



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DO SUDOESTE DA BAHIA (UESB)
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS (DCSA)
COLEGIADO DO CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

THOBIAS DOS SANTOS SILVA

**O PAPEL DOS BANCOS OFICIAIS FEDERAIS
DURANTE A CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL
DO *SUB-PRIME*:
uma análise sobre o Banco do Brasil (BB)**

**Vitória da Conquista, Bahia
Dezembro de 2010**

THOBIAS DOS SANTOS SILVA

**O PAPEL DOS BANCOS OFICIAIS FEDERAIS DURANTE A
CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DO *SUB-PRIME*:**

uma análise sobre o Banco do Brasil (BB)

Monografia apresentada ao Colegiado do Curso de Ciências Econômicas da Universidade Estadual do Sudoeste da Bahia (UESB), como requisito parcial para aprovação na disciplina Monografia II e obtenção do Título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Me. Alex de Souza Silva

Vitória da Conquista, Bahia

Dezembro de 2010

THOBIAS DOS SANTOS SILVA

**O PAPEL DOS BANCOS OFICIAIS FEDERAIS DURANTE A
CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DO *SUB-PRIME*:**

uma análise sobre o Banco do Brasil (BB)

TERMO DE APROVAÇÃO

Monografia aprovada em 10 de dezembro de 2010, pela seguinte banca
examinadora:

Prof. Me. Alex de Souza Silva (orientador)
Universidade Estadual do Sudoeste da Bahia (UESB)

Prof. Dr. Gildásio Santana Junior (Examinador)
Universidade Estadual do Sudoeste da Bahia (UESB)

Prof. Me. Carlos Moisés Oliveira Chaves (Examinador)
Universidade Estadual do Sudoeste da Bahia (UESB)

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a DEUS, minha família, pelo incentivo, apoio e confiança em mim depositada.

Agradecimentos especiais aos Professores Alex de Souza Silva, pela orientação, disponibilidade e paciência. Tendo como colaboradores nesse trabalho; Marco Antônio Longuinhos, Rondinaldo Almas, Carlos Moisés, José Antonio e Gildásio Santana Junior.

A todos os amigos, principalmente aos colegas de curso, não vou citar nomes para não incorrer no erro de esquecer alguém, pelo apoio, pela descontração e pelo incentivo necessário para a conclusão do curso, e me tornar Bacharel em Ciências Econômicas.

A todos os funcionários da Universidade Estadual do Sudoeste da Bahia, que se disponibilizaram para atender as minhas necessidades.

*A dificuldade reside não nas novas idéias,
mas em escapar das velhas idéias.*

John Maynard Keynes (1936)

RESUMO

Vários fatores contribuíram para a recente crise financeira inaugurada nos Estados Unidos da América (EUA) no ano de 2008, dentre eles, uma grande mudança na capacidade de criar novas linhas de crédito, que “secou” o fluxo de dinheiro e retardou o crescimento econômico, bem como a compra e venda de ativos financeiros. Com efeito, as idéias defendidas pela teoria Keynesiana de que os bancos centrais deveriam ter maior inserção na economia nesses momentos críticos alargou-se e os bancos oficiais assumiram maior importância nesse cenário. Por conta disso, instituições como o Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal adquiriram entidades bancárias de pequeno e médio porte com problemas de liquidez, a fim de evitar o contágio da crise econômica, iniciadas nos dois últimos anos da década de 2010 nos EUA. Assim sendo, o objetivo desta monografia é explicitar como a crise do *sub-prime* norte-americano que ocorreu na década de 2010 influenciou as decisões econômicas adotadas pelo Banco do Brasil. Nessa esteira, as discussões em apreço estão alicerçadas nas teorias: Keynesiana (1936), Pós-keynesiana, difundida a partir de 1970, e da Regulação (1976). Portanto, esta investigação, metodologicamente baseada nas Pesquisas Exploratória, Bibliográfica e Documental, divide-se em cinco capítulos. O primeiro capítulo apresenta a estrutura orgânica da monografia. O segundo e o terceiro capítulos discorrem, respectivamente, sobre os bancos oficiais no Brasil e o marco teórico. No quarto capítulo, o foco é o Banco do Brasil. No último capítulo, o quinto, encontra-se os principais resultados obtidos com esta investigação. Por fim, as Referências, além de contemplar os elementos pós-textuais, é a seção onde se encontra os títulos utilizados nesta pesquisa.

Palavras-Chave: Crise financeira do *sub-prime* norte-americano. Banco do Brasil. Teoria Keynesiana e Pós-keynesiana. Teoria da Regulação.

ABSTRACT

Several factors contributed to the recent financial crisis opened in the United States of America (USA) in 2008, among them, a big change in the ability to create new lines of credit, which "dried up" cash flow and slowed economic growth as well as the purchase and sale of financial assets. Indeed, the ideas advocated by Keynesian theory that central banks should have greater economic integration in these critical moments has been extended and official banks have assumed greater importance in this scenario. Because of this, institutions like the Bank of Brazil and Caixa Economica Federal banks acquired small and medium sized businesses with liquidity problems, to prevent the spread of economic crisis that began in the last two years of the 2010s in the U.S.. Therefore, the objective of this monograph is to explain how the crisis in the sub-prime U.S. that occurred in the 2010s influenced the economic decisions taken by the Bank of Brazil. In this debut, the discussions in question are grounded in theories: Keynesian (1936), Post Keynesian, broadcast since 1970 and the Regulation (1976). Therefore, this research methodologically based on searches bibliographic and Documentary, divided into five chapters. The first chapter outlines the organizational structure of the monograph. The second and third chapters expound on, respectively, formal banks in Brazil and the theoretical framework, the fourth chapter, the focus is the Bank of Brazil. In the last chapter, the fifth, is the main results of this investigation. Finally, References, and contemplate the post-textual elements, is the section where it is the titles used in this research.

Key Words: Financial crisis sub-prime U.S.. Bank of Basil. Keynesian Theory and Post-Keynesian. Theory of Regulation

LISTA DE TABELAS

Tabela 1-	Inovações das Instituições bancárias publicas no Brasil. Ano 2010	15
Tabela 2-	Variação do PIB nos EUA e no Mundo. Período 1990-2009	35
Tabela 3-	Perdas das Instituições financeiras no ano de 2009	37
Tabela 4-	Carteira de Credito – 2008/09	42
Tabela 5-	Carteira de Credito - 2009	44
Tabela 6-	Spread Anualizado. Período 2008-2009	47

LISTA DE QUADROS

Quadro 1-	Estrutura do Sistema Financeiro Nacional. Ano 2010	17
-----------	--	----

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1- Índice de preços de imóveis nos EUA entre 1997-2008	36
--	----

LISTA DE ABREVEATURAS E SIGLAS

BACEN	Banco Central do Brasil
BB	Banco do Brasil
BOVESPA	Bolsa de Valores do Estado de São Paulo
CARED	Carteira Comercial de Redesconto
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
CDO	<i>Collateralised Debt Obligations</i> ou Títulos Garantidos por Dívidas
CGPC	Conselho de Gestão de Previdência Complementar
CMN	Conselho Monetário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DVBC	Depósitos à vista nos bancos comerciais
IBOVESPA	Índice Bovespa
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
EUA	Estados Unidos da América
FED	<i>Federal Reserve Bank</i> ou Banco Central Americano
FGV	Fundação Getúlio Vargas
IGP-M	Índice Geral de Preços de Mercado
IPEA	Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas
IPO	<i>Initial Public Offering</i> ou Ofertas Públicas Iniciais de Ações
LIBOR	<i>London Interbank Offer Rate</i> ou Taxa Interbancária de Londres
MP	Meios de Pagamento
PIB	Produto Interno Bruto
PL	Patrimônio Líquido
PMPP	Papel Moeda em Poder do Público

SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i> – CVM Norte Americana
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SIV	<i>Structured Investment Vehicles</i> ou Investimentos Estruturados
SUSEP	Superintendência de Seguros e Privados
TN	Tesouro Nacional

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	1
2	BANCOS OFICIAIS NO BRASIL: GENESE E FUNÇÕES	05
2.1	ORIGEM E FUNÇÃO DOS BANCOS OFICIAIS NO BRASIL	05
2.2	DESENVOLVIMENTO E DIFUSÃO DOS BANCOS OFICIAIS	12
2.3	O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	15
2.3.1	O Sistema Monetário e a Criação dos Meios de Pagamento	19
3	REFERENCIAL TEÓRICO	23
3.1	A TEORIA KEYNESIANA	23
3.2	A TEORIA PÓS-KEYNESIANA	29
3.3	A CRISE DO <i>SUB-PRIME</i> NOS ESTADOS UNIDOS E A MP 443/ 2008	33
4	BANCO DO BRASIL: CICLO DE NEGÓCIOS E RESULTADOS CONTÁBEIS	40
4.1	AÇÕES NEGOCIAIS: 2008-2009	40
4.2.	RESULTADOS DAS AÇÕES ADOTADAS: 2008-2009.....	44
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	48
	REFERÊNCIAS	52

1. INTRODUÇÃO

No atual contexto de financeirização mundial, as instituições bancárias têm um papel fundamental na captação de recursos, criação e expansão de seus mercados, entre outras influências que, muitas vezes, não geram contrapartida no lado produtivo da economia. Por conseguinte, podem contribuir com o crescimento econômico ou epicentro de crises financeiras.

Sendo assim, a crise financeira de 2008 que, entre outros desdobramentos, ocasionou a “quebra” do banco de investimento *Lehman Brothers*, ampliou as discussões sobre a necessidade de criar um novo modelo gestão para salvaguardar o sistema financeiro mundial em momentos de colapsos. Por conta disso, a tese neoliberal de que o governo deve intervir o mínimo na economia, conduziu a desregulamentação do sistema financeiro, bem de sua auto-reprodução, foi revisada.

Com a expansão da inadimplência das hipotecas norte-americanas de auto-risco chamadas *sub-prime*, a liquidez do mercado de crédito e do interbancário foi reduzida drasticamente. O não pagamento dessas hipotecas alastrou-se pelos bancos e bolsas norte Américas e em seguida, pelo mundo afora.

O governo brasileiro com intuito de evitar esse contágio autorizou por meio da medida provisória nº 443/2008, os dois grandes bancos federais – Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal - a comprarem as carteiras de outras entidades bancárias, com problemas de liquidez. O intuito foi o de salvaguardar a economia do Brasil dos desdobramentos dessa crise financeira mundial.

Sendo assim, esta monografia centrou-se em responder a seguinte indagação: *como a crise do sub-prime norte-americano, que ocorreu na década de 2010, influenciou as decisões econômicas adotadas pelo Banco do Brasil?*

A hipótese que norteou esta pesquisa pautou-se nos conhecimentos prévios de que com a crise do *sub-prime* o Banco do Brasil, mediante as ações do governo federal, incorporou e adquiriu outras instituições bancárias com o intuito de proteger a economia brasileira contra os efeitos gerados crise em curso.

O direcionamento dado pela gestão do governo Lula e intervir de forma “keynesiana” na economia permitindo ações anticíclicas e suporte ao sistema financeiro e outros setores da economia, deu o norte para a consolidação do seu programa de governo, em total contraponto ao seu antecessor e permitiu ainda uma consolidação política eleitoral que refletiu em seus índices de aprovação popular.

Diante desse contexto o objetivo geral desta investigação é explicitar como a crise do *sub-prime* americano, que ocorreu na década de 2010, influenciou as decisões econômicas adotadas pelo Banco do Brasil. Por conseguinte, os objetivos específicos são: a) identificar a origem e função dos bancos oficiais no Brasil; b) analisar as causas e conseqüências da crise do *sub-prime* norte-americano; c) Apontar as principais teorias econômicas que alicerçam as intervenções do Estado no sistema financeiro como o intuito de prover políticas anticíclicas para evitar a recessão econômica; d) demonstrar os ciclos de negócios e os resultados contábeis do Banco do Brasil nos anos de 2008 e 2009.

A estratégia metodológica que norteou esta investigação centrou-se nos seguintes tipos de pesquisa: Quanto ao objetivo é exploratória. Quanto aos procedimentos é bibliográfica e documental.

A Pesquisa Exploratória foi útil para compreender como o problema das hipotecas norte-americanas desencadeou a retração das atividades econômicas, bem como os efeitos causados pela medida provisória nº 443/2008, que permitiu a realização de incorporações, assim como a compra e venda de carteira de crédito pelos bancos oficiais, em especial, o Banco do Brasil.

A Pesquisa Bibliográfica baseou-se principalmente nos estudos de Neuhaus (1975), Vilar (1981), Robert (1989), Mattos (1996), Pereira (2001), Costa Neto (2004), Corazza

(2010), sobre os bancos oficiais, assim com as atividades desenvolvidas pelo Banco do Brasil. Agrega-se ainda as idéias de Miotto (1999), Sicsu (2000), Bacha (2004), Oreiro (2006), Carvalho (2007), Bresser (2009), entre outros estudiosos que produziram análises sobre as escolas: keynesiana (1936), Pós-Keynesiana, difundido a partir de 1970, complementado pela teoria da Regulação (1976) e alguns apontamentos da teoria neoliberal (1980).

Diante das observações em apreço, o marco teórico que inicialmente balizou esta investigação foi Keynes (1936). Afinal, suas críticas aos autores marginalistas que o antecederam, proporcionaram uma explicação alternativa para as crises capitalistas, principalmente, baseada na intervenção do governo nas leis de mercado. Sua preocupação também foi determinar os principais fatores responsáveis pelo desemprego na nova economia industrial, pois este era o ponto fraco de todo o sistema capitalista, além da demanda efetiva.

Na seqüência, o foco direcionou-se para a escola Pós-Keynesiana. Essa vertente de pensamento que priorizou as idéias mais radicais e inovadoras da visão Keynesiana (1936), sobretudo, a importância do fator do “longo prazo”. Premissa não muito fundamentada pelas idéias primordiais de Keynes. Entretanto, a partir da década de 1970 difundiu-se com mais veemência a percepção de que com o pleno-emprego as economias de mercado podem sofrer influências de variáveis, entre elas, desemprego, renda, investimento, incerteza, desequilibrando-se.

