

Os bancos da “Era FHC”

*José Carlos de Souza Braga**
*Daniela Magalhães Prates***

“Os arranjos específicos dos sistemas financeiros nacionais limitam tanto as opções quanto ao lugar do mercado quanto as escolhas administrativas dos governos (...) em cada país os mercados financeiros são um elemento que delimita as formas de interação entre os negócios privados e o estado.”

John Zysman

A privatização, somada à internacionalização do sistema bancário brasileiro, constitui um dos desdobramentos do programa de estabilização monetária e das opções político-institucionais do Governo Fernando Henrique Cardoso (FHC). Modifica-se, assim, estruturalmente a organização financeira que teve vigência no Brasil desde a industrialização pesada dos anos 50 até o final da primeira metade dos anos 90. Trata-se de uma transformação que terá impactos profundos sobre as modalidades possíveis para combinar, doravante, a própria estabilização com o desenvolvimento.

A compreensão desse movimento requer uma análise prévia das relações entre a âncora cambial da estabilização, a abertura financeira, os fluxos de capitais, a política monetária restritiva expressa nos juros elevados e a fragilização do sistema bancário brasileiro. Feito isso, trata-se de explicitar os procedimen-

* Professor Doutor do Instituto de Economia da Unicamp e Pesquisador da Diretoria de Economia do Setor Público da Fundação do Desenvolvimento Administrativo.

** Pesquisadora da Diretoria de Economia de Setor Público da Fundação de Desenvolvimento Administrativo (Diesp/Fundap), Professora de Economia Internacional da Universidade Paulista, mestre em Economia pelo Instituto de Economia da Unicamp e doutoranda desse instituto.

Os autores agradecem os competentes comentários e sugestões de Maria Cristina Penido de Freitas Cristian Andrei, Carlos Eduardo Carvalho e Marcos Antonio Macedo Cintra, os quais foram de grande valia. Todos, entretanto, não são responsáveis por eventuais equívocos.

tos governamentais na reestruturação bancária, verificar os números da privatização e da internacionalização e, finalmente questionar sobre o financiamento do desenvolvimento no novo sistema financeiro privatizado e internacionalizado.

1 - Raízes das crises bancárias

A estabilização monetária dos países latino-americanos — México, Argentina e Brasil —, nos anos 90, baseou-se na utilização da âncora cambial como instrumento de controle inflacionário. Nessa estratégia, a política de câmbio nominal rígido (ou com pequenos ajustes) e a abertura da economia às importações passam a disciplinar os reajustes dos preços internos. Apesar desse traço comum, os planos de estabilização não foram idênticos. Esses planos se diferenciaram, dentre outros fatores, em relação à reforma monetária. Por exemplo, na Argentina optou-se pela adoção de um regime de *currency board* (convertibilidade da moeda nacional com o dólar), enquanto no Brasil a criação da URV indexada à variação cambial viabilizou a “dolarização indireta” da economia. Além disso, o compromisso com a âncora cambial variou de acordo com o regime cambial adotado — câmbio fixo ou bandas de flutuação.

No entanto, em todos os casos, o combate à inflação teve como contrapartida a geração de déficits em conta corrente, financiados pelo ingresso de fluxos de capitais voláteis. Esses fluxos também viabilizaram a acumulação de um elevado volume de reservas internacionais, essencial no sentido de manter a confiança dos agentes econômicos na capacidade da autoridade monetária de defender a taxa de câmbio nominal.

Assim, a condição necessária para o êxito desses programas foi o retorno dos fluxos de capitais voluntários para a América Latina a partir do final dos anos 80. Conseqüentemente, a abertura financeira, ou seja, a inserção desses países no movimento de globalização financeira, foi essencial para o sucesso das estratégias de estabilização (BELLUZZO, COUTINHO, 1996).

A estabilização e a abertura financeira estimularam a oferta de crédito, tanto pela queda da inflação quanto pelo ingresso de recursos externos. Contudo os impactos desses dois processos sobre os sistemas bancários latino-americanos não foram homogêneos, mas dependeram, essencialmente, de dois fatores: dos efeitos do processo inflacionário crônico sobre os sistemas bancários e do grau de abertura financeira com o Exterior.

Os sistemas bancários foram afetados de forma diferenciada, em função das características específicas dos processos inflacionários em cada economia. Em muitos países, a instabilidade monetária resultou numa dolarização

progressiva das relações monetárias e financeiras e na fuga de capitais, como na Argentina, na Bolívia e no Uruguai, e, assim, provocou uma contração da atividade bancária. No Brasil, onde foram desenvolvidos arranjos institucionais que evitaram a fuga dos ativos financeiros domésticos e da moeda nacional, não ocorreram uma desintermediação bancária e uma redução da participação das instituições financeiras no PIB. Pelo contrário, como se verá a seguir, no Brasil os bancos foram especialmente beneficiados pelo contexto de alta inflação.

O grau de abertura financeira depende da facilidade com que os residentes podem adquirir ativos e passivos denominados em moeda estrangeira e do acesso de não residentes ao mercado financeiro doméstico. Existem basicamente três níveis de abertura financeira. No primeiro nível, são permitidos tanto o endividamento de residentes no mercado internacional de capitais quanto o investimento de não residentes no mercado financeiro doméstico. O segundo nível de abertura envolve a posse de ativos externos, a transferência de capital por parte de residentes e o endividamento de não residentes no mercado interno. O terceiro nível de abertura refere-se à conversibilidade interna da moeda, ou seja, à liberdade de posse e de relações de débito e crédito entre residentes em (ou denominados em) moeda estrangeira (AKYÜZ, 1993).

O marco regulatório referente à abertura financeira condiciona a composição dos fluxos de capitais e, assim, seus efeitos sobre os sistemas bancários. Nos países com graus mais elevados de abertura, os investidores estrangeiros, atraídos pelo diferencial de juros, direcionaram parcela significativa de seus *portfólios* para os sistemas bancários da região, na forma de depósitos de curto prazo, que são reciclados internamente através de empréstimos — para empresas, imobiliários e ao consumo. Os impactos são intensificados quando os depósitos são realizados (ou denominados) em moeda estrangeira (como na Argentina), ou seja, quando os países atingem o terceiro nível de abertura. Nesse caso, cria-se um vínculo direto entre a absorção de recursos externos e o crédito doméstico, tornando o sistema bancário extremamente vulnerável a uma eventual reversão dos fluxos de capitais e às desvalorizações cambiais (65th Ann. Rep., 1995).

