

Implicações da unificação europeia sobre o sistema bancário na Alemanha*

Siegfried Bender[§]

RESUMO

Neste artigo serão analisadas a estrutura e características institucionais do sistema bancário alemão para, a partir de um prisma da moderna teoria de intermediação financeira, inferir implicações dos atuais processos de unificação europeia e integração de seus mercados financeiros sobre características do sistema bancário alemão. Com esse intuito, descreveremos a estrutura e as características institucionais distintivas do sistema bancário e analisaremos de que forma poderão ser alteradas e que conseqüências podem gerar à luz da teoria de intermediação financeira.

Palavras-chave: características institucionais, sistema bancário alemão, teoria da intermediação financeira, integração dos mercados financeiros europeus.

ABSTRACT

Using the modern financial intermediation theory the structure and institutional characteristics of the German banking system are analysed to evaluate some of the consequences of the European unification and integration of financial markets to the German banking system. With this purpose we describe the distinctive institutional characteristics and structure of the banking system. Moreover we analyse how they may be changed and what consequences they can engender under the financial intermediation theory.

Key words: institutional characteristics, German banking system, financial intermediation theory, European financial markets integration.

* O artigo contou com o apoio institucional e financeiro da FIPE e IPE-FEA/USP, dos Institutos de Pesquisa FAPESP (Brasil) e DAAD (Alemanha) e da Universidade de Frankfurt. O autor gostaria de agradecer as contribuições de dois pareceristas anônimos, que muito ajudaram para melhorar o artigo.

§ Professor da FEA/USP.

1 Introdução

A primazia absoluta do sistema bancário no conjunto do sistema financeiro alemão tem, historicamente, caracterizado o sistema financeiro alemão como um sistema “baseado em banco”, em contraposição a outros sistemas financeiros, como o inglês, “baseados em mercado”¹ Segundo essa perspectiva, no sistema financeiro alemão predominam os chamados bancos universais.² Esses bancos dominam o financiamento a investimento, e devido às suas fortes ligações com firmas não-financeiras tiveram uma contribuição determinante para o sucesso da economia alemã a partir do pós-guerra. (Edwards e Fischer, 1994, cap. 1)

A visão representativa sobre o sistema bancário alemão atribui aos bancos um papel fundamental no sucesso da economia alemã a partir de 1945. Nesse sentido, Hallet (1990, p. 83) sustenta que “*os bancos auxiliaram na reconstrução da indústria alemã ... após 1948. As firmas baseiam-se largamente em empréstimos, em contraposição a financiamento por ações, sendo que os bancos exercem um importante papel de monitoração por meio de seus representantes nos conselhos de administração das firmas ... o papel dos bancos tende a suprimir a “visão de curto prazo” e provê um mecanismo para reorganização da administração em tempo hábil quando a companhia começa a ter problemas.*” A mesma visão está expressa em Cable (1985, p. 119), segundo o qual “*as companhias alemãs fazem pouco uso de seu mercado de capitais relativamente pouco desenvolvido e dependem extensivamente do sistema bancário para seu financiamento externo. Além disso, os bancos não somente fornecem fundos para investimento, mas também estão largamente representados nos conselhos de administração e controlam grande parte dos direitos de voto das ações. O sistema de financiamento industrial que surge pode ser visto como um “mercado de capitais quase-interno” com implicações informacionais e de custo de transação potencialmente importantes.*”

Portanto, o financiamento de investimento pelo sistema bancário é visto como tendo duas importantes características. Uma, de que a maior parte dos fundos externos para investimento são providos diretamente pelos bancos, mais do que em outros países. A outra, de que os

1 Segundo Edwards e Fischer (1994, p. 44), sistemas financeiros “baseados em mercado” seriam caracterizados por terem instituições financeiras específicas atuando em mercados financeiros distintos, e não, como na Alemanha, com instituições bancárias (“universais”) atuando na maioria dos mercados financeiros.

2 Segundo Krümmel (1980, p. 35), o conceito mais completo de bancos universais, além de caracterizá-los como bancos que provêm a gama completa de serviços bancários comerciais e de investimento, também atribui a eles a posse de participações acionárias e exercício de direitos delegados de propriedade de ações e de participação nos conselhos de administração de firmas não-financeiras.

bancos conseguem monitorar acuradamente o desempenho das firmas e reestruturam sua administração quando necessário.

Tendo em vista essa visão sobre o sistema bancário alemão, procuraremos nesse artigo analisar sua estrutura e características institucionais distintivas e inferir prováveis conseqüências dos atuais processos de integração e desregulamentação dos mercados financeiros europeus. Por isso, de início discorreremos sucintamente sobre alguns aspectos da moderna teoria de intermediação financeira. A seguir, efetuaremos uma análise específica da estrutura e características distintivas do sistema bancário alemão. Segue-se a isso uma avaliação empírica da contribuição direta desse sistema bancário como financiador de investimentos na Alemanha. Completamos o artigo com a análise de algumas das implicações dos mencionados processos em termos das características distintivas do sistema bancário alemão.