Os estudos da Escola de Regulação ou teoria da regulação, corrente de pensamento económico de origem francesa, especialmente, centrada na obra de Aglietta (1976), também foi imprescindível nesta monografia. Afinal, além das críticas realizadas por essa Escola à economia neoclássica, ela também defende a idéia de que as instabilidades inerentes ao capitalismo podem ser amenizadas com a regulação do Estado.

Por sua vez, a Pesquisa Documentação baseou-se, sobretudo, em relatórios extraídos do Banco do Brasil com intuito de averiguar de maneira mais apropriada os ciclos de

negócios e os resultados contábeis dessa Instituição financeira nos anos de 2008 e 2009.

Desse modo, a investigação em apreço está pautada em cinco capítulos. O primeiro capítulo apresenta a estrutura orgânica da monografia. Sendo assim, ele contém a problematização desta pesquisa, assim como os objetivos, a metodologia, o referencial teórico e a estrutura orgânica do trabalho.

O segundo capítulo discorre sobre a gênese e as funções dos Bancos Oficiais no Brasil. Portanto, além de um breve contexto histórico sobre O Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal, também apresenta uma abordagem sobre o sistema financeiro nacional.

No terceiro capítulo as atenções estão direcionadas ao marco teórico que fundamentou esta pesquisa. Sendo assim, sustenta-se em um tripé de Escolas de Pensamento Econômico: Keynesiana (1936), Pós-keynesiana, com ênfase nas idéias desencadeadas a partir da década de 1970, juntamente com a teoria da Regulação (1976).

O quarto capítulo analisa os dados contábeis auferidos pelo Banco do Brasil com os desdobramentos da crise do sub-prime norte-americano. Portanto, ele apresenta as ações adotadas por essa Instituição nos anos de 2008 e 2009.

No quinto capítulo encontra-se os principais resultados obtidos com esta pesquisa. Ou seja, as influências que a crise do *sub-prime* norte-americanos ocasionou nas decisões estratégicas do Banco do Brasil, objetivando dar suporte ao setor financeiro nacional.

Por fim, as Referências, além de contemplar os elementos pós-textuais, é a seção onde se encontra os títulos utilizados nesta pesquisa. Com efeito, permite os interessados a consultar as obras e textos utilizados nesta investigação.

2. BANCOS OFICIAIS NO BRASIL: GENESE E FUNÇÕES

O objetivo deste Capítulo é apresentar as origens e funções dos bancos oficiais federais no Brasil, por meio de uma cronologia de fatos e acontecimentos históricos, de forma breve, que compreendem o início do século XIX, com a criação do primeiro banco no Brasil, o Banco do Brasil (BB), bem como as atribuições econômicas e sociais que essa e outras instituições financeiras exercem no país.

Após essas análises, abordarei o processo de desenvolvimento e difusão dos bancos oficiais e foco final desta seção será dedicada ao sistema financeiro nacional.

2.1. ORIGEM E FUNÇÃO DOS BANCOS OFICIAIS NO BRASIL

A origem e função histórica dos bancos oficiais¹ no Brasil remontam à época do império, cuja estrutura baseava-se no modelo europeu. Tal modelo trazia como funções básicas dos bancos apenas os depósitos e os empréstimos, não havendo quase nenhuma outra função e assim permaneceram por algum tempo (ACRY e FREIRE JUNIOR, 2010).

Esse acontecimento histórico se inicia no ano de 1808 com a chegada da corte portuguesa. Nesse mesmo período o rei de Portugal, D.João VI baixou um Ato Real criando o primeiro banco brasileiro, o Banco do Brasil (BB). Desde sua origem, esta instituição financeira contava com a participação de capital privado, mas era administrativamente controlada por pessoas indicadas pelo rei (COSTA NETO, 2004).

Nessa mesma época, além das tradicionais atividades comerciais bancárias, cabia ao Banco do Brasil a exclusividade para emissão de notas bancárias, assim como era

¹ Bancos oficiais são instituições financeiras de gestão e controle acionário estatal. (COSTA NETO, 2004).

isento de quaisquer tributos e detinha o monopólio sobre a comercialização de produtos, como diamantes e pau-brasil. Entretanto, quando o Banco do Brasil foi liquidado em 1829, por conta dos saques a descoberto², realizado pela coroa portuguesa, suas operações foram encerradas (COSTA NETO, 2004).

Apesar do encerramento dessas atividades operacionais, o BB ainda existia do ponto de vista institucional (apenas possuindo o seu registro) e como agente de apoio do ministério da fazenda (emitindo títulos públicos e moeda). Ficando durante vinte e dois anos isento de suas atividades de crédito e serviço.

Foi a partir do ano de 1853, que (re) surgiu o Banco do Brasil, ao se fundir com o Banco Comercial do Rio de Janeiro, uma das principais casas bancárias da época. Essa operação foi promovida pelo governo imperial visando uma reforma no sistema financeiro. Com efeito, essa nova instituição ficou exclusivamente responsável pela emissão de papel moeda até o ano de 1864, o que levou o banco quase a falência (MATTOS, 1996).

Outro fato relevante sobre a origem dos bancos oficiais no Brasil foi que a partir do ano de 1860, com a Lei Federal nº 1.083, as funções sociais dos serviços bancários foram regulamentadas, pois até então, era restrito apenas ao âmbito econômico. Assim, o limite máximo de depósito realizado por cliente, que contava com a garantia do Tesouro Nacional, era entregue a uma sucursal do Ministério da Fazenda e era remunerada a taxa de 6% ao ano, acumulados semestralmente, o que garantia fidúcia por parte dos bancos do estado (COSTA NETO, 2004).

Segundo os estudos de Mattos (1996), com o objetivo de dinamizar as atividades de crédito do governo, em 1861 foi criada, com o Decreto nº 2.723, a Caixa Econômica e a instituição financeira Monte de Socorro do Rio de Janeiro sob o propósito de incentivar recursos para poupança e de conceder empréstimos sob forma de penhor. Somente, a partir do ano de 1874 essas instituições passaram a ter agências em outras províncias do império, a exemplo de Recife e Minas Gerais, dando origem ao seu processo de

² Situação na qual o valor estabelecido para saque ou ordem de pagamento é superior ao disponível em conta (BACEN, 2010).

expansão.

Por conta disso, (PEREIRA, 2001), enfatizou que essas entidades foram às precursoras da Caixa Econômica Federal, que só ganhou autonomia em 1934 quando por determinação do governo tornou-se a única operadora de penhor, dando término às casas de prego particulares.

É interessante perceber que com o capital das caixas econômicas, atrelado as doações e os montes de socorro eram realizados empréstimos sobre forma de penhor com prazos curtos, nunca superiores há nove meses (PEREIRA, 2001).

Porém, as caixas econômicas não podiam destinar seus depósitos a qualquer fim:

Além de prestar apoio à economia popular, as caixas econômicas somente poderiam destinar seus depósitos à aquisição de apólices da dívida pública ou ao financiamento de despesas do Estado, o que veio a constituir, em algumas oportunidades, uma fonte não desprezível de financiamento ao governo central. Sua função era prover ambiente seguro e remunerador para as pequenas economias, de forma a estimular as classes populares a economizarem parte de seus rendimentos, precavendo-se de qualquer acontecimento futuro, quando fosse necessária alguma soma em dinheiro; e prover auxílio adicional, a juros abaixo dos praticados no mercado, quando aquelas economias fossem insuficientes. (COSTA NETO, 2004, p.15).

A administração das caixas econômicas era de indicação do governo imperial, configurando-se através de um conselho resultante da reunião de um presidente, um vice-presidente e oito conselheiros, os quais não eram remunerados, sendo considerados, também por sua função social, benevolentes. Era de sua responsabilidade o orçamento semestral, a fiscalização da caixa econômica, assim como atividades de escrituração, fixação de taxa de juros e gestão do cofre. (PEREIRA, 2001).

Contudo, embora houvesse caixa econômica em outras províncias, grande parte da movimentação bancária estava concentrada no Rio de Janeiro, que detinha grande parte das agências, conforme aponta Franco (1989):

Em 1888, em todo o país, havia 68 agências bancárias, sendo que o Rio de Janeiro concentrava 80% dos depósitos bancários, e detinha uma agência para cada 22.573 habitantes, enquanto em todo o resto do país existia somente uma agência para cada 232.558. (FRANCO, 1989, p 32).

Em 1890 os bancos ainda não eram a primeira opção da população em custódia de suas reservas monetárias. Por conta disso, as pessoas acumulavam seu capital em próprio poder, demandando depósitos bancários apenas em caráter excepcional:

[...] O mesmo sucede com as classes que vivem de salário...os agricultores e outros habitantes do interior amuam grandes somas, para satisfazer às suas necessidades; e esse dinheiro leva meses, ou anos, para ir ter aos bancos. A receita das alfândegas, em vez de se depositar em bancos, e por eles transmitir-se ao Rio de Janeiro, acumula-se em somas importantes, expedidas periodicamente pelos paquetes para a capitã. (AGLIETTA; ORLÉAN, 1990, p. 221).

Assim também se comportavam os agricultores, que detinham a maior parte do numerário em circulação no país, pois a base da economia brasileira nesse período era principalmente agrária. Esses depositários realizavam suas transações monetárias em menor volume nas épocas de entre safra.

Por conta disso, criou-se nos bancos a sazonalidade quanto aos numerários, estando estes, em períodos específicos de colheita, a números bem reduzidos, o que provocava grandes dificuldades de negociação sobre outros empreendimentos e atividades.

Esses acontecimentos limitavam o multiplicador bancário, comprometendo o sistema monetário e imprimindo dificuldades aos bancos na atividade de expansão do crédito. Por isso, as instituições financeiras precisavam manter elevadas as proporções dos depósitos em caixa, bem como realizavam suas operações de crédito no curto prazo para se prevenir dos períodos mais agudos de falta de liquidez (VILAR, 1981).

Ainda de acordo com Villar (1981) com a proclamação da República e uma nova forma de condução da política e conseqüentemente da economia, levou em janeiro de 1890 o

então ministro da fazenda Rui Barbosa a dirigir a política do Encilhamento³.

Conseqüentemente implantou-se uma nova reforma no sistema bancário e foi estabelecido que as emissões monetárias deveriam ser lastreadas em apólices da dívida pública. O que também se revelava conveniente do ponto de vista do endividamento público, pois o governo teria como melhor acompanhar o seu endividamento por meio das emissões do sistema bancário.

As decisões do Ministro da Fazenda Ruy Barbosa embasaram-se no modelo liberal do sistema bancário norte americano, levando-o a decretar a Lei Bancária em 17 de janeiro de 1890, que estabelecia as emissões bancárias sobre um lastro constituído por títulos da dívida pública. (SODRÉ, 1965).

Essa medida de cunho financeiro tinha como principal objetivo apoiar a industria nacional, incentivando a abertura de capital de muitas dessas empresas em bolsas de valores. Com o intuito de despertar as forças produtivas nacionais a atuarem mais ativamente no modelo economico vigente, baseado nos interesses economicos liberais (SODRÉ, 1965).

Essa política monetária, chamada de Encilhamento, buscava atender às *legítimas necessidades dos negócios* emperrados por uma *demanda reprimida de numerário*. Foram, então, criadas três instituições regionais – cada uma com seu banco emissor - Bahia, São Paulo e Rio Grande do Sul. No Rio de Janeiro (região central) foi criado o Banco dos Estados Unidos do Brasil - BEUB. Cada região bancária tinha a função de expandir o crédito e estimular a criação de novas empresas. (TRIGUEIROS, 1966, p.59).

Com o objetivo de dinamizar a atividade econômica nacional, foram criados também bancos de capital privado, a exemplo do Banco do Crédito Real de Minas Gerais e do Banco de Crédito Hipotecário e Agrícola do Estado de São Paulo, que também ficaram responsáveis pela emissão de notas inconvertíveis em regiões bancárias exclusivas.

Essas transações poderiam ser realizadas até que os valores das apólices compusessem seu fundo social. Assim o total de emissão autorizado pelo governo na

³ Ato de arrear “equipar” o cavalo, preparando-o para a corrida (AURELIO, 2009).

época representava mais que o dobro do papel-moeda em circulação na data da promulgação do decreto. (COSTA NETO, 2004).

Já no início do século XX o sistema econômico brasileiro vivia, ao contrario do período anterior, que se caracterizou pela fase de crédito abundante, uma contração da oferta de moeda, resultante da perda de reservas pela Caixa de Conversão entre 1913 e 1914. Com isso, ressurgiram as reclamações a respeito da falta de moeda e restrições de crédito voltadas para atividades industriais e comerciais (ACRY; FREIRE JUNIOR, 2010).

Entre as medidas adotadas pelo governo para minimizar os efeitos da falta da oferta de crédito, foi realizado a emissão monetária de emergência em 1914, que trouxe alívio temporário às condições de crédito. A oferta de moeda caíria novamente no primeiro semestre de 1915 e o nível de atividade da economia permaneceria deprimido. (ROBERT, 1989).

Coincidentemente, nesse período, no ano de 1914, eclodiu a primeira guerra mundial, isso fez com que o governo brasileiro adotasse medidas com intuito de equacionar o desequilíbrio financeiro do setor público e de reverter o substancial aperto de liquidez então vigente. (ROBERT, 1989).

De acordo com Acry e Freire Junior (2010) a partir de 1915 o Banco do Brasil por meio do governo iniciou um processo pulverização suas atividades, abrindo agencias fora dos centros financeiros tradicionais, implantando unidades em todos os estados brasileiros.

Apesar de essas ações terem sido executadas com o intuito de minimizar os efeitos da crise de liquidez do sistema bancário nacional, não lograram sucesso no longo prazo.

Em medida conjunta com essa atuação do Banco do Brasil, o governo por meio das Caixas Econômicas, autorizou essas instituições a operacionalizar empréstimos sob caução de títulos da dívida pública, letras e bilhetes do Tesouro. Permitindo ainda a emissão de cheques por parte de seus clientes.

Tais medidas não promoveram alterações significativas na forma de atuação das Caixas Econômicas. Apenas objetivaram estimular a liquidez durante a crise, pois o papel dessas instituições continuou sendo a captação de poupança, empréstimos sobre penhor e a destinação dos seus saldos para despesas da União (ACRY; FREIRE JUNIOR, 2010).

