

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

FLÁVIO PICCININI MOTTA

ANÁLISE DAS POLÍTICAS DE INCENTIVO À CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO
PERÍODO 1967-1973.

Porto Alegre
2010

FLÁVIO PICCININI MOTTA

ANÁLISE DAS POLÍTICAS DE INCENTIVO À CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO
PERÍODO 1967-1973.

Projeto de monografia apresentado como
exigência parcial para obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Pedro Cezar Dutra Fonseca

Porto Alegre
2010

AGRADECIMENTOS

À minha família, pelo apoio e incentivo durante a graduação, em especial ao meu pai, meus irmãos e a Geni.

À Nichole, pelo carinho, companheirismo e incentivo.

Aos professores, funcionários e colegas da Faculdade de Ciências Econômicas, por contribuírem para a minha formação acadêmica. Em especial ao Prof. Pedro Fonseca, pelo apoio intelectual na orientação desse trabalho.

Por fim, à memória de minha mãe.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	6
2	ANTECEDENTES DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	9
	2.1 O Pós Guerra e os anos 1950.....	10
	2.2 O PAEG e as reformas do setor financeiro.....	15
3	O <i>MILAGRE ECONÔMICO</i> E A POLÍTICA BANCÁRIA 1967-1968.....	22
	3.1 A mudança de política econômica e os objetivos das autoridades para o setor financeiro.....	23
	3.2 Alguns aspectos teóricos sobre a política bancária e as justificativas das autoridades.....	28
	3.3 Os mecanismos de incentivo à concentração bancária.....	30
4	CRÍTICAS SOBRE O PROCESSO DE CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL.....	36
	4.1 A difícil verificação empírica da ocorrência de economias de escala no setor bancário.....	37
	4.2 Discussões acerca do efetivo papel do governo.....	39
	4.3 Resultados sobre as taxas de juros praticadas e sobre o grau de oligopolização do setor financeiro.....	42
5	CONCLUSÕES.....	46
6	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	50

LISTA DE E TABELAS E QUADROS

Tabela 01: Variação PIB e Inflação 1956-1963.....	13
Tabela 02: Participação do setor financeiro no PIB (1960-1980).....	19
Tabela 03: Variação PIB e Inflação 1967-1973.....	25
Tabela 04: Número de sedes e agências bancárias (1955 – 1981).....	34
Tabela 05: Depósitos a vista e empréstimos 1968-1975 (em Cr\$ milhões).....	35
Quadro 01: Estrutura do Sistema Financeiro Nacional.....	19

1 INTRODUÇÃO

Pode-se dizer que, a partir de 1964, com o desenvolvimento de uma nova legislação para o setor financeiro, a qual permitiu a superação de antigos empecilhos ao desenvolvimento do setor no Brasil, houve um aprimoramento da atividade de intermediação financeira. As reformas implantadas, os novos mecanismos e instituições criadas possibilitaram que o setor financeiro aumentasse sua participação no produto da economia brasileira ao longo das décadas de 1960 e 1970.

Ao mesmo tempo em que o governo realizou reformas voltadas a constituir um ambiente mais propício ao setor financeiro, com novas instituições e mecanismos adequados de financiamento, também passou a intervir diretamente sobre o seu funcionamento, principalmente a partir de 1967. É neste momento que, com a mudança da equipe econômica do governo em função da sucessão presidencial, o governo passou a regular de maneira mais direta o setor financeiro. As regulações que se seguiram, entre 1967 e 1973, contribuíram para moldar um sistema financeiro que se afastou daquele inicialmente proposto pelos formuladores do PAEG – Programa de Ação Econômica do Governo.

O período da história econômica brasileira analisado neste trabalho enfoca principalmente o chamado *Milagre Econômico* brasileiro - quando o Produto Interno Bruto cresceu a uma taxa média anual de 11,2% entre 1968 e 1973, sendo também caracterizado pela continuidade ininterrupta da mesma política econômica. Assim, muito embora dois diferentes presidentes tenham estado à frente do governo no período, a política econômica ficou a cargo da mesma equipe durante os dois mandatos.

Além deste contexto de expressivo crescimento econômico, os anos do *milagre* também foram marcados pela elevada participação estatal na economia, seja através da criação de empresas públicas, seja pela constante intervenção do governo em diferentes segmentos econômicos, como no caso do setor financeiro. Evidentemente, como destaca Lago (1989), o governo autoritário que se configurou desde o início do regime militar em 1964, e que veio aprofundar este

autoritarismo a partir de 1968, colaborou para que as medidas econômicas fossem implantadas sem grandes dificuldades.

A política econômica do *milagre*, dentre suas muitas especificidades, foi pontuada por uma estratégia por parte das autoridades de incentivo à concentração do setor bancário, principalmente através de benefícios fiscais às fusões e incorporações entre as instituições bancárias. Os objetivos da equipe econômica ao promover a concentração do sistema bancário residiriam, principalmente, na busca de maior eficiência do setor financeiro e na constituição de instituições financeiras de grande porte, capazes de dar maior solidez ao sistema.

Essa política de concentração, por sua vez, estaria associada a um projeto mais amplo, de cunho estratégico, que era o de promover o desenvolvimento do setor privado nacional, através do fortalecimento de grandes grupos econômicos. Parte integrante deste projeto consistia no gradual aumento do leque de atuação dos bancos comerciais, através da associação destes com as demais instituições integrantes do setor financeiro, em um processo de conglomeração, que deveria evoluir posteriormente para a associação entre o setor financeiro e o setor produtivo, vista pelas autoridades como importante para o desenvolvimento do capitalismo nacional.

É consenso, entre muitos autores, que o governo desempenhou papel ativo no processo de concentração do sistema bancário brasileiro ocorrido em fins da década de 1960 e início dos anos 1970, através da criação de incentivos fiscais e de regulamentações específicas sobre o setor financeiro. Assim, para verificar em que medida a atuação do governo foi fundamental para a ocorrência deste processo, bem como quais os principais mecanismos utilizados para promover a concentração em debate, é indispensável uma análise abrangente sobre o tema.

O presente trabalho tem por objetivo expor os principais aspectos da política econômica para o setor financeiro e, principalmente, para o setor bancário nacional no período compreendido entre os anos de 1967-1973. A escolha do tema reside, principalmente, na relevância que o sistema financeiro passou a adquirir a partir daquele momento, o que é fundamental para entendermos o desenvolvimento da economia brasileira nas décadas seguintes. Além disto,

também espera-se analisar a discussão existente na bibliografia acerca das reais causas que acarretaram a concentração bancária e a conglomeração do setor financeiro nacional na década de 1960 e 1970.

A hipótese central deste trabalho é a de que as regulamentações implementadas pelas autoridades ao sistema financeiro durante o período de 1967 a 1973 foram responsáveis, em grande parte, pelas características estruturais que o sistema desenvolveu: a concentração do setor bancário, com o crescimento do tamanho dos bancos e a eliminação ou incorporação dos bancos menores, e a conglomeração do sistema financeiro, abandonando a especialização financeira da legislação de 1964/65.

O capítulo dois faz uma análise dos principais antecedentes do sistema financeiro nacional até o início das políticas oficiais de incentivo à concentração bancária, no governo Costa e Silva, em 1967. Para isso, busca-se contextualizar o sistema financeiro em fins dos anos 1940 e na década de 1950, onde a sua estrutura pouco diversificada era a característica marcante do período. Em seguida, são lembradas as principais mudanças institucionais com as reformas financeiras do PAEG, em 1964.

No capítulo três é feito um panorama das regulamentações do governo sobre o setor financeiro no período entre 1967 e 1973, que objetivavam a concentração do capital bancário. O capítulo se divide em três partes, onde a primeira caracteriza o contexto econômico e político que levou o governo a colocar em prática estas medidas. Na segunda parte, são analisados os argumentos teóricos que justificariam a regulação estatal sobre o setor e, na terceira parte, são listadas as principais leis e resoluções do governo sobre o setor.

Por fim, no quarto capítulo discutem-se as principais críticas sobre as regulações do governo no setor financeiro nacional. Desta maneira, são analisadas as dificuldades teóricas das justificativas governamentais para apoiar a concentração bancária, assim como qual foi o efetivo papel do governo no processo e quais foram os resultados das políticas de concentração sobre as taxas de juros praticadas e sobre a oligopolização do sistema financeiro.

2 ANTECEDENTES DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Para entendermos o contexto no qual foram adotadas as políticas de incentivo à concentração bancária nos governos de Costa e Silva e de Médici, é necessário revisarmos os principais determinantes responsáveis pelas características que o sistema financeiro apresentava em 1967.

Dessa forma, o objetivo deste capítulo consiste em fazer uma breve análise do desenvolvimento do sistema financeiro desde o período imediatamente posterior à Segunda Guerra até as reformas financeiras de 1964, de forma a caracterizar a evolução do sistema financeiro brasileiro até 1967. Além disso, faz-se necessária uma devida caracterização do cenário econômico nestes períodos, sem o que se tornaria difícil analisar o desenvolvimento histórico do sistema financeiro nacional.

Esta análise começa pelo período do Pós-Guerra em função de que é neste momento que, segundo Tavares (1985), o sistema financeiro no Brasil começa a expandir-se, principalmente através do crescimento do número de agências e da prestação de serviços bancários.

Em seguida, dar-se-á atenção especial ao contexto do setor financeiro nos anos 1950 e início dos anos 1960, onde o crescimento acelerado da economia brasileira contrastava com o limitado desenvolvimento da intermediação financeira. Assim, enquanto a economia apresentava um crescimento acentuado, com elevado crescimento da produção industrial e dos investimentos em infraestrutura, as instituições financeiras não demonstravam a mesma dinâmica, limitando-se a atuarem no segmento de curto prazo.

Na segunda parte do capítulo, é analisado justamente o período em que o governo procura sanear estes problemas estruturais do sistema financeiro brasileiro, através das reformas institucionais introduzidas pelo PAEG (Programa de Ação Econômica do Governo). No âmbito financeiro, o PAEG representou uma profunda reformulação institucional, com a segmentação das instituições, a criação de novas instituições reguladoras, como o Banco Central, de mecanismos de incentivo à intermediação financeira e à formação de poupança, assim como outros aspectos que serão abordados a seguir.

2.1 O Pós Guerra e os anos 1950

Nos anos que seguiram a II Guerra Mundial, verificou-se no Brasil um elevado crescimento do número de instituições e de agências bancárias. A baixa remuneração dos depósitos, em função da Lei de Usura, incentivava os bancos comerciais a diversificarem seus serviços a fim de manterem a atratividade dos depósitos, o que incluía a constante abertura de novas agências. Em contrapartida a esta expansão, o sistema financeiro mostrou-se pouco dinâmico no período, predominando as instituições especializadas em crédito de curto prazo.