Um elevado grau de abertura financeira aumenta os riscos de eclosão de crises bancárias. Segundo Goldstein e Turner (1996), as crises bancárias recentes de várias economias periféricas — latino-americanas e asiáticas — estão associadas à absorção de elevados volumes de recursos externos. A expansão do crédito, alavancada por recursos externos, potencializa a fase ascendente do ciclo de negócios, contribuindo para um aumento da demanda interna (consumo e investimento) e para a acumulação de déficits insustentáveis em conta corrente, bem como para a geração de bolhas especulativas nos mercados acionário e imobiliário. Ingressos excessivos de capitais também pro-

vocam valorização nas taxas de câmbio que precedem, em geral, as crises bancárias. Além dos seus efeitos adversos sobre a rentabilidade do setor exportador, taxas de juros domésticas elevadas, associadas à apreciação da moeda nacional, estimulam a contratação de empréstimos externos, ampliando o risco cambial. Nesse contexto, mudanças no cenário internacional — como um aumento das taxas de juros nos países centrais — ou uma perda de confiança dos investidores externos na capacidade de a autoridade monetária doméstica sustentar a paridade cambial podem causar uma reversão dos fluxos, seguida de crises bancárias, como ocorreu no México e na Argentina em 1995.

2 - Inflação baixa e juros altos: a fragilidade dos bancos no Plano Real

Como se ressaltou na seção anterior, os efeitos dos planos de estabilização e da abertura financeira sobre os sistemas bancários latino-americanos não foram homogêneos. No México e na Argentina, a expansão do crédito teve como principal determinante a absorção de recursos externos pelos bancos, seja mediante a emissão de títulos de curto prazo no Exterior, seja na forma de depósitos de não residentes em moeda estrangeira nas instituições locais. Dado o vínculo entre os empréstimos internos e os fluxos de capitais, a contração da liquidez internacional após a crise mexicana de dezembro de 1994 resultou na eclosão de crises bancárias.

Ao contrário dos sistemas mexicano e argentino, o sistema bancário brasileiro não enfrentou, em 1995, uma crise bancária *stricto sensu*, caracterizada pela falência em cadeia de instituições, com reflexos para o sistema de pagamentos e a atividade econômica, mas um processo de fragilização crescente (FREITAS, 1997a). Esse processo, por sua vez, não esteve vinculado aos efeitos dinamizadores dos fluxos de capitais sobre o crédito interno, mas, fundamentalmente, aos impactos da queda da inflação sobre a rentabilidade dos bancos.

Dois fatores são fundamentais para a compreensão dessa especificidade. Por um lado, o menor grau de abertura financeira da economia brasileira, *vis-à-vis* à mexicana e à argentina. Por outro lado, a forte dependência dos bancos em relação às receitas inflacionárias¹.

¹ É importante distinguir as receitas inflacionárias — que constituem os ganhos derivados da corrosão, pela inflação, dos valores reais de recursos de terceiros depositados nos bancos, sem remuneração ou remunerados abaixo da inflação — das receitas de *float*, que se referem ao rendimento adicional gerado pelos recursos não remunerados ao serem aplicados pelos bancos, mesmo com inflação zero (CARVALHO, 1995).

O grau de abertura financeira da economia brasileira ainda é reduzido em relação aos demais países latino-americanos. A proibição de depósitos bancários de não residentes, seja em moeda nacional, seja em moeda estrangeira, atenua os vínculos entre o sistema bancário brasileiro e os fluxos de capitais. O único instrumento de canalização de recursos externos pelos bancos é o repasse de recursos captados mediante a emissão de títulos no Exterior. Todavia a participação desses recursos no *funding* do sistema é muito pequena, e o endividamento externo dos bancos direcionou-se, principalmente, para operações de arbitragem de juros, através de aplicações em títulos públicos, e não tanto para créditos ao setor privado. Ademais, esse endividamento foi desestimulado pelas autoridades econômicas em momentos de abundância de recursos externos, mediante a imposição de controles diretos — prazos mínimos de captação — e indiretos — como tributação decrescente com o prazo dos títulos. Assim, o impacto dos fluxos de capitais sobre o crédito doméstico não foi significativo (PRATES, 1997).

No Brasil, os impactos da estabilização de preços sobre os bancos foi mais intenso em função do desenvolvimento da moeda indexada — aplicações financeiras de curtíssimo prazo —, que evitou a fuga da moeda nacional e a eclosão da hiperinflação.² A gestão monetária ao longo da década de 80 havia recuado para o reconhecimento da quebra da unidade das funções da moeda nacional. Buscou legitimar o “dinheiro velho” em pelo menos uma das suas funções — a de meio de troca — e evitar, através da moeda indexada, que as funções de padrão de preços e contratos e de reserva de valor fossem exercidas por uma moeda estrangeira (BELLUZO, ALMEIDA, 1991). Esse arranjo institucional peculiar foi particularmente favorável para as instituições financeiras, que, além de usufruírem elevados lucros propiciados pela inflação, atuaram como intermediários entre o Governo e o público na gestão da dívida pública (CARVALHO, 1995).

Assim, não ocorreu um processo de desmonetização (usando-se um conceito amplo de moeda) e desintermediação financeira, como em outros países da América Latina. Pelo contrário, a participação do sistema bancário no PIB aumentou continuamente na década de 80, passando de 8,3% no início da década para 26,4% em 1989. O desempenho dos bancos brasileiros nesse período também foi surpreendente *vis-à-vis* aos demais países latino-americanos (MORRIS, 1990).

A estabilização monetária resultou numa forte redução da participação do sistema financeiro nacional no PIB — que passou de uma média de 12,7% entre

² Na Argentina, o terceiro nível de abertura financeira já havia sido atingido de fato, independentemente de mudanças institucionais. A realização de transações domésticas em dólar, ao lado da fuga de capitais, foi a maneira encontrada pelos agentes para se defenderem da inflação crônica e, num segundo momento, da hiperinflação. A legalização da conversibilidade era o caminho “natural” e de menor resistência para a obtenção da estabilidade monetária, o que não quer dizer que era a única solução.



1990 e 1994 para apenas 7% em 1995 — e eliminou a principal fonte de rentabilidade dos bancos. As receitas inflacionárias, que correspondiam a 4% do PIB, em média, no período 1990-93, diminuíram para 2% do PIB em 1994 e tornaram-se desprezíveis em 1995. A participação dessas receitas no “valor da produção” das instituições bancárias passou de uma média de 38% no período 1990-93 para apenas 0,6% em 1995 (SISTEMA..., 1997).

Assim, a queda da inflação teve efeitos negativos sobre a rentabilidade bancária e exigiu a realização de ajustes no sistema, em termos de números de agências, estrutura operacional, políticas de aplicação, etc. Esses impactos foram particularmente deletérios no caso dos bancos de pequeno porte, que só eram viáveis no contexto de inflação elevada, e dos bancos estaduais, dada sua maior dependência em relação às receitas inflacionárias e de *floating* (BARROS, ALMEIDA JÚNIOR., 1997).

Nesse contexto, os bancos procuraram recompor sua rentabilidade mediante a expansão das operações de crédito e, em menor medida, do aumento das tarifas. Essa estratégia encontrou respaldo na procura por crédito dos agentes econômicos. A queda da inflação estimulou o endividamento das pessoas físicas para a compra de bens de consumo duráveis, devido à maior previsibilidade quanto aos fluxos futuros de rendimento dos assalariados e aos seus efeitos positivos, num primeiro momento, sobre a população de baixa renda. As expectativas positivas quanto à sustentação da estabilidade e à recuperação do crescimento, por sua vez, induziram ao aumento da demanda de crédito pela indústria e o comércio (CARNEIRO *et al.*, 1998).