O processo de interiorização das agências do Banco do Brasil que teve início em 1915, ganhou força em 1919, onde se inaugurou as agências de “Manaus, Belém, Santos, Campos (RJ), Salvador, Recife, Fortaleza, Curitiba, Porto Alegre e Paraíba, assim somada a essas agências o BB chegava a um total de 37 agências no país”. (PACHECO, 1979, p. 107).

O ganho de escala e o impulso operacional decorrente da expansão do número de agências e dos primeiros movimentos em direção à interiorização do BB está expresso na variação de seus ativos e passivos contábeis entre 1914 e 1918. Enquanto a inflação estimada para o período foi de 61,4%, os ativos e passivos totais do banco (excluindo os números da sede) subiram de 333.730,00 para 1.355.626,00 contos de reis, um acréscimo de 306,2% e as operações da sede do Banco evoluíram de 713.967,00 para 1.187.260,00 contos de reis, uma elevação da ordem de 66,3%, ou seja, um aumento real de 3% em quatro anos, entretanto as operações das agências cresceram 151,4%. (NEUHAUS, 1975, p 58).

Com o efeito da ampliação da rede de agência bancárias em várias unidades da federação, a circulação monetária e da atividade econômica foram dinamizados, permitindo ao governo ter maior controle sobre a economia pela ótica monetária. Conseqüentemente, essas medidas não obtiveram o êxito esperado pelo governo, sobretudo voltados para expansão do crédito e do crescimento da economia.

Embora, Neuhaus (1975), saliente que essas políticas almejadas pelo governo não lograram sucesso, sobretudo pelos efeitos nefastos causados da primeira guerra mundial, entre ele a redução considerável das exportações e do incentivo a produtividade nacional.

2.2. SURGIMENTO E DIFUSÃO DOS BANCOS OFICIAIS

Para a compreensão do capítulo se faz necessário compreender não só a origem dos bancos oficiais, mas seu processo de difusão e controle pelos estados e a disseminação das casas bancárias controladas pela União.

Diante do aparecimento de discussões inerentes ao processo bancário e ao elevado grau de desconhecimento da atividade no tocante à sua formação, desenvolvimento, funções e principalmente gestão, foi feito um corte temporal com a finalidade de se compreender a estrutura e a evolução no processo histórico, tendo como foco principal o Banco do Brasil, por ter sido o primeiro banco oficial do Brasil, e por se constituir objeto do presente estudo.

O processo histórico do surgimento dos bancos oficiais no Brasil tem origem com o incremento das atividades financeiras realizadas pelo BB no início do século XX. Especialmente com a criação da Carteira Comercial de Redesconto (CARED) em 1921 e as Câmaras de Compensação de Cheques. Na época ainda não existia um Banco Central no Brasil (COSTA NETO 2004).

Nesse contexto, iniciou-se, dentre outros desdobramentos, a expansão da moeda escritural, conferindo maior credibilidade ao sistema financeiro e suas transações, bem como a redução dos numerários, o que resultou na diminuição da quantidade de moeda física em circulação, dando as autoridades monetárias maior controle sobre sua base. Com isso, gerando maior segurança ao sistema bancário.

A criação da carteira de redesconto foi apontada como uma das causas da vulnerabilidade do sistema frente às crises monetárias do passado, com principal destaque para crise de crédito do início do século XIX causada pela política do encilhamento. Além dessa consequência a preferência do público pelos bancos estrangeiros que os socorriam prontamente, foi outro acontecimento pontualmente importante nesse contexto. Dessa forma, a criação da CARED também foi motivada

com o intuito de fortalecer a posição competitiva dos bancos nacionais frente aos bancos estrangeiros (MATTOS 1996).

No período de 1923 a 1926 foi concedido Banco do Brasil o direito de monopólio da emissão de papel-moeda. Segundo Costa Neto (2004, p.47) “o banco poderia emitir 600 mil contos em condições idênticas às da CARED, que foi, então, extinta, voltando a reabrir em 1930”. Período que antecede a crise da Bolsa de Nova York, que culminou em sua quebra em 1929, o que levou a Caixa de Mobilização Bancária (CAMOB), passando a assumir o controle da emissão da moeda no país.

O objetivo da CAMOB, além de absorver as reservas bancárias, era “socorrer bancos com crise de liquidez, em virtude de saques anormais⁴ de seus depositantes” (BARBOSA, 2004, p.47). Uma vez que, com a crise econômica de 1929, as condições de créditos eram escassas.

Dessa forma a CAMOB funcionava como uma grande reserva formada pela imposição feita aos bancos comerciais que passariam a depositar no Banco do Brasil toda moeda manual que excedesse 20% de seus depósitos. Era a primeira vez que reservas compulsórias mínimas eram impostas aos bancos comerciais. “Em 1932, por meio do Decreto Nº 21.499, de 09 de junho de 1932, foi instituída a CAMOB também no Banco do Brasil, introduzindo o redesconto de longo prazo e o recolhimento compulsório no Brasil” (NEUHAUS, 1975, p. 122).

Assim, a parceria entre Banco do Brasil, a CARED e a CAMOB definiu mais uma função de banco central ao Banco do Brasil, tornando-o um prestador de última instância no sistema financeiro nacional. Até o ano de 1945 o Banco do Brasil praticamente coordenou e operacionalizou as ações de política monetária de modo unificado, o que significa que ele era o canal de transmissão de políticas monetária e creditícia. Com isso, passou a assumir as funções de um legítimo banco central. (NEUHAUS, 1975, p. 125).

⁴ Saques acima da média dos encaixes bancários, levando-o a sérios riscos de liquidez em sua tesouraria. O valor desse saque depende do limite estabelecido por cada instituição mediante supervisão do BACEN (BARBOSA, 2004).

Tanto como responsável oficial pela emissão de papel-moeda, assim como pela criação de moeda escritural (moeda bancária), o Banco do Brasil, assumia uma das clássicas funções de banco central. Colocando-o em uma posição privilegiada para sua expansão.

Para Corazza (2010, p. 40) o fato do Banco do Brasil “agente financeiro do Tesouro, autorizado a realizar operações de crédito; depositário das reservas voluntárias dos bancos comerciais; e, ainda, ser o maior banco comercial do País e o único banco rural”.

Assim, esse autor ainda enfatiza que essa prática tornava o processo de criação de moeda, perverso, uma vez que ficava concentrado apenas no Banco do Brasil, embora houvesse divisão de funções entre o Tesouro Nacional, o próprio Banco do Brasil e a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC).

Entretanto, convém ressaltar que além dessas funções atribuídas ao Banco do Brasil, outras instituições também operavam no país como agentes de política monetária e creditícia com controle do governo, a exemplo, da Caixa Econômica e Monte de Socorro do Rio de Janeiro.

Um estudo cronológico sobre as instituições bancárias de controle público que operavam no país a partir da década de 1860, revelou que além dessas instituições federais citadas anteriormente, outras instituições foram criadas, elevando o número de instituições não oficiais.

Até a década de 1980 foram sendo criados outros bancos a exemplo do Banco do Nordeste e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico, atual BNDES, que se originaram da Caixa de Crédito Cooperativo, conforme se observa na tabela 1.

Tabela 1 – Período de criação das instituições bancárias públicas no Brasil. Ano 2010

Ano de Criação	Instituição	Instituição Originária
1861	Caixa Econômica Federal e Monte do Socorro do Rio de Janeiro	Banco do Brasil
1905	Banco do Brasil	Banco do Brasil
1942	Banco de Crédito da Borracha	Caixa de Crédito Cooperativo
1952	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (Atual)	Caixa de Crédito Cooperativo
1952	Banco Nacional de Crédito Cooperativo	Caixa de Crédito Cooperativo
1954	Banco do Nordeste do Brasil	Caixa de Crédito Cooperativo
1967	Banco de Roraima	Banco Sul Brasileiro
1985	Banco Meridional do Brasil	Banco Sul Brasileiro

Fonte: BANCEN (2010).

2.3. O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Para ter claro o funcionamento do ambiente no qual operam os bancos, sejam eles oficiais públicos ou privados, e perceber seu envolvimento na crise financeira desencadeada em 2008, se faz fundamental o entendimento do sistema financeiro nacional.

O sistema financeiro de um país determina, segundo o seu tamanho e diversidade, o seu grau de desenvolvimento. Dessa forma, pode-se afirmar que seu fundamento se baseia na idéia de estímulo de investimento e poupança para a promoção de condições satisfatórias para a manutenção de um fluxo de recursos entre poupadores e investidores (COSTA NETO, 2004).

De acordo com Pinho e Vasconcelos (2007, p. 325) o Sistema Financeiro pode ser definido como: “conjunto de mercados financeiros existentes numa dada economia, pelas instituições financeiras participantes e outras inter-relações e pelas regras de participação e intervenção do poder público nessa atividade”.

O art. 192 da Constituição Federal de 1988, torna ainda mais clara a definição de Sistema Financeiro Nacional e dispõe sobre sua regulação:

O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram. (BRASIL, CONSTITUIÇÃO FEDERAL, 1988, p. 56).

Esse sistema, operado nas economias capitalistas, é formado por instituições responsáveis pela captação de recursos financeiros, distribuição e circulação de valores, bem como pela regulação do sistema. Possibilitando a transferência de recursos entre tomadores e ofertantes de moeda, como também intermediando os agentes econômicos a fim de dar liquidez aos títulos de mercado.

As organizações que estabelecem as normas para o funcionamento do sistema financeiro Brasileiro, de acordo com a constituição federal de 1988 são conhecidas como órgãos normativos e abarcam: o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), sendo estes presididos pelo Ministro da Fazenda, e o Conselho de Gestão de Previdência Complementar (CGPC). Essa estrutura pode ser observada na Qaudro 1.

O objetivo desses órgãos, embora cada um deles tenha sua especificidade, tem um ponto em comum, que é o de orientar as atividades das instituições que operam no sistema financeiro, bem como daquelas que supervisionam essa operação (BRASIL CONSTITUIÇÃO FEDERAL, 1988).

Órgãos Normativos	Entidades Supervisoras	Operadores
Conselho Monetário Nacional - CMN	Banco Central do Brasil - BACEN	Instituições Financeiras Captadoras de Depósitos à Vista
		Demais Instituições Financeiras
		Outros Intermediários Financeiros e Administradores de Recursos de Terceiros
	Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Bolsas de Mercadorias e Futuros
		Bolsas de Valores
Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP	Superintendência de Seguros Privados - SUSEP e IRB - Brasil Resseguros	Sociedades Seguradoras
		Sociedades de Capitalização
		Entidades Abertas de Previdência Complementar
Conselho de Gestão da Previdência Complementar - CGPC	Secretaria De Previdência Complementar - SPC	Entidades Fechadas de Previdência Complementar (fundos de pensão)

Quadro 1- Estrutura do Sistema Financeiro Nacional. Ano 2010
Fonte: BACEN (2010).

As organizações que supervisionam os operadores financeiros (Bancos, Corretoras, Seguradoras, etc.) são classificadas como entidades supervisoras e são autarquias vinculadas ao Ministério da Fazenda. Sua composição organizacional engloba: Banco Central do Brasil (BANCEN), Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), Secretaria de Previdência Complementar (SPC). Essas entidades são organismos autônomos do governo que agem voltados ao interesse público (FERREIRA, 2004).

Por sua vez, as organizações operadoras que são reguladas no sistema financeiro nacional são: Instituições captadoras de depósitos à vista; Bancos Regionais de Desenvolvimento, Instituições Bancárias, Instituições não bancárias e Instituições auxiliares. Dentre as instituições que compõem os bancos regionais de desenvolvimento, temos: Banco do Nordeste, Banco da Amazônia e Bancos Estaduais de Desenvolvimento.

Integram as Instituições Bancárias: Bancos Comerciais, Bancos Múltiplos, Caixa Econômica Federal, Caixas Econômicas Estaduais. Dentre as Instituições não Bancárias estão: Bancos de Investimento, Sociedades de Crédito, financiamento e investimento, Sociedade de Crédito Imobiliário, Associações de Poupança e empréstimos e Cooperativas de Crédito.

Por fim, integram os órgãos regulados as instituições auxiliares: Bolsas de Valores, Sociedades Corretoras, Sociedades Distribuidoras, Fundos de Investimento, Companhia de Seguros e Agentes Autônomos.

Ainda no que se refere às instituições que compõem o Sistema Financeiro Nacional (SFN) apresentam serviços bastante variados, agindo como bancos múltiplos, que são instituições que realizam, obrigatoriamente, operações ativas, passivas e acessórias de diversas instituições financeiras e podem ser públicas e privadas, tendo que ter sido constituída como sociedades por ações, e operam diversas carteiras disponíveis (NEUBAUER, 2006).

O Conselho Monetário Nacional (CMN), criado em dezembro de 1964, pela Lei Nº 4.595, é o órgão normativo que regula, entre outros, o Banco Central, bem como é o responsável por estabelecer as regras que tornam fluente o funcionamento do sistema financeiro. Com isso, ele preza pelo equilíbrio entre meios de pagamento e necessidades do mercado para uma economia saudável (NEUBAUER, 2006).

O Banco Central do Brasil (BANCEN) foi criado no mesmo ano do Conselho Monetário Nacional e é o principal executor de suas orientações. Ele atua como regulador do

poder de compra de moeda nacional, no provedor de liquidez de instituições financeiras, bem como em sua supervisão e fiscalização, entre outras competências.

O BACEN busca promover o equilíbrio financeiro e a formação de poupança, além de ser o único autorizado a emitir papel moeda. Situação que antes era realizada pelo Banco do Brasil, juntamente com a Superintendência da Moeda e do Crédito (NEUBAUER, 2006).

É importante notar que dentro desse quadro de estruturação do Sistema Financeiro, os intermediários financeiros, classificados como instituições não bancárias e bancárias que são aquelas capazes de criar moeda. Esta função não pode ser feita pelas instituições não bancárias. Para estas, restam às funções de auxílio de crédito e investimento de longo prazo (PINHO; VASCONCELOS, 2007).

Entretanto, para entender as repercussões desses papéis das instituições no sistema financeiro nacional, é interessante realizar um breve histórico do sistema monetário nacional, dos agregados monetários e as políticas monetárias.

