

REESTRUTURAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO E A “INDEPENDÊNCIA” DO BANCO CENTRAL

CARLOS AUGUSTO VIDOTTO *

1. *Questão e antecedentes*

O objetivo deste artigo, ao passar em revista o panorama das iniciativas mais relevantes do Banco Central do Brasil (Bacen) na condução das mudanças promovidas no sistema financeiro brasileiro ao longo da última década e meia, é investigar o sentido que sua trajetória pode carregar na consolidação do papel dessa instituição como órgão “independente” de condução das políticas financeiras e gestão do sistema financeiro do país.

Valemo-nos para a problematização do objeto de uma reflexão de Michel Aglietta ¹, formulada na perspectiva da construção de um novo sistema monetário internacional orientado pelo mercado, por conter uma grave hipótese acerca de requerimentos nacionais necessários a tal resultado:

“O conjunto de instituições e procedimentos desenvolvidos de acordo com as forças de mercado pode ser chamado constituição monetária. Ela preserva o caráter de bem público da moeda internacional. (...). O conceito de constituição monetária refere-se a um ambiente institucional e ideativo que isola, na medida do possível, a gestão monetária das pressões políticas de onde quer que elas provenham: governos, partidos, ou lobbies políticos, ou comunidade financeira. No mundo atual, o conceito de constituição monetária encontra sua expressão adequada no princípio de independência do banco central. (...). O primeiro estágio de desenvolvimento da constituição monetária está em processo à medida que, cada vez mais, países introduzem reformas que instituem o princípio da independência do banco central. Este estágio deve ser um processo de aprendizagem em que se espera que os bancos centrais independentes cheguem a uma definição comum do significado da estabilidade monetária.” (Aglietta, 1995:146-7, grifos do autor).

À parte a separação imprópria entre política e economia e o fato do autor conceber sua implementação a partir de um grupo limitado de países, podemos aproximar o foco de sua especulação de nossa realidade e indagar se a experiência recente de atuação do Banco Central do Brasil autoriza supor que a instituição já caminha nesse rumo.

A criação de um organismo dentro do aparelho de Estado brasileiro para centralizar a gestão permanente das políticas financeiras – monetárias, creditícias e cambiais – e ainda incumbir-se da regulação e supervisão dos respectivos mercados é questão ao mesmo tempo antiga e atual, em nossa experiência histórica. No início do mais amplo período de industrialização da economia brasileira, por exemplo, era o Banco do Brasil (BB) que respondia às exigências contemporâneas de uma autoridade monetária, além de funcionar como agente financeiro do governo, por vezes confundindo seu funcionamento financeiro com o do Tesouro, e ainda operar como o principal banco comercial do país. Em 1931 esse

acúmulo de funções foi objeto de análise pela missão chefiada por *Sir Otto Niemayer*, a qual, segundo Sochaczweski (1993:299) teve o condão de iniciar toda a discussão da reforma bancária no Brasil.

No ano seguinte, surgiu como entidade diferenciada na estrutura do BB, a Caixa de Mobilização Bancária, para “*assumir, com o apoio do Tesouro, os ativos não líquidos dos bancos e capacitá-los a reduzir suas grandes reservas em moeda.*” (Goldsmith, p. 172). Uma década depois, em 1945 criou-se também no interior do banco a Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), mas com funções mais amplas que as de um banco central, por incluir a formulação de políticas financeiras, entre outros papéis. Inclusive por isso, embora a maioria de seus diretores fosse do próprio banco, a Sumoc era presidida pelo ministro da Fazenda,.

A criação de um banco central veio a ocorrer somente em 1965, por obra do regime que então se acomodava no poder, resolvendo *manu militari* um debate de várias décadas. A Sumoc originou o Banco Central do Brasil, enquanto o Conselho da Sumoc transformou-se no Conselho Monetário Nacional, instância máxima de decisão do sistema financeiro ². Mesmo assim, o Bacen e o BB preservaram entre si um vínculo contábil-financeiro materializado na chamada conta-movimento, por meio da qual o segundo podia avançar recursos creditícios sem limitação de reservas ³. Dessa forma, subsistiu na economia brasileira um sistema de autoridade monetária dual, tendo o BB carregado um caráter híbrido de banco comercial e autoridade monetária até que a conta-movimento fosse extinta, no curso da unificação orçamentária ocorrida em 1986-88.

Aí começa o período relevante para esta análise, cujo fio será retomado após um breve interregno sobre a orientação geral da política econômica, na seção 2. A atualidade do tema, por sua vez, fica explícita pela assunção oficial da “independência” do Banco Central como uma das prioridades do Executivo brasileiro no âmbito das reformas econômico-administrativas em curso. A institucionalização desse *status*, cujo sentido discutiremos no final do artigo, coroaría a trajetória histórica de unificação e fortalecimento do Bacen ao longo das últimas décadas, o que, evidentemente, nada tem de inexorável.

O restante do artigo obedece a seguinte estrutura. O projeto de reestruturação bancária do Banco Mundial é objeto da terceira seção, a quarta trata da crise bancária de 1995 e como o Bacen lidou com o problema, a quinta analisa a abertura bancária ao capital estrangeiro enquanto a seção 6 se detém no ajuste do segmento de bancos estaduais. A sétima seção faz menção às iniciativas para reduzir o custo do crédito, a seguinte coloca em perspectiva o regime de metas inflacionárias e a última é conclusiva.

2. O “*market friendly approach*”⁴ do governo brasileiro

Para um resumo crítico das diretrizes que informaram a política econômica a partir dos anos noventa, assumiremos que sua condução apresentou um caráter identificável pela articulação de três argumentos fundamentais. Em primeiro lugar, a adoção de um diagnóstico pelo qual o processo de industrialização substitutivo de importações chegara ao esgotamento ⁵. Segundo, pela identificação desse processo com um “modelo”, onde o Estado ocupou papel protagônico antes de afundar na crise fiscal. Finalmente, por

preconizar que algo como um “novo ciclo de desenvolvimento” fosse necessariamente liderado pelo setor privado.

O “*market friendly approach*” desdobrou-se num feixe de políticas genericamente referido como “reformas neoliberais”. Embora a denominação seja contestada por seus responsáveis como sendo imprecisa, a fisionomia inequívoca dessa concepção incorpora em traços gerais a abertura comercial, a crescente abertura financeira e a retomada do endividamento externo, assim como uma reforma patrimonial, financeira e administrativa do Estado que contemplou um programa de privatização posto em marcha acelerada em meados da década.

Tal definição de rumos, a rigor, antecede o governo Cardoso. Recuando no tempo, ela atravessa a gestão Itamar e seus cinco ministros da Fazenda, alcançando o ano de 1991, quando Marcílio Marques Moreira assumiu a pasta, já no governo Collor. Não parece razoável, porém, colocar todo este governo sob a mesma caracterização. Ainda que a política comercial tenha passado por uma liberalização abrupta em seu início, uma ação “intervencionista” como foi o congelamento das aplicações financeiras e o enfrentamento dos banqueiros internacionais, associados à ministra Zélia Cardoso de Mello, antecessora imediata de Marcílio, não se coadunam com aquele receituário. Aceito esse ponto, podemos datar a consumação do ascenso “neoliberal” ao comando da política econômica no segundo semestre de 1991.

