamente enraizados. A variedade, a complexidade e o arraigamento de bancos, créditos e financiamentos locais continuaram no centro das novas estratégias durante a liberalização financeira e a integração monetária da Europa.

A comparação da quantidade de capital em bancos, em mercados de ações e em títulos lançados nas economias avançadas e em desenvolvi-

mento confirma as observações de Allen e Gale citadas acima e sugere generalizações relevantes para este estudo.

Primeiro, existem poucos sistemas financeiros centrados em mercados. São os bancos, e não os mercados de ações, que alocam recursos na maioria dos países. Assim, a experiência norte-americana, centrada em mercados de ações, continua a ser uma exceção, longe de se tornar um modelo a ser facilmente adotado no exterior. Os dados apresentados pela Federação Mundial de Bolsas de Valores indicam que os mercados de ações não aumentaram sua fatia de financiamento doméstico desde 2000. Os revezes nos mercados de ações na Europa e o impacto das crises e dos choques financeiros internos e externos, tanto nas economias avançadas como nas emergentes, colocaram em cheque a onda neoliberal de liberalização e privatização.

Em segundo lugar, a propriedade pública e o controle governamental de bancos ainda são comuns em sistemas financeiros centrados em bancos, embora raros em sistemas financeiros centrados em mercados.

Em terceiro, em uma perspectiva comparada, a característica mais notável do sistema financeiro brasileiro talvez seja a ausência de um mercado para títulos do governo de longo prazo (Arida *et al.*, 2005).

Em comparação com os setores financeiros paradigmáticos dos Estados Unidos e do Reino Unido, os mercados brasileiros continuam ralos. Em 2003, a capitalização de ações na Bovespa somava 31,2% do PIB, menos que as ações norte-americanas (86,0% do PIB) e do Reino Unido (111,0% do PIB), mas semelhante à de sistemas centrados em bancos, como Alemanha e Itália (32,2% e 36,4% do PIB, respectivamente). Não obstante, o sistema bancário brasileiro também empalidece na comparação com as economias avançadas centradas em bancos. Em 2003, o valor total de ativos de bancos no Brasil somava 55,17% do PIB, enquanto na economia paradigmática da Alemanha, os ativos dos bancos chegavam a 313,29% do PIB. Na Itália, esse número totalizava 150,46% do PIB, enquanto os ativos de bancos

**Tabela 1**  
**Bancos, Bolsas e Mercados de Títulos, 2003**

	CAPITAL EM BANCOS				CAPITAL EM BOLSAS	CAPITAL EM TÍTULOS			
	%PIB	%Gov.	%Est.	%>3	%PIB	%PIB	%Gov.	%Est.	%Corp.
PAÍSES AVANÇADOS									
<b>Grandes</b>									
Alemanha	313,29	42,00	4,20	17,66	31,20	–	–	–	–
França	146,8	8,70	11,60	42,43	–	–	–	–	–
Itália	150,46	17,00	5,00	37,10	36,40	90,50	84,90	1,70	3,90
Japão**	164,13	1,15	5,90	22,66	85,22	87,70	86,30	0,00	1,40
Reino Unido	311,08	0,00	52,6	16,20	111,00	95,80	25,20	33,50	37,00
Estados Unidos	65,85	0,00	4,70	21,48	86,00	13,10	25,20	33,50	37,00
<b>Pequenos</b>									
Austrália	145,27	0,00	17,10	62,95	91,72	13,27	10,54	0,94	1,79
Bélgica	315,12	0,00	24,10	57,39	0,00	–	–	–	–
Canadá	153,84	0,00	6,10	55,32	77,30	0,60	0,60	0,00	0,00
Dinamarca	121,41	0,00	3,70	73,56	40,23	177,90	54,12	0,79	122,99
Finlândia	75,25	21,90	7,80	97,17	95,30	–	–	–	–
Grécia	100,21	13,00	5,00	59,20	44,86	81,08	80,74	0,00	0,33
Israel	146,67	45,60	10,70	72,10	39,78	43,41	40,16	0,00	3,25
Luxemburgo	3.423,18	4,97	17,06	0,36	105,23	20.937,33	2,79	20.507,72	426,82
Holanda	357,6	5,90	3,80	79,00	0,00	–	–	–	–
Nova Zelândia	153,82	0,00	99,00	58,99	32,41	24,00	20,31	0,00	3,69
Portugal	238,29	20,80	11,70	34,20	0,00	–	–	–	–
Espanha	155,75	0,00	0,00	43,99	63,64	–	–	–	–
Suécia	128,91	0,00	1,80	68,99	66,71	57,40	29,40	0,60	27,40
Suíça	538,9	15,00	8,50	67,06	183,13	104,27	25,72	45,52	33,03
PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO									
<b>América Latina</b>									
<b>Grandes</b>									
Argentina	54,24	30,00	49,00	29,8	17,70	31,40	27,70	2,40	1,30
Brasil	55,17	51,50	16,70	44,7	31,20	1,90	0,00	0,00	1,90
Chile	96,58	11,70	32,00	41,24	77,70	38,03	17,51	0,00	20,53
México	30,48	25,00	19,90	49,52	17,50	2,60	0,90	0,00	1,80
Venezuela	6,03	4,87	33,72	44,27	–	–	–	–	–
<b>Pequenos</b>									
Bolívia	65,61	0,00	42,30	49,00	–	–	–	–	–
El Salvador	62,39	7,00	12,50	58,2	–	–	–	–	–
Guatemala	27,65	7,61	4,93	25,67	–	–	–	–	–
Jamaica	74,34	56,00	44,00	89,90	–	–	–	–	–
Panamá	385,68	11,56	38,33	28,30	–	–	–	–	–
Peru	36,35	2,50	40,40	59,90	20,20	7,96	2,76	0,00	5,19
Venezuela	6,03	4,87	33,72	44,27	–	–	–	–	–

<b>Ex-URSS &amp; Europa Oriental</b>									
República Theca	124,90	19,00	26,00	46,26	-	-	-	-	-
Estônia	59,33	0,00	85,00	92,40	-	-	-	-	-
Lituânia	26,88	44,00	48,00	72,90	-	-	-	-	-
Moldávia	25,29	7,05	33,70	49,30	-	-	-	-	-
Polônia	54,45	3,70	26,30	39,70	14,33	20,35	20,28	0,07	0,01
Romênia	25,49	70,00	8,00	57,58	-	-	-	-	-
Eslovênia	66,13	39,60	4,60	51,41	23,37	13,10	11,57	0,00	1,53
<b>Ásia</b>									
Índia***	47,55	80,00	0,00	34,60	50,74	38,70	37,62	0,00	1,08
Indonésia	100,79	44,00	7,00	52,80	16,68	0,00	0,00	0,00	0,00
Coréia	97,70	29,70	0,00	39,20	43,37	94,55	23,69	0,00	70,86
Malásia	166,07	0,00	18,00	41,26	129,50	1,58	0,00	0,00	1,58
Nepal	32,02	20,00	35,00	69,21	-	-	-	-	-
Filipinas	90,78	12,12	12,79	19,36	24,21	0,74	0,74	0,00	0,00
Singapura	801,86	0,00	50,00	17,20	113,65	290,15	-	-	-
Tailândia	116,85	30,67	7,16	53,56	35,96	0,00	0,00	0,00	0,00
Turquia	67,35	35,00	66,30	35,06	20,43	55,50	55,50	0,00	0,00

Nota: %PIB são ativos bancários ou capitalização como % do produto interno bruto; %Gov. é a porcentagem dos ativos bancários com controle acionário governamental; %>3 é a porcentagem dos ativos bancários nos três maiores bancos; %Corp. é a capitalização de bonds corporativos; \*2002; \*\*Dados sobre bolsas referem-se a Osaka e Tokyo. Data sobre mercado de títulos refere-se a Osaka; \*\*\*Dados sobre títulos e bolsas referem-se a Mumbai e National Stock Exchanges.