2.3.1. Sistema Monetário Nacional e a Criação dos Meios de Pagamento

O primeiro dinheiro no então “primitivo” sistema monetário do Brasil foi à moeda-mercadoria. Durante muito tempo, o comércio foi feito por meio da troca de mercadorias, mesmo após a introdução da moeda de metal. As primeiras moedas metálicas (de ouro, prata e cobre) chegaram com o início da colonização portuguesa.

A unidade monetária de Portugal, o REAL, foi usada no Brasil durante todo o período colonial. Assim, tudo se contava em réis (plural popular de real) com moedas fabricadas em Portugal e no Brasil. O REAL (R) vigorou até 07 out. 1833. Posteriormente de acordo com a Lei nº 59, de 08 out. 1833, entrou em vigor o MIL-RÉIS (Rs), múltiplo do real, como unidade monetária, adotada até 31 out. 1942 (FREITAS, 2001).

Segundo Freitas (2001) no século XX, o Brasil adotou nove sistemas monetários ou nove moedas diferentes (mil-réis, cruzeiro, cruzeiro novo, cruzeiro, cruzado, cruzado novo, cruzeiro, cruzeiro real, real). Por meio do Decreto-Lei nº 4.791, de 05 out. 1942, uma nova unidade monetária, o cruzeiro, veio substituir o mil-réis, na base de Cr\$ 1,00 por mil-réis. Posteriormente nos anos 60 O Decreto-Lei nº 1, de 13 nov. 1965, transformou o cruzeiro em cruzeiro novo, na base de 1,00 por 1.000 até os anos 70 e 80. A partir de 15 maio 1970 e até 27 fev. 1986, a unidade monetária foi novamente o cruzeiro (Cr\$).

Em 27 de fevereiro de 1986, Dílson Funaro, ministro da Fazenda, anunciou o Plano Cruzado (Decreto-lei nº 2.283, de 27 fev. 1986): o cruzeiro se transformou em cruzado, na base de 1,00 por 1.000 (vigorou de 28 fev. 1986 a 15 jan. 1989). Em novembro do mesmo ano, o Plano Cruzado II tentou novamente a estabilização da moeda. Em junho de 1987, Luiz Carlos Brésler Pereira, ministro da Fazenda, anunciou o Plano Brésler: um Plano Cruzado “requeitado” avaliou Mário Henrique Simonsen. (FREITAS, 2001).

Em 15 de março de 1990, Zélia Cardoso de Mello, ministra da Fazenda, anunciou o Plano Collor (Medida Provisória nº 168, de 15 mar. 1990): o cruzado novo se transformou em cruzeiro na base de 1,00 por 1,00 (vigorou de 16 mar. 1990 a 28 jul. 1993). Em janeiro de 1991, a inflação já passava de 20% ao mês, e o Plano Collor II tentou novamente a estabilização da moeda, mas se sucesso (FREITAS, 2001).

Afim em 30 de junho de 1994, Fernando Henrique Cardoso, ministro da Fazenda, anunciou o Plano Real: o cruzeiro real – CR\$ se transformou em real – R\$, na base de R\$ 1,00 por CR\$ 2.750,00 (Medida Provisória nº 542, de 30 jun. 1994, convertida na Lei nº 9.069, de 29 jun. 1995), o que reduziu de forma considerável o processo inflacionário no Brasil, dando maíos efeitos as políticas monetárias do governo.

Assim o Banco Central, como autoridade monetária, é o único autorizado a emitir o papel-moeda e a moeda metálica, lhe conferindo maior autonomia no processo de gestão por meio da moeda. Logo o conceito e as funções atribuídas à moeda pelos economistas são muito mais amplos que um meio de troca, corresponde a um conjunto dos meios de pagamento, conforme explicita Carvalho *et al* (2007).

Para esse autor, o conjunto de meios de pagamento atribuídos à moeda consiste na totalidade de ativos possuídos pelo público, que pode ser utilizado a qualquer momento para liquidação de qualquer compromisso, futuro ou à vista.

Nesse sentido, os meios de pagamento (MP) correspondem à soma de moeda (Papel moeda e moeda metálica) em poder do público (PMPP), mais os depósitos à vista nos bancos comerciais (DVBC). Essa relação algébrica culmina na equação: $MP = PMPP + DVBC$.

Pinho e Vasconcelos (2007) asseveraram que o papel moeda e a moeda metálica em poder do público (PMPP) chamam-se moeda manual. Enquanto os depósitos à vista nos bancos são chamados, moeda escritural. Eles ainda ressaltam que os saldos de cartões de crédito são apenas meio para obtenção de crédito, não podendo ser considerados meio de pagamento.

Para que os bancos garantam que irão honrar seus compromissos com os clientes, eles são obrigados pelo BACEN a realizarem encaixes bancários que funcionam como reservas. Mas, além dessas reservas os bancos também são obrigados a recolher uma parcela dos depósitos à vista e enviar compulsoriamente ao Banco Central. Isso para garantirem a sociedade que os mesmos podem arcar com seus compromissos e que são confiáveis.

Graças a esses depósitos compulsórios (e aos voluntários que às vezes realizam, para melhorar o seu Índice de Basileia⁵) é que os bancos podem recorrer ao Banco Central em períodos de crise, quando lhes falta liquidez. “Quando os bancos encontram-se em dificuldades, por exemplo quando a razão encaixe técnico/ depósitos à vista está muito baixa, podem pedir auxílio ao Banco Central” (CARVALHO *et al*, 2007, p. 11).

Segundo Fortuna (1999) existem duas formas de se recorrer ao Banco Central. A primeira é através de um empréstimo direto, no qual o Banco Central funciona como prestador de última instância. E a segunda é o redesconto, forma na qual o banco

⁵ Índice de Basileia é o indicador que mede a relação entre o capital da instituição e o volume de recursos emprestado (SANDRONIO, 2005).

central compra títulos de outro banco a um valor inferior, para que depois o banco tomador de empréstimo, quando já recuperado, compre de volta pelo valor corrente. Essa diferença corresponde, a o custo para o tomador de empréstimo, a conhecida taxa de redesconto. Essa forma é bastante utilizada nas épocas de crise.

Por conta disso, com o intuito de aprofundar o presente estudo, o próximo capítulo traz os referenciais teóricos que pautarão as conclusões a respeito da política anticíclica adotada pelo governo por meio do banco do Brasil.

3. REFERENCIAL TEÓRICO: TEORIA KEYNESIANA E PÓS-KEYNESIANA

O foco principal desse capítulo é apresentar uma breve revisão da literatura, informando as principais idéias que alicerçam as intervenções do Estado no sistema financeiro como o intuito de prover políticas anticíclicas para evitar a recessão econômica.

Nesse sentido, essa recessão além de contribuir com uma das exigências da pesquisa científica, que é sair do conhecimento empírico para encontrar pressupostos teóricos que irão sustentar as ações governamentais adotadas pelo banco do Brasil para minimizar os efeitos da crise financeira do *sub-prime*. As teorias, Keynesiana e pós-keynesiana juntamente com a teoria da regulação e apontamentos da teoria neoliberal balizam este trabalho.

3.1. A TEORIA KEYNESIANA

A partir do ano 1929 as economias capitalistas vivenciaram uma grave crise, que se abateu sobre o sistema financeiro mundial. Iniciada nos Estados Unidos da America.

Durante as décadas de 1920 e 1930, o quadro de falências de empresas, crescimento anormal do desemprego, escassez de crédito, baixos níveis de produção e investimento, redução das transações comerciais, alta volatilidade do câmbio, com deflação ou hiperinflação e crise de confiança generalizada, são, entre outras, as características da Depressão Econômica desse período (ESLAKE 2008).

Com o desdobramento desse cenário econômico, percebeu-se que as empresas deveriam ser mais fortes, com mais recursos financeiros e produtivos, para que o capital fosse mais atrelado à produção, e não à especulação financeira.

Até então reinava no mundo acadêmico as teorias dos denominados economistas neoclássicos, especialmente, William Jevons (1871), Léon Walras (1874), Vilfredo Pareto (1897) e principalmente Alfred Marshall (1881). A economia neoclássica sistematizou a oferta e demanda como determinantes conjuntos do preço e da quantidade transacionada em um equilíbrio de mercado, afetando tanto a alocação da produção quanto a distribuição de renda.

Essa escola dispensou a teoria do valor-trabalho em favor da teoria do valor-utilidade marginal no lado da demanda e uma teoria mais geral de custos no lado da oferta. A teoria neoclássica tentava explicar como alocar os recursos produtivos de forma eficiente.

Para tanto suas idéias foram desenvolvidas dentro de um cenário que não existia desemprego voluntário, bem como oligopólio e monopólios (considerando o modelo de concorrência perfeita).

Com o largo da crise de 1929, a teoria neoclássica apresentava deficiências em responder os problemas vigentes, entre eles, desemprego e a escassez do crédito. É neste contexto, que surge a teoria Keynesiana. John Maynard Keynes (1936), economista inglês, contrapondo-se aos economistas clássicos, formulou uma nova forma de pensar a economia capitalista, com o objetivo de analisar as mudanças econômicas que marcaram a época.

A teoria geral de Keynes, publicada somente em 1936, instaurou um referencial teórico que daria origem a um paradigma diferente que dominou o cenário político-econômico desde o fim da Segunda Guerra Mundial até os anos 1970. Este período também ficou conhecido como “a idade do ouro do capitalismo”, pois a economia global experimentou um crescimento sem precedentes na história (CARVALHO, 2007).

John Keynes mostrava que, contrariamente aos resultados apontados pela teoria neoclássica, as economias capitalistas não tinham a capacidade de promover automaticamente o pleno emprego. Assim, abria-se a oportunidade para a ação governamental, pelos seus clássicos instrumentos de política econômica, para direcionar a economia rumo à utilização total dos recursos. (PINHO; VASCONCELOS, 2007, p. 263).

Os economistas neoclássicos admitiam o *desemprego voluntário*, isto é, os indivíduos decidem por conta própria não oferecer seus serviços no mercado de trabalho com o salário vigente, bem como eles também defendiam a existência do *desemprego friccional*. Ou seja, ele corresponde ao processo em que os indivíduos que mudam de trabalho e ao fazê-lo deixa transcorrer um tempo desde o dia de término de um trabalho até a contratação para o outro trabalho (FURTADO, 1997).

Diante desse contexto, Keynes faz severas críticas aos dois principais postulados defendidos pelos economistas neoclássicos. O primeiro, os mercados auto-regulam proporcionalmente a demanda agregada e a oferta agrega, com pleno emprego dos recursos. Em momentos de crise, esses pré-supostos não se sustentariam (HUNT, 1999).

Keynes criticava os autores marginalistas que o antecederam, sem, contudo, derrubar seu tripé de sustentação: valor de troca determinado pela utilidade, à importância do capitalista e a teoria da distribuição segundo a produtividade marginal. (RACY, 2007, p.15).

O segundo postulado rejeitado por Keynes foi o da utilidade do salário. Quando se emprega determinado volume de trabalho, tense um valor igual à inutilidade marginal desse mesmo volume de emprego. Pois, quando se observam incrementos nos preços dos bens dos assalariados e os salários nominais se encontram no mesmo nível anterior, não se percebem que as pessoas realizam uma redução nos salários nominais (inclusive se houve uma redução nos preços) (ARAUJO, 2008).

Em outras palavras, uma elevação do preço dos bens que faz parte da cesta de consumo do trabalhador, reduz o seu poder de compra. Assim, não faz jus elevar os salários dos trabalhadores se a utilidade marginal do salário for decrescente.

Isso significa que, pelo menos, uma parte da procura e da oferta de trabalho depende dos salários nominais e dos salários reais. Com isso, verifica-se que no postulado do pleno emprego defendido pelos clássicos não se aplica em um cenário de crise econômica, pois o número de desempregados tende a aumentar (ARAUJO, 2008).

Os fundamentos da escola neoclássica não pressupunham períodos prolongados de desequilíbrio econômico. Isto é, a existência de períodos longos de desemprego. Para esses autores, Araujo (2006), ainda ressalta que a realidade dos fatos que passou a caracterizar o cenário após a crise de 1929, justifica-se basicamente pela existência dos sindicatos e de um mercado com menor concorrência, assentado nas constituições de monopólios e oligopólios.

Então, Keynes (1936) com sua teoria alternativa para explicar os fatos que não mais atendiam as demandas da escola clássica, teve implicação tanto no mundo acadêmico, como em ações econômicas adotadas por governantes, em especial no *New Deal*⁶ norte americano (RACY, 2007).

Keynes percebe que as crises são inerentes ao sistema capitalista e, em consequência, trata de explicá-las, buscando adotar políticas mais adequadas para sua resolução. Sua preocupação principal foi determinar os principais fatores responsáveis pelo desemprego na nova economia industrial, pois este era o ponto fraco de todo o sistema capitalista.

Conforme afirmação de Miotto *et al* (1999, p.23), Keynes criticando o modelo liberal, afirma que: “é necessário que o governo interceda no mercado, para preservar a parte mais fraca no mercado, os consumidores e os trabalhadores. O mercado deveria ser regido pelos Bancos Centrais dos países, com o objetivo de preservar o mercado interno”.

Como a economia já em 1930 apresentava alguns aspectos do mercado global da atualidade (já que a crise numa Bolsa de Valores norte-americana abalou todo o mundo), Keynes também sugeriu que deveria haver um Banco Central que coordenasse os bancos centrais nacionais. Este deveria ter o poder para influir -ou mesmo mandar - sobre os bancos centrais nacionais, para preservar o mercado global. O Banco Central Mundial também teria o objetivo de prevenir possíveis crises, nacionais ou mundiais (MIOTTO, 1999, P.23).

⁶ O New Deal (cuja tradução literal em português seria "novo acordo" ou "novo trato") foi o nome dado à série de programas implementados nos Estados Unidos entre 1933 e 1937, sob o governo do Presidente Franklin Delano Roosevelt (SANDRONIO 2005).

Outra escola questionada por Keynes foi à clássica, esses consideram válida a Lei Say (1799): “a oferta cria a sua própria procura, ou seja, se houver expansão do produto haverá expansão da renda, a qual gera aumento da demanda, o que leva ao aumento do produto” (BACHA, 2004, p. 88). Assim, o produto real estará em nível de pleno emprego.