As experiências anteriores de estabilização no País (Plano Cruzado) e em outros países já haviam mostrado os efeitos dinamizadores da estabilização sobre a demanda agregada e o sistema bancário. Com o objetivo de evitar o surgimento de pressões inflacionárias e a expansão excessiva do crédito, simultaneamente à reforma monetária, o Banco Central elevou os recolhimentos compulsórios sobre os diversos tipos de depósito e manteve as taxas de juros reais elevadas. Medidas adicionais de restrição ao crédito foram adotadas em agosto e outubro de 1994.³

³ A partir de 01.7.94, passaram a incidir sobre a captação de depósitos à vista, a prazo e poupança os seguintes percentuais de recolhimento compulsório, respectivamente: 100% (em espécie), 20% (em títulos federais) e 20% (15% em espécie rendendo juros das cadernetas mais TR e 5% em títulos públicos). Em agosto, os compulsórios sobre depósitos a prazo e de poupança foram novamente elevados. Em outubro, o prazo máximo das operações de crédito foi limitado a três meses, foram proibidos o lançamento de novos grupos de consórcio de eletrodomésticos e eletrônicos, o parcelamento de faturas de cartão de crédito e a concessão de crédito bancário às empresas de *factoring*. Adicionalmente, o número de prestações dos consórcios de automóveis foi limitado a 12, e foi instituído um compulsório em espécie sobre operações de crédito.

A política monetária restritiva, no entanto, não foi capaz de conter a expansão do crédito. A tentativa do Banco Central de limitar a criação de liquidez entrou em conflito com a lógica da concorrência bancária.⁴ Os bancos, impulsionados pela busca de lucros, expandiram os empréstimos sem uma avaliação adequada dos riscos no contexto de expectativas otimistas gerado pela estabilidade de preços e pelo crescimento da demanda após o Plano Real. No caso brasileiro, o comportamento pró-cíclico típico das instituições bancárias foi reforçado pela já mencionada necessidade de recomposição das receitas (FREITAS, 1997a). A avaliação inadequada do risco de crédito está associada à dinâmica concorrencial — pois as instituições que optam pela prudência correm o risco de perder fatias de mercado —, mas também à estrutura operacional dos bancos brasileiros, que precisaria ser adaptada ao aumento da importância da atividade de intermediação financeira relativamente às operações de tesouraria, responsáveis pela obtenção das receitas inflacionárias e de *floating*. Após décadas de contração dos empréstimos bancários, os departamentos de crédito estavam despreparados para avaliar adequadamente o risco de crédito dos devedores.

Ademais, a ampliação do crédito foi acompanhada pelo aumento do seu custo, pois as instituições procuraram compensar a pequena ou nula remuneração dos compulsórios mediante a elevação dos *spreads*. Esse aumento, por sua vez, não desestimulou a demanda de crédito, que se tornou inelástica aos juros, dadas as expectativas otimistas em relação às receitas futuras e à rolagem das dívidas após a estabilização monetária (FREITAS, 1997a).⁵

As expansões das receitas com operações de crédito e, em menor medida, o aumento das tarifas foram mais do que suficientes para garantir a manutenção da rentabilidade dos bancos no primeiro ano do Plano Real (CARVALHO, 1995). No entanto essa estratégia teve como contrapartida o crescimento do risco das carteiras de empréstimos dos bancos, pois a expansão do crédito num ambiente de taxas de juros elevadas, limitação dos prazos dos empréstimos e avaliação inadequada dos riscos resultou num aumento dos créditos de liquidação duvidosa.

O crescimento do endividamento do setor privado reativou a eficácia da política monetária, ao tornar os *portfolios* dos agentes econômicos — famílias e empresas — vulneráveis a mudanças mais fortes no custo e na disponibilidade

⁴ Para uma análise da natureza da concorrência bancária, ver Freitas (1997b).

⁵ Outro fator que explica esse comportamento é a ilusão monetária no momento da contratação das dívidas: os consumidores levam em consideração o valor da prestação *vis-à-vis* à sua renda e não à taxa de juros real embutida no financiamento.

de crédito. Nesse contexto, o aperto da política monetária no primeiro trimestre de 1995 — por meio do aumento dos juros e de restrições adicionais ao crédito — em resposta à saída de capitais provocada pela crise do México em dezembro de 1994, agravou uma crise de inadimplência inédita na economia, que já se armava no final de 1994, e resultou numa fragilização das posições das instituições bancárias. O episódio mostrou que, dada a dependência de fluxos de capitais voláteis provocada pela estratégia de estabilização com âncora cambial, o comportamento do mercado financeiro internacional reduz a autonomia da política econômica, exigindo mudanças na gestão monetária e/ou cambial que podem ter efeitos deletérios sobre os setores financeiro e a atividade produtiva. No caso brasileiro, dada a menor abertura financeira com o Exterior, a contração da liquidez internacional afetou o sistema bancário de forma indireta — via aumento das taxas de juros — e não desencadeou uma crise bancária, como na Argentina, devido aos vínculos menos intensos entre o crédito interno e a absorção de recursos externos.

A reação das instituições bancárias, por sua vez, contribuiu para o agravamento da crise, uma vez que, num contexto de reversão das expectativas e crescimento da inadimplência, os bancos se tornaram mais seletivos na oferta de crédito, dificultando a rolagem das dívidas. O aumento da preferência pela liquidez também se refletiu numa contração da oferta de recursos no interbancário.

A crise de inadimplência afetou sobretudo as instituições financeiras mais frágeis e dependentes do interbancário, como os bancos Econômico e Nacional. Essas instituições adotaram uma postura particularmente agressiva na expansão dos créditos, na tentativa de reduzir ou eliminar os desequilíbrios operacionais que já apresentavam antes do Plano Real, os quais, por sua vez, eram encobertos pelos ganhos propiciados pela inflação. Nos dois casos, as dificuldades financeiras também estiveram associadas a práticas fraudulentas, que não foram detectadas pelo Banco Central, o que revelou as deficiências dos mecanismos de supervisão e controle das atividades bancárias no País.

A forma como foi conduzida a intervenção no Banco Econômico, em agosto de 1995, também explicitou a inexistência de instrumentos ágeis e eficazes à disposição da autoridade monetária para intervir em instituições em dificuldades (CARVALHO, 1996). Com esse objetivo, o Governo regulamentou, no dia 16 de novembro, o Programa de Estímulo a Reestruturação do Sistema Financeiro Nacional (Proer), o seguro-depósito — medidas válidas retroativamente para os bancos sob intervenção a partir do Plano Real — e editou a Medida Provisória nº 1.812, que permite ao Banco Central intervir em instituições com problemas de solvência e sanear-las. O Proer permite a transferência dos ativos e passivos de

boa qualidade das instituições insolventes para outras instituições. Os créditos irrecuperáveis são absorvidos pelo Bacen, que também financia a aquisição da parte “saudável” da carteira da instituição. Essas medidas viabilizaram a absorção do Banco Nacional pelo Unibanco. Dado o clima de incerteza que prevalecia nos mercados financeiros, a falência de outra instituição de grande porte poderia provocar o alastramento da crise para o sistema financeiro como um todo.