2 Assimetria de informação e intermediação financeira

A atividade de intermediação financeira exerce o papel básico de transferir “poder de compra” de unidades superavitárias para aquelas deficitárias. Nas economias atuais, tal função é exercida de modo mais eficiente por unidades especializadas, as instituições financeiras. Essa especialização decorre do fato de a intermediação financeira desenvolver-se na presença de assimetria de informação, da existência de economias de escala e escopo na coleta, processamento e análise da informação e, além disso, devido à existência de preferências bem definidas por parte de poupadores e detentores de riqueza com respeito à combinação risco e retorno para os recursos poupados. Nessa linha de argumentação, Vives (1991, p. 11) sustenta que *“os intermediários financeiros emergem como resposta à imperfeição de mercado – de assimetria de informação – e de incompletude dos mercados financeiros. Num sistema de mercados completos Arrow-Debreu, as instituições financeiras são desnecessárias e irrelevantes. Nas economias reais, todavia, elas reduzem as imperfeições de mercado e melhoram a alocação de recursos.”*

Como sabemos, num contexto de assimetria de informação a aquisição de informação é custosa. Nesse contexto, a análise de Diamond (1984) mostrou que os financiamentos são providos de forma mais eficiente se os poupadores delegarem a coleta de informação sobre firmas, a escolha de projetos e a monitoração dos empréstimos a um intermediário financeiro, desde que, por via de suficiente competição, ele tenha incentivos apropriados (e a baixos custos) para atuar no interesse dos poupadores. Todavia, se não houver competição a atividade de intermediação será ineficiente e não no interesse dos poupadores. Nessa

abordagem, a teoria de intermediação ressalta que a atividade dos intermediários financeiros pela aplicação de recursos para adquirir mais e melhor informação e, assim, reduzir a assimetria de informação e minimizar custos de transação financeira, torna-os capazes de alterar os riscos e retornos associados aos diferentes ativos na economia. Deste modo, visualiza os intermediários financeiros como administradores **ativos** de portfólio³ na busca da maximização de lucros e com desempenho mais eficiente na atividade de transformação de ativos que realizam.

Concluindo, o que emerge dessa abordagem às instituições financeiras é a relevância de seu papel de administradores “ativos” de portfólio na transformação de ativos que efetuam, identificando vantagens que tais instituições possuem em explorar as potenciais economias de escala e escopo existentes na atividade de aquisição, processamento e análise da informação, conseguindo, assim, superar mais eficientemente o problema básico dos mercados financeiros de assimetria de informação. Nesse sentido, qualquer análise do sistema bancário precisa, em primeiro lugar, identificar como sua estrutura institucional lida com o problema da assimetria de informação. Em segundo lugar, verificar se a efetiva atuação desse sistema encontra incentivos para operar, de forma eficiente, na alocação de recursos e no interesse dos poupadores. Assim, procura-se investigar se as eventuais características institucionais benéficas implicam um papel relativo mais sobressalente no financiamento do investimento.

3 O sistema bancário alemão

O que pretendemos fazer nessa seção é descrever a estrutura e composição do sistema bancário alemão, mostrar a sua importância relativa no sistema financeiro e analisar as suas características institucionais distintivas. Essa caracterização é fundamental para a posterior análise das implicações da integração e desregulamentação dos mercados financeiros europeus sobre esse sistema bancário.

3.1 A importância relativa do sistema bancário no sistema financeiro

Com o intuito de fornecer uma noção da importância relativa recente dos mercados e instituições financeiras no sistema financeiro alemão elaboramos a Tabela 1, que mostra o total

3 Em contraposição a um papel de administrador passivo de portfólio, no qual se toma como exogenamente dado os retornos e riscos associados aos diversos ativos na economia.

das exigibilidades financeiras com agregação de todos os setores (i.e., incluso o setor financeiro). A figura mais marcante nessa tabela é a mudança de composição do portfólio em direção a aplicações no mercado de capitais.⁴ Assim, verifica-se que o total de exigibilidades do setor financeiro no mercado de capitais cresceu 76,4% entre 1992-94, com destaque para o mercado acionário, que cresceu 200% em termos de valor. Em consequência disso, se em 1992 o total de exigibilidades das instituições de crédito era 50,7% maior do que as aplicações no mercado de capitais, essa relação passa a ser de igualdade entre os dois mercados (monetário-creditício e o de capitais) para os anos de 1993 e 1994. Por outro lado, o total de exigibilidades das instituições de crédito cresceu apenas 16,7% no período 1992-94, abaixo, portanto, do crescimento do total das exigibilidades do sistema financeiro, que foi de 33,3%.

Assim, com base na Tabela 1 elaboramos a Tabela 2, que mostra as participações relativas das exigibilidades totais dos diversos subsectores financeiros. A partir desses dados vê-se que a participação do setor bancário no conjunto de instituições de crédito mantém-se em 78% de 1992 a 1994.⁵ Todavia, a participação das instituições de crédito no total de exigibilidades financeiras com o agregado de todos os setores reduz-se de 50% (1992) para 44% (1994). Desta forma, se levarmos em consideração a participação desses mercados no total de exigibilidades financeiras encontraremos que o sistema bancário detém diretamente somente 44% desse total.⁶ Esse valor, que sugere uma importância grande, mas não absoluta, do sistema bancário no sistema financeiro é, contudo, uma subestimação de sua verdadeira importância. Pela ausência de informação adequada, não foi considerada a participação bancária na indústria de "*Investmentzertifikats*" na posse e controle de ações, e a participação no sistema de seguros que, por uma estratégia de atuação em todos os segmentos financeiros (Kloten e Stein, 1993), tem crescido muito nos últimos anos.

4 As taxas de juros no mercado aberto alemão elevaram-se sistematicamente de 7,7% (a.a.) em janeiro/1990 para 9,70% em agosto/1992. A partir de então, reduzem-se sistematicamente para 6,05% em dezembro/1993, para 4,85% em agosto/1994 e para 3,87% em dezembro/1995. Concomitante a isso, há uma elevação da demanda por crédito de longo prazo pelo setor público (ver relatório mensal do Bundesbank, maio/1994) por conta de transferências de recursos aos novos territórios incorporados, cujo valor alcançou 4,5% do produto em 1993. Portanto, a redução das taxas de juros de curto prazo e elevação das de longo prazo nesse período atuaram para promover a mudança de portfólio citada.

5 Esse resultado está em concordância com informações constantes na publicação do Bundesbank (1993, p. 45).

6 Participação do setor bancário nas instituições de crédito (78%), ponderada pela participação das instituições de crédito no sistema financeiro (44%) mais a participação direta do sistema bancário no mercado de capitais (22%) – dado obtido de "*Die Entwicklung des Wertpapierbesitzes in Deutschland seit End 1989*" relatório Bundesbank, agosto/1995 – ponderada pela participação no sistema financeiro (44%).