Mas, Keynes também afirmava que a lei de Say não é uma lei, ou pelo menos não se cumpre. Não há forma de fazer coincidir a desutilidade agregada que produz o trabalho com um salário real ou compense esta desutilidade, o que quer dizer é que a oferta não gera necessariamente sua própria demanda (SHERMAN 1996).

Desta maneira, o que propõe Keynes é que nem sempre a oferta pode coincidir com a demanda. Afinal os desdobramentos da crise de 29 demonstraram essa tendência. Portanto os mercados podem estar desequilibrados por tempos prolongados e o desemprego involuntário existe. Assim, esta nova categoria se uniria ao desemprego voluntário e friccional (FURTADO, 1997 *apud* RACY, 2007).

Além da variável desemprego, outra questão abordada por Keynes é da demanda por moeda. Esta, ainda segundo esse autor, ocorre pelos seguintes motivos: especulação, precaução e gastos correntes. Para isso ele sustenta suas idéias a partir de dois modelos: expectativas regressivas e especulação da moeda.

O modelo de expectativas regressivas é atribuído a Keynes e apresentado segundo a formulação de James Tobin (1968). Keynes considerou as demandas de moeda para transações e para precaução de maneira parecida com a dos economistas clássicos, ou seja, a demanda da moeda para esses fins é função da renda (BACHA 2004).

Outra observação apontada por Tobin a respeito do trabalho de Keynes, foi o fato dele ter considerado a especulação como motivo para haver demanda de moeda (BACHA, 2004). Portanto, “a moeda tem função transacional e de precaução, mas para Keynes, acrescenta-se especulativa (ou função de reserva da moeda), ou seja, a moeda (ou renda) pode ser usada para consumir, para poupar/ investir e para especular” (SICSU, 2001 p. 361).

Sendo assim, Sicsu (2000) ainda asseverou que o teórico Keynes eliminou, portanto, a dicotomia rígida entre variáveis monetárias e reais. Rompendo com a visão neoclássica da teoria quantitativa da moeda e a taxa de juros não aparece como dependente do mercado de capitais.

No que se refere à inflação, a teoria Keynesiana sustenta que essa variável eleva os custos de produção. Entende-se que um excesso de demanda efetiva podia provocar inflação, contrapondo-se, a sua redução gera o desemprego. Sendo assim, esses dois cenários não podem ocorrer simultaneamente, logo, a presença de um exclui o outro (FURTADO, 1997).

Para Dathein (2000):

As visões sobre financeirização e mundialização, por outro lado, atualizam a teoria keynesiana, ao incorporarem as mudanças econômicas recentes, destacando que o aumento da incerteza decorrente destas mudanças desestimulou os investimentos, o que explicaria as menores taxas de crescimento econômico. (DATHEIN, 2000, p 79).

Por tudo isso, vários economistas, entre eles Carvalho (2008) e Bresser (2009) consideram Keynes um revolucionário, pois ele abriu espaço no pensamento econômico para intervenção do Estado na economia. Foi a primeira vez que se apresentava uma postura alternativa para a análise dos postulados econômicos clássicos, com o objetivo de minimizar os efeitos das crises capitalistas.

Não se aceitaram todas as sugestões de Keynes - especialmente as com relação ao Banco Central - porque estas feriam alguns aspectos da soberania nacional dos países. Na verdade, feria especialmente a soberania dos países dominantes, que deixariam a cargo de um Banco Mundial, portanto pertencente ao mundo todo, o controle das políticas econômicas de todos os países. Tarefa esta que sempre foi cumprida pelos países dominantes. O Banco Central dos bancos nacionais poderia anular o status de dominante dos países dominantes, sendo por isto deixado de lado. (MIOTTO *et al* 1999, p. 78).

As políticas keynesianas ainda são aplicadas no mundo capitalista, entretanto com certas variantes. Assim os novos teóricos econômicos que vieram depois da disseminação das idéias keynesianas, conhecidos como Pós-Keynesianos,

acrescentaram elementos contemporâneos à teoria e a deram maior possibilidade de aplicabilidade a economias capitalistas modernas.

3.2. A TEORIA PÓS-KEYNESIANA

Os pós-keynesianos enfatizam o papel da moeda e da especulação financeira. Esses autores complementam do modelo keynesiano, enfatizando o papel da demanda agregada e a incerteza dos empresários.

Um grupo de economistas keynesianos (os “pós-keynesianos”) passou a criticar a forma de tratamento das questões macroeconômicas no início da década de 1970. Segundo esses autores – entre os quais se destacam Hyman Minsky (1975) e Paul Davidson (1977), a síntese neoclássica tomava como ponto de partida uma leitura incorreta e/ou incompleta da Teoria Geral do Emprego do Juro e da Moeda de Keynes.

Acreditavam que a leitura dada à obra de Keynes pelo modelo IS-LM não é a mais correta dado que tem pouco foco no componente da incerteza. Na visão desses autores, a incerteza merece mais destaque, pois tem influência diretamente os componentes da demanda agregada, como o consumo e o investimento (MARTIN 2002).

A teoria pós-keynesiana resgata o referido *insight* de Keynes: flutuações de demanda efetiva estão relacionadas à interação entre expectativa e incerteza. Assim sendo, os pós-keynesianos, ao investigarem os principais trabalhos de Keynes reunidos nos *Collected Writings*, desenvolvem uma estrutura teórico-analítica na qual a revolução keynesiana é analisada em um contexto de teoria monetária da produção. Nessa, a incerteza desempenha um papel fundamental. (FERRARI FILHO, 2009, p. 44).

Essa escola teve também como característica a crítica a teoria clássica, buscando desprender-se ao máximo do tradicional para apegar-se prioritariamente a idéias mais radicais e inovadoras da nova visão Keynesiana. Eles ainda contribuem salientando a importância do fator do “longo prazo”. Premissa não muito fundamentada pelas idéias

primordiais de Keynes, pois esse estava focado em solucionar um problema pontual, os desdobramentos da crise de 1929. Entretanto essa variável assume importância para os Pós-Keynesianos.

Outra característica da escola Pós-Keynesiana que a sua divisão em duas vertentes, conforme sustenta Oreiro (2006):

A primeira vertente dessa escola se desenvolveu em torno da temática do crescimento e distribuição de renda; tendo sua origem nas contribuições seminais de Harrod (1939) e Domar (1946), as quais são uma tentativa de extensão para o longo-prazo dos resultados obtidos por John Maynard Keynes em sua *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. (OREIRO, 2006, p.22).

Os pós-keynesianos da primeira vertente, como Harrod (1939) e Domar (1946), estudaram a situação de “equilíbrio com desemprego”, porém num contexto de crescimento contínuo do estoque de capital ao longo do tempo (MARTIN, 2002).

É resultante dessa nova idéia a conclusão de que, embora haja remotas possibilidades de crescimento estável com a utilização de pleno emprego da força de trabalho, essa é uma situação altamente improvável, devido os mercados apresentarem desempenho irregular no seu crescimento. Com isso, estando mais acelerados em alguns períodos e menos em outros, apresentando momentos de desemprego intenso (OREIRO, 2006).

Já a segunda vertente, esta ancorada na importância da incerteza no processo de tomada de decisão dos agentes econômicos, principalmente empresas e governos. A análise do processo pelo qual as decisões de investimento, poupança e financiamento são tomadas, depende do contexto e da percepção de risco, que caracterizam o cenário. Assim quanto maior a imprevisibilidade, mais avessos ao risco se tornam os agentes (OREIRO, 2006).

Essa vertente difundida a partir da década de 1970 discutiu de forma mais crítica os apontamentos keynesianos e neoclássicos, deixando bem clara a noção de que mesmo com o pleno-emprego as economias de mercado poderiam se desequilibrar já que,

estavam suscetíveis a influências das variáveis: desemprego, renda, investimento, poupança e, principalmente, incerteza. (OREIRO, 2006).

Diante desses elementos, o controle do Estado na economia deveria se tornar mais presente, pois o mercado não conseguiria responder aos desequilíbrios do sistema econômico. Daí torna-se fundamental a intervenção do Estado nas leis da economia, para prover sua (des) regulação.

Assim, a escola da regulação ou teoria da regulação é uma corrente de pensamento económico de origem francesa. Originou-se, a partir da década de 1970, com a obra de Michel Aglietta (1976), tecendo críticas à economia neoclássica, que procurou ultrapassar através de uma síntese eclética entre keynesianismo, marxismo, institucionalismo americano, historicismo alemão e a Escola dos Annales (BOYER 1995).

De acordo com essa abordagem, o capitalismo é um sistema naturalmente instável. Porém com a regulação do Estado, os efeitos de uma crise podem ser amenizados. Desta forma, Boyer (1995) ainda salienta que, a abordagem regulacionista é uma crítica ao marxismo ortodoxo, uma vez que as crises do capitalismo não redundam em sua superação.

O objetivo explícito dos autores regulacionistas será o desenvolvimento de um referencial teórico de análise da economia capitalista que vá além dos modelos do chamado equilíbrio geral, próprio da economia neoclássica, e supere os modelos de análise marxista reducionista ou voluntarista, aquele mais identificado com o Partido Comunista Francês e as teses do Capitalismo Monopolista de Estado (CME) e este ligado às várias vertentes de inspiração trotskysta. Em resumo, trata-se de dar conta teoricamente da chamada estagflação que atingiu os países capitalistas desenvolvidos em 1973/74. A volta das crises econômicas capitalistas, após os “trinta gloriosos” anos de crescimento econômico norte-americano e dos outros países desenvolvidos, recoloca em discussão o caráter cíclico do capitalismo, que parecia ter sido eliminado pelo manejo eficiente das políticas econômicas keynesianas. (BOCCHI, 2000).

Outra abordagem apresentada pela escola da regulação é o de regime de acumulação. Este, pressupõe que quando o nível de atividade econômica for compatível com a demanda efetiva, as crises de superprodução e situações de elevado nível de inflação seriam evitados.

Segundo Bocchi (2000), o conceito de modo de regulação, esta associado com a acumulação capitalista e a coesão social. Esse conceito é concebido a partir de leis, valores e hábitos que intermediam essa relação. As formas estruturais que constituem a regulação são: adesão ao sistema internacional, padrão monetário, concorrência, estado e salário.

Forma de adesão ao Sistema Internacional: Estabelece a forma de inserção no comércio internacional, que pode ser na forma de livre-circulação (Divisão Internacional do Trabalho), ou através de acordos comerciais regulados pelos órgãos competentes (GATT, OMC);

Padrão monetário: Estabelece um padrão de pagamentos internacional, como por exemplo o padrão ouro-libra e o padrão ouro-dólar;

Forma de concorrência: Estabelece a relação entre as empresas. Pode ser livre-concorrencial ou monopolista (concorrência administrada);

Forma de Estado: Estabelece a forma de intervenção estatal, que pode ser regulatória (Estado liberal) ou direta (Estado intervencionista);

Relação salarial: Estabelece a forma de organização do trabalho. Pode ser concorrencial, taylorista, fordista ou toyotista. (BOCCHI, 2000).

Apesar da existência desses postulados que sustentam a teoria da regulação, as crises do sistema capitalista continuaram a ocorrer no mundo econômico globalizado. Muitos mercados que não tiveram a sua devida regulamentação foram os mais afetados. Os resultados deixados pela crise imobiliária norte americana, iniciada em 2007, confirmaram essa tendência.

3.3. A CRISE DO *SUB-PRIME* NOS ESTADOS UNIDOS DA AMERICA: CAUSAS E CONSEQUENCIAS

Buscando a minimização da participação do estado na economia, foi a base de todo o sistema financeiro moderno desde o final dos anos 80 do século XX, tendo como grandes expoentes Milton Friedman (1976) juntamente com a Escola de Chicago,

Ludwing von Mises (1986) entre outros, acreditavam que mínima intervenção do estado na economia poderia desenvolver a eficiência das forças de mercado e promover o bem estar do sistema econômico como um todo.

Entretanto, a atual crise *sub-prime*, que atingiu o sistema financeiro e se alastrou para economia real, necessitou de uma intervenção do estado de forma “presente”, emitindo títulos, realizando aportes financeiros e estatizando bancos, levando assim a se indagar a teoria neoliberal (STIGLITZ 2008).

Essa crise financeira, teve seu primeiro anúncio em fevereiro de 2007 quando o banco *Hong Kong and Shanghai Banking Corporation* (HSBC), reportou um prejuízo de US\$ 10 Bilhões de dólares com atividades relacionadas a hipotecas de alto risco nos Estados Unidos, desencadeando uma queda acentuada das bolsas de valores no mundo (ERNANI FILHO, 2008).

Esses efeitos são atribuídos a uma “pane” no sistema hipotecário de alto risco, denominado *sub-prime*, termo que em português significaria “títulos de segunda linha” (RIBEIRO, 2010).

Essa linha de crédito (hipoteca) de segunda linha é considerada de acordo com Fortuna (1999) como de alto risco, pois seu público-alvo é formado por indivíduos com renda baixa, pouco histórico de crédito, geralmente com histórico de inadimplência e sem bens. Esses mutuários, com pequena ou nenhuma educação financeira acaba pagando juros mais altos pelo risco do emprestador, que são os bancos e empresas de financiamento hipotecário.

O público que compreende essa linha de financiamento foi estimulado por uma política de crédito de baixo custo para comprar ou (re)financiar imóveis. De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) em 2009, esta política foi propiciada com o objetivo de estimular o aumento do consumo nos EUA, que passavam até o ano de 2002 por um período de baixo crescimento em relação à média mundial. De 1990 até os anos 2000, o PIB norte americano cresceu a uma taxa média de 3,28%, enquanto a

média global era de 3,08%. Entretanto essa relação se inverteu nos últimos nove anos, conforme tabela 2.

A partir dos anos 2000, com a crise das “pontocom”⁷ e posteriormente com os ataques terroristas de 11 de setembro de 2001, a economia dos EUA apresentava sinais de “*slow down*”, ou seja, uma redução gradual de sua atividade econômica (ERNANI 2008). Com o objetivo de recuperar a economia o *Federal Reserve Bank* (FED) reduziu a taxa básica de juros de 6% a.a. em janeiro de 2001 para 1,75%a.a. em dezembro do mesmo ano (FED, 2010).

Agregasse as essas medidas de estímulo ao crédito, a pouca regulação implementada pelos órgãos de controle nos EUA: A *Securities and Exchange Commission* (SEC) e a *The Government National Mortgage Association* (GINNIE MAE).