De acordo com Barker (1990), a única opção alternativa de financiamento para as empresas, excluindo os bancos oficiais, residia no desconto de títulos e notas promissórias nos bancos comerciais. Em relação à estrutura do sistema financeiro, composta majoritariamente por bancos comerciais, não oferecia crédito de longo prazo. Neste contexto de desestímulo aos investimentos de longo prazo, a Lei de Usura, de 1933, que estabelecia teto de 12% para as taxas de juros praticadas no sistema financeiro, em um contexto de inflação, fez com que as operações de curto prazo se tornassem o padrão do sistema financeiro.

Em relação aos principais agentes atuantes no sistema financeiro pré-1964, estes eram basicamente:

i) SUMOC (Superintendência da Moeda e do Crédito), criada em 1945, era o agente regulatório do sistema financeiro, responsável por executar a política monetária, supervisionar o sistema bancário e o Banco do Brasil;

ii) Banco do Brasil: maior banco comercial do país, de propriedade estatal, que também exercia a função de agente do tesouro nacional e emissor de papel-moeda;

iii) Bancos comerciais: instituições predominantes no sistema financeiro, especializaram-se no fornecimento de capital de giro, deixando para o setor público o financiamento de longo prazo;

iv) Financeiras: destinadas a fornecer crédito direto ao consumidor.

A falta de fontes de financiamentos, principalmente de longo prazo, essencial para investimentos industriais e de infraestrutura, foi diagnosticada em 1951, quando a Comissão Mista Brasil - Estados Unidos (CMBEU) sugeriu a criação de um banco de desenvolvimento. A carência de crédito para setores considerados gargalos, como o de energia e transportes, motivou o projeto de criação de um banco de desenvolvimento, que acabou concretizando-se com a criação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico - BNDE, em 1952, pelo governo brasileiro (Hermann, 2005).

Dessa forma, já no início da década de 1950, o sistema financeiro brasileiro era tido como incapaz de acompanhar o crescimento da economia brasileira, bem como de sustentar o desenvolvimento econômico do país através de financiamentos de maior prazo. O trabalho de Barker (1990), que estuda a interação entre o setor industrial e o financeiro no Brasil, aponta para a defasagem existente na época entre os bancos e o setor industrial. Segundo o autor, a necessidade de implantação de setores industriais intensivos em capital, em virtude do aprofundamento do processo de substituição de importações, requeria maiores volumes de financiamentos, os quais o sistema financeiro não poderia fornecer de maneira adequada.

Essa característica, de descompasso entre o sistema financeiro e o setor produtivo, ficou ainda mais evidente nos anos que seguiram. Na década de 1950 e, mais especificamente em sua segunda metade, o Brasil passou por um ciclo de crescimento acelerado de sua economia. O produto interno bruto cresceu, entre 1956 e 1961, fase de maior robustez da economia, a uma taxa média de 8,1%, impulsionado pelo amplo bloco de investimentos realizados no Plano de Metas.

O Plano de Metas, lançado em 1956, previa investimentos em setores como transporte, alimentos, energia, educação e indústria de base. Para Gremaud (1999), o Plano tinha como principais aspectos: os investimentos estatais em infraestrutura, principalmente em transporte e energia elétrica; estímulos ao crescimento da produção de insumos (carvão, cimento, etc.); e a criação de incentivos à implantação de setores de bens de consumo duráveis e de bens de capital.

Entretanto, apesar do êxito alcançado pelo Plano de Metas, em função da rápida industrialização apresentada, da ampla gama de investimentos ocorridos em infraestrutura e do desenvolvimento de setor de bens de consumo duráveis, o principal aspecto negativo residiu no seu financiamento. Em função da escassez de crédito e das restrições orçamentárias para a realização dos investimentos públicos previstos, o governo recorreu à emissão de moeda para financiar seus gastos, contribuindo para a aceleração inflacionária do período. Além da emissão de moeda, o governo também fez uso de financiamentos externos para a realização dos investimentos, colaborando para a deterioração do Balanço de Pagamentos, situação que viria a se intensificar nos governos seguintes.

A combinação de aceleração inflacionária, em função dos déficits públicos financiados por emissão monetária, do crescimento da dívida externa em decorrência do aumento da captação de recursos no exterior, e do término do bloco de investimentos do Plano de Metas, colaborou para a deterioração econômica do início dos anos 1960. As heranças macroeconômicas do período JK - inflação, restrição no Balanço de Pagamentos e déficit públicos elevados - foram fundamentais para a crise que se configurou nos governos Jânio Quadros e João Goulart.

Além da crise econômica, a instabilidade política também é um traço marcante do período. A renúncia de Jânio Quadros em 1961 trouxe à Presidência João Goulart, cujo governo teve como marca a instabilidade da política econômica, ora priorizando o combate à inflação, com políticas fiscais austeras, ora cedendo às pressões e optando pelo crescimento do produto e do emprego. A dificuldade em retomar o crescimento econômico e em combater os altos índices de inflação, associados à falta de apoio político (sobretudo em função de medidas contestadas, como a lei de remessas de lucros e a tentativa de implantar reformas estruturais)¹, em um contexto de aprofundamento e radicalização política em função do contexto internacional de bipolarização, acabaram determinado sua deposição do poder em favor do Regime Militar, em 1964. A tabela 1 analisa o comportamento do PIB e da inflação entre 1956 e 1963.

¹ Ver Fonseca, 2004.

Tabela 01 – Variação PIB e Inflação 1956-1963

ANO	PIB	INFLAÇÃO
1956	2,9 %	24,54 %
1957	7,7 %	6,96 %
1958	10,8 %	24,40 %
1959	9,8 %	39,40 %
1960	9,4 %	30,50 %
1961	8,6 %	47,80 %
1962	6,6 %	51,65 %
1963	0,6 %	79,90 %

Fonte: Gremaud (2007)

A crise do início dos anos 1960, que culminou na deposição de João Goulart, é motivo de extensa discussão na bibliografia, sobretudo sobre quais teriam sido os reais motivos acerca do qual o país viu as suas taxas de crescimento despencarem em 1963. A perda da dinamização do processo de substituição de importações, iniciado na década de 1930 e intensificada no período JK, através de fortes investimentos no setor industrial e de infraestrutura, é uma das teorias para explicar a estagnação do período, conforme o trecho abaixo extraído de Torino (2000):

Um problema básico foi o próprio esgotamento da possibilidade de reprodução do modelo de industrialização vigente, que teve sua capacidade relativa de importar bastante reduzida, em parte devido às restrições do mercado internacional de crédito, em parte em razão do nível requerido de capital bastante elevado para suportar a continuidade do crescimento industrial.

A estagnação dos início dos anos 1960 também possui estreita correlação com a debilidade apresentada pelo setor financeiro no período, em função da escassez de fontes de financiamentos adequadas para a continuidade dos investimentos. Assim, o sistema financeiro tornava-se uma barreira para o desenvolvimento do capital produtivo, que não possuía mais condições de investir com recursos próprios e tampouco dispunha de um sistema financeiro e de

mercado de capitais adequado para fornecer recursos nos montantes e prazos adequados.

Como observa Zini Jr. (1982), apesar da expansão da economia brasileira verificada entre 1950 e 1964, sobretudo decorrente da instalação de novos setores industriais, a relação entre os ativos financeiros e Produto Interno Bruto caiu acentuadamente no período. Desta forma, o autor destaca que, apesar de todas as transformações pelas quais o país atravessou no período, estas não chegaram ao setor financeiro, que continuou a margem do processo. O trecho abaixo resume como foi possível o desenvolvimento acentuado a época do Plano de Metas sem o acompanhamento do aumento da intermediação financeira.

Através da reinversão dos lucros, dos ganhos de capital permitidos pela aceleração inflacionária e do recurso ao capital estrangeiro e ao mercado paralelo, foi possível promover grande expansão na capacidade instalada no período do arranque desenvolvimentista de Juscelino, sem maiores pressões para a expansão do setor financeiro formal. (Zini Jr., p. 58)

Entretanto, Zini Jr. salienta que, afóra os mecanismos encontrados para sustentar o crescimento sem a presença de um setor financeiro melhor estruturado, já no início dos anos 1960 havia maior nitidez junto às autoridades econômicas quanto à necessidade de reformas no sistema financeiro. Esta nitidez residia no fato de que, gradativamente, o aumento da produção e da venda de bens de maior valor agregado dependia das condições de crédito. Essas reformas seriam finalmente promovidas com o novo governo em 1964, cuja política econômica dos primeiros anos seria voltada para, além do combate à inflação, a promoção de reformas modernizantes.

2.2 O PAEG e as reformas do setor financeiro

Em 1964, com a posse do presidente Castelo Branco, foi lançado o PAEG – Programa de Ação Econômica do Governo. O PAEG constituía-se em um plano de estabilização cujo objetivo maior era reverter o quadro existente de altas taxas de inflação e de baixo crescimento econômico. Idealizado pelos Ministros da Fazenda e do Planejamento, Octávio Gouvêa de Bulhões e Roberto Campos, respectivamente, visava basicamente: o combate à inflação, que em 1963 havia chegado a quase 80%; a retomada do crescimento econômico, que havia declinado de 6,6% em 1962 para 0,6% em 1963; e reformas institucionais voltadas a modernizar setores importantes, como o tributário, o financeiro e o trabalhista.

De acordo com Hermann (2005), o PAEG consistia em duas linhas principais de ação: a primeira era o combate a inflação, alimentada pelos constantes déficits públicos e pela pressão salarial, porém de maneira gradualista, a fim de não comprometer o crescimento econômico. A segunda objetivava promover reformas estruturais, focadas principalmente nos setores financeiro e tributário.

A inflação, que para a equipe econômica era vista como essencialmente de demanda, fruto de um conflito distributivo entre governo, empresas e trabalhadores, deveria ser combatida das seguintes formas: contenção do déficit governamental; correção dos salários reais proporcionalmente aos aumentos de produtividade dos trabalhadores; e restrição na concessão de crédito às empresas. Com base em Resende (1990), é possível elencar os principais instrumentos e políticas que seriam adotadas para satisfazer os objetivos do PAEG:

(1) Política Fiscal: englobando medidas de redução do déficit público, de aumento da arrecadação tributária e de investimentos públicos em áreas que colaborassem para o desenvolvimento;

(2) Política Monetária – Financeira: política monetária, visando à estabilização sem interferir no crescimento econômico, e política bancária, com o intuito de fortalecer o sistema creditício;

(3) Política Salarial: um dos principais instrumentos da política econômica, objetivava combater o processo inflacionário através contenção dos salários reais, usando uma fórmula de reajuste que levava em conta a produtividade da mão-de-obra;

(4) Política Externa: tinha como objetivo incentivar as exportações através de uma política cambial favorável, de consolidação da dívida externa e da inserção do país no mercado internacional de crédito. Para isso, o governo aproximou-se da política externa norte-americana, contrastando com a política externa independente dos governos Jânio Quadros e João Goulart.