Merece registro o dado de que a efetiva retomada dos fluxos internacionais de capitais ao Brasil antecedeu tanto a conquista da estabilidade dos preços como também a implementação de reformas econômicas abonadas por aquela visão. De qualquer forma, o ingresso de capitais externos tomou grande impulso a partir da inflexão verificada em 1991, atraído também pelo aprofundamento do programa de privatização, mais à frente. Na raiz da reinserção brasileira nos mercados internacionais de capitais encontra-se, incidentalmente, a “credibilidade” sugerida aos agentes externos pela presença de um representante da *haute finance* no comando do ministério, cuja substância, entretanto, foram os novos patamares dos juros reais e a renegociação da dívida externa no marco do chamado plano Brady.

Apesar dessa redefinição de rumos, houve uma diferença sensível entre as medidas implementadas no Brasil e aquelas postas em prática em outros país latino-americanos, especificamente no Cone Sul. Nestes casos, a incidência da “teoria da repressão financeira, fiscal e do comércio exterior”⁶ contribuiu para fazer mais profundas as medidas neoliberais aplicadas e mais duradouros seus resultados, em termos de regressão industrial e impactos sociais. Quanto ao Brasil, os interesses sociais ancorados numa base produtiva mais ampla e diversificada podem ter operado uma mediatização atenuadora, contendo a possibilidade de manifestação radical daquelas políticas.

Sinteticamente apresentado o paradigma das políticas aplicadas à economia brasileira ao longo da década passada, a próxima seção retorna à reestruturação do sistema financeiro.

3. *Acordo com o Banco Mundial e liberalização bancária*

A “década dos noventa”, para efeito desta reflexão, começa em 1985, quando o governo brasileiro, por um lado, e por outro o Banco Mundial e a Internacional Finance Corporation, sua agência de crédito ao setor privado, iniciaram entendimentos em torno de um programa de reestruturação do sistema bancário local. Três anos depois definiu-se um projeto de ajustamento, acoplado a uma linha especial de empréstimo de US\$ 500 milhões que seria ampliada conforme as metas viessem a ser atingidas (World Bank, 1988).

Seu conteúdo alinhava-se com as teses da teoria da repressão financeira. Visava fundamentalmente eliminar quaisquer restrições à elevação das taxas reais de juros e a supressão dos mecanismos de direcionamento dos depósitos bancários e do crédito e de canalização de poupança compulsória. Os bancos estaduais, caracterizados como instituições nocivas ao equilíbrio fiscal e à política monetária, seriam preferencialmente extintos. Os bancos públicos federais sofreriam severo ajuste em consequência da reforma dos subsistemas especializados de crédito, cujos subsídios rebaixavam o custo de capital para a construção residencial e atividades rurais, entre outras.

Embora os entendimentos tenham sido interrompidos, o projeto lançou seus efeitos sobre as política dos anos noventa, em particular sobre os destinos dos bancos estaduais. Assim, se a missão Niemayer, em 1931, deflagrou o debate que iria culminar na criação do Bacen três décadas depois, como sustenta Sochaczweski, pode-se dizer que o projeto do Banco Mundial inaugurou uma era de discussão da reforma bancária brasileira nos anos subseqüentes sob a hegemonia da visão liberal.

No curso do acordo e em plena coerência com seu espírito, o Bacen decidiu desregulamentar o sistema bancário, cujos mercados estavam até então formalmente estruturado segundo instituições especializadas por segmentos e sujeitos a fortes barreiras institucionais à entrada. Por meio das Resoluções 1525 e 1525, de 1988, foi criada a figura do banco múltiplo, pela qual uma instituição financeira ganhou liberdade de atuar em vários segmentos, bastando para isso constituir as respectivas carteiras, e o antigo mecanismo cartorial de cartas-patente foi extinto, abrindo o ingresso no mercado a novos capitais.

O argumento oficial foi de que eliminando custos desnecessários e, principalmente, permitindo maior competição no mercado, o *spread* bancário (diferença entre as taxas de captação dos bancos e suas taxas de empréstimos), já reconhecidamente alto deveriam reduzir-se em benefício “do público”⁷. De fato, a grande maioria dos bancos comerciais, além de um grande número de corretoras e outras instituições, converteram-se em bancos múltiplos, e mesmo diversos grandes grupos até então não financeiros abriram um banco. Mas o comportamento do *spread* não correspondeu ao esperado; como veremos adiante, a insistência nessa *rationale* e seu crônico desmentido pela realidade não perderam atualidade.

4. *A socialização de perdas como solução da crise bancária*

A transição do regime de alta inflação para o de relativa estabilidade dos preços, em 1994, com o plano Real, implicou uma grande mudança nas estruturas de receitas e despesas das instituições financeiras. O fim das receitas inflacionárias contribuiu

decisivamente para fragilizar a situação de instituições que não conseguiram readequar as condições de operações correntes, seja cortando custos, seja ampliando as receitas de operações de crédito ou relativas à cobrança de tarifas. Foi o caso do Banco Econômico, de capital nacional e 7o. posição no *ranking* dos bancos privados, que sofreu intervenção do Bacen em agosto de 1995.

Houve instituições que, adicionalmente, vinham contabilizando de forma irregular uma situação já crítica no regime anterior. Com o agravamento da desconfiança após a intervenção no Econômico, materializada na substancial migração de depósitos para os grandes bancos federais e estrangeiros, foi a vez do Banco Nacional, 5o. do *ranking* privado, também ter sua diretoria afastada; após sua divisão em “banco bom” e “banco ruim”, a primeira foi transferida ao Unibanco, instituição privada de capital nacional, e a segunda permaneceu sob controle do Bacen.

Valor superior a R\$ 5 bilhões em créditos atribuídos a 650 contas fictícias foram identificados na autópsia contábil do Banco Nacional; no Econômico também encontraram-se provas de sérios ilícitos. Controladores e dirigentes dos dois bancos sofrem investigação e processo no âmbito do BC e da Polícia Federal.

O “discurso oficial” apresenta como defesa um *mea-culpa* acusando a própria fiscalização do Bacen de ineficiente. Critica-se essa tese como um movimento tático para conter a responsabilidade no segundo escalão, pois há diversos processos abertos pelos fiscais sobre a gestão desses bancos sem que a diretoria do Bacen se empenhasse em aprofundá-los. A réplica oficial, ao apontar os constrangimentos políticos a essa atitude, avança para a proposta de maior autonomia ou independência do banco central. Porém, quando quis impedir a estatização do Econômico, a diretoria do Bacen enfrentou e venceu um acordo costurado ao nível da presidência da República⁸. Este representa um episódio-limite indicativo de que a independência do Bacen, no sentido de imunidade à influência político-partidária direta, já vem sendo construída na prática.