De acordo com acordo Bresser (2009) a ação de pouca fiscalização dos órgãos reguladores, propiciou as instituições bancárias e hipotecárias a assumirem riscos maiores, concedendo empréstimos de forma menos rigorosa, sem tantas exigências documentais, como renda e garantias compatíveis dos seus clientes (BRESSER 2009).

Além de se direcionarem a tomadores que não comprovavam capacidade de pagamento adequada, os créditos imobiliários *sub-prime* apresentavam duas outras características que agravavam seu risco. Eram operações de prazo total longo, normalmente de 30 anos, que envolviam dois regimes de pagamento. Havia um período inicial curto, de 2 ou 3 anos, em que as prestações e as taxas de juros eram fixas e relativamente baixas. (ERNANI FILHO, 2008).

As hipotecas para clientes de segunda linha atraíam os bancos e investidores por terem melhores retornos. Aliado a isso, a positividade da assimetria de risco deixava os investidores propensos a assumir posições mais “arrojadas” em suas carteiras, por meio dos derivativos de crédito. “Esse mecanismo financeiro (derivativos ligados ao *sub-prime*), o mais importante dos EUA, movimentou, entre 2001 e 2006, uma média anual de US\$3 trilhões em novas operações” (RIBEIRO, 2010, p.88).

⁷ Bolha econômica financeira relacionada a empresas da internet que abriram capital em bolsas dos EUA, e apresentavam valor de mercado maior que seu fluxo de caixa descontado (SPECTOR, 2005).

Tabela 2 – Variação do PIB nos EUA e no Mundo. Período 1990-2009

Ano	Estados Unidos	Mundo
1990	1,9	3,0
1991	-0,2	1,5
1992	3,4	2,0
1993	2,9	2,0
1994	4,1	3,4
1995	2,5	3,3
1996	3,7	3,7
1997	4,5	4,0
1998	4,4	2,6
1999	4,8	3,6
2000	4,1	4,8
<hr/>		
MÉDIA (1990-2000)	3,28	3,08
2001	1,1	2,3
2002	1,8	2,9
2003	2,5	3,6
2004	3,6	4,9
2005	3,1	4,5
2006	2,7	5,1
2007	2,1	5,2
2008	0,4	3,0
2009 (1)	-2,7	-1,1
MÉDIA (2001-2009)	1,62	3,38

Fonte: FMI (*apud* INÁCIO, 2009).

Esses números demonstram um grande interesse do mercado pelas hipotecas *sub-prime*. Por meio de “veículos” e instrumentos derivativos, conhecidos como, *Structured Investment Vehicles* (SIV) e *Collateralised Debt Obligations* (CDO) ou Títulos

Garantidos por Dívidas, que cresceram e permitiram maiores condições para o endividamento das famílias.

Assim, esses agentes econômicos, tendo mais possibilidades de se endividar adquiriram mais hipotecas. Com isso, culminou com a elevação do preço dos imóveis, como se observa no gráfico 1.

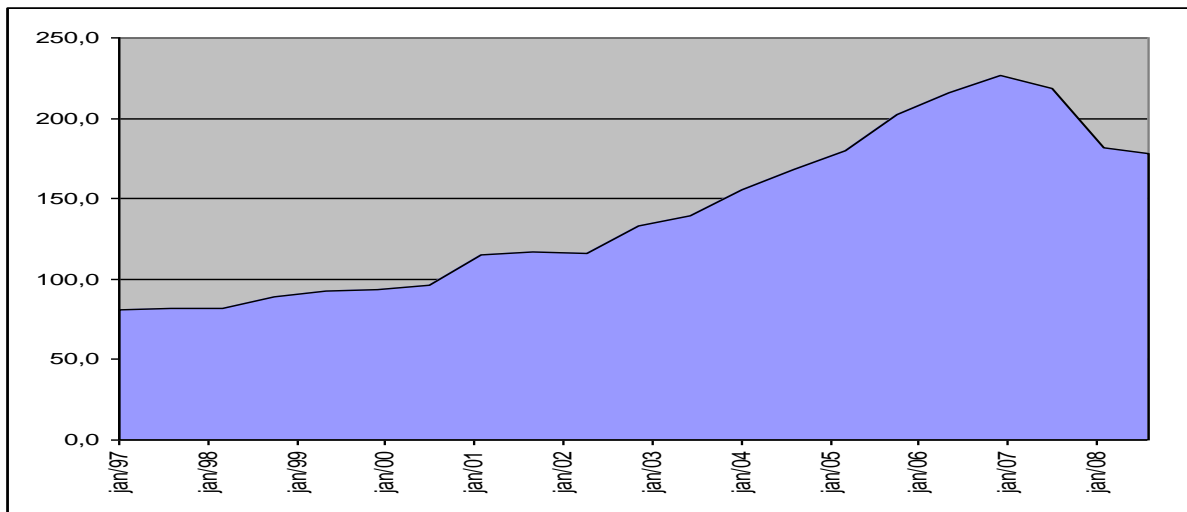


Gráfico 1 - Índice de preços de Imóveis nos EUA entre 1997-2008

Fonte: Ribeiro (2010)

Esse crescimento no preço das moradias ocorrido até o ano de 2006, vide gráfico 1, acabou sendo maior do que o crescimento da renda da população. Assim, as famílias que haviam contratado essas operações junto aos bancos e casas hipotecárias não conseguiram mais arcar com as parcelas de seu financiamento (TORRES; BORÇA, 2008).

De acordo com Ribeiro (2010) essas pessoas não estavam dentro do perfil mínimo para se enquadrar como tomadores de empréstimo hipotecários. Pois não apresentavam renda compatível com os valores financiados, nem imóveis adequados. Outros, nem documentação mínima exigida apresentavam.

Dentro desse contexto, muitos mutuários passaram a não honrar os seus compromissos e as instituições que tinham concedido crédito não receberam seus

direitos. Assim, algumas instituições não dispunham de provisão suficiente para cobrir os desequilíbrios de suas carteiras de crédito, necessitando da ajuda financeira do governo dos EUA, a exemplo da *Citigroup*, *Bank of America*, *Merrill Lynch*, *Freddie Mac* entre outras conforme apresenta tabela 3.

Tabela 3 – Perdas das instituições financeiras no ano de 2009

Instituição	País	Perdas Contabilizadas (US\$)
Citigroup	Estados Unidos	40,7
UBS	Suíça	38,0
Merril Lynch	Estados Unidos	31,7
Bank of América	Estados Unidos	14,9
Morgan Stanley	Estados Unidos	12,6
HSBC	Reino Unido	12,4
Royal Bank of Scotland	Reino Unido	12,0
JP Morgan Chase	Estados Unidos	9,7
Washington Mutual	Estados Unidos	8,3
Deutsche Bank	Alemanha	7,5
Wachovia	Estados Unidos	7,3
Crédi Agricole	França	6,6
Credit Suisse	Suíça	6,3
Mizuho Financial	Japão	5,5
Bear Stearns	Estados Unidos	3,2
Barclays	Reino Unido	2,6
IKB	Alemanha	2,6
Freddie Mac	Estados Unidos	2,0
BNP Paribas	França	0,2

Fonte: *Bloomberg e BBC News (2009)*..

Diante dessa situação, os investidores e bancos recuaram devido à assimetria de informações no mercado e a possibilidade de risco moral⁸. O não pagamento das hipotecas por parte dos mutuários levou a uma queda de valor dos imóveis e posteriormente da desvalorização dos derivativos de crédito a eles relacionados. Levando as instituições a reportarem prejuízos de bilhões de dólares.

Consequentemente gerou-se uma brusca redução da liquidez do mercado norte americano, e posteriormente ao redor do mundo, gerando “pânico” nos mercados globais (BELUZZO 2009).

No Brasil também houve repercussões, sendo as mais significativas relacionadas à redução do ritmo da economia, evasão de divisas e restrição de crédito, conforme apregoa o Banco Central do Brasil (2009).

Instituições que negociavam com o exterior, bancos e outras organizações, assim como as bolsas de valores, sofreram as conseqüências da crise no Brasil. Com isso, a anterior idéia neoliberal de que o Estado não deveria interferir na economia, defendida pelos banqueiros e pelo setor privado, tornou-se frágil e deu lugar a busca de “socorro” dos operados por parte do governo (RIBEIRO, 2010).

A situação trouxe à tona as idéias keynesianas de que a intervenção do estado contribui para o equilíbrio de mercado por meio de ações anticíclicas. Esperou-se dos órgãos reguladores ações e modificações na política monetária, dando o apoio do qual precisava o mercado brasileiro naquele momento.

A primeira resposta dada pelos governos ao aprofundamento da crise, foi à adoção de uma política monetária expansionista, com redução das taxas de juros nos EUA, Reino Unido, Zona do Euro, Japão, Canadá, China, Índia, Brasil, além de diversos outros países; e os empréstimos de liquidez concedidos pelo FED e outros bancos centrais, através da troca de títulos públicos por recursos líquidos e troca de hipotecas ilíquidas por títulos públicos. (NATÁRIO, 2009, p.51).

⁸ Em inglês, *moral hazard*, refere-se à possibilidade de que um agente econômico mude seu comportamento de acordo com os diferentes contextos nos quais ocorre uma transação econômica (SPECTOR, 2005).

Uma das ações para enfrentar a crise no Brasil foi à adoção da medida provisória 443 de 2008 que abriu espaço para a que o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal pudessem, diretamente ou pela ação de subsidiárias, comprar instituições financeiras e suas carteiras de crédito, em dificuldade. O que anteriormente não poderia ocorrer, principalmente sem a necessidade de licitação (NATÁRIO, 2009).

Ainda segundo Natário, essa Medida Provisória, sua realização “poderá ocorrer por meio de incorporação societária, incorporação de ações, aquisição e alienação de controle acionário, bem como qualquer outra forma de aquisição de ações... previstas em lei”, (BRASIL, MEDIDA PROVISORIA Nº 443, 2008, p.06). O que foi fundamental para recuperação de algumas organizações mais afetadas pela crise no país.

Portanto, o próximo capítulo abra espaço para essas e outras discussões referentes à atuação do Banco do Brasil na crise do *sub-prime*.

4. BANCO DO BRASIL: CICLO DE NEGÓCIOS E RESULTADOS CONTÁBEIS

O escopo deste capítulo é demonstrar como as ações promovidas pelo governo utilizando-se do banco do Brasil promoveram ações anticíclicas, para minimizar os efeitos da crise do *sub-prime*.

Como uma das conseqüências da intervenção do governo, essa instituição apresentou um desempenho contábil-financeiro satisfatório em relação a outras instituições.

Assim analisaremos os números do seu balanço consolidado, apresentados em seu resultado do ano de 2009, demonstrando os efeitos negociais de suas ações no ano de 2008.

4.1. AÇÕES NEGOCIAIS: 2008-2009

Em meio ao cenário da crise do *sub-prime*, o Brasil se viu em uma situação de retração da atividade econômica e muitas das organizações financeiras menores tiveram problemas de liquidez, o que também espalhou o medo de desemprego em massa, aversão ao risco e redução dos índices de confiança. Diante dessa situação, o Banco do Brasil precisou estruturar as suas ações de forma a minimizar os efeitos da crise sobre sua carteira de crédito e outros negócios, possibilitando também um suporte a economia brasileira (FREITAS 2010).

Ainda segundo Freitas (2009), a aprovação em caráter de urgência, a medida provisória n ° 443 de 2008 permitiu aos bancos públicos oficiais realizar, sem necessidade de licitação, incorporações, compra ou venda de carteira de crédito livremente. Tal medida redesenhou a estratégia empresarial do Banco do Brasil, principalmente porque nessa direção as suas principais ações e realizações visavam ajudar o país a enfrentar a crise.

Assim, buscando ajudar o Brasil a enfrentar a crise financeira mundial, sem comprometer a sua rentabilidade, uma das providências para a busca de um resultado financeiro positivo foi à implantação de medidas de restrições de despesas em caráter operacional e de suas aquisições. Contudo, a compra de carteiras de créditos para sua manutenção ou posterior revenda, entre eles Banco Nossa Caixa (BNC), Banco Votorantim (BV), teve este mesmo direcionamento (TELLES 2010).

Assim, as incorporações, responderam de forma positiva aos resultados obtidos pelo banco no período. Lembrando que após as suas incorporações, houve um prazo para adaptação e “assimilação” das novas instituições, para somente depois se passar a utilizar dessa vantagem competitiva (TELLES 2010).

Em sua estratégia de crescimento e expansão dos negócios, o Banco do Brasil incorporou o Banco do Estado de Santa Catarina (BESC) e o Banco do Estado do Piauí (BEP), adquiriu o controle do Banco Nossa Caixa (BNC) e 49% das ações do Banco Votorantim (BV). Esses negócios permitiram ao Banco do Brasil ampliar seus negócios e garantir a liderança na carteira de crédito. (TELLES, 2010, p. 23).

Conduzindo esse processo, a forma como o banco lidou com a oferta de crédito, não se deixando inibir pelas especulações e agindo de forma a estimular a demanda, já que concedeu ainda mais crédito na praça, conforme evidência (SCHUCH, 2010):

Fortalecendo seu posicionamento como um dos principais bancos da América Latina, o Banco do Brasil ampliou a oferta de crédito e consolidou sua posição como um dos principais financiadores da economia brasileira. Com esse foco, o BB lucrou R\$ 10,81 bilhões no ano, com retorno anualizado sobre o patrimônio líquido de 30,7% (BANCO DO BRASIL, 2010, p. 3).

Entretanto o resultado positivo não se deu somente quanto a essas ações, mas também pelas aquisições das carteiras de crédito. Assim, como as idéias voltadas para o aumento do crédito ajudaram a alavancar o desempenho da companhia. O que se percebeu foi que “o Banco do Brasil elevou sua participação de mercado de 16,9% para 18,7%. Contudo, a inadimplência do BB (operações vencidas a mais 90 dias) ficou em 3,3%, patamar inferior ao Sistema Financeiro Nacional que foi de 4,4%” (BANCO DO BRASIL, 2010, p. 4).