De maneira geral, pode-se dizer que um dos pilares do programa era aumentar o nível de poupança da economia brasileira, considerada insuficiente até então, através da criação de mecanismos forçados de poupança, como o FGTS – Fundo de Garantia por Tempo de Serviço. O estímulo às aplicações financeiras, com a introdução da correção monetária, e a captação de recursos externos no mercado internacional de crédito, também serviriam ao propósito de aumentar o nível de poupança.

No que tange especificamente ao sistema financeiro e creditício, Resende (1990) aponta para as mudanças de caráter institucional, que vieram a corrigir uma área que sofria de *estrangulamento institucional*, assim como padeciam o sistema tributário e o comércio exterior. Um exemplo claro deste estrangulamento institucional na esfera financeira era a incompatibilidade entre a legislação, que estabelecia limites para as taxas nominais de juros (pressupondo assim que a moeda fosse estável), e a alta inflação verificada no país. Nesse sentido, foram criadas as ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional), títulos públicos corrigidos pela variação dos preços e que serviriam como base para a correção monetária.

As reformas no setor financeiro tinham por objetivo propiciar ao sistema financeiro um maior desenvolvimento, principalmente em relação ao fornecimento de crédito de longo prazo, bem como criar novos instrumentos financeiros, destinados a aumentar o nível de poupança. Além disso, buscava o fortalecimento do capital financeiro privado, cujas carências ficaram evidentes no financiamento dos investimentos do Plano de Metas, onde foram utilizados basicamente

recursos públicos, emissão de moeda e fontes externas de financiamento. Dessa forma, a continuidade do processo de industrialização brasileira, de maneira sustentada, passava pelo aprimoramento e fortalecimento do setor creditício, sobretudo o privado.

As reformas de 1964/65 representaram uma significativa reformulação do sistema financeiro. Inspiradas no sistema financeiro americano, estabeleceram a segmentação das instituições financeiras de acordo com o ramo de atuação no mercado, principalmente distinguindo o papel dos bancos comerciais, voltados para o crédito de curto prazo, e o dos bancos de investimentos, responsáveis pelo crédito de longo prazo. Assim, os idealizadores da reforma priorizavam a especialização das instituições financeiras nos diversos segmentos de atuação, em detrimento da conglomeração. Além da segmentação dos bancos de investimento e dos bancos comerciais, a reforma também disciplinou a atuação das instituições que atuavam em outros segmentos do setor, como o de crédito direto ao consumidor, o de habitação (foi criado o Sistema Financeiro de Habitação), e o de mercado de capitais.

A criação do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), pela Lei 4.380/64 - que tinha como objetivo estimular o setor de construção civil e diminuir o déficit habitacional - permitiu canalizar os recursos de captação das cadernetas de poupança, das letras hipotecárias e imobiliárias e dos recursos do FGTS para o financiamento imobiliário. Assim, o sistema contava, ao mesmo tempo, com linhas compulsórias de poupança, como o FGTS, e com as poupanças oriundas das aplicações nas demais modalidades do SFH. Cabe ressaltar que o sistema contava ainda com o Banco Nacional de Habitação, que atuava como um Banco Central no SFH, gerindo os recursos disponíveis e os repassando às demais instituições que concediam crédito imobiliário, como a Caixa Econômica Federal, as Companhias de Crédito Imobiliário e as Associações de Poupança e Empréstimo.

Outro aspecto da reforma consistia na busca do fortalecimento do mercado de capitais, através da regulamentação das instituições corretoras e distribuidoras de valores mobiliários. No âmbito regulatório do sistema, foi criado o CMN (Conselho Monetário Nacional), em substituição à antiga SUMOC

(Superintendência da Moeda e do Crédito) na função normativa do sistema financeiro. Além disso, foi criado o Banco Central do Brasil, com as atribuições de fiscalização do sistema financeiro nacional e de execução das políticas monetárias e cambial. Nesse sentido, o Banco do Brasil também exerceu a função de autoridade monetária, através da criação da Conta Movimento, que foi extinta somente em 1968.

Pode-se dizer que houve importantes avanços no sistema financeiro com o novo modelo institucional implantado pelo PAEG. As principais regulações adotadas foram:

(a) Lei 4.595, de 1964, criando o Banco Central do Brasil e o Conselho Monetário Nacional;

(b) Lei 4.380, de 1964, que criou o Sistema Financeiro da Habitação e o Banco Nacional de Habitação;

(c) Lei 4.728, de 1965, a qual redesenhou o sistema financeiro brasileiro, através da segmentação das instituições financeiras de acordo com o ramo de atuação.

O quadro 01 sintetiza como este conjunto de leis redesenhou o sistema financeiro nacional.

Quadro 01 – Estrutura do Sistema Financeiro Nacional

Instituições	Segmento de Atuação
Conselho Monetário Nacional (CMN)	Criado pela Lei 4.595, de 1964, substituiu a SUMOC e acumulou funções normativas e de regulação do sistema financeiro.
Banco Central (BACEN)	Criado pela Lei 4.595, de 1964, acumulava as funções de executor da política monetária e financeira do governo.
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE)	Banco do governo destinado ao financiamento de longo prazo.
Bancos de Investimento	Deveriam atuar no segmento de crédito de longo prazo.
Bancos de Desenvolvimento regionais e estaduais	Com as mesmas características do BNDE, mas em âmbito estadual.
Bancos Comerciais	Destinados a prover capital de giro.
Banco do Brasil	Banco comercial público e agente financeiro do governo, responsável pelas linhas de crédito agrícola e de exportação.
Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento	Voltadas para o crédito direto ao consumidor.
Sistema Financeiro de Habitação (SFH)	Criado pela Lei 4.380, de 1964, era um subsistema dentro do sistema financeiro, sendo composto pelo Banco Nacional de Habitação (BNH), pela Caixa Econômica Federal (CEF), pelas caixas econômicas estaduais, sociedades de crédito imobiliário e associações de poupança e empréstimo.
Corretoras e Distribuidoras de Valores	Destinadas a atuarem no incipiente mercado de ações.

Fonte: Hermann (2005)

Kretzer (1996) avalia que as reformas de 1964/65 visavam segmentar as instituições quanto às diversas especialidades de concessão de crédito. Para o autor, a intenção do governo com o novo desenho institucional era aumentar o controle sobre as instituições financeiras e dar maior segurança às operações financeiras, assim como proporcionar novos mecanismos de financiamento e também aumentar a canalização do crédito aos setores produtivos. No entanto, haveria também um propósito não oficial de aumentar e diversificar as aplicações financeiras. Assim, o que se verificou com o advento da nova regulação foi um grande estímulo às aplicações financeiras, que se intensificaram a despeito dos setores produtivos da economia:

As reformulações estimularam, na verdade, a aplicação de ativos financeiros, dando início a um processo de acumulação estritamente financeira, com base na aquisição de títulos de renda de várias origens e diferentes expectativas de ganhos. Todos os ativos transacionados no mercado financeiro não contribuíram, de forma direta, para o financiamento do investimento global da economia. Dessa feita, o movimento do mercado financeiro institucional se dissociou do movimento da economia real (Kretzer, 1996).

Na avaliação de Zini Jr. (1982), não houve mudança significativa com as alterações institucionais introduzidas em 1964/65, ou seja, havia uma estrutura pré-existente que foi apenas aperfeiçoada. Nesse sentido, o autor observa que as verdadeiras inovações do período foram: a correção monetária, que permitiu liberar as taxas efetivas de juro; a criação de bancos de investimentos vinculados à captação externa; e a criação de um sistema financeiro de habitação.

Assim, as mudanças restringiram-se à tentativa de aumentar a captação de recursos para canalizar aos setores produtivos e financiar o consumo. No entanto, o autor salienta que as transformações promovidas no sistema financeiro foram responsáveis por permitir-lhe aumentar sua participação no produto da economia brasileira.

Tabela 02: Participação do setor financeiro no PIB (1960-1980)

Ano	Participação Setor Financeiro	Ano	Participação Setor Financeiro
1960	2,71%	1971	6,08%
1961	2,75%	1972	5,95%
1962	2,93%	1973	5,41%
1963	2,98%	1974	5,80%
1964	2,98%	1975	6,55%
1965	3,43%	1976	7,31%
1966	3,73%	1977	7,51%
1967	3,84%	1978	8,58%
1968	4,08%	1979	8,40%
1969	4,42%	1980	7,91%
1970	6,02%		

Fonte: Gremaud (2007)

Conforme a tabela 02 demonstra, a participação do setor financeiro no Produto Interno Bruto realmente cresceu de maneira significativa ao longo das décadas de 1960 e 1970. Enquanto sua participação estava restrita a um patamar inferior a 3% do PIB no início da década de 1960, já na segunda metade da década de 1970, aumentou para mais de 7%.

3. O MILAGRE ECONÔMICO E A POLÍTICA BANCÁRIA 1967-1973

Com a sucessão presidencial em 1967, os ministros Roberto Campos e Octavio Gouvêa de Bulhões, dos Ministérios do Planejamento e da Fazenda, respectivamente, deixaram o governo. Principais formuladores das reformas institucionais do PAEG e da política de estabilização efetuada entre 1964 e 1967, deram lugar a Antonio Delfim Netto, que exerceu o cargo de Ministro da Fazenda entre março de 1967 e março de 1974, durante os governos Costa e Silva e Médici.

O período que se estende de 1967 a 1973 caracteriza-se por ter apresentado um crescimento acentuado do PIB, com uma média acima dos 10% ao ano. Esse elevado crescimento por um período continuado contrasta com os anos anteriores, onde as taxas de crescimento do PIB apresentaram-se irregulares, do tipo *stop and go*. Além disso, também se destaca por ser um dos raros períodos em que se pôde conciliar elevado crescimento econômico com taxas moderadas de inflação. Daí deriva a expressão mais utilizada para determinar o período, denominado de “*milagre econômico*”.

Como destaca Hermann (2005), essa convivência só foi possível graças a fatores ligados tanto à habilidade da equipe econômica, que soube tirar proveito do plano anterior de estabilização, o qual introduziu avanços institucionais significativos, quanto a fatores ligados ao contexto político da época, fortemente autoritário, que possibilitou ao governo tomar uma série de medidas que não seriam possíveis em um contexto democrático.