Fontes: James R. Barth *et al.* (2004) e World Federation of Exchanges (2003).

franceses somavam acima de 150% do PIB.

Uma comparação entre capital em bancos e capitalização de mercados de ações (ver colunas 1 e 5, Tabela 1) indica a predominância de bancos sobre mercados financeiros. Com exceção dos Estados Unidos, o valor total dos ativos dos bancos nas economias avançadas varia entre três vezes e dez vezes o capital nos mercados de ações, e entre a metade e três vezes a capitalização dos mercados de títulos domésticos. Com efeito, os Estados Unidos e a Finlândia são as únicas economias nas quais os ativos bancários somam menos do que o PIB (65,85% e 72,25%, respectivamente). Os ativos bancários das outras dezoito economias avançadas somam bem acima de 100% do PIB, enquanto quinze apresentam ativos bancários acima de 150% do PIB. Seis delas registraram ativos bancários acima de 300% do PIB.<sup>5</sup>

Além disso, o controle governamental de ativos bancários permanece em níveis consideráveis

em duas das seis maiores economias avançadas, e ainda está presente em sete das catorze economias mais desenvolvidas (ver coluna 2, Tabela 1). Os governos alemães (locais e regionais) conservam 42,0% dos ativos bancários domésticos, enquanto os governos da Itália detêm 17,0% e, da França, 8,7%. Embora em sete das menores economias avançadas os ativos bancários estejam totalmente sob o controle privado, em Israel, 45,6% desses ativos são governamental, assim como 21,9%, na Finlândia, 20,8%, em Portugal, 15,0%, na Suíça, 13,0%, na Grécia e aproximadamente 5,0%, em Luxemburgo e na Holanda. Em suma, os bancos públicos continuam sendo uma parte importante dos sistemas financeiros (Caprio *et al.*, 2005).

A concentração bancária (dos ativos nos três maiores bancos) não parece coincidir nem com as economias políticas centradas em bancos, nem com sistemas bancários que conservam níveis mais altos de controle governamental (ver

coluna 4, Tabela 1). Em geral, o controle público de bancos parece refletir instituições regionais e locais. Isso difere da situação brasileira. Em economias avançadas, bancos públicos em geral são de autoridades locais e regionais, compreendendo instituições de poupança, sem fins lucrativos, cooperativas e de poupança mútua, em vez de grandes bancos comerciais.

A internacionalização dos sistemas bancários domésticos ainda parece rara nas economias avançadas e varia consideravelmente nos países em desenvolvimento (ver coluna 3, Tabela 1). O valor dos ativos bancários possuídos por entidades estrangeiras permanece bem abaixo de 20% em todas as economias avançadas, exceto no Reino Unido (52,6%), na Nova Zelândia (99%) e na Bélgica (24,1%). Apesar da integração econômica que culminou com a adoção do Euro em 2000, os sistemas bancários domésticos parecem ter permanecido, em sua vasta maioria, em mãos nacionais. Em comparação, os países emergentes e em desenvolvimento apresentam níveis bem maiores de controle bancário estrangeiro.

Embora as diferenças regionais continuem marcantes, dados a partir de 2000 sugerem que a grande maioria das economias em desenvolvimento continua centrada em bancos. E mais, dados da Federação Mundial de Bolsas de Valores indicam que várias economias – avançadas e em desenvolvimento – recuperaram-se depois de 2000, alavancadas sobretudo pelo lançamento de títulos.<sup>6</sup> O lançamento de títulos privados, públicos e estrangeiros rapidamente atingiu níveis significativos em alguns países como a Itália, o Reino Unido, o Japão, a Coreia, a Argentina e o Chile. Nesse aspecto, a ausência de um mercado doméstico de títulos públicos brasileiros de longo prazo é marcante. Enquanto o valor dos títulos privados aumentou de 0,4% para 1,9% do PIB de 2000 a 2003, a Federação Mundial de Bolsas de Valores não registrou capital em mercados domésticos para emissões de títulos (de longo prazo) públicos ou estrangeiros no Brasil. Em comparação, a bolsa de Buenos Aires aumentou o valor de títulos públicos de 19,2% para 42,4% do

PIB nesse mesmo período. A bolsa de Santiago também registrou uma capitalização de títulos públicos de 15,7% para 24% do PIB chileno enquanto o valor dos lançamentos privados permaneceu em cerca de 20% do PIB.

Os países em desenvolvimento da Ásia também registraram uma capitalização significativa dos mercados de títulos domésticos. As bolsas coreanas mostraram uma capitalização de 22,1% para 200,6% do PIB entre 2000 e 2003 (queda dos 238,0% de 2002), com lançamentos públicos aumentando seu valor de 22,1% para 142,9% do PIB coreano nesse período. Ao mesmo tempo, o valor dos títulos estrangeiros no mercado doméstico coreano caiu de 51,3% para 0,1% do PIB. Os títulos emitidos na bolsa de valores das Filipinas caíram para zero. Porém, os títulos públicos na bolsa de Taiwan aumentaram de 0,4% para 30,8% do PIB entre 2000 e 2003. Tal como na Coreia, o valor dos títulos estrangeiros na bolsa de Taiwan caiu de 18,0% para 0,5% do PIB. Dois mercados de títulos do leste europeu apresentaram relatórios à Federação Mundial de Bolsas de Valores, mas a capitalização foi insignificante. Sem levar em consideração os títulos globais, a capitalização dos mercados domésticos de títulos desde 2000 aparece como uma alavanca fundamental em economias avançadas, emergentes e em desenvolvimento. Tendo em vista a capitalização baixa do mercado de ações brasileiro e a ausência de um mercado doméstico de títulos governamentais de longo prazo, os bancos públicos apresentam-se ainda mais como agentes centrais do desenvolvimento.

### **Variedades de capitalismo financeiro nos países em desenvolvimento**

A liberalização financeira e a mudança bancária nas nações em desenvolvimento desde os anos de 1990 parecem ter tomado três caminhos distintos. Um deles é o das reformas radicais, que produziram uma internacionalização extrema dos sistemas financeiros. Essas experiências são encontradas, em larga medida, na Europa Oriental

durante as transições a partir dos regimes stalinistas e das economias centralizadas. O segundo caminho, seguido pelas economias latino-americanas, envolve uma liberalização e uma internacionalização financeira substancial. A terceira trilha aparece entre os países em desenvolvimento que liberalizaram seus setores financeiros de modo seletivo, estratégico ou reduzido e, conseqüentemente, conservaram um maior controle político direto sobre o sistema bancário.