Nos estágios mais avançados de deterioração do Econômico a autoridade monetária forneceu-lhe liquidez, tanto de forma direta como através dos bancos federais⁹, (sendo que ainda não obteve o retorno de parcela substancial desses recursos). O mesmo ocorreu com referência ao Banco Nacional, tornando imperiosa no momento de sua quebra um suporte jurídico mais sólido ao socorro financeiro aos bancos em crise, materializado no Programa de Estímulo à Reestruturação e Fortalecimento do Setor Financeiro (Proer).

Além desse diversificado pacote incentivos fiscais, creditícios e regulatórios para a instituição adquirente (MP 1.179, de 03.11.95), o Bacen procurou, entre diversas medidas complementares, estender a responsabilização solidária dos controladores das instituições sob intervenção. Outra decisão relevante foi permitir ao comprador garantir créditos concedidos pelo BC com títulos da União, as chamadas “moedas podres”, pelo seu valor de face, ensejando intenso movimento desses papéis com rateio do ganho de capital entre instituições vendedoras e aquelas beneficiadas pelo Proer.

Face à possibilidade de contágio para todo o sistema bancário, a necessidade de uma intervenção saneadora da autoridade monetária sofreu a rigor pouco questionamento¹⁰. O

debate deteve-se em dois pontos centrais: a natureza dos recursos e a ocorrência de subsídios nas linhas de crédito acionadas.

A tese de que o socorro não usava recursos públicos procurou fundamentar-se no “critério de origem” contábil, isto é, as reservas dos bancos compulsoriamente depositados no Banco Central; assim, seriam recursos do próprio sistema aqueles empregados nos resgates dos bancos privados que entraram em colapso. Ocorre desde logo que nesse conjunto incluem-se os depósitos dos bancos públicos; além disso, se reiterarmos o critério da origem, as reservas seriam “do público”, que confiou ao sistema bancário a guarda de seus depósitos..

O importante a considerar, todavia, é que a caracterização de qualquer relação financeira deve considerar o conjunto dos aspectos que a compõem. Nesse caso, o risco dos créditos concedidos no âmbito do Proer não corre por conta dos titulares dos depósitos compulsórios, mas sim do Banco Central; se os ativos da massa em liquidação não cobrem suas obrigações, a perda é imputada a ele. A dimensão definitiva do “buraco” gerado somente é apurada ao final da liquidação, mas, em termos correntes, como o Banco Central consolida seus resultados com os do Tesouro Nacional, transferem-se as perdas para o contribuinte a cada exercício.

Em segundo lugar, as linhas de crédito do Proer constituem recursos a taxas favorecidas, abaixo do custo das linhas disponíveis de mercado. E mesmo em sentido estrito são caracterizáveis como subsidiadas, porque durante alguns períodos os custos de captação do setor público excederam os retornos dos créditos concedidos, como reconheceu a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda (Barros & Almeida Júnior, 1997:11-12):

“Comparando a taxa de empréstimo das liberações do Proer com a taxa média de captação do Banco Central, chega-se ao valor monetário do diferencial de juros envolvido nas operações de empréstimo do Proer (Tabela X) do montante de R\$ 20,8 bilhões liberados até março de 1997. Até o momento, esse diferencial foi pequeno, frente aos benefícios trazidos pelo Programa.

Tabela X - Valor do Diferencial de Juros dos Empréstimos do Proer

	<i>Calculado em relação à taxa média</i>	<i>De captação do Banco Central</i>
<i>Período</i>	<i>R\$ milhões</i>	<i>% PIB/1</i>
<i>Out/95-Mar/97</i>	<i>660</i>	<i>0,08</i>

1/ O PIB estimado para 1996 é de R\$ 752.438 milhões.

Elaboração: SPE/Coordenação de Política Monetária.

OBS: Quando calculado pela taxa média de remuneração dos compulsórios (TR+2% aa), os empréstimos do Proer ocasionam um ganho líquido para o Banco Central.

No entanto, quando os créditos do Proer são transferidos para o DEPAD, eles passam a ser corrigidos apenas pela TR, ocasionando um diferencial de juros contra o Banco Central.”

A crítica econômica de fundo a ser dirigida ao Proer refere-se, mais uma vez, à orientação bastante “amigável” ao mercado que presidiu sua concepção e implementação, e não ao fato de o Bacen agir como prestador de última instância face à iminência de uma crise. O alto custo do programa de defesa da estabilidade do sistema financeiro nacional, que beneficiou também as instituições financeiras que não foram atingidas pelo contágio, justificaria uma contrapartida do conjunto dessas entidades que envolvesse não apenas a sujeição a uma regulação prudencial mais severa, mas ainda o acatamento de medidas estruturais e mecanismos que solidarizassem o setor bancário com o produtivo, reconhecido como uma das principais limitações constitutivas do capitalismo brasileiro.

Ao contrário disso, pode o Bacen com toda a “independência” possível, limitado apenas e frouxamente por normas de ordem legal, levar adiante mais um capítulo de seu programa de saneamento e reestruturação do sistema financeiro.

5. *Abertura bancária ao capital estrangeiro*¹¹

O apoio do Banco Central à reestruturação do sistema financeiro forjou uma primeira articulação significativa com o processo de abertura bancária ao capital estrangeiro quando, em abril de 1996, o brasileiro Banco Excel, de médio porte, adquiriu o controle do Banco Econômico, até ali sob intervenção. Nessa operação, foi autorizada a participação estrangeira no capital do novo Excel-Econômico até o limite que excluísse a possibilidade de controle¹².

Esse episódio revelava a consciência da autoridade monetária de que o Proer poderia não ser suficiente para deter a propagação da crise. De fato, ao longo de 1996 a confiança na solidez do sistema continuou sendo alimentada pela deterioração do terceiro maior banco privado do país, o Bamerindus, pondo à prova os limites da solução doméstica. Ao mesmo tempo o governo passou a intensificar o recurso a uma “brecha” constitucional para autorizar o ingresso ou expansão de instituição estrangeira, amparado em “exposições de motivos” *ad hoc*¹³. Primeiro, o governo pretendia casar a autorização seletiva ao ingresso de capital estrangeiro com a alienação dos bancos estaduais; frustrado nesse propósito e face ao agravamento das dificuldades internas e externas, acabou recorrendo ao capital externo para reduzir a instabilidade do sistema financeiro, atender à necessidade de divisas e em busca de maior credibilidade externa para a condução da política econômica em seu conjunto.

No primeiro semestre de 1997, o quadro de restrição à entrada do capital estrangeiro no mercado bancário de varejo rompeu-se definitivamente com a discreta expansão do Banco Santander, espanhol, para a área de varejo e, principalmente, do banco de capital britânico HSBC, cuja aquisição da “parte boa” do Banco Bamerindus representa o marco dessa nova fase. Sucederam-se no biênio 1997/98 outros ingressos ou aquisições de bancos de varejo nacionais: a Caixa Geral de Depósitos, portuguesa, adquiriu o controle do Banco Bandeirantes, o Banco Bilbao-Viscaya, também espanhol, adquiriu o Banco Excel-Econômico, que fracassou mesmo tendo recebido recursos do Proer, o ABN-Amro,

holandês, assumiu o controle do Banco Real, quarta posição entre os privados, entre outros episódios.