Uma avaliação crítica do Proer, inclusive de seus custos para a sociedade, ultrapassa os objetivos deste artigo⁶. Todavia vale mencionar que a regulamentação do seguro-depósito e a reformulação das relações entre o Banco Central e o Sistema Financeiro, que estavam em aberto desde a Constituição de 1988, acabaram sendo implementadas de forma improvisada, diante do potencial de eclosão de uma crise sistêmica naquele momento.

Na seqüência desses efeitos, teve início uma reestruturação do sistema bancário brasileiro, que tem implicado um avanço significativo da sua privatização e internacionalização.

3 - Decisão presidencial : privatizar e internacionalizar

O Presidente da República vem determinando a nova onda de internacionalização⁷ do sistema bancário privado em “solitárias” decisões com o Ministro da Fazenda e a Diretoria do Banco Central. Em simultâneo, vai ocorrendo a privatização de bancos públicos, que deverão ser alvo, proximamente, de aquisições por parte de bancos estrangeiros. Assim, a Exposição de Moti-

⁶ Para avaliações críticas do Proer, ver Freitas (1997a) e Carvalho (1996).

⁷ “Até 1914, havia uma ausência marcante de leis diretamente aplicáveis aos negócios bancários e de controle governamental. Na verdade, a maioria da classe dominante considerava os bancos estrangeiros uma dádiva, pois seriam “a vanguarda do investimento externo” e facilitariam as exportações. Porém a predominância de bancos estrangeiros, no Brasil, desde que a política deflacionista de Murtinho precipitou a crise bancária, no final do século XIX, despertava a ira de muitos nacionalistas brasileiros, que acusavam-lhes de provocar efeitos deletérios na economia. Principalmente, eles aumentavam o déficit do balanço de pagamentos, ao repatriarem seus lucros, facilitarem as importações (...) Possuíam, então, não só vantagens de capital, do câmbio e das informações fornecidas por suas matrizes (que transmitiam somente a seus compatriotas), como também a clientela garantida nas grandes comunidades envolvidas com comércio externo, no Brasil, que utilizavam serviços de seus respectivos países.” (COSTA, 1998).

vos nº 311, de 23 agosto de 1995, foi editada pelo Ministro da Fazenda após aprovação pelo Presidente da República, estabelecendo que era do interesse nacional a entrada e/ou aumento da participação daquele capital no sistema financeiro.

Há uma década, aguarda-se a regulamentação do Artigo 192 da Constituição de 1988, através de lei complementar que estabeleceria, entre outras características do sistema, a participação do capital estrangeiro. Todavia o artigo 52 das Disposições Transitórias dessa Constituição admite o ingresso de bancos estrangeiros no Brasil em casos de "interesse nacional" ou acordos internacionais de reciprocidade. A reciprocidade estava definida pela Lei nº 4.131 (02.09.62), que estabelecia que as condições de entrada e o perfil de atividades das instituições estrangeiras seriam análogas às que fossem concedidas a bancos brasileiros no Exterior.

Por que o Artigo 192 não foi regulamentado? O argumento corrente era que, enquanto houvesse inflação, os bancos não financiariam o longo prazo, e, portanto, a reforma poderia ser adiada. A reserva de mercado estava garantida aos bancos nacionais na medida em que o dispositivo constitucional do mencionado artigo 52 não havia sido utilizado, até o Governo FHC. Os banqueiros locais encontravam-se, dessa forma, protegidos da concorrência estrangeira, e, conseqüentemente, a reforma não era prioritária. Na realidade, desde a reforma financeira de 1964-66, o Governo brasileiro dispunha de um instrumento — o artigo 18 da Lei nº 4.595 (31.12.64) — que poderia ser utilizado para viabilizar o ingresso de instituições estrangeiras mediante prévia autorização do Banco Central ou decreto do Poder Executivo.

As condições estabelecidas pelo Plano Real, já analisadas neste texto, e a decisão do Presidente conduziram à abertura do mercado bancário no Brasil desde o segundo semestre de 1995. A seqüência de procedimentos adotada pelas autoridades brasileiras no caso de aquisição de uma instituição financeira por um banco estrangeiro é a seguinte: (a) negociação com os acionistas; (b) comunicado ao Banco Central; (c) aprovada a compra pela Diretoria do Bacen, faz-se o encaminhamento do pedido ao Conselho Monetário Nacional; (d) com a aprovação do CMN, encaminha-se o pedido ao Ministério da Fazenda e à Presidência da República; (e) a autorização definitiva é objeto de Decreto Presidencial, após o que o Bacen se encarrega da formalização.

As perspectivas de excelentes negócios agitaram os participantes do jogo ao ponto de ocorrerem negociações sem o prévio conhecimento da autoridade monetária. O AIG Consumer Finance Group, financeira vinculada a uma grande seguradora norte-americana, anunciou a compra do controle acionário do Banco Fenícia, sem aprovação governamental (BARTOT, CARVALHO, 1997). O Banco

Central lembrou o mercado, mediante o Comunicado nº 5.796, de que há exigência de consulta prévia para uma organização estrangeira adquirir participação acionária em bancos nacionais.

A Exposição de Motivos nº 311 elenca uma série de argumentos que justificariam a abertura do mercado bancário brasileiro aos bancos estrangeiros:

- redução da margem de intermediação bancária, a qual seria alcançada pela atualização tecnológica, que não poderia ser efetuada pelos capitais nacionais, dada a sua escassez, inviabilizando, assim, tanto o aumento da remuneração da poupança quanto a redução do custo do crédito;
- elevados índices de qualidade dos serviços bancários prestados pelas instituições estrangeiras já presentes no Brasil;
- introdução de novas tecnologias de gerenciamento de recursos e inovações de produtos e serviços, que incrementariam a eficiência alocativa da economia brasileira;
- redução de preços dos serviços e de custos dos recursos, resultante da intensificação da concorrência bancária.

Esses argumentos estão longe de expressar “tecnicidades indiscutíveis”, como se verá a seguir. Ademais, o Congresso Nacional não tem participado desse importante processo decisório. As mudanças em curso correspondem a uma redefinição da institucionalidade financeira do País, com profundas repercussões econômicas e políticas no futuro, e, por essa razão, teriam de ser conduzidas após a definição de um quadro legal, com a participação de diferentes segmentos sociais, uma vez que o sistema financeiro é decisivo na configuração do tipo de estabilização e de desenvolvimento que se pode atingir.