Com essa postura adotada pelo do banco, aliada ao seu planejamento estratégico e o ciclo de negócios, proporcionou um significativo crescimento no seu lucro líquido mesmo no período da crise. Segundo dados apresentados pela área de relação com os investidores (RI) no ano de 2009, a carteira de crédito do Banco do Brasil encerrou o último trimestre em R\$ 320 bilhões (consideradas as carteiras do BNC e do BV) (BANCO DO BRASIL, 2010, p.4).

Ainda conforme relatório do banco do Brasil (2009), a carteira de crédito apresentou um crescimento de 6,4% no trimestre e de 35,2% em relação à carteira ampliada de 2008. A carteira de crédito ampliada do BB *stand alone*⁹ atingiu R\$ 279 bilhões, evolução de 6,9% em relação ao terceiro trimestre de 2009 e de 17,9% em 12 meses.

Assim, A carteira de crédito classificada (conforme resolução CMN 2.682) chegou a R\$ 300 bilhões, expansão de 33,8% em 12 meses e de 5,4% no trimestre (tabela 4).

Tabela 4 – Carteira de Crédito – 2008/09

R\$ milhões	dez/08	set/09	dez/09	s/dez/08	s/set/09
Carteira Total	224.808	285.517	300.829	33,8	5,4
País	209.693	270.748	283.560	35,2	4,7
PF	48.811	85.717	91.791	88,1	7,1
CDC Consignado	17.626	33.973	36.514	107,2	7,5
Fin Veículo	6.694	19.255	20.738	209,8	7,7
PF	97.192	116.994	125.336	29,0	7,1
MPE	34.900	41.159	44.920	28,7	9,1
Demais	62.292	75.834	80.416	29,1	6,0
Agronegócio	63.690	68.038	66.434	4,3	(2,4)
Exterior	15.115	14.769	17.268	14,2	16,9

Fonte: Banco do Brasil - Relação com Investidores (2010)

Logo esse cenário proporcionou a variação da carteira de crédito doméstica em 35,2% no ano de 2009 e de 4,7% sobre o terceiro trimestre de 2009, superando mais uma vez o crescimento do setor bancário que registrou evolução de 14,9% em 2009 e de 4,6% no trimestre.

⁹ Resultado financeiro apenas obtido pela instituição, sem o acréscimo de eventos extraordinários, incorporações ou fusões (BOVESPA 2009).

O crédito às pessoas físicas atingiu R\$ 91 bilhões ao final de 2009, crescimento de 88,1% no ano e de 7,1% no trimestre. Em ambos os comparativos, o crédito consignado foi o principal responsável por esse crescimento (TELLES, 2010).

Cabe ressaltar que, desde junho o crédito ao consumo contribuindo para que a carteira PF alcançasse uma participação relativa de 30,5% em relação à carteira total ao final de 2009, ante 21,7% ao final de 2008 (SCHUCH, 2010).

A carteira de pessoa jurídica, que representa 41,7% da carteira total do BB, somou R\$ 125 bilhões em dezembro de 2009, teve uma expansão de 29,0% em doze meses e de 7,1% no último trimestre de 2009, impulsionada em ambos os comparativos pelo crescimento das operações de capital de giro (BANCO DO BRASIL, 2010)

Desconsideradas as consolidações dos bancos Nossa Caixa e Votorantim, observa-se crescimento vigoroso do crédito do BB de forma orgânica.

A carteira de crédito no país atingiu saldo de R\$ 242 bilhões, expansão de 5,0% no trimestre e de 15,7% em 12 meses no ano de 2009. No mesmo conceito a carteira total registrou R\$ 259 bilhões em dezembro de 2009. Evolução de 5,8% no trimestre.

A tabela 5 permite entender a evolução dos números *stand alone*, bem como os impactos sobre o crescimento do volume da carteira, dada à consolidação do Banco Votorantim e a evolução da carteira da Nossa Caixa (BANCO DO BRASIL, 2010).

A compra do das carteiras do BNC e do BV deram ao Banco do Brasil a possibilidade estratégica do banco se reposicionar sua presença no estado de São Paulo, onde até então a atuação do banco era pequena e de diversificar o perfil de sua carteira de crédito, incrementando as atividades com financiamento de veículos (TELLES, 2010).

Esta parceria combina estratégias e negócios complementares e também abre novas oportunidades de negócio a ambas as instituições. De um lado está o Banco Votorantim, terceiro maior banco privado de capital nacional, que tem uma forte presença no financiamento de veículos por meio da BV Financeira e que atua em diversos segmentos como banco corporativo, corretora de valores mobiliários, asset management, private banking.; e do outro está o Banco do Brasil, maior instituição financeira nacional, com ampla gama de produtos,

tradição e solidez secular e grande capilaridade de agências de varejo (BANCO DO BRASIL, 2009).

Tabela 5 – Carteira de Crédito - 2009

R\$ milhões	dez/08	set/09	dez/09	Var%	
				s/dez/08	s/set/09
BB stand alone	224.808	245.712	259.840	15,6	5,8
PF	48.811	58.747	63.585	30,3	8,2
PJ	97.192	104.958	113.336	16,6	8,0
Agronegócio	63.690	67.237	65.651	3,1	-2,4
Exterior	15.115	14.769	17.268	14,2	16,9
Nossa Caixa	-	19.303	19.766	-	2,4
PF	-	14.524	15.080	-	3,8
PJ	-	3.984	3.904	-	-2,0
Agronegócio	-	800	783	-	-2,2
BV	-	20.498	21.222	-	3,5
PF	-	12.446	13.126	-	5,5
PJ	-	8.052	8.096	-	0,5
Total	224.808	285.517	300.829	33,8	5,4

Fonte: Banco do Brasil (2010)

4.2. RESULTADOS DAS AÇÕES ADOTADAS: 2008-2009

Destacando a ação conjunta do Governo Federal e do Banco do Brasil, além da expansão do crédito, ocorreu a redução do *spread*¹⁰ da instituição. O *spread* global bruto encerrou o último trimestre de 2009 em 6,7% a.a., mantendo-se estável em relação ao trimestre anterior. No ano de 2009, o *spread* ficou em 6,7% a.a, 30 ponto base inferior ao *spread* registrado em 2008 (BANCO DO BRASIL, 2010).

¹⁰ Diferença entre a taxa de empréstimo cobrada pelos bancos dos tomadores de crédito e a taxa de captação paga aos clientes. (BM&FBOVESPA 2009).

Em 2009 diversos fatores afetaram o *spread* global do Banco do Brasil, entre eles destacamos, a consolidação do BNC, que por possuir uma expressiva base de depósitos de baixo custo (depósitos judiciais), apresentava *spread* superior ao do BB. Ocasionalmente influenciando positivamente sobre o *spread* global (SCHUCH, 2010).

Entretanto de acordo com Freitas (2010), a queda da taxa básica de juros (SELIC), de 12,75% em janeiro de 2009, para 8,75% em dezembro do mesmo ano. Resultando na redução da remuneração da carteira própria de TVM (Títulos e Valores Mobiliários) e a alteração no mix da carteira de crédito. Logo, com um aumento da participação relativa de operações com menor risco associado e, portanto, menor *spread* (como o crédito consignado e o financiamento a veículos), conforme tabela 6.

Tabela 6 – *Spread* Anualizado. Período 2008-2009

Indicadores %	4T08	3T09	4T09	2008	2009
Spread Global	7,2	6,7	6,7	7,0	6,7
Despesas de PCLD	3,6	4,7	4,6	3,6	4,6
Índice de Eficiência	45,7	44,6	44,4	45,6	40,7
RSPL Recorrente	24,5	23,1	22,5	24,7	25,8
Taxa Efetiva de Imposto	25,5	29,2	31,9	26,5	32,7

Fonte: Banco do Brasil - RI (2010)

Assim, mesmo operando com uma forte expansão de crédito e um *spread* mais baixo, a qualidade da carteira de crédito do BB se mantém superior à do Sistema Financeiro Nacional. O risco médio ficou em 5,3% em dezembro de 2009, 40 pontos base abaixo do observado em setembro de 2009, e abaixo do risco médio do Sistema Financeiro Nacional, que ao final de dezembro ficou em 6,9% (BANCO DO BRASIL, 2010).

Não obstante, a percepção de melhora do ambiente econômico e de negócios, fez o Banco do Brasil manter a prudência em relação ao saldo das provisões para risco de crédito e ao percentual de cobertura da carteira em 2009. Ainda, segundo relatório do

banco, o saldo das provisões encerrou o mês de dezembro em R\$ 18 bilhões, crescimento de 36,2% sobre o observado em 2008. Em linha com a expansão de 33,8% da carteira de crédito em 12 meses e com a elevação dos índices de inadimplência no comparativo com o ano de 2008.

Ainda, esse relatório da instituição, demonstrou que no comparativo trimestral, o saldo das provisões apresentou recuo de 2,4%, conforme a melhora observada no perfil de risco das operações. Assim, o índice de cobertura das provisões sobre o saldo total da carteira de crédito ficou em 6,2%. Reduzindo-se em 50 pontos base em relação ao índice de setembro de 2009 e crescimento de 10 pontos base no comparativo com o índice registrado ao final de 2008.

Os números apresentados da inadimplência da carteira de crédito, não comprometeram os resultados financeiros da instituição. “Verificou-se uma solidez da carteira e uma expansão de baixo risco, o que permitiu a elevação das suas captações em CDB que atingiram R\$ 73,7 bilhões em 2008 a um custo médio de 97,5% do CDI”, o que ratificou a sua estratégia (FREITAS, 2010, p. 38).

Os depósitos totais captados pelo Banco do Brasil encerraram o último trimestre de 2009, em R\$ 337.564 milhões, crescimento de 3,2% sobre o trimestre anterior e de 24,6% sobre igual período do ano anterior. As captações de mercado aberto encerraram dezembro em R\$ 160.821 milhões, expansão de 4,7% sobre setembro e de 76,5% sobre dezembro de 2008. (BANCO DO BRASIL, 2010 p. 07).

Outro dado que corrobora a estratégia do banco do Brasil em linha com a política econômica do governo Lula, segunda a visão dos analistas de mercado, Freitas (2010), foi à elevação do índice de capital (K) do banco, que encerrou dezembro de 2009 em 13,7%. Resultado que proporcionou um crescimento de 70 pontos base em relação ao trimestre anterior do ano de 2009. O índice de Basileia apresentado permitiu ao Banco expandir sua carteira em R\$ 104 bilhões em ativos de crédito, considerando a ponderação de 100%.

Assim, a melhora observada no período decorre da incorporação de lucros, do lançamento de R\$ 1 bilhão em Certificados de Depósito Bancário Subordinado e da emissão de bônus perpétuos de US\$ 1,4 bilhões no mercado internacional.

Esses números e ações combinaram em um resultado de lucro líquido para a instituição de R\$ 8.803 bilhões de reais no ano de 2008 e do recorde de R\$ 10.148 bilhões em 2009, registrando um lucro por ação de R\$ 3,44 e R\$ 3,95, respectivamente. (BANCO DO BRASIL 2010).

6. CONSIDERAÇÕES

De acordo com a teoria clássica norteada pela “mão invisível” de Adam Smith (1776), o Estado deveria intervir o mínimo possível na economia, pois a mesma se auto ajustaria. Posteriormente os neoclássicos, Jevons (1871), Walras (1874), Vilfredo Pareto (1897) e principalmente Alfred Marshall (1881) reforçaram esses princípios dando uma abordagem microeconômica e matematizada da visão sobre o sistema econômico, introduzindo a teoria do consumidor na análise econômica.

Entretanto com a crise dos anos de 1930 e seus desdobramentos, a teoria Keynesiana (1936) contesta com o postulado neoclássico e abre uma discussão sobre o modelo de gestão econômica por parte do Estado. A teoria geral publicada em 1936 inaugurou uma nova forma de conduzir a política econômica, vigorando desde o fim da Segunda Guerra Mundial até os anos 1970.

Assim, Keynes acreditava que a lei de Say, os princípios de Smith e a visão neoclássica tinham falhas que comprometeriam o bom funcionamento da economia de mercado, afinal, a oferta não gera necessariamente sua própria demanda.

Visando enfatizar o papel da moeda, da especulação financeira e principalmente das expectativas, o surgimento dos pós-keynesianos (1946), ampliam a visão de Keynes no aspecto econômico-financeiro. Atribuindo também as variáveis, demanda por moeda e a incerteza dos empresários, como preponderantes para as decisões econômicas.

Embasando também o escopo desse trabalho a escola da regulação (1976) ou teoria da regulação é fundamental para explicar os excessos cometidos pelo mundo capitalista desregulado em busca da maximização do lucro e conseqüentemente da exclusão social.

Assim, essa teoria aborda a visão naturalmente instável do capitalismo e a sua constante necessidade de regulação. Tal regulação minimizaria os efeitos de crises econômicas, pois a mesma segundo esses teóricos não seria auto-ajustável.

A crise do *sub-prime* norte americano, revela essa tendencia. Considerada a maior crise financeira registrada desde a grande depressão de 1929, revelou os sinais da instabilidade do modo de produção capitalista.

A origem desse acontecimento, se deu pela necessidade de retomada de crescimento da economia dos EUA. Após o estouro da bolha das “pontocom” e os ataques de 11 de setembro de 2001 o país se viu diante do desafio da retomada do crescimento econômico.

Objetivando estimular o consumo e o crescimento econômico, após os efeitos da desaceleração da economia dos EUA. Com políticas voltadas para o crédito de baixo custo, pouca regulação econômica e estrutura financeira complexa por meio dos instrumentos derivativos, foram a combinação “perfeita” para se formar a bolha do *sub-prime*. A incorporação de pessoas com baixo acesso ao crédito, pouca renda e a “ganância” dos bancos e investidores, “avidos” por lucro desenhou o cenário da crise.

Conseqüentemente a esses efeitos, o preço dos imóveis e a contaminação em um chamado “efeito contágio” dos derivativos de crédito do mercado *sub-prime*, provou no mercado uma redução abrupta de liquidez e a sua disseminação nos mercados globais.

A crise atingiu grandes proporções, o excesso de avilão financeira global, proporcionou uma destruição de riqueza e valor dos ativos em carteira dos investidores, levando a quebra de muitas instituições financeiras e a elevação do desemprego, principalmente nas economias centrais do capitalismo.