Ao situar na intervenção, cisão e venda dos ativos bons do Bamerindus a inflexão do regime protecionista no setor bancário, até então favorável ao capital nacional, queremos ressaltar a capacidade decisória acumulada pelo Banco Central até então. O controlador do banco era senador do República, presidente de um dos partidos da base de sustentação do governo e foi o tesoureiro de campanha do presidente em exercício. O desfecho ocorreu após uma tenaz resistência desse controlador, que oferecia soluções alternativas para não perder o controle definitivo da instituição inclusive com a participação minoritária do capital estrangeiro através do banco suíço UBS.

O processo porém não se deteve. A abertura bancária estava inscrita nos desdobramentos potenciais de um programa de estabilização com as características do plano Real, que tratou a crise bancária sem enfrentar estruturalmente as limitações do setor bancário privado e que não procurou atacar as raízes da fragilidade externa da economia brasileira. Portanto, fenômeno explicável na esfera econômica. Ao mesmo tempo, a evolução da competição oligopólica entre as corporações financeiras, a partir principalmente dos mercados europeus, completa as condições propícias à desnacionalização pelo lado da busca de novos espaços de valorização. Todavia, não fosse a capacidade do Bacen vencer a batalha pela “expropriação” do Bamerindus, a abertura poderia ter trilhado rumos mais amenos.

Os objetivos que justificaram a abertura no discurso oficial foram basicamente de duas ordens. Primeiro, a busca da estabilidade sistêmica, tanto em sentido interno como externo: debelar a crise bancária e aumentar o raio de manobra do setor externo. O discurso das autoridades brasileiras alinham-se precisamente com a posição do Tesouro Americano, defendida no encontro conjunto Banco Mundial-FMI de 1997¹⁴. Uma relativa estabilidade macroeconômica entretanto demorou a chegar. Veio somente associada ao apoio do FMI à desvalorização cambial e seus efeitos imediatos, por um lado; por outro, vinculou-se aos sinais de recuperação que a economia brasileira passou a emitir no segundo semestre desse ano. A contribuição da internacionalização ficou por ser testada, uma vez que desde então não houve choques sobre o sistema financeiro.

A segunda ordem de justificativa desdobra-se em benefícios a contribuintes, devido à limitação dos recursos públicos injetados na recuperação dos bancos, e aos demandantes de crédito e usuários de serviços bancários, devido à esperada redução dos *spreads* bancários. Quanto ao freio à utilização de recursos públicos nos socorros, ela não ocorreu nos casos em que houve cisão do banco sob intervenção, pois a parte “podre” continuou com o Bacen; este foi o caso do Bamerindus e outros. Já a transferência do Banco Real, ocorrida antes de um eventual processo de deterioração, encaixa-se no argumento oficial. A queda dos *spreads* e a promessa de maior oferta de crédito e menores taxas e tarifas mais uma vez não ocorreu. Além disso, os bancos privados sob controle estrangeiro apresentam um perfil ligeiramente mais conservador na concessão de crédito que seus pares nacionais, e ambos são mais conservadores que os bancos públicos, em termos médios, aclimatando-se ao ambiente de elevados lucros do mercado brasileiro.

6. *A redução dos bancos estaduais*

Ao final de 1994, pouco tempo antes da posse dos governadores recém eleitos, o Banco Central decretou intervenção na diretoria dos bancos estaduais (BEs) de São Paulo e do Rio de Janeiro, respectivamente Banespa e Banerj. Foi uma decisão surpreendente, que deu início a uma longa batalha travada pela instituição com o objetivo de liquidar essa categoria de bancos, enfrentando vitoriosamente os governadores das unidades mais fortes da federação. Com efeito, há um conjunto expressivo de BEs que foram privatizados, extintos ou federalizados..

Em 1997 o Banerj foi levado a leilão, cujo único participante e arrematador foi o Banco Itaú, o Banco Credireal, controlado pelo governo de Minas Gerais, foi vendido ao BCN (mais tarde absorvido pelo Bradesco) e no final do ano o Meridional, controlado pela União desde 1985, passou para o controle do Banco Bozano, Simonsen. No ano seguinte o Banco do Estado do Mato Grosso foi liquidado extrajudicialmente e o de Rondônia sofreu liquidação ordinária; o Banco do Estado de Pernambuco passou para as mãos do ABN-Amro, de capital holandês, e o do Estado de Minas Gerais, Bemge, foi adquirido pelo Itaú. Em 1999, o Bradesco adquiriu o controle do Banco do Estado da Bahia. No ano 2000 ocorreram as maiores transações: o Itaú arrematou o banco estadual do Paraná, Banestado, e no final do ano, após uma infernal batalha jurídica na qual a data do leilão foi adiado mais de sessenta vezes, o controle do Banespa finalmente passou para uma instituição privada, de capital estrangeiro, o Banco Santander.

A participação declinante dos bancos estaduais no sistema financeiro acompanhou essa marcha. Entre o final de 1996 e o final de 1998, o peso relativo desse segmento no total de depósitos recuou de 20,2% para 11,6% (Bacen, Relatório Anual 1998:55). Com as privatizações do Banestado e Banespa, essa participação situa-se abaixo da metade desse último percentual. Ou seja, a relevância quantitativa do segmento já recuou de um quinto para menos de um vigésimo do sistema financeiro. Além disso, há um conjunto de ex-bancos estaduais hoje sob controle federal na fila da privatização ou liquidação ¹⁵.

A redução da participação dos Estados no sistema financeiro alcançada sob o plano Real foi a primeira tentativa bem sucedida nesse sentido, após diversas tentativas frustradas de saneamento nas últimas duas décadas. O socorro do BC permitia contornar situação no curto prazo, com volta da situação anterior. Num quadro estrutural já difícil, as gestões não priorizaram o compromisso com a sanidade das instituições. Nesse período gestou-se e se consolidou uma doutrina contrária à existência dessa entidades, herdeira do projeto do Banco Mundial, cujas diretrizes liberalizantes e privatizantes informaram o corpo doutrinário que coesionou técnicos e dirigentes do BC na abordagem da questão dos BEs, nos anos noventa ¹⁶.

O antecedente imediato desse avanço do Bacen localiza-se nos acordos de rolagem das dívidas dos Estados (Lei 8727, de 5/11/93), por meio dos quais diversos BEs puderam trocar seus créditos junto aos controladores, transferidos para bancos da União (BB e CEF), por títulos federais, embora tenham ficado de fora os empréstimos concedidos com recursos próprios e a rolagem da dívida mobiliária estadual (Lopreato, 1994: 22). Sendo o endividamento do setor público estadual junto ao respectivo banco um dos mais graves

problemas dessas entidades, tais acordos abriram uma alternativa factível para seu ajuste patrimonial.