4 - Os números da presença estrangeira⁸

As perspectivas de negócios abertas pelas políticas econômicas “globalizantes” dos Governos Collor e FHC explicam o elevado interesse das instituições estrangeiras no País. A privatização da infra-estrutura, a abertura do mercado de capitais, o lançamento de ações e títulos brasileiros, no Brasil e no Exterior, assessorias em *corporate finance* e o potencial de crescimento das atividades bancárias de varejo representam oportunidades de negócios altamen-

⁸ Os dados mencionados a seguir foram obtidos de relatórios do Bacen, Sisbacen e balancetes dos bancos, salvo menção em contrário.

te lucrativas para essas instituições. Alguns autores estimam que a participação nos processos de privatização e reestruturação industrial renderá ganhos de US\$ 1 bilhão por ano às instituições financeiras que atuam nessa área (FUCS, 1994a; 1994b), perspectiva que tem atraído ao Brasil grandes bancos comerciais e de investimentos⁹ dos países centrais.

Curiosamente, o Banco Central resolveu exigir o pagamento de um “pedágio”. Isto é, os estrangeiros interessados em comprar bancos nacionais devem pagar ao Bacen um determinado valor, que seria uma contribuição para a recuperação dos recursos utilizados no saneamento do sistema financeiro¹⁰. Considerando o quadro de “informalidade institucional” no qual o Governo FHC vem tratando a internacionalização bancária, compreende-se que esse procedimento tenha aparecido no âmbito das negociações entre o capital estrangeiro e o Banco Central. Os critérios de definição do “pedágio” não foram oficialmente divulgados e não se tem informação sobre o valor pago pelas instituições e sobre o motivo de isenção em alguns casos. Em fevereiro de 1998, o Banco Central já havia recolhido cerca de R\$ 122 milhões e tinha R\$ 44 milhões a receber em decorrência de autorizações de entrada, aquisição e/ou ampliação de participação acionária estrangeira em instituições financeiras domésticas.

Há três categorias de bancos estrangeiros, segundo a classificação do Banco Central (Carta Circular nº 2.345/93). As dependências ou filiais de bancos sediados no Exterior são denominados **bancos estrangeiros**, que só podem atuar no Brasil como banco comercial, uma vez que a forma bancos múltiplos é admitida apenas aos bancos constituídos sob a legislação brasileira. **Bancos privados nacionais com controle estrangeiro** são os que têm maioria do capital votante como propriedade de bancos sediados no Exterior. A terceira categoria, que se refere àqueles cujo capital votante, entre 10% e 50%, pertence a bancos sediados no Exterior, foi denominada **bancos privados nacionais com participação estrangeira**.

Entre outubro de 1995 e julho de 1998, 25 instituições financeiras estrangeiras foram autorizadas a se instalar no País, das quais nove provenientes dos Estados Unidos, três da Suíça, três da Espanha, duas do Reino Unido, duas da França e uma instituição de cada um dos seguintes países: Japão, Portugal, Alemanha, Coréia, Uruguai e Holanda (FREITAS, 1998).

⁹ Dentre os bancos de investimentos, destacam-se: Goldman Sachs, Lehman Brothers, Bear Stearns, Nomura Securities, Morgan Grenfell, dentre outros.

¹⁰ O Proer e o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes).

Vinte das organizações estrangeiras já instaladas no Brasil efetuaram, entre julho de 1995 e abril de 1998, operações de ampliação de sua presença no mercado brasileiro através dos seguintes procedimentos: aquisições, associações, ampliações de participação no capital, aumento de capital social e diversificação, via constituição, de outras empresas financeiras (FREITAS, 1998).

A participação estrangeira na rede bancária nacional — agências e postos de atendimento bancário — evoluiu de 2,6% em março de 1995 para 10,6% em março de 1998, refletindo o impacto da aquisição do Bamerindus pelo HSBC e do Noroeste pelo Santander. A compra do Excel-Econômico — 222 agências e 44 postos de atendimento bancário — pelo Banco Bilbao Viscaya elevou essa participação para 11,5%. Considerando apenas a rede de agências, a participação estrangeira no sistema bancário nacional atingiu 17,8% em junho de 1998.

A participação do segmento estrangeiro, incluídos os três tipos de bancos, nos **ativos totais** do setor bancário nacional evoluiu de 10% para 24,8% entre junho de 1995 e junho de 1998. Em relação aos depósitos totais, essa participação aumentou de 7% para 17,3% no mesmo período. O crescimento da participação dos estrangeiros no patrimônio líquido também foi significativo, passando de 15% para 25,5%.

Outro indicador importante na avaliação do aumento da presença estrangeira é a participação dos três tipos de bancos estrangeiros na **captação de recursos externos** do sistema como um todo, que se elevou de 34,5% em junho de 1995 — praticamente o mesmo nível de junho de 1994 — para 48,31% em junho de 1998. Esses recursos são direcionados, principalmente, para o financiamento do comércio exterior, que constitui um segmento tradicionalmente dominado por bancos estrangeiros, dada sua maior facilidade de acesso ao mercado financeiro internacional.

Se se considerar o total das operações de crédito, a participação desses bancos se manteve praticamente estável no período, passando de 6% em junho de 1995 para 7% em junho de 1998. No entanto, em dezembro de 1997, essa participação era de 10%. Além disso, a **expansão em termos reais do crédito** ofertado pelos três tipos de bancos estrangeiros ocorreu em ritmo bem superior ao do sistema bancário como um todo. Enquanto o Sistema Bancário Estrangeiro apresentou taxas de crescimento de 8,92% (jun.-dez./95), 27,22% (dez.-95/jun.-96), 19,73% (jun.-dez./96) e -2,35% (dez.-96/jun.-97), as taxas relativas ao sistema bancário nacional, considerando os mesmos períodos, foram de 0,03%, -3,76%, 5,0% e 1,02% respectivamente.

Sendo assim, essa aparente estabilidade reflete, na verdade, a retração das operações de crédito no primeiro semestre de 1998, associada à estratégia mais agressiva dos bancos estrangeiros, *vis-à-vis* ao sistema bancário nacio-

nal, na realocação das suas operações ativas, que se caracterizou pela redução dos empréstimos, acompanhada pelo aumento das aplicações em títulos públicos após o choque de juros do final de 1997.

Os balanços anuais entre 1994 e 1996 mostram como a Exposição de Motivos deflagrou, de fato, uma alteração relevante. A participação do capital externo, excluídos os bancos privados nacionais com participação estrangeira, no sistema bancário brasileiro mostra a seguinte evolução, entre 1994 e 1996, quanto a algumas contas selecionadas: **número de bancos** - de 16,5% para 20%; **ativo real** - de 8,2% para 13,9%; **depósitos totais** - de 6,2% para 9,9%; **operações de crédito** - de 5,7% para 13,3%; **patrimônio líquido real** - de 10,7% para 14,7% ; resultado de **intermediação financeira** - de 6,7% para 20,6%.