Tabela 1
Total de Exigibilidades Financeiras no Agregado de todos os Setores (em Mrd. DM)

	1992	1993	1994
Instituições de Crédito	4302,1	4734,0	5018,9
Setor Bancário	3349,1	3703,9	3899,3
Ass. Emp. Imob.	143,6	150,4	157,4
Seguradoras	809,4	879,7	962,2
Mercado de Capitais	2853,0	4750,6	5033,0
Fundos de Invest.	—	528,1	626,1
Títulos de L.P.	2354,7	2799,8	2911,1
Ações	498,3	1422,7	1495,8
Outras Exigibilidades	1455,5	1500,6	1428,9
TOTAL	8610,6	10985,2	11480,8

Tabela 2
Importância Relativa do Setor Bancário

	1992	1993	1994
Bancos/Inst. Cred.	0,78	0,78	0,78
Ass. Em. Im./Unt. Cre.	0,03	0,03	0,03
Segurad./Int. Cred.	0,19	0,19	0,19
Títul+Fund./Mer. Cap.	0,83	0,70	0,70
Ações/Merc. Cap.	0,17	0,30	0,30
Int. Cred./Merc. Cap.	1,51	1,00	1,00
Int. Créd./Total	0,50	0,43	0,44

Fonte: Relatórios Mensais do Bundesbank.

3.2 Estrutura e composição do sistema bancário

Seguindo a descrição efetuada por Rudolph (1990) sobre a estrutura do sistema bancário alemão, de acordo com os tipos de serviços oferecidos pelas diferentes instituições de crédito costuma-se subdividi-lo em Bancos Universais e Bancos Especializados, e que apresentamos na Tabela 3. Os Bancos Universais assim se caracterizam porque podem, em princípio, executar o espectro completo de serviços bancários e de investimento. Segundo essa definição,⁷ há três

⁷ Ver também a definição de Krümmel (1990) na nota 2.

grupos de bancos que constituem o conjunto de Bancos Universais, a saber: (1) os bancos comerciais, (2) os bancos de poupança e (3) os bancos cooperativos de crédito.

Quanto aos Bancos Especializados, que possuem diferentes formas legais e com áreas bem particulares de atuação ou preenchimento de funções específicas, somente parte deles (os bancos de hipoteca, os bancos com funções especiais e os bancos de giro-postal e poupança-postal) são incluídos nas estatísticas do Bundesbank. Desses, os mais importantes são os bancos com funções especiais, sendo bancos públicos e que cresceram de importância com a reunificação. (Kloten e Stein, 1993) O restante dessas instituições de crédito especializadas (associações de empréstimo imobiliário, seguradoras e bancos especiais de garantia) não faz parte dessas estatísticas.

Tabela 3
Total de Instituições e Agências dos Bancos Universais e Bancos Especializados e sua Participação no Setor Bancário

	Nº de Instituições	Nº de Agências	Particip. no Set. Banc.
I) Bancos Universais	4.404	47.837	77,5
1.1. Bancos Comerciais	338	6.890	26,8
1.1.1. Grandes Bancos	6	3.240	8,9
1.1.2. Bancos Regionais	191	3.167	15,3
1.1.3. Bancos Estrang.	60	94	1,4
1.1.4. Banqueiros Priv.	81	389	1,2
1.2. Bancos de Poupança	682	20.128	35,3
1.3. Cooperativas Crédit.	3.384	20.819	15,4
II) Bancos Especializados	90	304	22,5
2.1. Bancos de Hipoteca	63	171	11,6
2.2. Banc. Funç. Espec.	18	116	9,5
2.3. Banc. Gir/Pop. Postal	9	17	1,4

Fonte: Kloten e Stein (1993) e Rudolph (1990).

A seguir, faremos uma exposição mais detalhada do sistema de Bancos Universais. O primeiro grupo desses bancos, os Bancos Comerciais, é constituído na base de sociedade por ações ou companhias limitadas. Usualmente são subdivididos em quatro subgrupos: (1) os grandes bancos, num total de 6 e atuando em nível nacional e internacional, com 3.240 agências; (2) os bancos regionais, constituído por um grupo bastante heterogêneo, com um

total de 191 instituições e 3.167 agências, poucos operando em nível nacional ou em algumas regiões, com a grande maioria funcionando numa só região/local, e muitos deles como banco único; (3) as subsidiárias de bancos estrangeiros, num total de 60 com 94 agências; e (4) os banqueiros privados, que são o grupo mais antigo da indústria bancária, e sem grande significância, perfazendo algo em torno de 1% do total dos negócios bancários, constituem um total de 81, com 389 agências.

O segundo grupo dos Bancos Universais, os Bancos de Poupança, compreende um total de 682 instituições, com 20.128 agências. Eles estão organizados por áreas regionais, com 670 instituições de poupança local ("*Sparkassen*"), 11 instituições de poupança regional ("*Girozentralen*") e uma instituição central ("*Deutsche Girozentrale*"). Com poucas exceções, eles funcionam sob legislação do setor público e pertencem aos respectivos municípios e distritos (regionais). As "*Girozentralen*" estão organizadas como corporações do setor público e pertencem ao próprio Estado ou às associações de bancos de poupança. Esse setor é, portanto, organizado em instituições que atuam separadas por áreas geográficas e em três níveis distintos: local, regional e supra-regional. Enquanto os bancos de poupança local ("*Sparkassen*") são efetivas instituições de crédito e atuam direto com o grande público, as "*Girozentralen*" (regional e supra-regional) exercem principalmente a função de arrecadoras de fundos nos seus bancos de poupança associados, provendo "*pools*" de liquidez a esse subsistema.