No segundo semestre de 1996, no bojo de uma investida mais forte do governo federal junto aos Estados visando trocar a renegociação das dívidas estaduais pela entrega de ativos para privatização e, ao mesmo tempo, sob o impulso do programa de socorro aos bancos privados, foi criado o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (originalmente MP 1.514, de 07/08/96). Visando a privatização, extinção ou transformação em instituição não-bancária, o programa previa aporte de recursos para o Estado refinar suas dívidas com o banco sob seu controle. A contrapartida do Estado seria o oferecimento de garantias reais, incluindo o patrimônio, ações de estatais, direitos e arrecadação tributária, além, é claro, da entrega do controle do banco. Uma das alternativas oferecidas aos Estados, transformar seu banco em agências de fomento, basicamente repassadora de recursos para projetos locais, teve até aqui pouca expressão.

Durante quatro anos a privatização dos bancos estaduais, cujos controladores passaram a ser os membros da burguesia bancária brasileira, pode servir de contrapeso à expansão dos grupos estrangeiros no mercado local. Com exceção do Bandepe, empurrado ao ABN-Amro como pedágio sobre a compra do Banco Real, todos os demais BEs privatizados não tiveram seu controle desnacionalizado. Essa aparente regularidade foi posta em cheque com a privatização do Banespa, quando o Banco Santander deu um lance R\$ 4 bilhões acima do preço mínimo de R\$ 2, 8 bilhões, enquanto poucos pretendentes nacionais, Unibanco e Bradesco, ofereceram um pequeno ágio, revelando uma percepção do potencial de negócios e um horizonte estratégico radicalmente distintos entre agentes domésticos e aquele banco estrangeiro.

7. O “pacote” para reduzir o custo do crédito

A extraordinária *performance* do setor bancário privado – mesmo depois do Proer, da abertura bancária, da redução das taxas básicas de juros a partir de 1999 e passados os ganhos associados à desvalorização cambial – tornou mais visível o caráter pró-mercado da reestruturação do sistema financeiro na década passada. Diante disso e da baixa popularidade que o presidente da República atravessava, o Bacen anunciou em outubro desse ano um “pacote” para baratear o crédito e diminuir as margens brutas de intermediação bancária (*spread*). O foco da ação do Banco Central, convém salientar, nunca foi a lucratividade em si mesma.

Entre as medidas figuraram a redução do imposto sobre operações financeiras (IOF) de 6% para 1,5% e o aumento da liquidez dos bancos proporcionado pela extinção do compulsório sobre depósitos a prazo, num conjunto de mais de duas dezenas itens¹⁷. Demonstrando que o programa ainda era caudatário do projeto do Banco Mundial, pretendia-se o fim das exigibilidades do crédito rural e habitacional, isto é, extinguir o direcionamento do crédito para setores que o mercado financeiro não tem interesse em financiar.

Em conjunto, com exceção da redução do IOF e do compulsório, o pacote centrou-se em reduzir o risco embutido no custo do crédito concedidos pelos bancos. Estudo do

Bacen divulgado na ocasião (Bacen, 1999) concluiu que a inadimplência representava a principal determinante das elevadas taxas brutas de intermediação. Em seguida viriam as despesas administrativas, a carga tributária ou “cunha fiscal” e só então aparecia o lucro líquido dos bancos (exceto no cheque especial, onde essa componente é a mais importante).

Decorrência óbvia de tal diagnóstico é que a solução deveria iniciar pela ajuda do governo aos bancos na concessão e cobrança dos créditos, o que foi contemplado no pacote. Isso deveria incluir uma ampliação do escopo da Central de Risco de Crédito, concebida dois anos antes (Res. 2.390, de 22.05.97) para disponibilizar aos agentes financeiros informações sobre operações de crédito superiores a R\$ 20.000,00 (antes o corte situava-se em R\$ 50.000,00), aumentando a transparência do sistema e diminuindo os custos de pesquisa, riscos e por fim a inadimplência. Outras iniciativas visavam aperfeiçoar o ambiente jurídico do ponto de vista da cobrança litigiosa dos créditos não honrados, dando aos credores mais instrumentos para reaver seus recursos.

Nesse aspecto, o *market friendly approach* do Bacen levou-o sistematicamente a privilegiar soluções que não questionam a estrutura competitiva real do sistema financeiro. O estudo do *spread* bancário e dos juros é emblemático: a origem do elevado do custo do crédito na economia brasileira está exclusivamente *fora* das instituições individualmente consideradas ou é predominantemente externa, quando o mercado é levado em conta ou, reciprocamente, nunca se encontra no *modus operandi* de cada instituição e apenas em pequena medida no conjunto delas.

Para aumentar a concorrência interbancária, o pacote abriu uma alternativa de portabilidade dos cadastros individuais: os clientes que quisessem mudar de instituição poderiam levar seus dados até aquela que lhe oferecesse melhores condições. Adicionalmente, o Bacen decidiu expor no seu *site* uma página com as tarifas e taxas de juros cobradas pelas instituições bancárias, voluntariamente informadas. No caso dessas informações, o *site* gerou equívocos devidos em grande parte às instituições que as fornecem, foi suspenso temporariamente e voltou com novos problemas. Disso decorre que a base de referência para o carregamento do cadastro não existe, por enquanto.

O problema de fundo, nesse caso, remete à concepção do Bacen de um padrão concorrencial bancária na qual o consumidor possui relevância e agilidade, onde vigora ao menos um equilíbrio de força entre a demanda de serviços financeiros e as condições de oferta. Seja por convicção ou para uso retórico que o Bacen adote tal enfoque, o fato é que a dinâmica dos mercados financeiros não encontra adequada expressão no paradigma da concorrência perfeita. Ao contrário, um eventual empate de forças ocorre apenas ao nível do grande capital, onde corporações não bancárias podem discutir “preço” dos serviços, enquanto na faixa da imensa massa da clientela as características da concorrência oligopólica manifestam-se em sua plenitude.

Sendo assim, uma alternativa para romper esse quadro seria o governo orientar os bancos públicos a liderarem concorrencialmente um movimento de baixa das taxas, buscando atrair agressivamente a clientela privada e rompendo as bases estruturais do oligopólio bancário. Embora mencionado, isso não chegou a ser ensaiado a níveis minimamente significativos, inclusive porque nesse caso soma-se à visão pró-mercado do

Bacen uma “vocalção empresarial” para a gestão lucrativa que as próprias direções dos bancos públicos têm exibido no período recente.

Os estudos de *spreads* e taxas periodicamente publicados pelo Bacen mostram que, superada a fase anterior de alta instabilidade, houve um movimento de acomodação após a desvalorização cambial de janeiro de 1999. Mas até agora não há dados suficientes para assegurar que aquelas variáveis irão situar-se em patamares aceitáveis. Coerentemente, combinando-se com os resultados da intermediação financeira e operações de tesouraria, o ano 2000 inscreve-se na história bancária brasileira pela obtenção dos mais altos lucros jamais alcançados pelos grandes bancos. Considerando-se que já em 1996 o Banco Central havia liberado a cobrança de tarifas pelos bancos sob o argumento que isso permitiria aos *spreads* refletir mais fielmente a diferença entre taxas de juros bancárias ativas e passivas, como passo preliminar de um tratamento mais eficaz dos problemas associados à oferta de crédito, fica mais nítido o caráter da abordagem do Bacen a essa questão.