Do ponto de vista do *ranking*, observa-se que, entre as 20 maiores instituições privadas por ativo total (dez./97), nove são organizações estrangeiras propriamente ditas ou privadas nacionais com controle estrangeiro. Essas nove instituições são, em ordem decrescente; HSBC Bamerindus, CCF Brasil, Sudameris Brasil, Citibank S/A, Noroeste, BankBoston S/A., Boavista Interatlântico, Lloyds Bank, ABN-Amro. Os dois primeiros dessa lista ocupavam, por sua vez, o 7° e o 10° lugar, respectivamente, entre os 10 maiores bancos privados na data acima mencionada (FREITAS, 1998).

5 - Estratégia e concorrência: poderes diferenciados

Nos anos 60 e 70, a internacionalização bancária caracterizava-se pela penetração de instituições estrangeiras nos mercados nacionais com o propósito de acompanhar a própria internacionalização dos seus clientes — as empresas multinacionais sediadas em seus países de origem —, de viabilizar o acesso ao mercado de crédito em euromoedas de empresas públicas e privadas dos países em que se implantavam e, secundariamente, ocupar espaço no mercado bancário local. Atualmente, os bancos internacionalizam-se com a estratégia de diversificar atividades nos distintos mercados nacionais, o que exige a propriedade mais ampla de agências e a maior integração nos sistemas bancários domésticos (FREITAS, 1989; 1998).

O grau de concentração no sistema bancário brasileiro deverá elevar-se consideravelmente, conforme vem ocorrendo nos demais países centrais, diante da intensificação da concorrência intra-instituições bancárias e entre estas e as instituições não bancárias. No caso brasileiro, fica a dúvida: quantos bancos de controle brasileiro permanecerão entre o número reduzido de bancos priva-

dos de grande porte, com uma verdadeira rede de agências nacional, considerando a tendência à concentração? Em relação às demais instituições, deve ocorrer uma especialização, com alguns bancos se dedicando a mercados regionais — privilegiando os espaços mais desenvolvidos e não necessariamente atendendo às localidades mais atrasadas — e um número maior de instituições a diversos segmentos do mercado.

A acirrada disputa tem levado a esse tipo de afirmação: “A questão que mais se formula hoje no mercado financeiro brasileiro é a seguinte: algum banco nacional vai sobreviver?” (VASSALLO, 1998). O escritório norte-americano de consultoria McKinsey avalia que, até 2003, apenas três ou quatro bancos irão dominar 60% do mercado e entre 70% e 80% dos lucros do setor, prevendo-se que, dentre estes, estarão bancos estrangeiros (VASSALLO, 1998).

Com o objetivo de reduzir o potencial de alavancagem das instituições bancárias, o Conselho Monetário Nacional determinou, em novembro de 1997, que o capital mínimo dos bancos deve ser equivalente a 11% dos ativos ponderados pelos riscos. Essa medida tem sido um condicionante fundamental do processo de concentração. Diversas organizações estão se fundindo e/ou associando com o objetivo de se fortalecerem para enfrentar a competição.

Os três maiores bancos de controle nacional também têm se empenhado nesse recondicionamento competitivo. O Bradesco adquiriu o BCN, que havia comprado o Credireal. O Unibanco comprou, além do Nacional, o Banco Dibens. O Itaú arrematou o Banerj e, recentemente, o Bemge, nos respectivos leilões de privatização e associou-se ao Bankers Trust para desfrutar da capacitação desse banco norte-americano no mercado internacional de capitais.

O mercado de varejo está sendo disputado por nove instituições privadas, das quais apenas uma parte deverá ocupar o papel acima mencionado. Competem Bradesco, Itaú, Unibanco, Real, Safra, Mercantil, HSBC, Santander e Bilbao Viscaya (comprador do Excel-Econômico).

O Governo brasileiro tem tido um papel ativo no processo de fusões e aquisições entre organizações privadas, assim como na privatização ou na eliminação de bancos públicos estaduais. Nesse sentido, tem utilizado diversos instrumentos, tais como incentivos fiscais para os gastos com reestruturação administrativa e tecnológica, extensão do prazo para o cumprimento das exigências de capital mínimo na linha do Acordo da Basiléia, financiamentos pelo Proer e pelo Proes. Os recursos do Proer, lembrando, foram utilizados nos problemáticos casos do Econômico, Nacional e Bamerindus, assim como para o Banorte e o Banco Mercantil de Pernambuco, todos sujeitos à intervenção do Banco Central.

O Governo Federal está tornando irreversível a privatização dos bancos estaduais cujos controladores solicitaram financiamento para a realização de

ajustes. Pretende impedir que os próximos governadores possam cancelar o processo de privatização. Para tanto, o Banco Central está incluindo uma cláusula de federalização automática nos contratos de financiamento, cabendo à União cuidar da venda e utilizar o dinheiro para abater as dívidas do estado cujo banco foi privatizado, um procedimento análogo ao utilizado no caso do Banespa. O Banco Central pretende privatizar, além do Banerj e Bemge (já vendidos) e do Banespa, o Bandep (Pernambuco) e o Baneb (Bahia), caso os estados não o façam até 30 de novembro de 1998, e os Bancos do Paraná, Maranhão e Ceará. Já foram gastos R\$39,88 bilhões nesse programa de privatização, e estima-se que essa cifra chegará a R\$50 bilhões. Esses bancos deverão compor a próxima onda de internacionalização, pois espera-se que sejam adquiridos, em sua maior parte, por pretendentes estrangeiros. A programação é para que restem 11 das 31 instituições estaduais. A participação do total de bancos estaduais nos depósitos totais do sistema bancário era de 19,27%, em 30.08.96, sendo que a participação das 11 instituições que devem permanecer era de 6,54% em 30.04.98 (IZAGUIRRE, 1998)¹¹.

A privatização do Banespa deverá ser palco de disputas entre bancos privados nacionais e estrangeiros. O poder destes últimos é inquestionavelmente superior. Segundo a consultora McKinsey, os bancos norte-americanos têm capital suficiente para investir até US\$ 1 trilhão em futuras fusões e aquisições (VASSALLO, 1998).

No mercado de atacado, dominado por bancos globalizados, onde se destaca a atividade de banco de investimento, os bancos brasileiros devem enfrentar maiores dificuldades, e sua sobrevivência irá depender tanto de associações internacionais como de uma estratégia que priorize negócios internacionais. As instituições locais devem se especializar em negócios locais e regionais. Apenas bancos de maior porte, como o Bozano Simonsen (oitavo do *ranking* segundo ativo total em dezembro de 1997), terão condições de se diversificarem internacionalmente, ampliando o segmento de finanças corporativas mediante a criação de filiais no estrangeiro e/ou associação com bancos estrangeiros, e de participar da privatização dos bancos públicos.