Finalmente, o terceiro grupo dos Bancos Universais, o de Bancos Cooperativos de Crédito, compõe-se de 3.384 instituições, com 20.819 agências, estando igualmente estruturados em três níveis geográficos distintos de negócio. Integram esse setor 3.375 cooperativas locais, 8 instituições regionais ("*Genossenschaftlichen Zentralbanken*") e uma instituição central ("*Deutsche Genossenschaftsbank*"). Essas oito instituições regionais e a central têm funções semelhantes às instituições correspondentes no setor de bancos de poupança (ou seja, as "*Girozentralen*"), quais sejam: exercem principalmente a função de arrecadar fundos entre as cooperativas de crédito associadas e provêm "*pools*" de liquidez ao seu subsistema. Quanto à forma legal, as instituições locais são cooperativas e as instituições regionais e central são corporações acionárias.

3.3 Avaliação qualitativa do sistema bancário

Tendo sido descritas a estrutura geral e a composição do sistema bancário alemão, ressaltaremos a seguir alguns dos aspectos estruturais e institucionais básicos desse setor à luz da teoria de intermediação financeira.

Uma primeira observação é quanto ao predomínio dos Bancos Universais, com mais de 77% do total das operações bancárias (Tabela 3). Embora uma série de categorias de bancos (i.e., comerciais, de poupança e cooperativos) seja agrupada como Bancos Universais e, portanto, tais Bancos estejam, em princípio, aptos a desenvolver um espectro completo de serviços bancários comerciais e de investimento, cada um destes tipos apresenta uma certa especialização de atividade com respeito aos tipos de clientes depositantes e de negócio que possui, com base na sua origem histórica e nas diferenças regionais ou estratégias de negócios. Assim é que o ponto forte dos bancos comerciais está na concessão de crédito comercial, dos bancos de poupança no negócio de crédito imobiliário e os cooperativos no financiamento a seus membros associados.

Uma segunda observação é com respeito à competição no setor bancário. Como vimos, enquanto os bancos de poupança e os cooperativos estão geograficamente estruturados, o que exclui a competição entre si no âmbito de cada um desses grupos, o mesmo não se verifica nos bancos comerciais, os quais competem também entre si nos três níveis de localização. Portanto, em termos globais verifica-se uma grande competição entre instituições de crédito de tipos diferentes, e pouca, ou menor competição, entre instituições de mesmo tipo (somente há competição interna ao grupo no caso dos bancos comerciais).

Todavia, como resultado geral, constata-se uma elevada competição no sistema bancário,⁸ dado o elevado número de instituições bancárias (4.494 instituições com 48.141 agências) e o baixo grau de concentração do total dos negócios bancário que se observa nos dados apresentados em Edwards e Fischer (1994, p. 107/108). Segundo esses dados, ao final de 1987 o valor total dos ativos dos 5 maiores bancos alemães perfazia apenas 25,4% dos ativos totais do setor bancário e o dos 3 maiores bancos apenas 17,3%. Além disso, para efeito de uma comparação internacional, enquanto a participação dos 3 grandes bancos alemães no total do balanço consolidado dos 25 maiores bancos era de apenas 30,4% e a dos 5 maiores era 44,6%, na Inglaterra os 3 maiores perfaziam 57,0% e os 5 maiores 73,7% do total do balanço consolidado dos 25 maiores bancos ingleses.

Finalmente, uma última observação com respeito à estrutura do sistema bancário. Ela decorre do predomínio de instituições fortemente baseadas em atividades locais.⁹ Essa

8 Segundo Krümmel (1980, p. 41-43), devido à intensa competição o sistema bancário alemão está densamente ocupado, com os bancos universais competindo fortemente em todas as linhas de seus serviços e resultando em expressivas quedas nas margens de lucro nos mercados domésticos, o que induziu à internacionalização dos grandes bancos nos anos 60 e 70, onde atualmente obtêm grande parte de seus lucros.

9 Se, na Tabela 5, excluirmos os grandes bancos comerciais, os bancos regionais e os bancos estrangeiros encontraremos que, em média, cada banco tem somente dez agências.

característica fomenta uma relação extremamente próxima e de longo prazo entre banco e o cliente, constituindo-se numa das características distintivas do sistema bancário alemão e que tem sido recorrentemente apontada como benéfica, permitindo reduzir a assimetria de informação, reduzir o grau de risco e também os custos de agenciamento. Disso resulta que, como na grande maioria dessas instituições são de caráter local, elas operam oferecendo uma ampla gama de serviços somente nos seus respectivos distritos e, para transações nacionais ou internacionais, atuam em conexão com os grandes bancos comerciais.

Há duas outras características institucionais distintivas desse sistema bancário e que tem sustentado um relacionamento profundo entre bancos e firmas na Alemanha. São elas: a) o fato de os bancos serem depositários da maioria do capital votante¹⁰ e exercerem esses direitos nas assembleias de acionistas; e, b) a de fazer parte dos conselhos de administração das companhias alemãs. Todavia, elas não se aplicam ao sistema bancário alemão como um todo, e sim, como acentua Rudolph (1990, p. 359), estão presentes somente nos grandes bancos comerciais e alguns grandes bancos regionais, sendo somente esse pequeno grupo que atua como “verdadeiros Bancos Universais”¹¹

Essas duas características institucionais também tornam o sistema bancário na Alemanha peculiar. Elas contribuem para reduzir a assimetria de informação e os riscos de empréstimos bancários, pois tornam os bancos detentores de maior quantidade e melhor qualidade de informação sobre firmas em geral, além de disporem de mecanismos que lhes possibilitam controlar e monitorar melhor os empréstimos concedidos. Ademais, elas se constituem em fortes mecanismos de incentivo para que os administradores das firmas atuem “honestamente” em suas relações bancárias, pois estes podem ser destituídos pelo poder dos bancos nos conselhos de administração e nas assembleias de acionistas. Portanto, essas características institucionais são, em princípio, favoráveis a uma maior eficiência do sistema bancário alemão. Entretanto, como são somente os poucos grandes bancos que possuem essas características institucionais favoráveis e somente eles é que operam em nível nacional e internacional, vale argumentar que esse fato se constitui em fator que, diferentemente do que a literatura genericamente aponta, não necessariamente induz esses bancos a atuar mais eficientemente na alocação dos recursos e no interesse dos poupadores-depositantes e acionistas em geral.