8. *Metas inflacionárias e sistema nacional de pagamentos*

Além das medidas estruturais, de regulação prudencial e fiscalização do sistema financeiro – atividades essenciais do BC – a “independentização” do Bacen manifesta-se também nos mecanismos de política monetária. Após a desvalorização cambial de 1999 o governo brasileiro adotou o regime de metas inflacionárias trienais, as quais são estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. Cabe ao Bacen, dentro de certo intervalo de tolerância, manejar os instrumentos para atingir tais metas e divulgar com a máxima transparência tanto sua ação corrente quanto suas expectativas a respeito do comportamento de variáveis intermediárias, bem como as respostas programadas.

Uma decisão crucial é se apenas o BC ou, na prática, todos os instrumentos de política econômica estarão subordinados ao atingimento das metas. No primeiro caso, argumenta-se que há espaço para inconsistência macroeconômica. Se todo o governo for polarizado por essa diretriz, o regime de metas pode consagrar uma nova hierarquia de poder na condução da política econômica.

Nessa perspectiva, o novo regime de metas inflacionárias estabelecidas para cada próximo triênio, em nome da qual o Bacen exercerá seu poder, combinado com o sistema de pagamentos em implantação, que transfere importantes responsabilidades para o setor privado e, finalmente, a possibilidade de se conceder mandatos fixos à diretoria do Banco Central, como vem sendo discutido, parecem se encaminhar num sentido preciso, o de garantir para o próximo triênio a continuidade das políticas econômicas atualmente dominantes.

O novo “sistema nacional de pagamentos” que vem sendo montado há dois anos, por sua vez, *“/.../ visa à redução de riscos e ao aumento da eficiência, uma vez que qualquer suspensão na cadeia de pagamentos pode favorecer a perda de confiança e a desestabilização de todo o sistema financeiro. À autoridade monetária caberá o controle de solvência do sistema em regime de co-responsabilidade com o mercado /.../”*(Bacen, R.A. 1999:11).

Como um volume relativamente reduzido de pagamentos são realizados em *cash*, o sistema de pagamentos de uma economia deve oferecer condições operacionais a todas as transações envolvendo cheques, cobranças, transferências de valores (“docs”), operações com títulos públicos e privados, contratos de derivativos, de câmbio, registro mecânico de despesas com cartões de crédito, etc. Quando a atual reestruturação se completar, o que está em grande parte previsto para 2001, os circuitos e pontos nodais dessa teia complexa estarão profundamente redesenhados.

Atualmente, circulam pela Câmara de Compensação do Banco do Brasil (Compe) em torno de R\$ 300 bilhões mensais, dos quais pouco menos da metade refere-se a cheques, um pouco mais de um terço são “docs”, e o restante é cobrança, cartões de crédito e outros (Gazeta Mercantil, 2001). O Bacen quer esvaziar grande parte desse movimento, transferindo as operações acima de R\$ 5.000,00 (70% em valor, porém 1,2% dos cheques e 15% dos docs em número) seja para o Sistema de Transferência de Reservas (STR), que entrará em funcionamento em agosto e ficará sob seu controle, seja para uma *clearing* (câmara de compensação) de pagamentos que está sendo estruturada sob responsabilidade conjunta da atual Central de Liquidação e Custódia de Títulos Privados (Cetip) e da Federação Brasileira de Associação de Bancos (Febraban).

O próprio BB apresentou ao Bacen um projeto para desdobrar as atividades da Compe segundo as diretrizes da reestruturação, mas a autoridade monetária optou por privatizar completamente o controle da nova câmara. Deixando apenas as operações financeiras de varejo sob encargo da Compe/BB, o Bacen confirma a lógica de relegar aos bancos públicos o chamado “lixão” ou segmentos menos rentáveis dos serviços dessa natureza.

Pelo STR também serão cursadas as liquidações financeiras de operações com títulos públicos federais e pagamentos das instituições federais. As operações de câmbio irão para uma câmara específica, sob o encargo da Bolsa Mercantil e de Futuros (BM&F) e Febraban. Outras câmaras específicas, para compensação de ativos como ações, títulos públicos e privados e derivativos também estão sendo projetadas, sempre sob controle privado.

O STR será o órgão mais visível desses novos espaços de liquidação de operações e deverá funcionar on-line. Diferente da Compe atual onde os participantes (bancos com contas de reservas no Bacen) têm de possuir recursos suficientes para pagar os documentos emitidos contra ele apenas no final do movimento do dia, os participantes do STR deverão ter recursos para cobrir seus compromissos a qualquer momento, dado que as transações são on-line.

Segundo o Bacen, essa dinâmica impedirá que um banco acumule saldo negativo na conta de reservas ao longo do dia. Porém, não impede que ele quebre num único lance, a qualquer hora. Para isso, o novo sistema prevê mudanças legais que permitam reverter a operação e deter a onda de não-pagamentos. Tais alterações incluem re-hierarquizar os credores em caso de liquidação da instituição inadimplente, colocando os créditos das demais instituições financeiras à frente dos créditos fiscais e trabalhistas, em desacordo com a atual legislação falimentar. As inovações, se efetivamente implementadas,

diminuirão a possibilidade de que um incidente isolado de *default* ganhe proporções indevidas, mas não eliminam o risco “sistêmico” de que a situação patrimonial de um grupo de instituições se deteriore em função de outros fatores e imponham ao Bacen reeditar seu papel de prestador de última instância.

9. *Mais além do que já existe*

Neste artigo, perguntamo-nos inicialmente se o Bacen marcha para a conquista de sua independência. Apesar do distanciamento de apenas uma década e de uma reflexão contida nos limites panorâmicos de nosso exame, arriscamos concluir que essa instituição, substantivamente falando, já vem se comportando de forma independente.

Torna-se necessário, portanto, esclarecer melhor o significado desse conceito. O fundamental é que a independência real do Bacen só pode se manifestar sobre a base não exatamente de um consenso, mas da hegemonia que determinada visão da economia e da política econômica consiga estabelecer. Essa visão, no nosso caso, foi a adoção do *market friendly approach* que informou a política econômica nos anos noventa, de um lado amadurecida nas condições internas da crise fiscal do Estado brasileiro e, de outro, estimulada externamente pelas teses do “consenso [também não absoluto, mas identificável] de Washington”.

Tal afirmação seria tautológica apenas se a tradução prática daquele enfoque em nossa sociedade não fosse uma história permeada de conflitos, como realmente foi. A independência do Bacen concretizou-se papel de principal viabilizador da “tendência” (sem teleologias) de liberalização dos mercados financeiros – e de emprego dos instrumentos “públicos” para sua consecução –, confrontando todas as forças internas e externas ao governo que contestaram esse desiderato.