O que permanece na maioria dos países em desenvolvimento, e especialmente entre os maiores em termos de produto doméstico, são bancos, controle estatal e forças domésticas, em vez de privatização, liberalização e internacionalização para capitalizar os mercados de ações. Dados do BIS (Bank for International Settlements – Banco de Compensações Internacionais) ofere-

cem vários indícios desse quadro entre 1980 e 2000. A maioria dos sistemas financeiros em países em desenvolvimento continua centrada em bancos e varia amplamente, *com uma inclinação no sentido do controle estatal e nacional* nas economias maiores, especialmente na China, na Rússia e na Índia. Além disso, os dados do BIS também sugerem que lucratividade, custo operacional e alocação de crédito contra-cíclico são distribuídos entre instituições de crédito privadas, públicas e estrangeiras. Portanto, a divisão do trabalho financeiro nas economias em desenvolvimento combina as vantagens comparativas (e as deficiências) de bancos nacionais, estrangeiros e estatais numa ampla gama de cenários.

Em termos de propriedade estatal, os dados da Tabela 2 indicam que a privatização ainda está por ser adotada em muitos países em desenvolvi-

**Tabela 2**  
**Controle Governamental de Bancos em Países em Desenvolvimento, 1980-2000**

	BANCOS ESTRANGEIROS			ROA	BASEL
	1980	1990	2000	1998	1998
<b>Ásia</b>					
China	100	100	99	-	-
Índia	91	91	80	0.4	11.2
Rússia	-	-	68	-	-
Indonésia	-	55	57	-19.9	-21.4
Coréia	25	21	30	-5.2	6.9
Filipinas	37	7	12	0.5	13.3
Tailândia	-	13	31	-12.1	8.7
<b>América Latina</b>					
Argentina	-	36	30	0.0	18.7
Brasil	33	64*	43	-0.1	12.9
Chile	23	19	12	1.7	13.3
Colômbia	27	45	13	-10.0	6.9
México	0	100	0	-	-
Peru	65	55	3	0.1	11.4
Venezuela	-	64	52	1.5	15.8'
<b>Europa Oriental</b>					
República Tcheca	-	78	28	-0.4	12.0
Hungria	-	81	92	-27.1	23.5
Polônia	-	80	23	1.0	8.8

Nota: Bancos governamentais possuem maioria governamental de ativos; ROA significa *return on assets* (retorno sobre ativo); BASEL é o índice de Basiléia, uma medida de recomendação para reserva de capital bancária contra risco do BIS – Banco Internacional de Compensações; \*Parece alto demais; ver Tabela 5.

Fonte: Hawkins e Mihaljek (2001).

mento, sobretudo nas maiores economias. Em 2000, 99,0% dos ativos dos bancos continuavam sob controle governamental na China, enquanto 80,0% e 68,0% dos ativos bancários domésticos da Índia e da Rússia permaneciam nas mãos do governo. Essa tendência representa uma mudança considerável, uma vez que o governo indiano possuía 91% dos ativos bancários nacionais em 1980, época em que o controle estatal dos bancos na Rússia comunista era completo. Embora não haja informações sobre o retorno médio ou a reserva de capital para a Rússia e a China, o Índice de Basileia de 11.2 e o retorno de 0,4% sobre os ativos (1998) registrados para os bancos estatais indianos sugerem que estas instituições não são um buraco negro financeiro conforme retratado pelos críticos (La Porta *et al.*, 2002).

Os países do Leste Europeu registrados no estudo do BIS apresentam experiências de privatização bastante drásticas, como as da República Tcheca e da Polônia, onde a queda da propriedade estatal dos bancos foi de 78% e 80% em 1990 para 28% e 23% em 2000, respectivamente. Não obstante, na Hungria, o controle estatal sobre bancos aumentou de 81% em 1990 para 92% em 2000. Ademais, enquanto os bancos estatais da República Tcheca e da Hungria registraram perdas significativas em 1998 (retornos sobre ativos de -0,4% e -27,1%), os bancos públicos poloneses registraram um retorno positivo de 1,0%. Tais resultados ocorreram durante o ano da moratória russa dos pagamentos da dívida externa, o que causou choques significativos nas instituições financeiras. Além disso, o Índice de Basileia registrado para o setor bancário estatal desses três países indica que essas instituições financeiras estão capitalizadas contra riscos de capital e de crédito conforme padrões internacionais.

As economias emergentes asiáticas presentes no estudo do BIS também conservam níveis consideráveis de controle público de bancos, embora em grau inferior ao das três maiores economias emergentes. Enquanto nas Filipinas a propriedade estatal de ativos bancários caiu de 37% em 1980 para 12% em 2000, na Coreia, o Estado

aumentou sua participação de 25% para 30%; no mesmo período, a fatia do governo indonésio permaneceu acima dos 55%. Ao mesmo tempo em que os governos asiáticos declararam perdas significativas em 1998 (um ano após a crise regional), o único caso de deterioração grave do capital nesse ano, de acordo com o índice de Basileia, ocorreu na Indonésia. Nossa conclusão é de que os bancos públicos continuam centrais nas nações em desenvolvimento da Ásia.

As experiências na América Latina são mais variadas. O controle governamental de ativos de bancos declinou de 23% para 12% do total no Chile e de 27% para 13% na Colômbia, enquanto o México primeiro nacionalizou e depois privatizou os bancos domésticos. Porém, as experiências da Argentina, do Brasil e da Venezuela sugerem que a mudança bancária na América Latina é diferente das liberalizações e privatizações mais abrangentes que ocorreram em diversos países da Europa Oriental. Em 2000, os governos desses três países ainda mantinham o controle de 30%, 43% e 52% dos ativos bancários domésticos, respectivamente. Embora os bancos públicos brasileiros e colombianos tenham registrado retornos sobre ativos de -0,1% e -10,0% em 1998, os outros setores bancários públicos da América Latina incluídos no estudo do BIS registraram retornos positivos, apesar dos choques externos que suas economias sofreram nesse ano. Além disso, os Índices de Basileia registrados para os setores bancários públicos da região indicam que todos, com exceção da Colômbia (6.9), permaneceram bem acima dos 8.0 sugeridos pelo BIS. Ou seja, os bancos públicos mantêm suas reservas no nível recomendado pelo BIS contra risco de crédito e choques econômicos.

Outros dados do BIS apresentados na Tabela 3 indicam que o controle estrangeiro de bancos nas nações em desenvolvimento aumentou desde 1980. Porém, os ritmos de mudança e o fato de que os bancos domésticos ainda predominam parece confirmar os novos contornos de capitalismo financeiro conforme descrito acima. Novamente, as três maiores economias políticas parecem ter

**Tabela 3**  
**Controle Estrangeiro de Bancos em Países em Desenvolvimento, 1980-2000**

	BANCOS ESTRANGEIROS			ROA	BASEL
	1980	1990	2000	1998	1998
<b>Ásia</b>					
China	0	0	1	-	-
Índia	4	5	8	0.9	-
Rússia	-	6	9	-	-
Indonésia	-	4	7	0.8	15.6
Coréia	6	4	32	1.8	28.6
Filipinas	8	9	15	0.6	22.0
Tailândia	-	5	12	-5.6	9.3
<b>América Latina</b>					
Argentina	-	104	49	0.4	17.9
Brasil	-	6	23	0.4	17.8
Chile	-	19	54	0.4	15.5
Colômbia	9	8	26	-0.5	10.9
México	-	0	24	-0.2	14.4
Peru	2	4	40	0.5	11.4
Venezuela	-	16	42	3.5	14.0
<b>Europa Oriental</b>					
República Tcheca	-	10	66	0.8	18.6
Hungria	-	10	62	0.9	15.6
Polônia	0	36	70	0.5	15.0

Nota: Bancos estrangeiros possuem maioria estrangeira de ativos; ROA significa *return on assets* (retorno sobre ativo); BASEL é o índice de Basileia, uma medida de recomendação para reserva de capital bancária contra risco do BIS – Banco Internacional de Compensações.