A ascensão da nova equipe econômica representou uma mudança de rumo não só em relação à política monetária, que notadamente perdeu seu caráter restritivo dos anos anteriores, mas também em relação à regulação estatal sobre as instituições financeiras. A visão das autoridades que assumiram em 1967 acerca das causas do processo inflacionário brasileiro e do papel do sistema financeiro na contenção dos preços e no desenvolvimento da economia brasileira seria fundamental para a evolução da regulamentação governamental sobre o setor.

O objetivo deste capítulo é analisar quais foram os principais aspectos da política bancária do governo e em que medida esta influenciou o processo de concentração bancária e de conglomeração financeira no Brasil. Para isso, o capítulo iniciará com a contextualização do ambiente econômico e institucional do período. Em seguida, será feita uma breve análise da teoria econômica utilizada pelo governo para justificar a necessidade de mudanças no sistema bancário e, por último, são descritos os principais instrumentos pelos quais as autoridades contribuíram para a concentração do capital bancário.

3.1 A mudança de política econômica e os objetivos das autoridades para o setor financeiro

A partir de 1967, o diagnóstico elaborado pelo governo sobre o processo inflacionário brasileiro alterou-se, com as autoridades passando a tratá-lo basicamente como de inflação de custos. Essa visão contrastava com a dos formuladores do PAEG, quando a inflação foi considerada como tipicamente de demanda, fruto principalmente da pressão distributiva, onde a contenção do crescimento dos salários reais foi definida como prioridade para o combate ao aumento dos preços, juntamente com políticas fiscais e monetárias restritivas.

De acordo com Hermann (2005), a equipe econômica que assumiu em 1967, coerente com esse diagnóstico, redefiniu o foco de ação do governo no combate à inflação, priorizando a contenção dos custos de produção. Embora a estratégia de combate gradualista da inflação tivesse sido mantida, o controle direto do governo sobre os preços assumiria papel importante na contenção do processo inflacionário, complementado pela continuidade da política salarial anterior, que impedia o reajuste dos salários pelo valor integral das taxas de inflação.

Além do combate à inflação, buscou-se também incentivar a retomada do crescimento econômico. Para este fim, o governo procurou aumentar o nível de investimentos do setor público, mas via empresas estatais, de maneira a não comprometer o ajuste fiscal iniciado com o PAEG. Além disso, a política

monetária tornou-se mais flexível, com o crescimento dos meios de pagamento acima do observado no período anterior.

O sucesso na política econômica, legitimada pelas expressivas taxas de crescimento do PIB, deveu-se em grande parte à política anterior, que promoveu reformas institucionais importantes, ajudou a conter o déficit público e foi responsável por um período recessivo, o qual disponibilizou uma capacidade ociosa no setor industrial, um dos setores líderes de crescimento do período do *milagre*. Além disso, a contenção do processo inflacionário foi auxiliada pelo contínuo monitoramento do governo sobre os preços cobrados pelas empresas privadas, através da CIP – Conselho Interministerial de Preços, que exigia aprovação prévia para reajustes dos preços através da análise das variações dos custos de produção.

Com base em Gremaud (2007), pode-se dizer que o *milagre* brasileiro apresentou algumas características econômicas relevantes, como: (a) elevação do investimento estatal em infraestrutura, principalmente via empresas estatais; (b) desenvolvimento expressivo do setor de bens de consumo duráveis, que foi líder de crescimento durante o período (taxa anual média de 23,6%), impulsionado principalmente pela expansão do crédito direto ao consumidor; (c) aumento significativo das exportações brasileiras, acompanhando o aumento do comércio mundial e respondendo às reformas do setor externo; (d) elevado endividamento externo, fruto principalmente da elevada liquidez internacional e da contínua procura do governo pelos recursos externos, em uma política de consolidação da dívida externa. A tabela 3 mostra o crescimento do PIB e da inflação entre 1967 e 1973.

Tabela 03 – Variação do PIB e Inflação entre 1967-1973

ANO	PIB	INFLAÇÃO
1967	4,2 %	30,4 %
1968	9,8 %	22,0 %
1969	9,5 %	24,8 %
1970	10,4 %	18,7 %
1971	11,3 %	21,4 %
1972	12,1 %	15,9 %
1973	14,0 %	15,5 %

Fonte: Hermann (2005)

Em relação ao sistema financeiro nacional, o governo lançou mão de uma política específica para os bancos comerciais, com a intenção de reduzir o custo do crédito para as empresas. Este conjunto de medidas, chamada de política bancária, apoiava-se na idéia da busca de eficiência do setor bancário. Segundo Kretzer (1996), é possível afirmar que, na época, existia consenso por parte dos formuladores de política econômica sobre o fato de os bancos brasileiros operarem de maneira ineficiente, o que influenciaria diretamente nas taxas de juros praticadas. Dessa forma, o alto custo do crédito no Brasil não seria derivado do risco associado às operações financeiras ou à escassez de crédito frente à elevada demanda, mas sim em função dos altos custos operacionais com os quais os bancos operavam, o que impossibilitava a diminuição do *spread* bancário.

De acordo com Goldsmith (1984), houve efetivamente uma expansão acelerada do número de agências a partir de 1946, em função principalmente das taxas de inflação elevadas, que não tornavam atraentes manter depósitos a vista. Isto fez com que os bancos expandissem o número de agências numa tentativa de aumentar a captação de depósitos, acirrando a concorrência via abertura de novas agências e diversificação de serviços prestados. O resultado foi a

diminuição da relação entre os ativos e o número de agências e o aumento dos custos de manutenção dessa superestrutura.

A política bancária do governo, apoiada nestes argumentos, buscou reduzir o grau de ineficiência dos bancos através da promoção de incentivos fiscais à concentração do setor. A redução do número de instituições bancárias, com conseqüente concentração do mercado em poucos bancos, representaria a possibilidade de os bancos praticarem taxas de juros mais baixas, apresentarem maior solidez e trazerem mais segurança ao sistema financeiro.

Paralelamente à política de concentração bancária, alguns autores, como Macarini (2007), defendem que o governo buscava também a formação de grandes conglomerados financeiros, encabeçados pelos bancos comerciais, que gradativamente ampliariam sua atuação para outros segmentos de intermediação financeira. Essa intenção governamental estaria baseada em um projeto de formação de grandes grupos econômicos, com o que se almejava uma integração entre o setor bancário e o industrial. Cabe lembrar que este objetivo de fortalecimento da empresa nacional privada foi registrado no PED (Plano Estratégico de Desenvolvimento), de 1968, que lançou as bases das medidas econômicas a serem adotadas pelo governo.

Assim, essa integração almejada pelo governo, entre o capital bancário e o industrial, faria parte de um projeto maior de fortalecimento do capital privado nacional. Na análise das autoridades econômicas, o excessivo papel exercido pelo Estado na economia brasileira, atuando diretamente no setor produtivo, e a presença do capital estrangeiro em diversos setores da economia, acabavam por debilitar o desenvolvimento do capital privado nacional.

Para alcançar esse objetivo, um dos pilares da chamada *política delfiniana* foi estimular o estreitamento das relações entre os bancos comerciais e as indústrias, de maneira que os bancos pudessem ter participação acionária nas empresas industriais, sem limitações. Via de regra, o governo desejava corrigir também uma fragilidade já antiga da economia brasileira, quer seja, a falta de financiamento adequado ao setor produtivo. Assim, para elevar o grau de financiamento ao setor produtivo por parte do setor financeiro, buscava-se a participação direta dos bancos comerciais em empresas industriais. Esperava-se

que, além da função clássica dos bancos comerciais, de provedores de capital de giro às empresas, estes deveriam atuar também como empreendedores.

Essa política contrastava profundamente com a legislação elaborada em 1964 por Roberto Campos e Octávio Bulhões. No PAEG, buscou-se segmentar as atividades financeiras no Brasil entre as diversas instituições existentes, dando-se ênfase à distinção entre o papel dos bancos comerciais e dos bancos de investimentos. Já na política bancária do *milagre*, procurou-se burlar esta constituição, permitindo às instituições financeiras atuarem em outros segmentos, como foi o caso dos bancos comerciais, que passaram a ter participações em bancos de investimentos, em sociedades financeiras e em seguradoras.

Assim, enquanto na reforma de 1964 previa-se um papel mais destacado aos bancos de investimento no desenvolvimento do país, assim como nos Estados Unidos, servindo para o financiamento de longo prazo, e com os bancos comerciais atuando estritamente com capital de giro, de curto prazo, em 1967 essa ótica foi alterada. Para a equipe econômica que assumiu nesse ano, aos bancos comerciais deveria caber uma função mais destacada no sistema financeiro, devendo não só atuar em sua função pré-definida, mas também aumentar seu leque de atuação. A segmentação de 1964 seria então lentamente deixada de lado, seja através da participação acionária dos bancos comerciais em outras instituições do segmento financeiro, seja através da fusão entre instituições distintas no segmento financeiro.

Os principais objetivos da regulamentação do governo sobre o setor financeiro, no período 1967-1973, podem ser descritos da seguinte forma:

a) Incentivar os bancos comerciais privados de maior porte a adquirirem os bancos menores, de maneira que o mercado se tornasse mais concentrado. Essa concentração do setor, apesar de diminuir o número de agentes participantes do mercado e, portanto, o grau de concorrência, traria benefícios na medida em que possibilitaria a prática de juros mais baixos devido aos ganhos de eficiência em função da suposta redução dos custos operacionais;

b) Flexibilizar a legislação implantada em 1964/1965, que determinava a segmentação nas atividades financeiras, permitindo e ou até mesmo incentivando os bancos comerciais a atuarem em outros segmentos financeiros ou a

incorporarem instituições financeiras distintas de suas atividades principais. O governo acreditava que as instituições, ao diversificarem sua atuação entre as diversas operações financeiras, conseguiriam diminuir o risco associado às suas aplicações;

c) Incentivar a formação de grandes grupos econômicos no setor financeiro, de acordo com o interesse do governo de fortalecimento da empresa privada nacional. Para alguns autores, este projeto estatal buscava, na verdade, a integração entre o capital bancário e o capital industrial, de maneira a possibilitar maiores condições de financiamento ao setor industrial brasileiro. Esse objetivo vinha ao encontro dos ideais militares de transformar o país em uma nação potência.

3.2 Alguns aspectos teóricos sobre a política bancária e as justificativas das autoridades

O principal argumento utilizado pela equipe econômica do governo para justificar os benefícios de um sistema bancário mais concentrado residia na possibilidade de práticas de taxas de juros mais baixas. Essa situação seria possível com a obtenção de economias de escala por parte dos bancos comerciais, que conseguiriam dispor de uma maior produtividade, com a diminuição dos seus custos operacionais em função do aumento de escala de operação através da incorporação de outros bancos.