Assim, a ação dos bancos estrangeiros tende a ser agressiva e poderosa tanto no mercado de varejo quanto no de atacado das atividades bancárias. Organizações como o HSBC, Santander, Bilbao Viscaya, Citibank e BankBoston apontam na direção de ocupar relevantes posições no varejo, ainda que alguns

¹¹ Os prováveis remanescentes seriam os Bancos do Pará, do Rio Grande do Sul, de Santa Catarina, de Sergipe, do Espírito Santo, Nossa Caixa/Nosso Banco, de São Paulo, do Banco Regional de Brasília, do Distrito Federal, do Amazonas, de Goiás e da Paraíba.

desses bancos tenham metas seletivas quanto à clientela. Outras instituições, como o ING, Chase e Lloyds, adotam estratégias de atacado, especializando-se no financiamento a grandes empresas, operações de empréstimo-ponte, subscrição de ações, financiamento do comércio exterior e participação na privatização da infra-estrutura.

6 - Conclusão: os “novos” bancos financiarão o desenvolvimento?

A questão central é saber se esse novo sistema financeiro privatizado e internacionalizado atingirá o objetivo principal: financiar o desenvolvimento.

A experiência histórica brasileira entre as décadas de 50 e 80 revelou que os bancos privados nacionais não se engajaram no financiamento dos investimentos de longo prazo, a não ser através de repasses de financiamentos externos, cabendo essa função aos bancos públicos federais e estaduais. A substituição de privados nacionais por privados estrangeiros não assegura que esse problema venha a ser solucionado. Em princípio, os bancos estrangeiros privados teriam as mesmas “cautelas” que os nacionais em se envolverem no financiamento de longo prazo numa economia historicamente inflacionária, sem moeda conversível e com desequilíbrios estruturais de balanço de pagamentos. Não há como assegurar, *a priori*, que eles fariam o que é necessário: consolidar uma expansão dos investimentos adequadamente financiados para que a estabilização monetária se transforme em verdadeira estabilidade econômica.

O que se pode esperar, de imediato, da maior presença de bancos estrangeiros é o financiamento dos investimentos locais efetuados pelas empresas multinacionais, suas principais clientes, o que contribuiria para acelerar a internacionalização produtiva em curso na economia brasileira.

Já os bancos de controle brasileiro estão globalizando seus negócios e se associando internacionalmente para sobreviver na disputa competitiva. Com isso, é possível que suas estratégias impliquem uma redução de sua aderência e “solidariedade” com o espaço nacional. Assim, regiões brasileiras menos rentáveis poderiam ficar desprovidas de serviços bancários. Aliás, a estratégia atual dos bancos estrangeiros já aponta nessa direção. O HSBC fechou mais de 50 agências em Mato Grosso, Tocantins e Paraná (VASSALLO, 1998). Financiamentos ao desenvolvimento regional, ao meio-ambiente e à infra-estrutura podem se tornar ainda mais escassos ou até inexistentes.

O custo do crédito, sobretudo o do crédito ao investimento, depende das políticas monetária e financeira, que condicionam o espectro de taxas de juros.

É ingênuo acreditar que a mera presença de bancos estrangeiros irá forçar uma competição bancária que redundará no declínio dos custos dos empréstimos. Dado o grau de concentração bancária, o provável é que estrangeiros e nacionais compitam sem práticas "predatórias" de suas condições de rentabilidade, especialmente diante de políticas monetárias restritivas e de taxas de juros altas. Na mesma linha, não se pode ter como assegurada a redução de tarifas dos serviços bancários em função da concorrência dos estrangeiros, uma vez que as condições altamente oligopolistas em que o mercado operará poderão promover acordos tácitos de inflexibilidade à baixa desses preços.

A competição bancária poderá circunscrever-se à oferta de serviços diferenciados, a novos produtos, a *marketing* agressivo e à inovação tecnológica. Entretanto, dado que não se pode descartar uma concorrência por preços, é importante lembrar o elevado poder dos bancos estrangeiros em relação ao nacionais. Segundo a McKinsey, como a tecnologia é o verdadeiro fator redutor de custos, os 10 maiores bancos dos Estados Unidos chegarão a despende, nessa área, US\$ 1 bilhão por ano. Se efetivada uma competição via preços, as tarifas podem se reduzir 20% nos próximos anos, nos Estados Unidos. No item publicidade, os maiores bancos norte-americanos planejam investir de US\$ 100 milhões a US\$ 300 milhões anuais (VASSALLO, 1998). No caso brasileiro, quantos bancos agüentariam essa disputa?

A chamada eficiência alocativa dos recursos decorrente da participação estrangeira é uma figura de retórica que funciona como apologia dos mercados em geral, em particular dos financeiros, cuja otimização estaria sendo ampliada a partir da utilização de modelos de gestão de risco e inovações financeiras, entre as quais o desenvolvimento dos instrumentos derivativos. Tais discursos não se sustentam face às evidências recentes de falhas cruciais dos mercados financeiros, que se tornaram evidentes nas crises mexicana e asiática.

Todavia, como ressalta Freitas (1998), como os poderosos bancos estrangeiros são mais fortes em capital, é evidente que sua crescente participação no mercado local tornaria o sistema bancário no Brasil mais sólido patrimonialmente. A comparação entre os quatro maiores bancos brasileiros e aqueles de países cujos bancos virão competir no Brasil não deixa margem a dúvidas quanto às diferenças de poderes competitivos. Em 1996, os quatro grandes brasileiros tinham um capital de US\$ 14,4 bilhões, enquanto para os norte-americanos esse valor era de US\$ 72 bilhões; para os alemães, de US\$ 44,3 bilhões; para os japoneses, de US\$ 61,2 bilhões; e, para os ingleses, de US\$ 59,2 bilhões (TOP 1000..., 1997). Contudo a pergunta, de novo, é: mais sólido patrimonialmente para fazer o quê? Para financiar o curto prazo, o capital de giro, o crédito ao consumidor, para funcionar como rentista da dívida pública? De que forma essa maior solidez beneficiaria a retomada do desenvolvimento?

Vale ressaltar que um controle estrangeiro significativo no sistema bancário pode, em tese, significar maiores dificuldades para o Banco Central manejar a liquidez e administrar, com os bancos, o adequado funcionamento do sistema de pagamentos.¹² Por essa razão, um país como o México possui regras pelas quais o conjunto dos bancos estrangeiros pode deter, no máximo, 25% do capital total do sistema bancário. Pretende, com tais limites, impedir que os três maiores bancos mexicanos sejam comprados por instituições forâneas. No caso, trata-se do Banamex, do Bancomer e do Serfin, que, em 1996, detinham 46% do total dos ativos bancários.¹³

De acordo com dados do Bank for International Settlements (BIS)¹⁴, os países que têm um elevado percentual dos ativos bancários totais sob controle estrangeiro são aqueles que têm economias calcadas em cidades financeiras — Hong Kong (78%) e Cingapura (80%). Em seguida, vêm dois países latino-americanos que aceleraram sua abertura financeira no passado recente — Chile (21,4%) e Argentina (21,7%). Alguns dos países com baixos percentuais são: Índia (7,3%), Coréia (5,1%), África do Sul (3,3%) e Tailândia (7,1%). Quanto aos três países mais desenvolvidos, o contraste é expressivo: Estados Unidos (22%), Japão (1,8%) e Alemanha (3,9%).