Fonte: Hawkins e Mihaljek (2001).

mudado menos. Em 2000, os bancos estrangeiros ainda possuíam menos de 1% dos ativos bancários na China. Os bancos estrangeiros também aumentaram pouco ou moderadamente sua propriedade de ativos bancários domésticos na Índia (de 4% em 1980 para 8% em 2000) e na Rússia (de 6% para 9%). Em comparação, a propriedade estrangeira de bancos nos países em desenvolvimento da Ásia incluídos no estudo do BIS variou de 7%, na Indonésia, a 32%, na Coreia. Na América Latina, os índices refletem níveis consideravelmente mais altos de liberalização financeira e internacionalização, variando de 23% no Brasil a 54% no Chile. Por fim, a liberalização e internacionalização mais intensa dos bancos na Europa Oriental é confirmada pelos níveis comparativamente mais altos de propriedade estrangeira, chegando a 66% na República Tcheca e 70% na Polônia.

### **Sistemas financeiros e a distribuição de renda**

Sistemas financeiros centrados em bancos e aqueles centrados em mercados parecem estar relacionados a níveis e trajetórias muito diferentes de distribuição da renda. Em teoria, Hall e Soskice (2001) notam possíveis *trade-offs* entre sistemas financeiros em termos de níveis de emprego, horas de trabalho e desigualdade de renda. Porém, uma comparação das economias avançadas durante as décadas de 1980 e 1990 indica que sistemas financeiros centrados em bancos mantiveram distribuições de renda muito melhores do que aqueles centrados em mercados financeiros. A desigualdade crescente em economias de mercado é objeto de preocupação geral nas ciências sociais (Jacobs *et al.*, 2004; Dimsky,

1999). Fatores não financeiros certamente contribuem para essas diferenças, e há muita dificuldade em comparar dados agregados de renda (Atkinson e Brandolini, 2001). Entretanto, há fortes razões para se focar a área financeira, uma vez que os economistas vêm observando, desde muito tempo, que as famílias ricas preferem ações e títulos, ao passo que a classe média tende a depositar economias em bancos, enquanto famílias de baixa renda poupam pouco e, conseqüentemente, mantêm seus ativos em dinheiro ou depósitos de curto prazo em bancos (Guiso *et al.*, 2001; Vitols, 2004). Essas diferenças aumentam as desigualdades.

A Tabela 4 apresenta os coeficientes de Gini para uma amostra de economias avançadas e países em desenvolvimento dos anos de 1970 até o final da década de 1990, retirados da compilação feita pelo *Luxemburg Income Study*. No conjunto de economias avançadas, há diferenças marcantes entre países com sistemas financeiros centrados em mercados e aqueles centrados em bancos. No conjunto de países em desenvolvimento, os dados confirmam os diferentes caminhos que foram tomados entre as regiões do mundo conforme descrito acima, assim como a variedade de experiências nacionais. A América Latina, em particular o Brasil, destaca-se como a região de pior distribuição de renda, se comparada às economias avançadas, às grandes economias emergentes, às economias de transição na Europa Oriental e na ex-União Soviética e na Ásia.

Nas economias avançadas, o coeficiente de Gini varia entre 0.2 e 0.4, enquanto no Brasil e em outras nações em desenvolvimento permanece acima de 0.5. Em contrapartida, o coeficiente de Gini das novas repúblicas da antiga União Soviética e países satélites indica um ponto de partida mais igualitário para as suas transições políticas e econômicas. Em geral, os coeficientes de Gini nos meados da década de 1970 nos países comunistas permaneciam entre 0.2 e 0.25, indicando distribuições de renda bastante igualitárias. Por outro lado, a maioria dos países em desenvolvimento

da Ásia e da África revela um coeficiente muito mais alto, embora com características nacionais e regionais diversas. A maioria dos países em desenvolvimento da Ásia situa-se entre 0.3 e 0.5, com períodos de melhoria e deterioração. Nos países africanos, o coeficiente é ainda mais alto, o que reflete uma distribuição perversa de uma renda menor.

Os níveis e as trajetórias da distribuição de renda dos países da América Latina sugerem que o impacto da liberalização financeira foi considerável. O Brasil permanece muito desigual. Porém, é notável que no México e no Chile a desigualdade de renda tenha piorado muito, subindo de 0.46 e 0.45 em meados da década de 1970 para 0.56 e 0.52, respectivamente, no final dos anos de 1990. Embora pior, a distribuição de renda no Brasil permaneceu relativamente estável, ao passo que nos países vizinhos, que implementaram medidas substanciais de liberalização e privatização, houve uma deterioração significativa.

Os Estados Unidos e o Reino Unido, países com sistemas financeiros centrados em mercados paradigmáticos, experimentaram as piores trajetórias durante as últimas décadas. O coeficiente de Gini no Reino Unido e nos Estados Unidos aumentou de 33.9 e 34.1 em meados da década de 1970 para 40.5 e 37.5 no final dos anos de 1990. Em contrapartida, as economias políticas tradicionalmente centradas em bancos, como Alemanha, França e Itália, aparentemente *melhoraram* a distribuição de renda durante as últimas décadas. Nesse período, o coeficiente de Gini para a França caiu de 0.44 para 0.29, enquanto os da Alemanha e da Itália também indicam uma crescente igualdade de renda, de 39.2 para 32.6 e de 38.0 para 36.2, respectivamente. Em suma, há uma correlação entre sistemas financeiros centrados em mercados e pior distribuição de renda com indícios de deterioração; ao contrário do que ocorre em sistemas financeiros centrados em bancos, em que se pode observar níveis mais igualitários de distribuição de renda e indícios de ligeira melhoria.