Assim, o capital do setor bancário deveria mover-se no sentido da concentração, através das fusões e incorporações entre os bancos comerciais. Isto geraria um ganho de escala na medida em que possibilitaria aos bancos oriundos dessas fusões operarem em condições mais vantajosas em termos de custos operacionais. Assim, ao reduzirem seus custos, não haveria motivo para manterem suas taxas de juros em padrões elevados. Conseguir-se-ia, desse modo, a desejada eficiência do setor financeiro nacional.

De acordo com Macarini (2007), as autoridades viam os juros elevados praticados pelo sistema financeiro brasileiro como resultado direto de um sistema

ineficiente do ponto de vista microeconômico. Isto é, as instituições financeiras, ao operarem com custos fixos altos e em baixa escala, não seriam capazes de ofertar crédito a juros baixos. Essa ineficiência econômica traria prejuízos significativos à economia brasileira: primeiro, por impedir a queda dos juros bancários, manteria a pressão nos custos de produção das empresas, que daí pressionariam os preços; segundo, ao tornar o crédito caro, impediria o crescimento da relação entre o crédito e o produto interno bruto da economia brasileira, essencial para a sustentação do crescimento acelerado da produção e do consumo de bens industriais.

A teoria dos retornos crescentes de escala foi a justificativa teórica das autoridades para defender a concentração do capital bancário nacional. Um sistema bancário com capital disperso em um grande número de instituições produziria um alto grau de ineficiência na medida em que exigiria custos operacionais elevados para manter todas as instituições em funcionamento, com custos de pessoal e de imobilização. Em contrapartida, se o mercado fosse ocupado por menos participantes, elevando o grau de concentração dos ativos e depósitos a vista, haveria um aumento na intermediação financeira dos agentes paralelamente a uma redução nos custos de produção ou operacionais.

Com base em Castro (1981), é possível expor os principais aspectos do conceito de economia de escala contido na Teoria da Firma, que foi utilizado pelo governo. Esta traz a idéia de que ocorre economia de escala quando, em um processo produtivo, há um incremento na produção mais do que proporcional a um incremento nos fatores de produção. Neste caso, com os preços constantes, o custo médio da firma é decrescente à medida que aumenta a quantidade produzida. Logo, existiria um nível ótimo de planta, onde os custos unitários de produção são mínimos. A curva de custo médio de longo prazo, em formato de U, teria, na sua fase descendente, retornos crescentes de escala. É neste ponto que se verificaria a ocorrência de economias de escala em uma firma.

Tavares (1985), em seu artigo sobre o processo de concentração bancária no Brasil, expõe alguns aspectos acerca da teoria a qual embasou as justificativas oficiais para o incentivo à concentração bancária. De acordo com o autor, a teoria econômica neoclássica não aponta uma resposta conclusiva sobre os custos de

produção a partir do nível ótimo de produção. Ou seja, não haveria evidência sobre a estabilização dos custos após a firma alcançar o nível ótimo, nem se os custos crescem rapidamente ou mais lentamente após a produção ficar acima do nível ótimo.

Na análise de Kretzer (1996) sobre os elementos teóricos utilizados como justificativas oficiais para a política bancária do período 1967-1973, salienta-se que o governo não dispunha de comprovação da presença de economias de escala nessas instituições. Entretanto, haveria evidências em estudos norte-americanos e canadenses sobre a ocorrência de economias de escala nos serviços bancários, o que teria servido como embasamento teórico para a adoção de medidas de cunho concentrador por parte do governo brasileiro.

3.3 Os mecanismos de incentivo à concentração bancária

A partir do governo Costa e Silva, em 1967, as autoridades passaram a lançar mão de uma série de medidas específicas para o setor financeiro nacional (algumas em clara oposição as das reformas de 1964/6), que colaboraram sobremaneira para a concentração do setor bancário e para a ampliação dos segmentos de atuação dos bancos comerciais.

A criação da COFIE- Comissão de Fusão e Incorporação de Empresa, em 1971, veio a oficializar a intenção do governo de reduzir o número de instituições bancárias através de processos de fusões e incorporações. Tavares (1985), e principalmente Kretzer (1996), realizaram uma síntese das principais medidas de caráter concentrador e/ou de indução à conglomeração financeira realizadas pelo governo em relação ao setor bancário.

Para Tavares, haveria, desde as reformas de 1964/1965, mecanismos de incentivo à concentração dos bancos comerciais, vide o excessivo número de instituições bancárias que surgiram nos anos 1950. Dessa forma, a política bancária do período 1967-1973, que buscava concentrar o sistema, viria a

intensificar uma política iniciada já em 1964. Abaixo, têm-se os principais mecanismos de incentivo à concentração dos bancos a partir de 1967:

a) Controle de emissão de cartas patentes: o governo restringiu a emissão de novas cartas patentes (licença de funcionamento), o que serviria como uma espécie de barreira à entrada ao setor bancário, impossibilitando o ingresso de novos agentes no mercado. Para Tavares, esse mecanismo atuaria como indutor da concentração quando houvesse taxas diferenciadas de crescimento entre os bancos. Ao mesmo tempo em que o governo restringiu a emissão de cartas patentes de funcionamento, também permitiu o funcionamento de um livre mercado de compra e venda destas, assegurando que os bancos em posição desfavorável vendessem suas licenças para aqueles que quisessem aumentar sua fatia de mercado;

b) Exigências de volume de capital: a exigência de os bancos disporem de determinados volumes de capital em relação aos depósitos a vista favorecia aos bancos maiores que, por possuírem maior volume de capital, estavam habilitados a aumentar a captação de depósitos e, assim, sua lucratividade;

c) Tabelamento das taxas de juros: posto em prática a partir de 1970, através das Resoluções nº 134 e 136, contribuiu para inviabilizar o funcionamento de bancos que operavam com custos elevados ou estavam em situação deficitária, favorecendo aos bancos maiores, com margem para redução do seu *spread*. O tabelamento de juros serviria assim como uma espécie de *preço de eliminação*, onde quem não dispusesse de margem para redução da taxa de juros acabaria prejudicado; e

d) Concessão de vantagens para interiorização dos bancos: as vantagens fiscais concedidas para os bancos abrirem agências pioneiras, na maioria das vezes em cidades interioranas, facilitariam a competição em favor dos bancos maiores contra os bancos regionais, geralmente menores.

Dentre todos esses fatores, sem dúvida o que assumiu maior relevância neste processo de criação de um ambiente favorável à concentração do sistema bancário foi a criação da COFIE, que oficializou a intenção do governo para o setor. A COFIE foi criada através da Lei nº 1.182, de 16/07/71, com o intuito de avaliar o interesse nacional acerca de fusões e incorporações entre empresas de

diversos setores. As empresas resultantes de processos de fusões e incorporações que fossem aprovadas pela comissão receberiam benefícios fiscais. Entretanto, para receber os benefícios, estas deveriam apresentar características específicas, como economias de escalas, redução do preço de venda, presença no mercado externo e capacidade de fortalecer o mercado de capitais.

Esses requisitos à obtenção dos benefícios fiscais mostram que os objetivos das autoridades não se limitavam tão somente a centralizar o capital em setores estratégicos, como o bancário, mas também a evitar que a concentração resultasse em aumentos de preço em função da criação de oligopólios. Também é notório o interesse de fortalecer o mercado de capitais brasileiro, até então de baixo desenvolvimento, bem como o de buscar a inserção do capital brasileiro no contexto internacional, uma vez que o setor privado brasileiro restringia sua atuação basicamente ao território nacional.

A regulação do governo sobre o setor financeiro durante o período não se restringiu apenas à criação da COFIE. Uma série de medidas e resoluções sobre o setor foram adotadas com o intuito de fortalecer o capital bancário e permitir sua associação aos setores produtivos da economia brasileira. Pode-se dizer que, de maneira geral, as legislações do período sobre o setor financeiro almejavam: a diminuição do número de instituições bancárias, através da concentração do mercado em menos agentes; o relaxamento da legislação implantada em 1965, que visava à segmentação financeira, permitindo às instituições diversificarem sua atuação; o fortalecimento do capital bancário, assim como de todo o setor privado, via de regra inibido pela excessiva presença estatal; e, o desenvolvimento da intermediação financeira, sobretudo a de longo prazo, como o mercado de capitais, essencial para a sustentabilidade do desenvolvimento brasileiro.

Além desses objetivos, o desejo de unir o capital financeiro com o capital industrial, a fim de fortalecer o desenvolvimento capitalista brasileiro, é outro aspecto que se faz presente na política econômica do período 1967-1973. Macarini (2007) registrou o depoimento de Delfim Netto, de 1969, acerca das

intenções do governo em atribuir ao setor bancário a responsabilidade de ser um dos principais agentes de fortalecimento do setor privado:

Toda a tradição da política bancária nacional é contra a integração entre o setor financeiro e o setor industrial, o que além de impedir a formação de grandes empresas capazes de absorver o progresso tecnológico e competir no exterior, desvincula o setor bancário do mundo da produção física. É evidente que neste campo é preciso agir com cautela, mas é evidente, também, que a cautela excessiva (com medo de monopólio ou iliquidez) é muito prejudicial ao desenvolvimento de um capitalismo eficaz (Macarini, 2007, p.5 apud Wanderley e Pimentel, 1970).

Com base em Kretzer (1996) e em Macarini (2007), podemos sintetizar as principais regulamentações do governo para o setor no período:

i) Resolução n° 114, de 1967, que instituiu a remuneração dos depósitos compulsórios, o término da remuneração dos depósitos a vista e dos limites de taxas de serviços prestados pelos bancos;

ii) Decreto n° 69.554, de 1971, que criou o FUNCAP - Fundo de Desenvolvimento de Mercado de Capitais, que se destinava a dar suporte financeiro às empresas resultantes de processos de fusão;

iii) Lei n° 5.710, de 1971, a qual permitia que as instituições financeiras realizassem emissões de até 50% do seu capital em ações preferenciais ao portador, sem direito a voto;

iv) Resolução n° 205, de 1971, a qual estabeleceu limites e prazos para captação de depósitos em função do capital mínimo e das reservas bancárias;

v) Resolução n° 178, de 1971, que dava a permissão para os bancos de investimento aumentar de 10% para 30% do capital as suas aplicações em ativo fixo;

vi) Resolução n° 184, de 1971, que reduzia em 0,5% o depósito compulsório dos bancos comerciais e obrigava os mesmos a aplicarem o valor em ações ou debêntures de empresas não financeiras, com capital não superior a 70.000 vezes o maior salário mínimo vigente, e previa a manutenção em carteira desses

títulos por pelo menos dois anos, a menos que fosse sociedade de capital aberto, quando a exigência reduzir-se-ia para um ano;

vii) Resolução 250, de 1973, que reduzia em 0,5% o compulsório dos bancos comerciais para aplicação obrigatória na subscrição de ações ou debêntures conversíveis de empresas comerciais exportadoras.