De fato, nos anos noventa, o Banco Central do Brasil atravessou vitoriosamente três batalhas fundamentais para sua o sucesso da reestruturação do sistema financeiro, ao mesmo tempo momentos críticos para a o exercício-construção prático de sua “independência”. Em 1995, se opôs à estatização do Banco Econômico; em 1997, afastou o controlador do Bamerindus e transferiu o controle de seus ativos a uma corporação financeira de capital estrangeiro; no ano 2000, depois de enfrentar a oposição temporária do governador de São Paulo e de uma mobilização político-jurídica que penetrou na base parlamentar do governo, conseguiu privatizar o Banespa, considerado a “jóia da coroa” entre os bancos estaduais. Muitas outras além dessas foram encaminhadas a quente ou a frio pelo Bacen, além das que foram examinadas neste pequeno texto, e em quase todas são identificáveis os contornos de uma capacidade de ação autônoma que essa instituição nunca havia demonstrado na história do país.

O conceito aqui mais esboçado que enunciado aplica-se, também, às experiências internacionais “clássicas” de independência. O Bundesbank alemão, enquanto existiu, foi “independente” até na hora que trocou os marcos ocidentais pelos orientais ao par – porque além de uma questão de Estado, tratava-se de anexar mercados. O FED norte-americano também não escapa a esse entendimento. A recente retratação de Alan Greenspan diante de Bush desapontou seus admiradores. Anteriormente, a anulação de Paul Volcker diante de Reagan, em 1984, deixou a mesma lição; o contra-exemplo de sua postura frente ao

governo Carter apenas expôs uma crise de transição de hegemonia, em meio à qual pode projetar uma imagem que alimenta a mitologia de uma independência descolada da base hegemônica.

Resta mencionar anúncio do governo FHC de que pretende regulamentar o sistema financeiro para proporcionar ao Banco Central uma independência ou autonomia, instituindo mandatos fixos para seus diretores. A iniciativa não se resume a formalizar o que (supomos, conclusivamente) já se coloca na prática, mas dissipar a possibilidade de que a incerteza que marca o debate sucessório ameace *neste momento* a continuidade de um governo francamente pró-mercados. Além de integrar a montagem de uma “blindagem institucional” contra um eventual governo de oposição em futuro próximo, como apontou Mercadante (2001), o governo precisa manter uma ofensiva tática para não se tornar o que os americanos chamam de *lame duck*.

Assim, é provável que o já independente Banco Central ocupe novamente a ribalta para, lutando pelo reconhecimento do que em substância já detem, fortalecer o governo com o qual compartilha a mesma visão das “reformas”.

REFERÊNCIAS

- AGLIETTA**, Michel & **ORLÉAN**, André (1990), A Violência da Moeda, Brasiliense, São Paulo, SP.
- AGLIETTA**, Michel (1995), “O sistema monetário internacional: em busca de novos princípios”, *in*: Economia e Sociedade, n. 4, p. 127-50, jun/95, Campinas, SP.
- ALMEIDA** Jr., Mansueto F. & **BARROS**, José R.M. (1996), A Reestruturação do Sistema Financeiro no Brasil, Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda, ago/1996, Brasília, DF. Disponível em www.fazenda.gov.br/spe/...htm versão ligeiramente modificada do original (abr/1997).
- BACEN** (1993), Bancos Públicos Estaduais – Origens da “Questão BE’s” e Perspectivas do Setor, Série Pronunciamentos no. 6, Comunicação do Pres. BCB Gustavo Loyola, 40 pp., Brasília, DF
- BACEN** (1999), Juros e Spread Bancário no Brasil, Brasília, DF.
- BID** (1971), Dez Anos de Luta pela América Latina. A ação do Banco Interamericano de Desenvolvimento, Coed. Banco Interamericano de Desenvolvimento – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, RJ.
- CARVALHO**, Carlos E. (2001), A autonomia do BC e o caso Econômico, Gazeta Mercantil, edição de 25/01/01, p.3, São Paulo, SP.
- CINTRA**, Marco A.M. (1999), Uma Visão Crítica da Teoria da Repressão Financeira, Editora da Unicamp, Campinas, SP.

- FARIA**, Lauro V. & **FIORAVANTE**, Moacir (orgs.) (1993), Ensaio da FGV sobre o desenvolvimento brasileiro nos anos 90, Editora da Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro (RJ).
- FRANCO**, Gustavo H.B. (1996), A inserção externa e o desenvolvimento, 46 pp., mimeo.
- GAZETA MERCANTIL** (1999), Governo anuncia medidas para baratear o crédito, textos de Mônica Izaguirre e Vicente Nunes, edição de 15-17/10/99, p. B-1, São Paulo, SP.
- GAZETA MERCANTIL** (2001), BC estimulará pagamento on-line, textos de Fideo Miya e William Salazar, edição de 16/01/01, p. B-4, São Paulo, SP.
- LOPREATO**, Francisco L.C. (1993), Dificuldades e Perspectivas dos Bancos Estaduais, Texto para Discussão n. 43, IE-Unicamp, Campinas, SP.
- MERCADANTE**, Aloizio (2001), Blindagem institucional, Folha de São Paulo, edição de 21/01/01, São Paulo, SP.
- MINELLA**, Ary C. (1988), Banqueiros: organização e poder político no Brasil, coed. Espaço e Tempo / ANPOCS, São Paulo (SP).
- SINGH**, Ajit (1994), “State intervention and the ‘market friendly’ approach to development: a critical analysis of the World Bank theses”, in: **DUTT, KIM, & SINGH**, edit., (1994), The State, Markets and Development. Beyond the Neoclassical Dichotomy, Edward Elgar Publishing Ltd., Cambridge, UK, p. 38-61.
- SOCHACZEWSKI**, Antônio C. (1993), Desenvolvimento Econômico e Financeiro do Brasil: 1952-1968, Trajetória Cultural, São Paulo, SP. Tradução de “Financial and Economic Development of Brazil – 1952-1968”, PhD Tesis, LSEPS, London, 1980.
- VIDOTTO**, Carlos A. (1995), Banco do Brasil. Crise de uma Empresa Estatal do Setor Financeiro (1964-1992), Dis. Mestrado, IE-Unicamp, Campinas, SP.
- VIDOTTO**, Carlos A. (1999), “Protecionismo e abertura no setor bancário brasileiro: o sentido da metamorfose regulatória”, in: Pesquisa & Debate, v.10, n. 1(15), p.77-102, São Paulo, SP.
- WORLD BANK** (1988), *Brasil – 1o. Empréstimo de Ajustamento do Setor Financeiro. Memorando de Iniciação*, The World Bank – Internacional Finance Corporation, 58 pp., tradução em português, mimeo.