**Tabela 4**  
**Coeficientes Gini, 1970-2000**

	ANOS DE 1970	ANOS DE 1980	ANOS DE 1990	2000
<b>ECONOMIAS AVANÇADAS</b>				
<b>Grandes</b>				
França	0.44	0.35	0.46	0.29
Alemanha	0.39	0.31	0.26	0.32
Itália	0.38	0.33	0.28	0.36
Reino Unido	0.33	0.26	0.33	0.40
Estados Unidos	0.34	0.36	0.39	0.37
<b>Pequenas</b>				
Canadá	0.32	0.32	0.35	0.28
Dinamarca	0.22	0.21	0.39	0.36
Finlândia	0.31	0.31	0.25	0.28
Holanda	0.34	0.33	0.30	0.32
Nova Zelândia	0.30	0.34	0.40	0.37
Noruega	0.30	0.27	0.31	0.32
Espanha	0.37	0.34	0.33	0.24
Suécia	0.38	0.35	0.31	0.34
<b>PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO</b>				
<b>América Latina</b>				
<b>Grandes</b>				
Brasil	0.57	0.58	0.63	0.58
Chile	0.46	0.54	0.55	0.56
México	0.45	0.43	0.47	0.52
Pequenos				
Equador	-	-	-	0.43
Jamaica	0.41	0.65	0.41	0.36
Panamá	0.57	0.47	0.56	0.48
Paraguai	-	-	0.39	0.59
Peru	0.55	0.49	0.46	0.50
El Salvador	-	-	-	0.50
<b>Leste Europeu e Ex-URSS</b>				
Armênia	0.26	0.25	0.27	0.59
Belarus	0.26	0.25	0.23	0.24
Bulgária	0.21	0.25	0.25	0.26
República Tcheca	0.22	0.24	0.22	0.28
Estônia	0.26	0.25	0.24	0.34
Geórgia	0.26	0.25	0.29	0.58
<b>Leste Europeu e Ex-URSS</b>				
Letônia	0.26	0.24	0.24	0.32
Lituânia	0.26	0.24	0.24	0.33
Polônia	0.24	0.24	0.31	0.33
Rússia	0.26	0.25	0.26	0.37
República Eslovaca	0.22	0.24	0.23	0.24
Ucrânia	0.26	0.25	0.21	0.31
Ex-Yugoslávia	0.25	0.32	0.31	0.31
<b>Ásia</b>				
Bangladesh	0.29	0.35	0.28	0.33
Cambódia	-	-	-	0.40
China	0.28	0.27	0.36	0.43
Filipinas	0.49	0.45	0.47	0.49
Hong-Kong	0.43	0.45	0.45	0.52
Índia	0.30	0.31	0.32	0.37
Indonésia	0.30	0.39	0.32	0.36
Nepal	-	-	-	0.36
Sri Lanka	0.37	0.45	0.30	0.34
Paquistão	0.33	0.35	0.31	0.31
Taiwan	0.29	0.29	0.32	0.31
Tailândia	0.50	0.43	0.50	0.45
Vietnã	-	-	0.35	0.36
<b>Outros</b>				
Argélia	-	-	0.38	0.35
Costa do Marfim	-	-	0.36	0.38
Etiópia	-	-	-	0.44.2
Gana	-	-	0.34	0.32
Jordânia	-	-	0.43	0.36
Casaquistão	0.26	0.25	0.29	0.35
Mauritânia	-	-	0.42	0.39
Níger	-	-	0.36	0.50
Nigéria	0.60	0.36	0.45	0.50
Senegal	-	-	0.53	0.41
África do Sul	0.53	0.50	0.59	0.40
Zâmbia	0.51	0.51	0.43	0.51

Fonte: Luxembourg Income Study, disponível no [www.lisproject.org](http://www.lisproject.org) (acessado em 1º jun. 2005).

### **Os bancos públicos brasileiros, 1994-2004**

Esse olhar comparativo sobre a mudança financeira e bancária sugere uma combinação complexa de fatores e diversidade marcante. Qual foi

o caminho brasileiro? Em 1995, o governo FHC reduziu a proteção da indústria financeira estabelecida na Constituição de 1988, permitiu a participação estrangeira nos leilões de privatização e ofereceu novos incentivos ao investimento externo financeiro. De 1994 a 2002, o investimento es-

trangeiro direto no setor financeiro chegou a US\$19,8 bilhões, ou seja 15% do total de investimento estrangeiro direto no Brasil neste período. Porém, as características da mudança bancária no Brasil contrariaram as expectativas, seja do ponto de vista do neoliberalismo, seja em relação aos temores da dominação neo-imperialista por bancos estrangeiros, seja ainda de referências passadas de políticas financeiras lideradas pelo Estado e centradas na substituição de importações.

Os bancos federais brasileiros vêm se transformando desde 1994 também porque a própria atividade bancária mudou drasticamente, sobretudo em termos da capacidade de reduzir custos, das novas tecnologias de cartão, dos caixas eletrônicos e da difusão do uso de transferências eletrônicas. Paradoxalmente, os bancos brasileiros se modernizaram de modo rápido no final dos anos de 1980 e na primeira metade da década de 1990 devido aos ganhos elevados com a inflação alta do período. O investimento dos depósitos de clientes em instrumentos indexados, em larga medida em papéis do governo, “induziu os bancos a se expandir, abrir novas agências, oferecer serviços ‘gratuitos’ e desenvolver um alto grau de progresso tecnológico, especialmente voltado para aumentar a velocidade das transações” (Goldfajn *et al.*, 2003, p. 5). Essa trajetória anterior ao ano de 1994 ajuda a explicar o impacto inesperado da liberalização financeira posterior. A modernização dos bancos brasileiros – privados e públicos – não ocorreu pelo impacto da liberalização financeira depois de 1995, mas antes, durante uma década de inflação alta. Como um bom exemplo de *path dependence*, a ordem desses eventos é importante porque diferenças competitivas aparentemente pequenas podem criar vantagens comparativas duradouras (Zysman, 1994).

Outro detalhe, aparentemente inócuo, também é fundamental para explicar as consequências inesperadas da liberalização financeira e da mudança bancária no Brasil. Boa parte das privatizações, das fusões e das aquisições ocorreram sob um regime de taxa de câmbio fixo. A desvalorização do real depois de 1999 fez com

que os bancos estrangeiros incorressem em grandes perdas de capital, perdas essas que coincidiram com revezes em seus mercados domésticos. A partir de 2000, essas perdas reforçaram uma onda de aversão ao risco generalizado e levaram as matrizes de bancos internacionais a abandonar estratégias que envolvessem países emergentes e à venda de aquisições no Brasil. Essa “renacionalização” dos bancos privados difere também das expectativas em relação à superioridade dos bancos estrangeiros.

Goldfajn *et al.* sustentam que a liberalização transformou o sistema financeiro brasileiro de um “sistema fechado e centrado nos bancos públicos”, em que a maior parte do crédito era dirigida e a maior parte dos lucros vinha de *seimorage* num regime de inflação alta, em um sistema que compreende “um número menor de bancos públicos, uma forte presença de bancos estrangeiros, a alocação de crédito em grande parte livre e bancos bem capitalizados, cujos lucros não dependem da inflação” (2003, p. 6). Esses autores observaram tendências importantes ocorridas no setor bancário privado, mas, em larga medida, não analisaram o papel dos bancos federais no novo sistema bancário brasileiro.

A comparação entre bancos públicos, privados e estrangeiros desde o início da estabilização dos preços sugere os contornos de uma nova divisão do trabalho financeiro. Em termos de capital bancário, o declínio da participação dos bancos estatais, de mais de 34% do total, em 1994, para 16%, em 2002, reflete tanto a privatização de bancos estaduais como a reorganização das carteiras dos bancos federais (ver Tabela 5). O capital dos bancos privados caiu pouco, de 56% do total de bancos, em 1994, para 50%, em 2002, enquanto os bancos estrangeiros aumentaram sua fatia de 9,6%, em 1994, para mais de 33%, em 2002. Isso indica um grau de liberalização financeira muito maior do que o ocorrido na Europa durante a integração monetária e na maioria das economias emergentes (com exceção de algumas experiências selecionadas do Leste Europeu).

**Tabela 5**  
**Capital Bancário: Público, Doméstico-privado e Estrangeiro**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<b>PÚBLICO</b>	34,3	36,8	33,5	32,8	27,2	26,5	19,8	16,5	16,4
<b>PRIVADO</b>	56,1	49,9	56,1	52,7	50,6	47,6	51,3	52,1	50,4
<b>ESTRANGEIRO</b>	9,6	13,3	10,4	14,5	22,2	25,9	28,9	31,4	33,2
<b>TOTAL</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Banco Central Brasileiro (2003), disponível no site [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br).