Assim, os Estados visando conter o “pânico” econômico agiu de forma emergencial, injetando dinheiro em suas economias e evitando o “colapso” do sistema financeiro.

No Brasil, uma das atitudes adotadas pelo governo foi o apoio financeiro às instituições bancárias com maior dificuldade de obtenção de recursos, em virtude dos efeitos da crise. Além dessa medida, também outras ações foram executadas, como as incorporações das carteiras de crédito, a redução das taxas de juros, o corte de impostos e novas linhas de financiamento especial para alguns setores, baseado no

modelo de gestão do governo Lula, pautado em maior intervenção que o seu antecessor.

Atrelado a essas ações o BB ampliou sua oferta de crédito e pode comprar carteiras diversificadas para administrá-las. Para tanto, adotou também políticas de restrição de custos e incorporações.

Assim entre as incorporações feitas pelo Banco do Brasil estão a do Banco do Estado de Santa Catarina (BESC), e o Banco do Estado do Piauí (BEP), o controle do Banco Nossa Caixa, e em 2009 a compra de 49% do Banco Votorantim.

Nesse sentido ficou obvio o papel do Banco do Brasil enquanto banco oficial na crise financeira. Ajudando, mediante as ações do governo federal a ampliar sua oferta de crédito e o seu apoio por meio de incorporação e aquisições de outras instituições, visando proteger a economia brasileira contra os graves efeitos da crise, em uma política totalmente aderente as ações coordenadas pelo governo.

Diante desse cenário, o BB, pode ampliar suas carteiras de forma robusta e sustentável, mantendo os índices de inadimplência e estrutura de custos sobre controle, mesmo sendo usado como instrumento de estado no combate a crise.

As ações adotadas pelo banco estavam sempre em linha com seu controle operacional e de segurança da boa gestão bancária, mantendo o índice de basileia dentro do permitido pelo BACEN e norteado pelo papel da governança corporativa.

Logo, enquanto banco oficial, por meio dos dados apresentados, o BB desmontou a sua importância junto às ações do governo para conter os efeitos da crise.

É interessante perceber que embora novas teorias econômicas tenham sido adotadas após o período “de ouro” do neoliberalismo, as idéias de Keynes (1936) voltaram à tona com essa última crise do *sub-prime*. Sem a intervenção do Estado o sistema capitalista tenderia ao “colapso”.

Logo, a lógica neoliberal que apregoava a menor intervenção do estado na economia, passou por severos questionamentos teóricos e empíricos, economistas como Joseph Stiglitz e Paul Krugman em recentes artigos, discutem o papel dessa escola no atual momento da economia e questionam a sua eficiência enquanto modelo econômico.

Diante desse novo reposicionamento o governo por meio de uso keynesiano do banco do Brasil nesse contexto se mostrou como um eficiente instrumento de promoção de liquidez ao mercado de crédito pra pessoas físicas e jurídicas nos momentos mais agudos da crise. A elevação do volume de suas carteiras e a forte participação no volume total de crédito no SFN permitiu ao banco ter robustez, presença de atuação e resultado financeiro sólidos.

Assim a utilização de políticas corretas e coerentes em momentos de crise, com caráter anticíclico, se provou até o presente momento acertado no Brasil, que superou os efeitos da crise financeira com muito mais rapidez que as economias desenvolvidas.

REFERÊNCIAS

ACRY E. JUNIOR Freire. (2010) **Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo FAE/CDE. (Apostila)

ARAÚJO, M. G. D. Silvio “**The Effect of Adverse Supply Shocks on Monetary Policy and Output**”. Banco Central do Brasil, Working Paper Series, 103. 2006

ARAÚJO, A. L. **Otimização multiperíodo por media-variância sem posições a descoberto em ativos de risco**. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

AURELIO, Buarque de Holanda. **Dicionário online, 2009**. Disponível em: <<http://aurelio.ioig.com.br/dicaureliopos/login.asp>> Acesso em 02 set. 2010.

BACHA, Carlos José Caetano. **Macroeconomia aplicada à análise da economia brasileira**. São Paulo: EDUSP, 2004

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Diretoria de normas e organização do sistema financeiro** - Departamento de Normas do Sistema Financeiro. Brasília: BACEN, 2006.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Boletim: 1995. Brasília, 1995.

BARBOSA, Fernando de Holanda. **O Sistema Financeiro Brasileiro**. Disponível em: <<http://www.fgv.br/professor/fholanda/Arquivo/Sistfin.pdf>>. Acesso em: 29 jun. 2010.

BBC NEWS/BUSINESS/ “**Timeline: Sub-prime losses**” Disponível em: <<http://www.http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7096845.stm>>. Acesso em: 25 jul. 2010

BELUZZO, Luiz Gonzaga. **Os antecedentes da tormenta: Origens da crise global**. São Paulo: UNESP, 2009.

BOCCHI, J.I.,(2000). **Economia Brasileira**. São Paulo: Saraiva (2000).

BRESSER-PEREIRA, L.C. (2009). “**The global financial crisis and a new capitalism?**”. Ed FGV - São Paulo.

BOVESPA. **Revista Bovespa** Disponível em:
<<http://www.bmfbovespa.com.br/InstSites/RevistaBovespa/105/IPOs.shtml>>. Acesso em: 08 ago 2009.

BOYER, Robert. **Théorie de la régulation l'état des savoirs**. Paris: Éditions La Découverte, 1995.

BRESCIANI, L. P. Flexibilidade e reestruturação: o trabalho na encruzilhada. **São Paulo em perspectiva**, v. 11, n. 1. Jul. 1997. P. 54-76.

CARVALHO, F. J. C., SOUZA, F.E.P., SICSÚ, J. (2007) **Economia Monetária e Financeira: teoria e política**, 2^a. ed.. São Paulo, Campus.

Conselho Federal de Contabilidade - CFC/ Instituto dos Auditores Independentes do Brasil - IBRACON. **Sumário da comparação das práticas contábeis adotadas no Brasil com as normas internacionais de contabilidade – IFRS**, 2006.

CORAZZA, Gentil. **O Banco Central do Brasil: evolução histórica e institucional**. Fragmento de tese de Doutorado. Interdependência dos Bancos Centrais entre o Governo e os Bancos Privados. Disponível em:
<<http://www.fee.tche.br/sitefee/download/jornadas/1/s3a4.pdf>>. Acesso em: 02 jul. 2010.

COSTA NETO, Yttrio. Corrêa da. **Bancos oficiais no Brasil: origem e aspectos de seu Desenvolvimento**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004.

COUINHO, Mauricio C. **Teoria Econômica de Celso Furtado: Formação Econômica do Brasil**. Fundação Getulio Vargas, 2005.

DATHEIN, Ricardo. **Um esboço da teoria Keynesiana**. Disponível em:
<<http://www.ufrgs.br/decon/publionline/textosprofessores/ricardo/teoriakeynesiana.pdf>>
Acesso em: 09 jul. 2010.

ESLAKE, Saul. **Diagnosing depression: What is the difference between a recession and a depression?**. Disponível em:<http://www.economist.com/node/12852043?story_id=12852043>. Acessado em:15 jun. 2010.

FINANÇAS, Dicionário BOVESPA: Disponível em:
<<http://www.enfin.com.br/bolsa/main.php>> Acesso em 22 de jun. 2010.

FRIEDMAN, L. T. **O mundo é plano**: uma breve história do século XXI. Rio de Janeiro: Objetiva, 2005.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro**: produtos financeiros. 12. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

FERRARI FILHO, Fernando, 2009. "**A nova política monetária: uma análise do regime de metas de inflação no Brasil**," Revista Economia e Sociedade, Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP), vol. 36, pages 31, April.

FERREIRA, Pedro Cavalcanti, 2004. "Trade liberalization and industrial concentration: Evidence from Brazil". **Economics Working Papers**, EPGE 531, Graduate School of Economics, Getulio Vargas Foundation (Brazil).

FREITAS, Newton. **História do Sistema Monetário Nacional**. Disponível em: <<http://www.newton.freitas.nom.br/artigos.asp?cod=167>>. Acessado em: 15 jun. 2010.

FURTADO, Adolfo C.A.R. **Estudo sobre o desemprego**. Câmara do Deputados. Biblioteca Digital, Dez. 1997.

FRANCHINI, A. A., CASTRO, G. P. C. **A teoria da regulação**: Uma revisão. Disponível em: <http://www.viannajr.edu.br/revista/eco/doc/artigo_40002.pdf>. Acessado em: 15 jun. 2010.

FOLHA DE SÃO PAULO. Entenda a crise financeira que atinge a economia dos EUA. **folhaonline**. Disponível em:
<<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u447052.shtml>>. Acesso em: 05 julh. 2010.

HUNT, SHERMAM. **História do pensamento econômico**. 19. ed. Petrópolis: Vozes, 2000.

MARTIN, S. (2002). **Advanced Industrial Economics**. Blackwell, 2nd Ed. FGV-SP

MATTOS, Ilmar Rohloff. **O Tempo Saquarema, A Formação do Estado Imperial**. Rio de Janeiro, Ed. Acess. 2006.

MIOTTO, M. L.; KRUIELSKI, L.; FARIAS, L.F.; LOBATO, L.; TONI, P.M. **O Banco Mundial e a política da educação**. Curitiba: EDUFPR, 1999

NATÁRIO, Thiago. Uma análise sobre as origens e impactos da crise do sistema imobiliário Norte-Americano: as hipotecas *sub-prime*. Disponível em: <<http://cnm.ufsc.br/files/2009/07/Thiago-Natario.pdf>>. Acessado em: 02 nov. 2010.

NEUHAUS, Paulo **História Monetária do Brasil 1900-45**. Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais - IBMEC, Rio de Janeiro, 1975.

NEUBAUER, Ingrid, **Mercados de Investimentos Financeiros**, Editora Atlas S.A., São Paulo, 2006.

OREIRO, José Luís, 2006. "[Uma Análise da Dinâmica da Taxa de Lucro, da Taxa de Juros e do Grau de Utilização da Capacidade Produtiva a partir de um Modelo Macrodinâmico Pós-keynesiano](#)," [Working Papers](#) 0033, Universidade Federal do Paraná, Department of Economics.

PACHECO, Rondon. **Conjuntura política nacional: o Poder Executivo**. Segurança & Desenvolvimento, ano 25, n. 167, p. 98-107, 1977.

PEREIRA, Lia Valls. **O Setor Público Brasileiro**, Rio de Janeiro, p. 75-77, CAIXA ECONOMICA FEDERAL, 2001.

PINHO, Diva Benevides; VASCONCELLOS, Marco Antônio (org.) **Manual de economia - equipe dos professores da USP**, 3. Ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

RACY, Joaquim SCARANO, R. Paulo. **Teoria econômica e relações sociais de produção**. Pesquisa & Debate, v.19, n. 2, ago. 2008, p. 135-156, 2008

ROBERT, Jozsef. **A origem do dinheiro**. 2ª ed. São Paulo: Global 1989.

RIBEIRO, João Daniel. **A crise financeira internacional e seu reflexo na política macroeconômica do Brasil (2007-2009)**. Brasília: Unb, 2009.

ROBERT, Jozsef. **A origem do dinheiro**. 2ª ed. São Paulo: Global 1989.

SHERMAN, Howard J. **História do Pensamento Economico**, Editora Vozes., São Paulo, 1996.

STIGLITZ, Joseph E. **O fim do neoliberalismo?** Disponível em:<http://arquivoetc.blogspot.com/2008/07/o-fim-do-neoliberalismo-joseph-e_16.html>. Acessado em:18 jun. 2010.

SODRÉ, Néelson Werneck. **Introdução à revolução brasileira**. 4. ed. São Paulo: Ciências Humanas, 1965, p. 27.

SCHUCH, L. Laura. **RESULTADO DO BANCO DO BRASIL, 2009, RESEARCH**. Ativa Corretora de Valores (2010). Disponível em:< www.invistaativa.com.br/research/analise-fundamentalista.aspx> Acessado em: 12 set. 2010

LACERDA, A. C. de. **O mercado de capitais brasileiro**. Disponível em: <http://www.ahk.org.br/extranet/revista/2004/com_econ_setembro_port_2008.pdf>. Acesso em: 02 jul. 2009.

LEI FEDERAL, Nº 9.069. Distrito Federal, 1995. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/leis/L9069.htm>>. Acesso em: 19 de ago. 2010.

MEDIDA PROVISORIA, Nº 443. Distrito Federal, 2010. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2008/Mpv/443.htm>. Acesso em: 19 ago. 2010.

MOTTA, J. R. S. T. **Uma análise da relação entre mercado de capitais e desenvolvimento. Brasília**: Consultoria Legislativa, 2001. Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/internet/diretoria/conleg/estudos/011858.pdf>>. Acesso em 02 set. 2009.

RESERVE, Federal. **Monetary Policy, Open Market in USA** : Disponível em: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket_archive.htm> Acesso em: 09 jul. 2010.

SANDRONI, P. **Dicionário de economia do século XXI**. Rio de Janeiro: Record, 2005.

SICSÚ, J. *et. al.* **Economia monetária e financeira: teoria e política.** Rio de Janeiro: Campus, 2000.

SILVA, R. da. **Companhias familiares: a economia globalizada & o mercado de capitais.** Disponível em: <<http://www.ibirapuera.br/portal/Texto%20R%C3%B3binson%20na%20Revista%20IBEF.SP.Setembro%202008.pdf>>. Acesso em: 03 jul. 2009.

SPECTOR, Robert. **Como crescer da Noite para o dia.** São Paulo: Campus, 2005.

TIMES, FINANCIAL, **The BRIC's:** Disponível em: <<http://www.ft.com/indepth/bric>>. Acesso em: 02 jan. 2010.

TORRES FILHO, E. T. **Entendendo a crise do sub-prime: visão do desenvolvimento.** Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/visao/visao_44.pdf>. Acesso em: 25 jul. 2009.

VASCONCELLOS, M. A. S. **Economia micro e macro: teoria e exercícios, glossário com os 260 principais conceitos econômicos.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

VIEIRA, S. P.; MENDES, A. G. S. T. Governança corporativa: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro. **Revista do Banco Nacional de Desenvolvimento.** v. 11. n. 22. dez. 2004, p. 31-47.

VILAR, Pierre. **Ouro e moeda na história 1450-1920.** São Paulo: Paz e Terra, 1981.