10 Conforme Edwards e Fischer (1994), a soma do valor nominal das participações acionárias depositadas nos bancos com o valor nominal das participações possuídas pelos bancos tem sido estimada entre 55% a 60% do valor nominal das ações nos anos em que os dados são disponíveis. Assim, em 1964 esse total geral era 55,5%, em 1976 era 58,2%, e em 1988 era 61,6%.

11 Essa afirmação é também encontrada em Krümmel (1980, p. 36), quando se adota o conceito mais completo de banco universal.

Para compreender a natureza do questionamento, faremos uso de resultados da teoria dos jogos. Ela nos ensina que a presença de certos fatores numa indústria pode criar ambiente propício a acordos de coalizão bem-sucedidos. Nesse sentido, a existência de pequeno número de firmas, a simetria e similaridade das firmas na indústria e a possibilidade de rápida detecção de fraudadores de acordo e deter “*free-riders*” são decisivas para viabilizar acordos de coalizão. Assim, um ponto básico para impedir que acordos de coalizão possam se consolidar e serem bem-sucedidos é o de que deve haver suficiente competição bancária. Entretanto, é exatamente nesse aspecto que o sistema bancário alemão parece não preencher as condições requeridas. A razão é que, embora no sistema como um todo há grande competição nas operações bancárias normais, para efeitos de delegação de monitoração dos direitos do capital volante, na participação nos conselhos de administração das firmas e para operações internacionais são somente os poucos grandes bancos que possuem tais características. Assim, nesses particulares e decisivos aspectos não há competição bancária suficiente.

Portanto, isso não exclui a possibilidade de estabelecimento de conluíus bem-sucedidos para uma ação coordenada entre essas grandes instituições bancárias e firmas não-financeiras em detrimento dos clientes depositantes e dos acionistas em geral. Assim, não se verificam os incentivos que inequivocamente garantem uma atuação mais eficiente desses bancos e uma administração mais responsável nas firmas. Além disso, para operações internacionais há uma concentração ainda maior nos poucos grandes bancos comerciais alemães. Isso também contribui para a presença de fatores não-competitivos e a possibilidade de estabelecimento de conluíus para uma atuação coordenada desses bancos em várias áreas de negócios bancários no mercado doméstico e estrangeiro. Em suma, no que diz respeito a essas duas características institucionais distintivas não há efetivamente competição bancária suficiente para garantir inequivocamente seus efeitos benéficos.

4 O papel do sistema bancário alemão no financiamento de investimentos

Nas seções precedentes vimos que as instituições financeiras são um mecanismo mais eficiente para superar o problema de assimetria de informação. Vimos também que o sistema bancário alemão possui uma série de características institucionais benéficas que são favoráveis à redução da problemática de assimetria de informação.¹² Em princípio, esses fatos indicariam,

12 Embora o conjunto total das características somente se aplique aos grandes bancos alemães.

à luz da teoria de intermediação, que o sistema bancário alemão deveria ter um papel direto mais sobressalente no financiamento a investimento em outros países.

Tendo em vista essas observações, nessa seção procuraremos caracterizar empiricamente o papel do sistema bancário alemão relativamente ao sistema bancário na Inglaterra no financiamento de investimento de capital. Nesse intuito, reproduzimos na Tabela 4 os dados de Edwards e Fischer (1994, p. 66) para o período 1970-1989, os quais mostram as diversas fontes que as firmas não-financeiras utilizaram para a aquisição de ativos reais (“bens de capital”) e para investimento total (“bens de capital e ativos financeiros”) na Alemanha e Reino Unido.¹³

Segundo a Tabela 4, os fundos internos são igualmente majoritários e em níveis comparáveis como fontes de financiamento de investimentos em ambos os países. Na Alemanha os fundos internos contribuíram com 60,4% e Reino Unido com 59,9% para o total de investimentos. Para o financiamento de capital físico, na Alemanha os fundos internos contribuíram com 80,6% e Reino Unido com 87,9%. Todavia, se considerarmos os ajustamentos estatísticos necessários aos dados do Reino Unido (ver Edwards e Fischer, p. 67), essa contribuição dos fundos internos para bens de capital cai para 79,4% - ou seja, um nível quase idêntico ao da Alemanha. Além disso os empréstimos em instituições financeiras para financiamento de investimento em capital físico são, grosso modo, equiparáveis em ambos os países (Alemanha 11,0% e Reino Unido 15,4%) e representam a principal fonte externa de financiamento ao investimento em ambos os países. Se aqui também considerarmos os ajustamentos estatísticos, obteremos um nível de empréstimos no Reino Unido em torno de 13,9%, sendo equiparável ao da Alemanha, embora um pouco superior.