NOTAS:

* Mestre e doutorando pelo IE-UNICAMP. Posta-restante: vidotto@uol.com.br

- ¹ - Aglietta é um dos principais expoentes da “escola francesa da regulação” e autor de uma interpretação original do fenômeno monetário. Pode-se tentar uma síntese de sua concepção, conforme aparece em “A Violência da Moeda” (Aglietta, 1990), afirmando tratar-se de uma instituição socialmente coesionadora, capaz de deter o contágio da violência recíproca ao resolver o impasse do comportamento mimético presente no impulso aquisitivo individual, mas uma instituição ambivalente, por ser ela própria objeto desse impulso. Essa interpretação, segundo o autor, ancora nos ensaios antropológicos de René Girard (por exemplo, em “A Violência e o Sagrado”, Coed. Paz e Terra – UNESP, São Paulo, SP, 1990).
- ² - A literatura sobre as reformas bancária e financeiras de 1965 é extensa. Minella (1988) faz uma análise sócio-política que inclui discussão minuciosa do conteúdo dos projetos que disputavam primazia na reforma do sistema. Sochaczewski (*op.cit.*, *idem.*) faz uma interpretação do episódio “pela negativa”, ao afirmar que “*Os diversos projetos apresentados colocavam a falsa discussão entre criar o Banco Central ou manter a SUMOC quando o ponto real era o que seria do Banco do Brasil na nova estrutura*”.
- ³ - Sobre a controvérsia envolvendo a operação da conta-movimento, ver Vidotto (1995:54 e segtes).
- ⁴ - Essa “abordagem econômica amigável ao mercado” encontra no World Development Report de 1991 do Banco Mundial uma conceituação com “alguma precisão”, segundo Ajit Singh, autor de uma análise crítica do relatório e de sua interpretação da experiência japonesa (Singh, 1994).
- ⁵ - “*Causas mais profundas estariam por detrás de tudo isso [instabilidade macroeconômica e políticas malsucedidas na década dos 80] e não são poucos os observadores a definir a ‘Década Perdida’ como o marco de um processo mais amplo de exaustão do modelo de crescimento por substituição de importações (SI). Com efeito, não escapa à observação de ninguém o fato de os velhos processos associados ao crescimento através da SI tornarem-se crescentemente ineficazes ao longo dos anos 1980*” (Franco, 1996:11); ao endossar essa visão, Gustavo Franco, ex-presidente do Banco Central e um dos mais importantes *policymakers* da década passada, apontava como causa profunda a “estagnação da taxa de produtividade da produtividade”. Por justiça, deve-se recordar que o próprio Raúl Prebisch, figura máxima do estruturalismo latino-americano, já colocava em seus termos a questão dos limites do processo de SI há mais de vinte anos: “*.../ na maioria dos casos, os países latino-americanos que progrediram mais no processo de substituição de importações somente poderiam continuá-lo a um preço muito elevado. Houve, em outras épocas, margem considerável para a substituição de importações. Essa fase já passou. Agora, custa muito extrair gotas extras de um fruto que, quando espremido antes, dava suco abundante*” (BID, 1971:viii, Prólogo). Com a diferença que Prebisch apontava o aprofundamento da integração regional latino-americana como horizonte estratégico do desenvolvimento periférico, enquanto Franco vislumbrou na renovação da integração (subordinada, em termos prebischianos) com o capitalismo central.
- ⁶ - CINTRA (1999) expõe criticamente o diagnóstico e recomendações derivadas dessa teoria, cujo prato forte é a desregulamentação financeira tanto no que se refere ao mercado interno quanto relativa aos fluxos internacionais de capitais.
- ⁷ - Essa promessa recorre teoricamente ao “paradigma do equilíbrio na versão neoclássica simples como na teoria da repressão financeira. Um mercado mais competitivo devido ao rebaixamento das barreiras à entrada garantiria que os ganhos de produtividade (menores custos e maior eficiência alocativa) fossem transferidos aos consumidores; ao mesmo tempo, a desregulamentação permitiria à taxa de juros refletir corretamente o custo de capital, aumentando a eficiência alocativa da economia como um todo. Seu contraponto encontra-se principalmente na teoria keynesiana, da qual Cintra (*op. cit.*) constitui um bom exemplo.
- ⁸ - Como vem enfatizando o economista Carlos Eduardo Carvalho.

-
- ⁹ - Os bancos federais atuaram como “emprestadores de penúltima instância” na crise, camuflando a ação do Bacen. Há ainda argumentos de peso para não aceitar a conduta do Bacen como a única possível: “*A opção de financiar o banco em crise teve custo elevado. Os empréstimos do BC e da CEF aumentaram o rombo potencial do Econômico ao permitir que os demais bancos e os grandes depositantes sacassem seu dinheiro. Os créditos da CEF foram pagos pelo BC e o prejuízo ficou com o Tesouro Nacional. /.../ Havia outro caminho para o BC: suspender o crédito e intervir no Econômico quando [“antes que”] as garantias boas se esgotaram; em seguida, colocar dinheiro para pagar depósitos de maior valor; e depois executar as garantias ou vender o conjunto do banco sob intervenção. Sairia bem mais barato”*. Carvalho (2001)
- ¹⁰ - Sem dúvida houve muito questionamento e críticas, centradas predominantemente em aspectos políticos. Vozes isoladas defenderam a posição de não fazer o socorro. A proposta de que o grau de discricionariedade do Bacen deve ser limitado por uma regulamentação básica foi totalmente abafada pelo rolo compressor da mídia, favorável à ação desimpedida do Bacen.
- ¹¹ - Para uma análise mais detalhada desse ponto, ver Vidotto (1999).
- ¹² - Em meados de 1996 o então Banco Excel-Econômico estabeleceu parcerias com a Union Bancaire Privée (UBP), Suíça, e, no início de 1997, com a Cigna Corporation, norte-americana (esta para aprofundar atuação no segmento segurador).
- ¹³ - O artigo 52 das Disposições Transitórias da Constituição Federal de 1988, ao mesmo tempo que congelava os níveis de participação do capital estrangeiro no sistema, excetuava os casos assumidos como “de interesse do governo”.
- ¹⁴ - O então Secretário do Tesouro dos EUA, que vocalizou essa posição, Robert Rubin, ocupa hoje o posto de *chairman* do maior conglomerado financeiro do planeta, o Citicorp, resultante da fusão do Citigroup com o Traveller’s.
- ¹⁵ - A liquidação dos bancos estaduais não foi totalmente vitoriosa porque dois importantes Estados, São Paulo e Rio Grande do Sul, mantêm o controle de bancos importantes, além de alguns outros que também preservaram sua instituição. O Banco Nossa Caixa, de São Paulo, tem atualmente dimensões aproximadas às do Banespa.
- ¹⁶ - Da qual são exemplos trabalhos como Fraga Neto & Werlang, “Os bancos estaduais e o descontrole fiscal: alguns aspectos” (Fioravante & Faria, 1993, p.132-52) e Bacen (1993), entre muitos outros.
- ¹⁷ - O anúncio do pacote mereceu solenidade em Palácio. “*Não há nada que justifique cobrar taxas de juros tão elevadas, de 150% ao ano, dos consumidores. Não pretendemos fazer nenhum tabelamento dos juros. Queremos, sim, um controle por parte da população, com maior transparência nas taxas e competição entre os bancos*” declarou o Presidente da República (Gazeta Mercantil, 1999).