**Tabela 6**  
**Crédito Bancário: Público, Doméstico-privado e Estrangeiro**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<b>PÚBLICO</b>	59,3	62,3	58,4	52,6	53,7	48,0	39,6	25,2	28,1
<b>PRIVADO</b>	35,5	32,0	32,9	35,6	31,3	32,0	34,9	42,8	41,3
<b>ESTRANGEIRO</b>	5,2	5,7	8,7	11,8	15,0	20,0	25,5	32,0	30,6
<b>TOTAL</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Banco Central Brasileiro (2003), disponível no site [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br).

A oferta de crédito também reflete essa mudança do setor público para o privado: a participação dos bancos estatais na concessão de crédito caiu de 59%, em 1994, para 28%, em 2002, enquanto o crédito privado crescia de 40% para 70%, com os bancos estrangeiros aumentando sua fatia de 5,2% para 30,6%. Isso confirma a ênfase de Goldfajn *et al.* na mudança da atividade bancária de pública para privada. Porém, a comparação da alavancagem de crédito<sup>7</sup> em bancos públicos, privados e estrangeiros sugere que essas instituições não convergiram em termos de gestão de carteiras e estratégias de negócios. A alavancagem de crédito dos bancos públicos caiu de 10.32, em 1994, para 6.65, em 1999, mas aumentou depois para 8.68, em 2000. Em contrapartida, a dos bancos estrangeiros nesse período se manteve abaixo do pico de 3.11, em 1998. Os estrangeiros aplicaram seus ativos em crédito em menos de um terço dos níveis registrados pelos bancos públicos e menos da metade dos níveis dos bancos privados nacionais.

### **A reorientação dos bancos públicos federais brasileiros, 2001-2004**

A capitalização das instituições financeiras federais brasileiras em 2001 reforçou a necessidade de desenvolver novas estratégias e políticas no setor. A trajetória recente do Banco do Brasil reflete uma série de reformas implementadas durante as décadas de 1980 e 1990 que separaram cada vez mais as suas operações bancárias comerciais de outras atividades associadas à política monetária e fiscal do governo. Desde 2001, a Caixa Econômica Federal tem adotado uma estratégia dupla que envolve programas de crédito popular e poupança, bem como operações de um banco de investimento. O BNDES afastou-se das políticas seguidas nos anos de 1990 (privatização e tendência a se tornar um banco de investimento) e procura novas estratégias de desenvolvimento ligadas ao novo governo de coalizão do PT. Dados dos demonstrativos financeiros dos bancos federais e do

**Tabela 7**  
**Alavancagem de Crédito Bancário: Público, Doméstico-privado e Estrangeiro**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>PÚBLICOS</b>	10,32	10,45	9,95	7,08	7,53	6,65	8,68
<b>PRIVADOS</b>	8,98	9,16	8,68	5,97	6,40	5,45	6,24
<b>ESTRANGEIROS</b>	2,33	2,51	2,82	3,30	3,11	2,25	2,47

Fonte: Banco Central Brasileiro (2003), disponível no site [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br).

**Tabela 8**  
**Percepção de Bancos Públicos Federais entre Deputados Federais, 2002**

PERGUNTA	RESPOSTA	% TOTAL	
Bancos federais serão usados para fins eleitorais?	Não	46,7	n=75
	Talvez	34,7	
	Sim	16,0	
	SR	2,7	
O Banco do Brasil deve ser privatizado	Sim	8,0	n=75
	Não	89,3	
	SR	2,7	
A Caixa Econômica Federal deve ser privatizada?	Sim	6,7	n=75
	Não	89,3	
	SR	4,0	
O BNDES deve ser privatizado?	Sim	6,7	n=75
	Não	90,7	
	SR	2,7	
Os bancos estaduais que ainda existem devem ser privatizados?	Sim	48,0	n=75
	Não	37,3	
	SR	14,7	

Nota: SR = sem resposta.

Fonte: Pesquisa da Fapesp, "A construção da autoridade monetária e da democracia: experiência brasileira no contexto da integração econômica em escala global".

Relatório de Estabilidade Financeira do Banco Central indicam que as reservas de capital, as carteiras de crédito e as provisões de risco nessas instituições continuam dentro da legislação e das diretrizes recomendadas. Em 2001, o custo da capitalização dos bancos federais foi alto. Mas, a partir de então, os lucros consideráveis, os empréstimos contra-cíclicos e as novas políticas destinadas a acelerar a inclusão social nesses bancos públicos foram fundamentais durante o período conturbado que vai do fim do governo de coali-

ção do PSDB aos primeiros dois anos do governo do PT.

A percepção que as elites políticas têm dos bancos federais reflete a importância deles na economia política do país. Uma pesquisa realizada com deputados federais em 2002 (antes da eleição) constatou um realismo moderado sobre o potencial de uso dessas instituições para fins eleitorais, assim como uma forte oposição à sua possível privatização. Dos 75 deputados entrevistados (numa amostra cruzada de partidos, regiões e

ideologias), 46,7% responderam que não achavam que os bancos federais fossem usados para influenciar eleições, enquanto 34,7% pensavam que esse uso era possível e 16,0%, provável. Isso sugere um certo realismo em relação aos bancos federais. Porém, a oposição à privatização beirou o consenso: 89,3% dos deputados federais entrevistados eram contra a privatização do Banco do Brasil ou da Caixa Econômica Federal e 90,7% opunham-se à privatização do BNDES.

## Conclusão

Os debates recentes na área de economia política sobre as variedades de capitalismo, e na área específica da economia financeira sobre a persistência de diferenças entre sistemas financeiros, ajudam a compreender o conjunto particular de bancos públicos brasileiros. Estas instituições ainda correspondem ao contexto brasileiro de desenvolvimento tardio e confirmam a lucidez da visão de Shonfield (1965) e Zysman (1983) sobre a importância das diferenças e das configurações particulares na gestão da política econômica. Nesse sentido, os bancos federais brasileiros podem ser considerados *commanding heights*; diferentemente da visão que Lênin tinha – ou seja, de um grande banco capaz de apressar a transição para o socialismo –, trata-se de uma nova perspectiva, isto é, um conjunto de instituições complexas capaz de alavancar o crescimento econômico e a inclusão social.

Essas conclusões coincidem com uma virada metodológica nas ciências sociais, assim como na economia política e na economia financeira comparadas, no sentido de evitar generalizações fáceis a partir de tendências aparentes nos dados agregados. Em diversas linhas de pesquisa recentes, é patente que os dados agregados freqüentemente escondem as relações causais, apesar da disponibilidade maior de dados secundários e dos avanços em análise estatística. Assim, pesquisadores no campo da ciência política e da economia financeira comparadas demonstram ser necessário adotar comparações mais focadas, desenvolver aná-

lises histórico-institucionais mais profundas, utilizando estudos de casos (Brady e Collier, 2004; Mettenheim, 2004; Carlin e Mayer, 1999). Desse ponto de vista, nem a liberalização financeira, nem os bancos públicos são em princípio melhores. Países avançados, emergentes e em desenvolvimento adotaram estratégias que variam do protecionismo assumido à liberalização draconiana. Porém, a maioria das políticas procura maximizar o crédito e o financiamento por meio de estratégias que tentam combinar, em contextos concretos, as virtudes da liberalização com o valor das instituições que sustentam os mercados. Nesta convergência complexa residem processos causais ainda mal compreendidos.