13 Essa questão empírica, de difícil resposta, foi extensamente analisada pelos referidos autores no capítulo 3 para o período 1950-1989. Eles ressaltam que, em princípio, a evidência que se requer envolve a comparação do investimento e crescimento de firmas alemãs sob o atual sistema bancário e sob um sistema bancário hipotético alternativo semelhante ao do Reino Unido. A construção de modelos para avaliação desse tipo é manifestamente difícil e repleto de ambigüidades, mesmo que não se considerassem as deficiências de dados. Portanto, não é de se estranhar que, em geral, a base empírica para sustentar a visão da superioridade do sistema bancário alemão toma a forma de simples correlações - mostrando, p.ex., que a participação do investimento de firmas não-financeiras no produto é superior na Alemanha que na Inglaterra (sendo 81,2% maior entre 1952-59, 36,7% maior entre 1960-69, 21,4% maior entre 1970-79 e 34,5% maior entre 1980-89), ou alternativamente baseados em comparações internacionais da proporção do total de ativos financiados por endividamento (a razão ação/dívida para firmas não-financeiras alemãs em 1971 = 0,35 e 1981 = 0,23, enquanto que no Reino Unido: 1971 = 0,89 e 1981 = 0,96). Tendo em vista os vários problemas de definição e contábeis existentes nas comparações internacionais de razões ação/dívida (ver “*opus cit*”, p. 50-52), os referidos autores argumentam que tais comparações são mais acuradas com o uso de dados de fluxos de fundos do sistema de contas nacionais, ao invés de dados de estoques de ativos e exigibilidades.

Tabela 4
Fontes de Financiamento em Bens de Capital para Firms Não-Financeiras da Alemanha e Reino Unido (média de 1970 a 1989)

	Investimento Total		Bens de Capital	
	Alemanha	Reino Unido	Alemanha	Reino Unidos
1) Fundos Intern.	60,4	59,9	80,6	87,9
2) Transf. Capit.	6,6	5,7	8,5	8,3
3) Empr. Financ.	19,0	27,2	11,0	15,4
4) Merc. Capitais				
Obrig. Indust.	0,9	2,4	-0,6	0,1
Ações	2,3	6,5	0,9	-1,3
5) Outros	8,8	5,6	-0,4	0,3
Ajust. Estat.	—	-7,3	—	-10,7
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Edwards e Fischer (1994).

Tabela 5
Fontes de Financiamento de Firms Não-Financeiras para o Total de Investimentos em Ativos Reais (Bens de Capital e Estoques) e Ativos Financeiros (Bancos, Títulos e Ações)

	1990	1991	1992	1993	1994
1) Fundos Intern.	61,9	61,3	52,5	57,6	64,0
2) Empr. Financ.	32,2	35,0	26,1	15,8	8,6
3) Merc. Capitais	5,9	3,8	11,8	19,8	20,3
Obrig. Indust.	1,2	1,9	8,1	16,7	17,0
Ações	4,7	1,9	3,7	3,1	3,3
4) Outros	—	—	9,7	6,9	7,0
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Relatórios mensais do Bundesbank (maio de 1995, 1993 e 1991).

Seguindo essa metodologia com a análise do fluxo de fundos do sistema de contas nacionais, elaboramos a Tabela 5 para o período 1990-1994 na Alemanha. Segundo esses dados, as fontes internas de financiamento são preponderantes, mas não em níveis tão elevados como nas décadas anteriores. Os empréstimos do sistema financeiro foram particularmente elevados no período 1990-1992, e rapidamente caíram de importância para níveis abaixo dos

verificados nas décadas anteriores.¹⁴ Por outro lado, a importância do mercado de capitais é crescente no período 1990-1994 e assume níveis equiparáveis àqueles que os empréstimos financeiros para financiamento do investimento total tinham assumido nas décadas anteriores de 1970-1989. Ou seja, os empréstimos financeiros a partir de 1993 deixam de ser a principal fonte externa de financiamento a investimento na Alemanha.

Os dados acima apresentados, embora não tenham um caráter de evidência conclusiva, mostram um fato importante. A evidência empírica existente para sustentar a visão de um papel direto sobressalente do sistema bancário alemão no financiamento de investimentos de firmas não-financeiras é, no mínimo, bastante ambígua. Segundo os dados de fluxos de fundos acima apresentados, a participação direta do sistema bancário não respalda a visão de um sistema superior com relação a sistemas bancários alternativos no financiamento a investimentos. Isso ocorre, a despeito de uma série de características institucionais benéficas do sistema bancário na Alemanha que, em princípio, conteriam incentivos para uma atuação mais marcante nesse sentido. Ademais, a dinâmica atual no mercado financeiro alemão, com forte crescimento do mercado de capitais em detrimento do mercado monetário-creditício, parece atuar no sentido de redução do papel dos bancos (universais),¹⁵ o que pode estar sendo refletido nessas estatísticas recentes que mostram expressiva redução dos empréstimos bancários no financiamento a investimentos a partir de 1993.

5 Os desafios atuais

Desde o final de 1992 estabeleceu-se um mercado único englobando vários países europeus. No que diz respeito aos mercados financeiros, o objetivo de constituição de um único mercado teve dois componentes principais. Um deles foi a completa liberalização de

14 Segundo informações esparsas contidas em artigos constantes no relatório mensal do Bundesbank, essa participação elevada de empréstimos financeiros às firmas não-financeiras deve-se creditar aos financiamentos em condições favorecidas existentes nesse período para a aquisição e operação de firmas nos territórios incorporados da antiga "Alemanha Oriental"

15 Embora afirmativas desse tipo, dada a tradicional influência e importância dos Bancos Universais na Alemanha, sejam sempre problemáticas. Mesmo porque, como ressaltamos no texto, a influência direta e indireta dos bancos universais se estende muito além do setor bancário, com participação expressiva e crescente nos mercados de capitais e de seguros. Todavia, mostramos que há uma redução expressiva das operações no mercado monetário-creditício (ver Tabelas 1 e 2), o que afeta diretamente os bancos universais que detêm 4/5 desse mercado. Além disso, apesar dos bancos universais operarem no mercado de capitais e deterem diretamente 22% das operações (ver nota 5), nesse mercado eles enfrentam forte competição de instituições não-bancárias não pertencentes aos bancos. Assim sendo, o aumento das operações financeiras no mercado de capitais em detrimento do mercado monetário-creditício sugere alguma redução de importância dos bancos universais e concomitante aumento da importância de instituições não-bancárias no sistema financeiro alemão.

movimentos de capital desde meados de 1988, com remoção de todos os controles restantes aos movimentos de capital, mesmo os de curto prazo não vinculados a transações comerciais entre países europeus. O segundo foi abrir os mercados domésticos desses países para os serviços financeiros, removendo barreiras de fronteira para o *marketing* de serviços financeiros e para a livre circulação de produtos financeiros entre os países membros.