Esses dados mostram que o padrão de organização bancária dominante na maioria dos países era, até há pouco tempo, claramente marcado pela baixa participação de bancos estrangeiros nos mercados nacionais. Esse padrão vem-se modificando pelas pressões econômicas e políticas da globalização financeira. O Brasil, naquela pesquisa, apresentava um percentual de 9,4%, enquanto, em junho de 1998, este já havia aumentado para 15%. O mesmo vem ocorrendo na maioria dos países submetidos às mencionadas pressões, sendo evidência disso o papel que os Estados Unidos e o FMI vêm desempenhando na Ásia para, sob o pretexto da crise, internacionalizar os sistemas bancários da região, sobretudo o japonês.

¹² Um fato ilustrativo dessa situação ocorreu no Brasil, em 1995, quando a incerteza decorrente da quebra do Banco Econômico provocou alta preferência pela liquidez por parte dos bancos, que inviabilizou a ação do Banco Central em manter ativo o mercado interbancário. Os bancos privados não emprestavam a outros bancos menos “confiáveis”, e, assim, o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal tiveram de fazê-lo por comando governamental, em particular para socorrer o Nacional e o Bamerindus (FREITAS, 1997a).

¹³ O Congresso mexicano avaliou que o controle dos três maiores bancos por estrangeiros poderia comprometer o sistema de pagamentos doméstico (KARAOGLAN, LUBRANO *apud* MEYER, 1997).

¹⁴ Ver Goldstein e Turner (1996). Os autores informam, em nota, que os dados se referem ao último ano disponível para cada país, sem especificação.

Bibliografia

- 65TH ANNUAL REPORT (1995). Basle : BIS, 12th June.
- AKYÜZ, Y. (1993). **Financial liberalization: the key issues**. Geneva : UNCTAD (Discussion Papers, n. 56).
- BARROS, J. R. M. de; ALMEIDA JÚNIOR, M. F (1997). Análise do ajuste do sistema financeiro no Brasil. Brasília, D. F : Ministério da Fazenda. (Mimeo).
- BARTOT, I.; CARVALHO, M. C. (1997). BC exige consulta de estrangeiros. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, 11 set., p.B2.
- BELLUZZO, L. G. de M.; ALMEIDA, J. S. G. (1990). Crise e reforma monetária no Brasil. **São Paulo em Perspectiva**, São Paulo : SEADE, v. 4, n.1, p.63-75, jan./mar.
- BELLUZZO, L. G. de M.; COUTINHO, L. (1996). Desenvolvimento e estabilização sob finanças globalizadas. **Economia e Sociedade**, Campinas: UNICAMP, Instituto de Economia.
- CARNEIRO et al. (1998). Política Financeira. In: PORTUGAL JÚNIOR., José Geraldo; SAMPAIO, Fernando Azevedo de Arruga, orgs. **Gestão estatal no Brasil; os limites do liberalismo: 1990-1992.**, São Paulo : FUNDAP/IESP.
- CARVALHO, Carlos Eduardo (1995). **Bancos e inflação no Brasil: comentários depois do Plano Real**. São Paulo. (Mimeo).
- CARVALHO, Fernando Cardim de (1996). Sistema bancário mais tranqüilo, mas problemas continuam nos bancos oficiais. **Boletim de Conjuntura**, Rio de Janeiro : UFRJ, v.16, n. 2, p. 45-50, jul.
- COSTA, Fernando Nogueira da (1998). **Desnacionalização bancária: construir, destruir, reconstruir...** Campinas : UNICAMP, Instituto de Economia. (Mimeo)
- FREITAS, Maria Cristina P. (1989). **Bancos brasileiros no exterior: expansão, crise e ajustamento**. Campinas : UNICAMP, Instituto de Economia. (Dissertação de Mestrado)
- FREITAS, Maria Cristina P. (1997a). **Política financeira e fragilidade bancária**. São Paulo : FUNDAP : Instituto de Economia do Setor Público. (Texto elaborado no âmbito do projeto Gestão Estatal no Brasil: o Plano Real, mimeo.)
- FREITAS, Maria Cristina P. (1997b). A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. **Economia e Sociedade**, Campinas : UNICAMP, Instituto de Economia, n.8, p. 51-84, jun.

- FREITAS, Maria Cristina P. (1998). A abertura do sistema bancário brasileiro ao capital estrangeiro. In: ABERTURA externa e sistema financeiro: relatório final.) São Paulo. (Convênio FUNDAP/IPEA, mimeo).
- FUCS, José (1998a). O céu é o limite: os bancos estrangeiros conquistam um espaço sem precedentes e dificultam o jogo para seus rivais no país. **Exame**, São Paulo : Abril, v. 31, n.2, p.48-57, 14 jan.
- FUCS, José (1998b). Até onde o Nations pretende ir? **Exame**, São Paulo : Abril, v.31, n.6, p.48-49, 11 mar.
- GOLDSTEIN, M.; TURNER, P. (1996). **Banking crises in emerging economies: origins and policy options**. Basle : BIS. (Economic papers,, n. 46)
- IZAGUIRRE, Mônica (1998). Prazo fatal para privatizar os bancos estaduais- banco estatal terá prazo de venda. **Gazeta Mercantil**, São Paulo,3 jun., p. A-1, B-1.
- KARAOGLAN, Roy A.; LUBRANO, Mike (1995). Mexico's banks after the december 1994 devaluation: a cronology of the government's Response. **Journal of International Law and Business**, Northwestern, v.16, n.1.
- MEYER (1997). **Nota sobre a economia Argentina**. Brasília : Ministério da Fazenda, Secretaria de Assuntos Internacionais.
- MORRIS, Felipe (1990). **Latin America's banking systems in the 1980s**. Washington : The World Bank. (World Bank Discussion Papers).
- PRATES, Daniela M. (1997) **Abertura financeira e vulnerabilidade externa: a economia brasileira na década de 90**. Campinas :UNICAMP, Instituto de Economia. (Dissertação de Mestrado).
- RESENDE, André Lara (1992). Sem moeda forte, não se tem nada. **Exame**, São Paulo : Abril, v.24, n. 14, p.25-27, 8 jul..
- SISTEMA financeiro: uma análise a partir das contas nacionais 1990-95 (1997). Rio de Janeiro : IBGE/ANDIMA.
- TOP 1000, The (1997). **The banker**, London : Financial Times Magazines, July.
- VASSALLO, Cláudia (1998). Qual o futuro do Bradesco? **Exame**, São Paulo : Abril, v.31, n.13, p.22-23, 17 jun. (Título de capa : Vai sobrar algum?).
- ZYSMAN, John (1983). **Governments, markets and growth- financial system and the politics of industrial change**. Ithaca : Cornell, University Press.