O processo brasileiro é ainda mais complexo em virtude da mistura de tecnologias bancárias e financeiras de ponta com legados cruéis do subdesenvolvimento e os desafios da volatilidade maior enfrentada por um país emergente. Assim, apesar da modernização bancária, uma série de choques econômicos desde 1994 reforçou a aversão tradicional ao crédito no Brasil. Há tempos que os brasileiros desconfiam de empréstimos como parte de uma via em espiral que leva inexoravelmente à bancarrota e à pobreza. Longe de irracional, essa desconfiança reflete a cautela imposta por décadas de instabilidade econômica, em que a mobilidade social é vista mais como uma probabilidade assustadora de queda do que um cálculo de risco para melhorar a vida. Talvez seja esta a maior mudança na economia social brasileira, embora ainda incipiente. A demanda para crédito popular no país perpassa o micro simplesmente por virtude, ou vício, da distribuição de renda. A abertura de mais de 2 milhões de contas para os *sem conta* na Caixa Econômica Federal desde o início de 2003 indica a importância dos bancos federais como também o tamanho de seu desafio social.

## NOTAS

- 1 Os bancos de desenvolvimento regional, como o Banco do Nordeste e o Banco da Amazônia, assim

como o Banco Central, estão fora do escopo deste estudo.

- 2 “Sem bancos grandes, o socialismo seria impossível. Os bancos grandes são o aparelho do Estado que precisamos para alcançar o socialismo e que podemos tomar diretamente do capitalismo [...]” (Lênin, [1895] 1968, p. 365). A expressão *commanding heights* é usada em discussões sobre a nacionalização de bancos e o planejamento econômico, referindo-se à posição dominante dos bancos (Lewis, 1950; Myrdal, 1968).
- 3 O Community Reinvestment Act de 1977, a convocação de uma comissão do congresso americano sobre abusos de bancos privados em 2001 e uma proposta de lei contra empréstimos predatórios encaminhados, em 2003, pelo senador Sarbanes exemplificam esses problemas nos Estados Unidos.
- 4 A corrida para fortalecer um número seletivo de bancos nacionais durante os anos de 1990 na Europa faz lembrar preocupações antigas com a projeção do poder nacional no exterior. Sobre a política bancária na Ásia, ver Pauly (1988).
- 5 O valor dos ativos bancários na Suíça (538,9% do PIB) e em Luxemburgo (3.423,18% do PIB) indica antes situações peculiares desses países, do que níveis de desenvolvimento financeiro.
- 6 O valor de títulos na Itália aumentou de 93,3% para 147,6% do PIB entre 2000 e 2003 (títulos estrangeiros subiram de 1,2% para 40,8% do PIB). O valor de títulos no Reino Unido aumentou de 100,4% para 140,1% do PIB no mesmo período (estrangeiros subiram de 37,2% para 63,0% do PIB). Enquanto o valor dos títulos públicos nos Estados Unidos declinou de 18,3% para 9,6% do PIB entre 2000 e 2003, aumentaram no Japão de 51,3% para 105,8% do PIB.
- 7 Alavancagem de crédito é a proporção de créditos/ativos bancários.

## BIBLIOGRAFIA

- ACKERMAN, Bruce A. & ALSTOTT, Anne. (1999), *The stakeholder society*. New Haven, CT, Yale University Press.
- ALLEN, Franklin & GALE, Douglas. (2000), *Comparing financial systems*. Cambridge, MA, MIT Press.
- AMSDEN, Alice. (2003), “Editorial: bringing production back in: understanding government’s economic role in late industrialization”. *World Development*, 25 (4): 469-480.
- AOKI, Masahiko & PATRICK, Hugh T. (eds.). (1994), *The Japanese main bank system: its relevance for developing and transforming economies*. Oxford, Oxford University Press.
- ARIDA, Persio *et al.* (2005), “Credit, interest, and jurisdictional uncertainty: conjectures on the case of Brazil”, in F. Giavazzi e I. Goldfan, *Inflation targeting and debt: the case of Brazil*. Cambridge, MA, MIT Press.
- ATKINSON, Anthony & Brandolini, A. (2001), “Promise and pitfalls in the use of “secondary” data-sets: income inequality in OECD countries as a case study”. *Journal of Economic Literature*, 39 (3): 771-799.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. (2003), *Relatório de Estabilidade Financeira*. Brasília.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. (2001), “The new basel accord: an explanatory note”. Secretariat of the Basel Committee on Banking Supervision.
- BARRY, Brian. (1996), “Real freedom and basic income”. *The Journal of Political Philosophy*, 4: 242-276.
- BARTH, James R. *et al.*, (2004), “Comparative international characteristics of banking”. United States Office of the Comptroller of the Currency, Economic and Policy Analysis Working Paper, 1.
- BHATTACHARYA, Sudipto *et al.* (eds.). (2004), *Credit, intermediation and the macroe-*

- economy: readings and perspectives in modern financial theory*. Oxford, Oxford University Press.
- BRADY, Henry E. & COLLIER, David. (2004), *Rethinking social inquiry: diverse tools, shared standards*. Lanham, MD, Rowman & Littlefield.
- BUTZBACH, Olivier. (2003), "Ideational institutions and europeanization: What explains the changes in domestic banking regulation in Europe? A comparison between Italy and France, 1980-2000". Trabalho apresentado na reunião anual da American Political Science Association, Philadelphia.
- CAMERON, Rondo E. (1972), *Banking and economic development: some lessons of history*. Nova York, Oxford University Press.
- CAPRIO, Gerard *et al.* (eds.). (2005), *The future of state-owned financial institutions: policy and practice*. Washington, DC, Brookings Institution.
- CARDIM DE CARVALHO, Fernando J. (1999), "New competitive strategies of foreign banks in large emerging economies: the case of Brazil". *BNL Quarterly Review*, ano II, 213: 135-169.
- CARLIN, Wendy & MAYER, Colin. (1999), "How do financial systems affect economic performance?". Said Business School, University of Oxford, Finance Discussion Paper.
- DAHL, Robert. (1971), *Polyarchy*. New Haven, Yale University Press.
- DEEG, Richard. (1999), *Finance capitalism unveiled: banks and the German political economy*. Ann Arbor, University of Michigan Press.
- DIMSKY, Gary A. (1999), *Bank merger wave: the economic causes and social consequences of financial consolidation in the United States*. Armonk, NY, M. E. Sharpe.
- GERSCHENKRON, Alexander. (1962), *Economic backwardness in historical perspective*. Cambridge, MA, Harvard University Press.
- GOLDFAJN, Ilan *et al.* (2003), "Brazil's financial system: resilience to shocks, no currency substitution, but struggling to promote growth". Central Bank of Brazil Working Paper 75.
- GUIISO, Luigi *et al.* (eds.). (2001), *Household portfolios*. Cambridge, MA, MIT Press.
- HAGGARD, Stephan *et al.* (eds.). (1993), *The politics of finance in developing countries*. Ithaca, NY, Cornell University Press.
- HALL Peter A. & SOSKICE, David W. (2001), *Varieties of capitalism: the institutional foundations of comparative advantage*. Oxford, Oxford University Press.
- HAWKINS, John & MIHALJEK, Dubravko. (2001), "The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability". Bank for International Settlements, Discussion Paper 4.
- JACOBS, Laurence *et al.* (2004), "American democracy in an age of rising inequality". Report of the Task Force on Inequality and American Democracy, Washington, DC, American Political Science Association.
- LA PORTA *et al.* (2002), "Government ownership of banks". *Journal of Finance*, 57 (1): 265-301.
- L NIN, Vladimir I. *Lenin Collected Works*. London e Moscou: Progress Publishers, 1968
- LEVINE, R. & ZERVOS, S. (1998), "Stock markets, banks, and economic growth". *American Economic Review*, 88 (3): 537-558.
- LEWIS, W. Arthur. (1950), *The principles of economic planning*. Londres, G. Allen & Unwin.