Em suma, apontam Fitchew (1989) e Baltensperger e Dermine (1989), as operações bancárias na União Europeia atualmente são licenciadas, reguladas e supervisionadas, na maior parte, pelo país doméstico. Com base nessa simples (e única) licença, os bancos estão aptos a abrir qualquer número de agências filiais em outros países membros, sem precisar obter a concordância dos supervisores do estado hospedeiro. Além disso, eles podem operar e divulgar seus serviços (exceto serviço de seguros) através da fronteira sem, necessariamente, ter uma presença física nos demais países membros.

Em conseqüência disso, espera-se que para a Europa em geral essa integração dos mercados financeiros e desregulamentação das atividades financeiras gere um substancial aumento da competição. Isso, por sua vez, deveria propiciar uma redução das margens e de custos de intermediação financeira, gerando ganhos de bem-estar para a sociedade.¹⁶ Na Alemanha, entretanto, vimos que no setor bancário a competição já é bastante elevada. Portanto, se algum ganho de bem-estar ainda pode ser alcançado, pelo aumento de competição (potencial), há razões para se esperar que não sejam tão significativos. Além disso, há outros fatores em andamento que, como explicitaremos a seguir, podem anular pelo menos parte dos eventuais ganhos gerados por essa fonte.

Nesse sentido, as novas condições vigentes elevam, num primeiro momento, o nível efetivo da competição no sistema bancário alemão. O resultado disso será uma pressão para redução adicional das margens de lucro nas transações financeiras domésticas, num contexto onde as margens de lucro, devido à intensa competição já existente, estão reduzidas a níveis próximos do competitivo. (Krümmel, 1980, p. 41-43) Numa situação desse tipo, de elevada competição, a reação dos bancos para defender sua lucratividade só pode ser no sentido de procurar aumentar seu volume de operações, o que pode ser alcançado de duas formas: a expansão de suas operações para mercados nos quais ainda não tem presença,¹⁷ ou expansão de suas

16 Segundo Vives (1991, p. 10), embora a integração não leve a uma situação de concorrência perfeita ou de resultados puros de mercados contestáveis, é amplamente aceito o fato de que haverá grande aumento da competição nos mercados financeiros e que pode haver ganhos importantes de bem-estar.

17 Embora essa forma de expansão no caso dos bancos universais seja menos relevante, pois já estão estabelecidos e competem acirradamente em praticamente todos os mercados financeiros.

operações nos mercados onde já atuam e que, neste caso de elevada competição, somente ocorre à custa de seus competidores.¹⁸

No caso dos pequenos e médios bancos, vimos que atuam somente no mercado doméstico local. Assim, a redução adicional das margens de lucro que, num primeiro momento, o aumento efetivo na competição provoca, incide de forma particularmente negativa sobre eles. A capacidade individual em permanecer no mercado estará, então, condicionada à capacidade de, mediante fusões e incorporações, aumentar sua participação no mercado doméstico. Com isso, esse tipo de banco sobrevivente, ao aumentar sua escala de operação, busca internalizar eventuais economias de escala e escopo existentes nessa atividade e, por este meio e pelo aumento do volume de operação, recompor suas margens de lucro e sua lucratividade. Entretanto, o resultado desse processo implicará a redução da participação dos pequenos e médios bancos no sistema bancário alemão.

No caso dos grandes bancos, em princípio sua rentabilidade é prejudicada em menor grau pelas novas condições, pois na busca de maior rentabilidade nos anos 60 e 70 já efetuaram os investimentos necessários à sua internacionalização. Ou seja, a vantagem dos grandes bancos, além do fato de terem maior escala de operação e assim já terem internalizado eventuais economias de escala e escopo existentes, está em operar em dois mercados (doméstico e o internacional, mais rentável). Portanto, têm maior capacidade de defender seus rendimentos e lucros. Todavia, também nesse caso a reação possível à redução da lucratividade, imposta pelo aumento efetivo na competição doméstica e internacional, consiste na tentativa de aumentar o volume dos negócios. Supostamente, a expansão das operações é mais fácil no mercado doméstico, com a incorporação de bancos pequenos e médios, mais adversamente atingidos.

Um fator adicional que tende a reforçar a posição dos grandes bancos na Alemanha resulta de sua condição de únicos ofertantes de serviços financeiros internacionais.¹⁹ E, como a integração européia privilegia a completa internacionalização das transações financeiras e não-financeiras, implicando que as operações financeiras cada vez mais precisam realizar e/ou buscam extrair vantagens de arbitragens internacionais, é razoável supor que a demanda se dirija, num grau maior que no passado, a esses grandes bancos.

18 Evidentemente, não se está levando em consideração o efeito do crescimento econômico geral.

19 Evidentemente, isso também se aplica aos bancos estrangeiros na Alemanha e, secundariamente, àqueles bancos alemães que, por meio de fusões e incorporações, no futuro se tornarem grandes bancos e se capacitarem aos grandes investimentos necessários à sua internacionalização.

Assim sendo, a consequência das novas condições sobre o sistema bancário alemão será de aumento da participação dos grandes bancos em detrimento dos pequenos e médios. Esse resultado é induzido principalmente por dois fatores que se reforçam mutuamente. De um lado, a pressão por redução de margem e, portanto, de rentabilidade, num ambiente já altamente competitivo, tende por si só a expulsar os mais ineficientes e menos rentáveis, seja por meio de falências bancárias, seja por intermédio de fusões e incorporações, visando transformar pequenos e médios em grandes bancos. Por outro lado, os grandes bancos são relativamente menos afetados e poderão mais facilmente expandir seus negócios pela incorporação de pequenos e médios bancos mais adversamente atingidos. Ademais, sua condição de ofertantes de serviços internacionais lhes dá uma situação privilegiada na atual dinâmica de “globalização” dos mercados.