Em função do engajamento do governo em promover a redução do número de instituições bancárias que operavam no país na época, bem como o movimento natural de muitos bancos em expandirem-se, a concentração do setor bancário efetivamente se deu de maneira acelerada no 1967-1973. A tabela 4 evidência a redução significativa do número de sedes bancárias no período, extraída de Tavares (1985), que exclui o Banco do Brasil dos números:

Tabela 04 – Número de sedes e agências bancárias (1955 – 1981)

Ano	Número de sedes bancárias	Número de agências bancárias
1956	403	3.714
1967	262	7.060
1973	114	7.139
1981	110	10.926

Fonte: Tavares (1985).

A tabela anterior mostra como variou o número de instituições bancárias entre 1956 e 1986, bem como o número de agências bancárias em operação. É perceptível que, nos dois primeiros períodos indicados no quadro, o número de sedes bancárias diminuiu significativamente, de 403 para 262, entre 1956 e 1967, e de 262 para 114, entre 1967 e 1973. Entretanto, o que difere os períodos é que, enquanto no primeiro houve diminuição das sedes simultaneamente a um aumento do número de agências, no segundo houve diminuição do número de sedes com relativa estagnação do crescimento de agências. Esta situação supõe

que a redução do número de sedes bancárias entre 1967 e 1973 se deu majoritariamente através de fusões e incorporações entre os bancos comerciais.

Tavares (1985) também procurou medir o processo através da análise de outras variáveis, como a concentração de depósitos totais e de empréstimos entre os maiores bancos privados nacionais, excluído assim o Banco do Brasil. Para isso, analisou, entre os anos de 1968 e 1975, como se comportou a concentração destas variáveis entre o maior banco, os quatro maiores e os sete maiores bancos, conforme a próxima tabela mostra.

Tabela 05 - Depósitos a vista e empréstimos 1968-1975 (em Cr\$ milhões).

Bancos	1968		1975	
	Depósitos	Empréstimos	Depósitos	Empréstimos
Maior	1.011	667	15.422	15.789
Quatro Maiores	2.750	1.821	38.865	39.201
Sete Maiores	4.020	2.639	53.819	54.964
Total	11.054	8.643	95.501	106.055
Maior/Total	9,0%	8,0%	16,0%	15,0%
Quatro Maiores/Total	25,0%	21,0%	41,0%	37,0%
Sete Maiores/Total	36,0%	31,0%	56,0%	52,0%

Fonte: Tavares (1985).

Percebe-se que as relações de depósitos e empréstimos do maior banco, dos quatro maiores, e sete maiores bancos, em relação ao total de empréstimos do sistema financeiro apresentaram crescimento. A tabela acima confirma o movimento de centralização do capital bancário evidenciado pela tabela 4, isto é, a diminuição do número de instituições bancárias e o aumento da participação dos maiores bancos nos volumes totais de depósitos e empréstimos do sistema financeiro.

4. CRÍTICAS SOBRE O PROCESSO DE CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL

O acelerado processo de concentração dos bancos comerciais, principalmente no início da década de 1970, propiciou o debate sobre as condições ideais de funcionamento do setor bancário no Brasil e sobre as suas limitações de caráter estrutural, as quais o governo buscou corrigir nas décadas de 1960 e 1970. Discutia-se, naquele contexto, principalmente, a existência ou não da necessidade de uma regulação estatal em sua estrutura de mercado. O processo de concentração do capital bancário foi alvo de diversas críticas na bibliografia econômica, principalmente acerca da natureza e das razões que ampararam as políticas oficiais de apoio à concentração.

Os questionamentos acerca do tema residem, de forma geral, no envolvimento do governo no processo de concentração, através da criação de incentivos às fusões e incorporações no setor financeiro, além de outras regulamentações governamentais que também possuiriam o mesmo caráter. Além disto, também são objetos de debate os motivos políticos e econômicos que levaram o governo a estabelecer essas políticas, as quais teriam possibilitado ao setor bancário dispor de instituições mais sólidas, com conseqüente diminuição dos riscos associados ao crédito, mas também criado um sistema oligopolizado, onde o mercado ficou concentrado em poucos agentes.

Dividido em três partes, este capítulo tem por objetivo expor as principais críticas sobre a concentração bancária ocorrida no período 1967-1973. A primeira parte discute a dificuldade de se medir o aumento do grau de eficiência dos bancos através da obtenção de economias de escala. A falta de evidências empíricas para a comprovação da ocorrência ou não de economias de escala no setor bancário, a exemplo das atividades industriais, contribui para que a justificativa oficial para o incentivo à concentração se torne controversa.

A segunda parte do capítulo analisa as divergências existentes sobre qual foi efetivamente o papel do Estado no processo. Esta discussão torna-se importante a partir do momento em que alguns autores lançam outros fatores

determinantes para a concentração e, assim, minimizam a regulação estatal sobre os bancos. Um desses fatores seria o recrudescimento da inflação, que beneficiaria as instituições financeiras ao propiciar ganhos baseados apenas em operações financeiras, e responderia por parte do processo de concentração. O outro diz respeito à consequência natural das economias capitalistas modernas, onde existiria uma tendência gradual de concentração do capital financeiro e bancário.

A terceira seção faz uma breve análise dos principais resultados da política oficial de apoio às fusões e incorporações no setor financeiro. Espera-se, deste modo, avaliar se os objetivos que justificaram esta política foram alcançados, isto é, aumento de eficiência no setor bancário, com consequente diminuição das taxas de juros praticadas nas operações de empréstimos e financiamentos, e aumento do grau de intermediação financeira na economia brasileira.

4.1 A difícil verificação empírica da ocorrência de economias de escala no setor bancário

O trabalho de Castro (1981) faz uma análise abrangente sobre a concentração bancária no Brasil, principalmente em relação às teorias econômicas utilizadas como justificativa para o incentivo desse processo. De maneira geral, o autor analisa os principais trabalhos existentes sobre economias de escala no setor bancário, tanto no Brasil quanto em outros países, com o intuito de investigar a ocorrência ou não do fenômeno no setor bancário nacional nas décadas de 1960 e 1970.

A introdução da idéia de economia de escala na esfera bancária inicia-se com a utilização do conceito de firma, derivado da teoria da firma neoclássica, para os bancos comerciais. Os bancos agiam de maneira racional, buscando a maximização dos seus lucros, e o faziam simplesmente através da ampliação da receita proveniente das tarifas dos serviços prestados e da rentabilidade de suas aplicações e reduzindo os custos de produção, derivados da manutenção do nível de depósitos em carteira.

A definição do produto bancário é uma das partes que tornam mais difíceis a aplicação da teoria da firma ao setor bancário. Na firma industrial, o produto é homogêneo e padronizado, tornando mais fácil a identificação dos custos de produção envolvidos. Na definição do produto bancário, existem duas idéias mais difundidas: enquanto alguns autores o definem simplesmente como variáveis, tais como os ativos totais ou depósitos a vista, outros o definem como uma série de serviços financeiros, que varia conforme o ambiente institucional onde o banco opera.

Para a observação da ocorrência de economias de escala, um fator fundamental consiste na identificação dos custos de produção mais relevantes, a fim de se obter uma função de custo esperada para o processo produtivo. Em se tratando de serviços bancários, dada a diversidade dos serviços finais prestados, seria necessária a elaboração de um índice de produção que ponderaria todos os custos associados aos produtos. Este grau de abstração tornaria extremamente difícil a elaboração de uma curva de custo da qual se poderia extrair conclusões acerca da firma bancária.

Para Castro, mesmo com a dificuldade de se verificar empiricamente a ocorrência de economias de escala na firma bancária, principalmente em função da heterogeneidade dos seus produtos, alguns elementos poderiam facilmente ser fontes de economia de escala no setor. Estas seriam basicamente três:

a) A especialização do trabalho, através da qualificação de seus empregados e aprimoramento das rotinas de trabalho, a qual evidentemente tenderia a aumentar a produtividade bancária;

b) O uso de tecnologias mais sofisticadas, como a introdução de computadores e softwares específicos para os bancos;

c) Volume mínimo de capital, por motivos de segurança, a fim de diminuir o grau de risco das operações financeiras. Castro aponta este elemento como a principal fonte de economias de escala nas firmas bancárias, uma vez que possibilitaria aos bancos de grande porte obterem vantagens em relação aos bancos pequenos.

Assim, embora a evidência empírica seja de difícil comprovação, Castro avalia que os argumentos da teoria de economia de escala, bastante razoáveis, poderiam servir como estímulo ao setor na busca pela eficiência. Entretanto, não se constitui no elemento primordial para a diminuição dos juros praticados no mercado financeiro; pelo contrário, ao colaborar para a oligopolização do sistema, diminui a competição através de preços:

O fato de os bancos maiores operarem a um custo mais baixo por unidade de operação é consequência de operarem com tamanhos médios mais altos. Que estas vantagens, em termos de custos, não sejam em boa parte transferidas para os clientes é provavelmente resultado de empecilhos à competição e controle de preços impostos pela legislação ou pelo consenso dos participantes do mercado (Castro, 1981 p. 32).

Resende (1992) também reconhece a provável existência de economias de escala no sistema bancário, principalmente em relação à existência de volumes mínimos de capital, que reduziriam o risco das operações financeiras. Dessa forma, os bancos de grande porte teriam fontes de economias de escala por terem menores riscos associados ao capital aplicado.

4.2 Discussões acerca do efetivo papel do governo

O papel desempenhado pelo governo na concentração bancária brasileira é criticado em diversos trabalhos. Enquanto para autores como Kretzer (1996) e Macarini (2007) o processo deriva da intensa regulação governamental sobre o setor, principalmente na década de 1970, para Resende (1992) e Castro (1981), outros fatores tão ou mais significativos também condicionaram a concentração do capital bancário.

Esses fatores seriam, basicamente, três: (a) as elevadas taxas de inflação no Brasil que, ao estimularem o aumento de tamanho do sistema bancário², o fariam assimetricamente, em favor dos bancos de grande porte; (b) a tendência,

² Ver Resende, 1992, p. 217.

de caráter internacional, de concentração não só do sistema bancário, mas também do setor industrial, após a Primeira Guerra Mundial³; e (c) a existência de economias de escala no setor financeiro, que beneficiariam aos bancos maiores, consolidando suas posições favoráveis frente aos bancos menores.