- LUKAUSKAS, A. & MINUSHKIN, S. (2000), "Explaining styles of financial market opening in Chile, Mexico, South Korea, and Turkey". *International Studies Quarterly*, 44 (4): 695-723.
- MAHONEY, James & RUESCHEMEYER, Dieter. (2003), *Comparative historical analysis in the social sciences*. Cambridge, Cambridge University Press.
- MAIA, Geraldo. (1999), "Restructuring the banking system: the case of Brazil". *BIS Policy Papers*, 6.
- MCKINNON, Ronald I. (1973), *Money and capital in economic development*. Washington, D.C, Brookings Institution.
- METTENHEIM, Kurt von. (2004), "From the economics of politics to the politics of monetary policy". University of Oxford Centre for Brazilian Studies Working Paper, 54-04.
- MYRDAL, Gunnar. (1986), *Asian drama*. Nova York, Pantheon.
- PARIJS, Philippe van. (2004), "Basic income: a simple and powerful idea for the twenty-first century". *Politics & Society*, 32: 7-39, mar.
- PATEMAN, Carole. (2005), "Democratizing citizenship: some advantages of a basic income", in Erik O. Wright, *Redesigning distribution*, Londres, Verso.
- PAULY, Louis. (1988), *Opening financial market: banking politics on the Pacific Rim*. Ithaca, Cornell University Press.
- PIERSON, Paul. (2000), "Increasing returns, path dependence, and the study of politics". *American Political Science Review*, 94 (2): pp. 251-267.
- RAJAN, Raghuram & ZINGALES, Luigi. (2003), "Banks and markets: the changing character of European finance". NBER Working Paper 9595, mar.
- SARTORI, Giovanni. (1980), *The theory of democracy revisited*. Chatham, NJ, Chatham House.
- SHONFIELD, Andrew. (1965), *Modern capitalism: the changing balance of public and private power*. Oxford, Oxford University Press.
- STURZENEGGER, Federico & TOMMASI, Mariano. (1998), *The political economy of reform*. Cambridge, MA/Londres, MIT Press.
- SUPLICY, Eduardo M. (1999), "Renda básica: a resposta está sendo soprada pelo vento". *Revista Brasileira de Economia Política*, 23 (2/90): 47-62.
- TAVARES, Maria da Conceição. (1978), *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre economia brasileira*. 7 ed. Rio de Janeiro, Zahar Editores.
- VITOLS, Sigurt. (2004), "Changes in Germany's bank-based financial system: a varieties of capitalism perspective". Wissenschaftszentrum, Berlin, Discussion Paper SP II, mar.
- WHITLEY, Richard. (1999), *Divergent capitalisms: the social structuring and change of business systems*. Oxford, Oxford University Press.
- WORLD BANK. (2005), *Brazil: access to financial services*. Washington, DC, Brazil Country Management Unit, Finance, Private Sector, and Infrastructure Development Department, Latin American and Caribbean Region.
- WORLD FEDERATION OF EXCHANGES. (2004), *Annual report*. Disponível no site [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org).
- ZYSMAN, John. (1994), "How institutions create historically-rooted trajectories of growth". *Industrial and Corporate Change*, 3 (1): 243-283.

ZYSMAN, John. (1983), *Governments, markets and growth: financial systems and the politics of industrial change*. Ithaca, NY, Cornell University Press.

**COMMANDING HEIGHTS:  
PARA UMA SOCIOLOGIA PO-  
LÍTICA DOS BANCOS FEDE-  
RAIS BRASILEIROS**

Kurt von Mettenheim

**Palavras-chave**

Bancos públicos; Vantagem comparativa; Democratização; Sociologia política; Crédito popular.

Este artigo analisa os bancos do governo federal a partir da transição do regime autoritário e da estabilização dos preços em 1994. Por meio da comparação entre sistemas financeiros “centrados em bancos” e sistemas financeiros “centrados em mercados”, exploramos o impacto dessas sistemas sobre a distribuição de renda, enfatizamos as diferenças regionais e nacionais com experiências de liberalização financeira e reforma bancária e, por fim, sugerimos que o crédito popular apresenta novas oportunidades para o desenvolvimento político e a inclusão social. A trajetória recente dos bancos federais brasileiros exemplifica a importância dos fundamentos institucionais da vantagem comparativa enfatizada na abordagem de “variedades de capitalismo” e aponta novos caminhos para repensar teorias sobre bancos públicos, política, mercados, cidadania e democratização.

**COMMANDING HEIGHTS:  
FOR A POLITICAL SOCIO-  
LOGY OF BRAZILIAN FEDE-  
RAL BANKS**

Kurt von Mettenheim

**Keywords**

Government banks; Comparative advantage; Democratization; Political sociology; Popular credit.

This article reviews federal government banks in Brazil since transition from authoritarian rule and price stability in 1994, compares bank-centred and market-centred financial systems and their impact on the distribution of income in advanced and developing nations, emphasizes different experiences with financial liberalisation and bank reform, and suggests that popular credit provides new opportunities for political development and social inclusion. These findings confirm the institutional foundations of comparative advantage emphasized by the varieties of capitalism approach and suggest that social scientists need reassess theories about government banking, politics, markets, citizenship, and democratization.

**COMMANDING HEIGHTS:  
VERS UNE SOCIOLOGIE POLI-  
TIQUE DES BANQUES FÉDÉ-  
RALES BRÉSILIENNES**

Kurt von Mettenheim

**Mots-clés**

Banques publiques; Avantage comparatif; Démocratisation; Sociologie politique; Crédit populaire.

Cet article propose une étude des banques du gouvernement fédéral à partir de la transition du régime autoritaire et de la stabilisation des prix en 1994. Nous analysons, par la comparaison entre les systèmes financiers “centrés dans des banques” et les systèmes financiers “centrés sur les marchés”, l’impact de ces systèmes sur la distribution de rente, en mettant en avant les différences régionales et nationales avec les expériences de libéralisation financière et de réforme bancaire. Nous suggérons, finalement, que le crédit populaire présente de nouvelles opportunités pour le développement politique et l’inclusion sociale. La trajectoire récente des banques fédérales est un exemple de l’importance des fondements institutionnels de l’avantage comparatif présenté dans l’abordage des “variétés de capitalisme” et indique les nouveaux chemins pour repenser les théories à propos des banques publiques, de la politique, des marchés, de la citoyenneté et de la démocratisation.