Em consequência disso, num segundo momento, no futuro, após verificarem-se os efeitos dinâmicos induzidos pelos mencionados processos, o que resultará será uma maior concentração no sistema bancário alemão. Todavia, a maior concentração resultante desses processos não implicará, necessariamente, margens não-competitivas de intermediação, pois a integração e desregulamentação dos mercados financeiros europeus elevou enormemente a competição potencial no sistema, o que exerce pressão no sentido de produzir resultados aproximados de mercados contestáveis.²⁰

A redução da participação dos pequenos e médios bancos (e, portanto, maior participação dos grandes bancos) no sistema bancário alemão e a maior presença de bancos estrangeiros nos mercados financeiros europeus têm, entretanto, uma outra implicação importante. Em princípio, isso atua no sentido de diluir uma das peculiaridades básicas desse sistema: a relação bastante próxima entre banco e cliente. Como é fácil perceber, isso leva ao agravamento da problemática de assimetria de informação e, portanto, a um aumento do risco nas transações financeiras. Tomado isoladamente, o efeito parcial desse fator é, por sua vez, o de pressionar no sentido de aumento de margens de intermediação.

Assim sendo, acreditamos que o resultado geral dos processos de integração e desregulamentação dos mercados financeiros europeus será um aumento da concentração no sistema bancário alemão e tendo, simultaneamente, um efeito líquido indeterminado quanto às margens de intermediação e custos de empréstimos. De um lado, o aumento da competição efetiva e potencial, por si só, pressiona no sentido de redução das margens de lucro e de intermediação. Todavia, essas forças benéficas²¹ podem ser parcial ou totalmente anulados

20 Ver nota 16.

21 As quais, devido à elevada competição já existente no sistema bancário alemão, acreditamos não serem muito significativas.

pelos efeitos do aumento dos riscos nas transações financeiras decorrentes da diluição da característica de relação próxima entre banco e cliente. Portanto, os efeitos líquidos sobre margens de intermediação e custo dos empréstimos são indeterminados. Ou seja, ao contrário do que se pressupõe para a Europa em geral (ver Vives, 1991, nota 16), no caso particular da Alemanha parece não haver um inequívoco ganho importante de bem-estar.

6 Conclusões

Como vimos, o sistema bancário alemão possui uma série de características que, em princípio, são mecanismos benéficos de redução do grau de assimetria de informação nos mercados financeiros. Todavia, o conjunto total dessas características somente está presente nos poucos grandes bancos. Portanto, não há competição bancária suficiente para garantir inequivocamente que a maior quantidade e qualidade de informação possuída por esses bancos seja necessariamente revertida numa atuação mais eficiente e em ganhos para os clientes depositantes e acionistas. Mostramos, ademais, evidências empíricas que, a despeito dessas características favoráveis, atestam que o sistema bancário alemão não tem um papel direto mais sobressalente no financiamento a investimento.

Finalmente, esperamos que o processo de integração e desregulamentação dos mercados financeiros europeus eleve a competição (potencial) no sistema bancário alemão e, simultaneamente, aumente a sua concentração. Com isso, esse sistema bancário terá diluído a característica de relação próxima entre banco e cliente e, por isso, agravado a problemática de assimetria de informação, gerando aumento de risco nas transações financeiras. Os efeitos líquidos sobre margens de intermediação e, portanto, sobre o bem-estar da sociedade derivado do aumento da competição (potencial) e do aumento do risco nas operações financeiras são, ao contrário do aceito para a Europa em geral, indeterminados.

Referências bibliográficas

Baltensperger, E. and Dermine, J. European banking: prudential and regulatory issues. *In: Dermine, J. European banking in the 1990's*. Basil Blackwell, 1991.

Bundesbank. *Die gesamtwirtschaftlichen finanzierungsströme in Deutschland im Jahre 1994 (1993, 1991)*. Deutsche Bundesbank Monatsbericht, Mai-1991, 1993, 1995.

_____. *Statistischer teil, in: Deutsche Bundesbank Monatsbericht*. Januar-1996.

- _____. Die Deutsche Bundesbank: geldpolitische aufgaben und instrumente. *Sonderdrucke der Deutschen Bundesbank*, Nr. 7. 6. Auflage, Febr., 1993.
- Cable, J. Capital market information and industrial performance: the role of West German Banks. *The Economic Journal*, 95, p. 118-132, March 1985.
- Diamond, D.W. Financial intermediation and delegated monitoring. *Rev. of Econ. Studies*, 51, p. 393-414, 1984.
- Edwards, J. and Fischer, K. *Banks, finance and investment in Germany*. 1st ed.. Cambridge University Press, 1994.
- Fitchew, G. Overview: European financial markets – the commission's proposals. *In: Dermine, J., opus cit*, 1991.
- Hallet, G. West Germany. *In: Graham, A. and Seldon, A, (eds.), Government and economies in the post-War World*. London: Routledge, 1990.
- Kloten, N. und von Stein, J.H. *Geld-Bank-und Börsenwesen*, 39. Auflage, Schäffer-Poeschel (Stuttgart), 1993.
- Krümmel, H. J. German Universal Banking scrutinized: some remarks concerning the Gessler Report. *Journal of Banking and Finance*, 4, p. 33-35, 1980.
- Rudolph, B. Capital requirements of German Banks and the European Economic Community proposals on banking supervision. *In: Dermine, J., opus cit*, 1990.
- Vives, X. Banking competition and European integration. *In: Giovannini, Alberto and Colin, Mayer (eds.), European financial integration*. Cambridge Univ. Press, 1991.

O
ve
es
br
o
h
fr
n
I