O trabalho de Resende (1992) busca analisar quais foram os principais determinantes da estrutura de mercado do setor bancário brasileiro através da análise do período entre 1970 e 1986. Seu maior objetivo consiste em testar a hipótese mais difundida, principalmente entre autores que abordaram o assunto em trabalhos publicados na década de 1980 e 1990, de que foi a regulação governamental sobre os bancos que determinou o caráter concentrado do sistema bancário brasileiro.

Seu artigo propõe uma regressão entre as três variáveis determinantes para o processo de concentração bancária (regulação governamental, economias de escala e taxa de inflação), e o Índice de Herfindahl para depósitos a vista dos bancos comerciais privados entre 1970-1986. A escolha pela medida de concentração, os depósitos a vista, é justificada pelo autor devido ao fato de que, em contextos inflacionários como os das décadas de 1970 e 1980, os bancos buscariam sempre maximizar sua captação de depósitos a vista em detrimento das demais operações, como empréstimos e aplicações financeiras. O modelo estatístico de Resende assumiu a seguinte formulação:

$$Y = \alpha_1 + \alpha_2 TMB + \alpha_3 TJUR + \alpha_4 INF + e,$$

Onde:

- Y: Índice de Herfindahl para depósitos a vista dos bancos comerciais privados entre 1970-1986;
- TBM: tamanho médio dos bancos, obtido pela relação entre o total de depósitos a vista com o número de bancos;
- TJUR: variável *dummy* para tabelamento das taxas de juros, sendo 1 quando em vigor o tabelamento e 0 quando não vigente;
- INF: taxa de inflação;
- e: termo de erro.

³ Ver Castro, 1981, p. 8.

Os dados obtidos após a estimação do modelo levaram Resende a concluir que, mesmo diante da intensa regulamentação governamental no período, nesta regressão representada apenas pelo tabelamento das taxas de juros, as variáveis taxa de inflação e economias de escala apresentaram maior correlação com o processo de concentração. Assim, mesmo diante da intenção do governo em aumentar o grau de concentração do mercado bancário, este assumiu um caráter mais concentrado em virtude de fatores fora do alcance do governo.

Castro (1981) reconhece o ativo papel desempenhado pelo governo no processo de concentração bancária das décadas de 1960 e 1970, através do tabelamento das taxas de juros, da criação de barreiras de entrada e da constituição de incentivos à concentração bancária. Entretanto, a hipótese da presença de economias de escala no setor bancário, ainda sem comprovação empírica, também poderia ser uma fonte de incentivo à concentração, na medida em que geraria vantagens competitivas para os bancos maiores, facilitando o processo de incorporação dos bancos pequenos.

O trabalho de Dias (1987), por sua vez, faz uma análise distinta para explicar a concentração bancária brasileira. Esta seria, em linhas gerais, explicada pelas regulamentações governamentais adotadas a partir da década de 1950 e intensificadas nas décadas de 1960 e 1970. A intensidade do processo de concentração e conglomeração teria sido consequência de dois fatores que agiram simultaneamente:

i) Política governamental que, desde os anos 1950, preocupou-se em fortalecer os principais bancos privados através de medidas de incentivo à concentração, como a criação de barreiras de entrada ao setor, implantação de comissões de apoio às fusões e incorporações e tabelamento das taxas de juros, dentre outras medidas. A partir de 1967, essa regulamentação foi complementada por legislações que visavam incentivar a conglomeração financeira; e

ii) Recrudescimento do processo inflacionário, fazendo com que se intensificasse a demanda por ativos financeiros não monetários, o que ocasionou a ampliação da área de atuação dos bancos comerciais para mercados antes restritos aos bancos de investimento.

Embora reconheça o relevante papel exercido pelo processo inflacionário, Dias (1987) aponta as regulamentações governamentais como fator decisivo para a ocorrência de uma estrutura de mercado extremamente concentrada como a que se verificou no setor bancário. No desenvolvimento de seu trabalho, baseado na teoria da regulação, é dada ênfase a dois tipos de controle do governo: de preços e de entrada. O controle de preços seria exercido através do tabelamento das taxas de juros, os quais são os preços na atividade bancária, enquanto o controle de entrada foi exercido através das restrições e proibições à abertura de novas agências.

Para Macarini (2007), a política econômica do Ministro Delfim Netto, entre 1967-1973, foi fundamental para a consolidação do processo de concentração bancária, iniciado ainda na década de 1950, com o intuito de reduzir o elevado número de bancos que operavam no mercado nacional. Ao registrar os depoimentos das autoridades da época, Macarini confirma a intenção do governo em concentrar o setor bancário com fins de diminuição das taxas de juros, visando principalmente ao controle da inflação através da contenção dos custos, como o do crédito.

4.3 Resultados sobre as taxas de juros praticadas e sobre o grau de oligopolização do setor financeiro

O grande objetivo anunciado do governo com as políticas de concentração bancária consistia em forçar os bancos privados a cobrarem taxas de juros mais baixas, em função dos ganhos de eficiência, de maneira a desonerar o setor produtivo de um custo relevante, o custo do crédito. Efetivamente, de acordo com Lago (1990), as taxas reais de juros tornaram-se elevadas a partir de 1967, o que talvez justificasse uma maior preocupação em relação aos bancos, sobretudo em um contexto onde o governo exercia fiscalização direta sobre os preços cobrados em diversos setores da economia.

Enquanto as taxas de juros nominais, entre 1964 e 1966, tinham sido muito baixas e/ou negativas em função da inflação, já em 1967 as taxas reais de juros

elevaram-se gradativamente. Isto porque, em função da queda da inflação e da estabilização das taxas nominais de juros em níveis mais elevados, as taxas de juros reais chegaram a alcançar níveis entre 10% e 20% em 1969.

Entretanto, a política oficial de estímulo à concentração bancária, de acordo com Gremaud (1999), não foi capaz de atingir seu objetivo principal, de tornar o crédito mais barato e acessível, em função da esperada diminuição dos custos operacionais dos bancos comerciais através dos ganhos de eficiência que a concentração do setor proporcionaria. Como agravante, o que se seguiu às políticas de concentração do período 1967-1973 foi uma diminuição das operações de crédito dos bancos comerciais privados, principalmente na década de 1980. Os altos índices de inflação, ao proporcionarem elevados ganhos devido ao *floating* e às operações com títulos públicos, distanciou os bancos privados das operações de crédito e financiamento aos setores produtivos. Coube, então, aos bancos oficiais, como o Banco do Brasil, BNDES e Caixa Econômica Federal, o financiamento de longo prazo da economia brasileira.

Na visão de Lago (1990), a política de apoio à concentração resultou em um mercado altamente oligopolizado, onde um número reduzido de bancos repartia entre si a maior parte da captação e das aplicações financeiras. Assim, a busca por parte do governo da redução dos custos bancários através da concentração de capital não logrou diminuir as taxas de juros, mas moldou um sistema oligopolizado, onde a concorrência via preços, a qual deveria ser o incentivo à diminuição das taxas de juros, acabou sendo preterido em nome da suposta eficiência que acarretariam as economias de escala.

Um dos reflexos dessa oligopolização seria a elevação da taxa de lucratividade dos bancos comerciais. De acordo com Castro, a taxa de lucro sobre os recursos próprios dos vinte maiores bancos privados teria apresentado crescimento significativo justamente após o início das políticas de apoio à concentração⁴, partindo de um patamar de 15%, em 1965, para 25%, em 1976. Para Zini Jr. (1982), este aumento da lucratividade refletiria justamente o fato de o mercado ter se tornado oligopolizado, o que permitia a ampliação da margem cobrada por operações ativas em relação às operações passivas.

⁴ Ver Castro, 1981, p. 101.

Na avaliação de Zini Jr., um dos desdobramentos da política bancária do governo foi o fortalecimento dos bancos comerciais que, sem abandonarem as tradicionais operações de fornecimento de capital de giro às empresas, aumentaram sua esfera de atuação para outros segmentos da intermediação financeira. Além disso, representou o abandono do projeto de criação de grandes bancos de investimento, contido no PAEG, que seriam responsáveis pelo financiamento de longo prazo dos setores produtivos da economia.

Outro aspecto da regulação do governo sobre o setor financeiro no período foi a permissão para que os bancos se associassem ou incorporassem instituições financeiras não bancárias, possibilitando o surgimento de conglomerados financeiros, isto é, grupos econômicos que atuavam em vários segmentos do setor financeiro:

Paralelamente ao processo de concentração, assistiu-se a um processo de conglomeração no sistema, que correspondia a uma resposta dos bancos à segmentação imposta pela reforma de 64 e à perda de importância decorrente do crescimento do setor não monetário, que trabalhava com ativos remunerados. Assim, os bancos passaram a se associar e a criar instituições extrabancárias (financeiras, sociedades de crédito imobiliário etc.) (Gremaud, 1999, p. 330).

Na análise de Dias (1987), a lógica das políticas de concentração tenderia a beneficiar os grandes bancos em detrimento dos pequenos e médios, os quais teriam falido ou sido incorporados pelos primeiros, demonstrando o caráter seletivo por porte de banco da regulamentação estatal. O viés desta política residiria justamente no poder de barganha adquirido pelos bancos e no mercado oligopolizado que passou a predominar no setor.

Uma das consequências dessa concentração seria a eliminação do efeito das políticas econômicas voltadas a reduzir as taxas de juros através da redução do *spread* bancário, uma vez que os bancos não responderiam da mesma forma às diminuições no recolhimento dos depósitos compulsórios ou na taxa de redesconto em um sistema oligopolizado.

As políticas de incentivo à concentração, combinadas com a permissão do governo para os bancos atuarem em diversas modalidades de crédito, teriam sido responsáveis pela consolidação de um processo onde o sistema financeiro nacional passou a expandir seu produto e acumular ganhos sem a contrapartida do crescimento dos setores produtivos. Ou seja, criou-se uma situação, principalmente no final da década de 1970 e início de 1980, onde a acumulação financeira desvinculou-se dos setores produtivos da economia brasileira. Zini Jr. denominou esse processo como capitalismo financeiro *desancorado*, onde o sistema financeiro passou a ter uma participação crescente no produto da economia brasileira.

5. CONCLUSÕES

O governo já havia demonstrado preocupação com a necessidade de regulação da atividade de intermediação financeira desde o fim da década de 1940, quando a excessiva proliferação de pequenos bancos tornava o sistema instável na visão das autoridades econômicas. De acordo com Macarini (2007), essa predominância de bancos de pequeno porte caracterizava o setor bancário como de estrutura de capital muito precária, elevado número de operações especulativas e baixa capacidade técnica, onde a busca pela captação dos depósitos comprometia as demais funções dos bancos na economia, como empréstimos e financiamentos. O resultado desse sistema instável foi a gradativa diminuição do número de instituições bancárias entre 1946 e 1964, de 509 para 328, em virtude principalmente do desaparecimento dos bancos pequenos.

Durante a década de 1950, as limitações do sistema financeiro brasileiro acentuaram seu caráter atrasado em relação ao desenvolvimento do setor industrial brasileiro. As elevadas taxas de crescimento do produto brasileiro, em função principalmente da implantação e desenvolvimento de novos segmentos industriais, não foram acompanhadas pelo setor creditício, que manteve a mesma estrutura durante o período. De fato, a relação entre o crédito e o produto interno bruto no Brasil apresentou decréscimo significativo entre 1951 e 1964, de 19,84% para 9,98%. A impossibilidade de práticas de taxas de juros nominais acima de 12%, imposta pela legislação, combinada com taxas elevadas de inflação, desestimulava a formação de poupança e as aplicações financeiras de prazos mais elevados, o que fez com que a relação entre os haveres financeiros não monetários e o PIB ficasse em patamares inferiores a 5%.

A partir de 1964, com o lançamento do PAEG, o governo procurou reformular o sistema financeiro, através das seguintes medidas, dentre outras: criação de novas instituições responsáveis pela execução da política monetária e pela fiscalização do sistema financeiro; segmentação das instituições financeiras de acordo com a área de atuação; e, instituição da correção monetária,

mecanismo que permitiu o desenvolvimento do setor financeiro em um contexto inflacionário.

Efetivamente, as reformas financeiras do PAEG trouxeram maiores condições de desenvolvimento do sistema financeiro. O advento da correção monetária, assim como a introdução de novos instrumentos de aplicação financeira, permitiram o crescimento dos haveres financeiros não monetários em relação ao PIB. Entretanto, o aumento dos mecanismos privados e públicos de formação de poupança não se refletiu em melhores condições de financiamento, isto é, os bancos privados não se engajaram em operações de longo prazo. A segmentação financeira – que originalmente visava fortalecer os bancos de investimento, elegendo-os como os principais fornecedores de financiamentos de maiores prazos - acabou fracassando.

Entretanto, a partir de 1967, e durante o *milagre econômico*, a política econômica do governo em relação ao sistema financeiro assumiu proporções diferentes, em função do incentivo oficial à concentração do capital bancário. O combate à inflação, que no PAEG focava principalmente a contenção da demanda, em 1967 passou a visar à contenção dos custos de produção. A expectativa da equipe econômica com a promoção de um ambiente favorável à concentração residia na possibilidade de redução das taxas de juros praticadas pelos bancos privados, o que seria possível através da diminuição dos custos operacionais que os ganhos de escala, advindos da concentração do capital, proporcionariam.

Dessa forma, o governo adotou uma série de resoluções em prol da concentração bancária, onde a que ganhou maior destaque foi a instituição da COFIE – Comissão de Fusão e Incorporações de Empresa - destinada a analisar o interesse nacional nestas operações. A criação da COFIE oficializou o objetivo do governo com relação ao capital bancário, que antes havia ficado restrito a medidas pontuais e a discursos das autoridades da época.⁵

⁵ Ver Macarini, 2007, pag. 12

A redução do número de bancos comerciais, exceto os bancos públicos, durante o período 1967-1973, foi bastante relevante, de 262 para 114. O crescimento do número de agências no período, de aproximadamente 2% apenas, sugere que a expansão do capital bancário na época se deu majoritariamente através de fusões societárias. A política econômica do governo também contribuiu para o aumento da oligopolização bancária. Os índices de concentração dos depósitos a vista e empréstimos para os sete maiores bancos comerciais privados, que em 1968 eram de 36% e 31%, aumentaram para 56% e 52% em 1975, respectivamente.

Embora não haja evidências conclusivas em relação aos efeitos da política econômica sobre os bancos no âmbito microeconômico, isto é, diminuição dos custos operacionais em função da ocorrência de economias de escala⁶, autores como Torino (2000) consideram positivos os seus efeitos. Esta visão está associada à idéia de que o setor teria se tornado mais eficiente, pois as grandes instituições financeiras decorrentes dos processos de fusões e incorporações seriam mais sólidas e rentáveis. Além disso, seriam mais passíveis de fiscalização e monitoramento, diminuindo o risco associado à excessiva alavancagem financeira, bem como poderiam operar a taxas de juros mais reduzidas.

Pode-se dizer que, dentre os objetivos do governo com a regulamentação governamental, o principal deles, a diminuição das taxas de juros praticadas pelos bancos, não foi alcançado. Apesar da imposição do tabelamento das taxas de juros por parte do governo, e do fato de os bancos públicos cobrarem taxas mais baixas em relação aos privados, estes mantiveram as taxas nos mesmos níveis antes praticados. Na contramão dos resultados esperados, a oligopolização bancária incentivada pela política econômica favoreceu os grandes bancos, na medida em que aumentou o poder de mercado dessas instituições.

Outra característica da política econômica do *milagre* consistiu na tentativa de integração entre o segmento bancário e o industrial, tendo como objetivo consolidar a formação de grandes empresas privadas. Essa política, de

⁶ Ver Castro, 1981.

fortalecimento do capital privado nacional, assim como a de concentração bancária, mostravam a determinação do governo em colocar os bancos comerciais privados como protagonistas do processo de expansão da economia brasileira. Esses deveriam, além de centralizarem as principais operações do sistema financeiro, também atuarem diretamente no desenvolvimento industrial brasileiro, não só através de empréstimos e financiamentos, mas também com participação acionária nas empresas produtivas.

Da mesma forma, o governo não obteve sucesso no projeto de integração entre os capitais bancários e industriais. A incerteza associada aos projetos de longo prazo de maturação, como ocorre em determinados setores da indústria, provavelmente inibiu qualquer esboço de um efetivo envolvimento do capital financeiro em projetos de longo prazo, seja no financiamento direto ao setor produtivo, seja na participação societária em empresas industriais. Outro fator que pode ter condicionado o fracasso desse projeto vincula-se à intensificação do processo inflacionário a partir de 1974, que proporcionou ganhos ao setor financeiro baseado estritamente em operações especulativas de curto prazo.

Em uma síntese conclusiva sobre a política econômica do Ministro Delfim Netto em relação ao setor financeiro, durante os governos militares de Costa e Silva e Médici, pode-se dizer que esta atingiu parcialmente seus objetivos. A concentração do capital bancário, que se estendeu até meados da década de 1980, trouxe maior solidez às instituições financeiras, com conseqüente eliminação dos bancos deficitários ou insolventes. Ao mesmo tempo, a busca pela eficiência do setor financeiro, através da redução dos custos operacionais advindos das economias de escala, eliminou boa parte do fator concorrência para a diminuição das taxas de juros.

O crescimento da participação do capital financeiro e bancário no produto da economia brasileira talvez tenha sido um dos principais legados da política econômica do período. A lógica das autoridades econômicas, voltada a aperfeiçoar e diversificar a intermediação financeira no país, após a constatação da precariedade das condições de financiamento do desenvolvimento industrial brasileiro durante os anos JK, é essencial para compreendermos o crescimento

do setor financeiro. Este assumiu posição relevante no cenário econômico após as reformas de 1964/1965 e as medidas de incentivos do período do *milagre*, com aumento da taxa de lucratividade, em função principalmente da expansão das operações de curto prazo. Em decorrência e alimentado pelo processo inflacionário, houve crescimento significativo da sua participação no PIB brasileiro, que, se em 1960 era inferior a 3%, em 1976 chegou a 7,5%, e ultrapassou os 10% na década de 1980.

6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, Marcelo de Paiva. **Inflação, estagnação e ruptura: 1961 -1964**. In: ABREU, Marcelo de Paiva et al. A ordem do progresso: cem anos de política republicana – 1889-1989. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

BARKER, Wendi J. Os Bancos, a Indústria e o Estado no Brasil. **Revista de Economia Política**. São Paulo, v. 10, n. 2, abr/jun. 1990.

CASTRO, Helio Oliveira Porto Carrero de Castro. **As causas econômicas da concentração bancária**. Rio de Janeiro: IBMEC, 1981.

DIAS, Joilson. Concentração e conglomeração financeira no Brasil: um teste da teoria da regulamentação. **Ensaio FEE**. Porto Alegre: v. 1, n. 8, 1987.

FONSECA, Pedro Cezar Dutra Fonseca. Legitimidade e credibilidade: impasses da política econômica do governo Goulart. In: **Estudos econômicos**, São Paulo, USP, v. 34, n. 1(93), 2004, p. 587-622.

GOLDSMITH, Raymond W. **Desenvolvimento financeiro sob um século de inflação**. São Paulo: Harper & Row, 1986.

GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; TONETO JR., Rudinei. **Economia Brasileira Contemporânea**. São Paulo: Atlas, 1999.

LAGO, Luiz Aranha Corrêa do. **A retomada do crescimento e as distorções do “milagre”**: 1967-1973. In: ABREU, Marcelo de Paiva et al. A ordem do progresso: cem anos de política republicana – 1889-1989. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

HERMANN, Jennifer. **Reformas, Endividamento Externo e o “Milagre” Econômico (1964-1973)**. In: Giambiagi, Fabio et al. Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004). Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

MACARINI, José Pedro. **A política bancária do regime militar: O Projeto de Conglomerado (1967-1973)**. Texto para Discussão. IE/UNICAMP n. 124, jan. 2007.

KRETZER, Jucélio. **Os efeitos das fusões e incorporações na estrutura do mercado bancário brasileiro: 1964-1984.** Florianópolis, Universidade Federal de Santa Catarina, Programa de Pós-Graduação em Engenharia da Produção. 1996. Dissertação de Mestrado

RESENDE, Andre Lara. **Estabilização e reforma: 1964-1967.** In: ABREU, Marcelo de Paiva ET al. A ordem do progresso: cem anos de política republicana – 1889-1989. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

RESENDE, Marcelo. Determinantes da estrutura de mercado no setor bancário brasileiro – 1970-86. **Revista Brasileira de Economia.** Rio de Janeiro, v. 46, n. 2, p.211-222, 1992.

TAVARES, Martus. Concentração bancária no Brasil: uma evidência empírica. **Revista de Administração de Empresas.** Rio de Janeiro, v. 25, n. 4, p.55-63, 1985.

TORINO, Rafael Pereira. **Determinantes do Desenvolvimento do Sistema Financeiro no Brasil.** Porto Alegre, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Programa de Pós-Graduação em Economia. 2000. Tese de Doutorado.

ZINI JR., Álvaro Antonio. **Uma avaliação do setor financeiro no Brasil: da reforma de 1964/65 à crise dos anos oitenta.** Campinas, Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Filosofia e Ciências Humanas. Departamento de Economia e Planejamento Econômico. 1982. Dissertação de Mestrado