



**Universidade Estadual Paulista**  
**Faculdade de Ciências e Letras**  
**Departamento de Economia**  
**GEEIN – Grupo de Estudos em Economia Industrial**  
Rodovia Araraquara/Jaú km 1 - CEP: 14.800-901  
Araraquara-SP  
Fone/Fax: (16) 3301-6272  
E-mail: [geein@fclar.unesp.br](mailto:geein@fclar.unesp.br)  
<http://geein.fclar.unesp.br>



Projeto de Iniciação Científica:

**Setor Bancário e Desenvolvimento Econômico:**

**um estudo sobre os determinantes e a evolução recente do crédito bancário no Brasil\***

Estudante: Diogo de Prince Mendonça

Orientador: Prof. Dr. Eduardo Strachman

Co-Orientador: Prof. José Ricardo Fucidji

Araraquara, março de 2006

---

\* Esta pesquisa articula-se aos projetos de IC 05/52552 e 04/13544-0 e ao projeto MS 03/10692-5 desenvolvidos no âmbito do GEEIN (Grupo de Estudos em Economia Industrial) e das pesquisas DPP (Diretório da Pesquisa Privada) e OEI (Observatório das Estratégias de Inovação) e de Políticas Públicas/Fapesp 03/06388-9.

## **Índice**

<b>1. Apresentação</b>	<b>3</b>
<b>2. Revisão Bibliográfica</b>	<b>4</b>
<b>2.1. A relação entre sistema bancário e desenvolvimento econômico</b>	<b>4</b>
<b>2.2. O cenário de atuação dos bancos no Brasil e o comportamento destes</b>	<b>10</b>
<b>3. Justificativa e Hipóteses</b>	<b>15</b>
<b>4. Objetivo</b>	<b>16</b>
<b>5. Procedimentos Metodológicos</b>	<b>18</b>
<b>6. Cronograma de Atividades</b>	<b>20</b>
<b>7. Referências Bibliográficas</b>	<b>21</b>

## 1. Apresentação

O setor bancário afeta o desenvolvimento econômico por meio da intermediação financeira e o fornecimento de liquidez através do crédito (Ribeiro, 2004). A interação entre financiamento e desenvolvimento se dá principalmente via crédito bancário para países em que o sistema de finanças desintermediadas ainda não é relevante (Moreira e Puga, 2000). Através da regulamentação bancária e da política monetária, o governo afeta o comportamento dos bancos. Como exemplo, o governo se apresenta como um possível tomador de crédito aos bancos, assim como determina o grau de restrições impostas ao setor.

O caso brasileiro chama a atenção mesmo internacionalmente, pois o setor se tornou mais sólido e capaz de sobreviver a crises financeiras, mas seu comportamento como prestador continua em seu histórico padrão de baixo desempenho<sup>1</sup>. Em 1994 uma importante mudança foi a abertura do mercado doméstico bancário às instituições financeiras estrangeiras. Estas instituições entraram no Brasil adquirindo bancos domésticos, principalmente os em dificuldades. É por isso que a maior parte dos estudos recentes sobre o setor procura avaliar os efeitos da entrada de bancos estrangeiros no sistema bancário nacional (ver, por exemplo, Carvalho, 2001; Alves Jr. *et al.*, 2002).

A revisão bibliográfica a seguir procura destacar como o crédito influencia no desenvolvimento econômico. Um aspecto que motiva esse estudo é a carência de estudos sobre os determinantes da oferta de crédito no Brasil e sua relação com a dinâmica setorial que possa iluminar tanto trabalhos sobre o setor bancário e financeiro como uma série de estudos industriais. Essa motivação é sustentada pelo dado de que as fontes bancárias representam 35% do endividamento das empresas, segundo Costa (2003)<sup>2</sup>.

Assim, esta pesquisa objetiva avaliar o envolvimento do setor bancário no financiamento às firmas, no Brasil, com o foco no período posterior às transformações da década de 1990. Mas o estudo também tratará o impacto do governo e de suas políticas nas decisões de portfólio dos bancos. Um fator é o “peso” do financiamento ao setor público, com riscos e incertezas quase inexistentes, os quais desestimulam os bancos a ofertar crédito para o setor privado. Além disso, outro fator são as políticas econômicas como concentradores “naturais” dos ativos bancários no financiamento da dívida pública. Algumas análises adicionais incluem os determinantes das decisões de crédito dos bancos e do seu

---

<sup>1</sup> Enquanto países como Japão e Estados Unidos têm uma razão crédito/PIB superior a 100%, e mesmos países latino-americanos como o Chile tem uma razão próxima aos 60%, o Brasil não superou os 35% na última década. Ver, por exemplo, World Bank (2005, tabela 5.1).

<sup>2</sup> Essa autora exclui a emissão de ações como fonte de financiamento das empresas, uma vez que o mercado de capitais não é utilizado para captação de recursos pela grande maioria delas. De acordo com Costa (2003, p. 59), o mercado acionário é restrito a um limitado número de empresas de grande porte (Costa, 2003, p. 59).

comportamento estratégico visando a expansão de suas parcelas de mercado em um ambiente altamente oligopolizado. Assim, buscaremos também estudar as operações de crédito por meio do comportamento das firmas bancárias selecionadas na amostra, como veremos mais adiante.

## **2. Revisão Bibliográfica**

A revisão bibliográfica a seguir explora principalmente duas questões. A primeira é a relação entre crédito e desenvolvimento econômico, destacando: (a) as externalidades positivas geradas pela presença de um sistema financeiro desenvolvido; e (b) o comportamento de bancos estrangeiros, após sua entrada em um país hospedeiro, com relação ao crédito (Vasconcelos e Strachman, 2001; Vasconcelos e Fucidji, 2003). A segunda questão são as particularidades do caso brasileiro para explicar a alta rentabilidade do sistema bancário e a baixa oferta de crédito.

### **2.1. A relação entre sistema bancário e desenvolvimento econômico**

Entre as principais contribuições teóricas para a compreensão da importância do crédito em uma economia capitalista estão as de Marx (1867, cap. 23), Keynes (1933) e Schumpeter (1912, cap. 3). Concentrar-nos-emos neste último porque trata mais diretamente do papel do crédito no financiamento do desenvolvimento econômico, tema central de nosso estudo.

Como ponto de partida, Schumpeter (1912) analisa o crédito corrente. Nesse caso, a produção é financiada pelas receitas correntes. Mas esse processo é descartado pelo autor, pois representa uma antecipação da receita, apenas repondo os recursos produtivos já existentes, não rompendo com o “fluxo circular”. Essencial para o desenvolvimento econômico seria a criação de poder de compra caso o tomador de crédito não apresente garantias ao banco. Dessa forma, o crédito total seria maior do que se somente houvesse crédito coberto (quando o empresário empenha bens). Em decorrência disso, Schumpeter distingue o crédito normal (entrega prévia de bens) do crédito anormal (baseado em bens a serem produzidos).

Com a concessão do crédito anormal, os empresários obtêm acesso a bens antes que tenham adquirido o direito normal a estes. Assim, surge um novo poder de compra decorrente desse crédito não baseado nos bens existentes no presente. Mas esses meios de pagamentos criados fariam com que o poder de compra existente seja diminuído (aumento dos preços), já que Schumpeter supõe a economia em pleno emprego (fluxo circular). Então, é preciso responsabilidade para criar essa modalidade de crédito por causa dos efeitos inflacionários

temporários causados pelo excesso de demanda. Dessa forma, cria-se poder de compra futuro à custa do já existente (Schumpeter, 1912, p. 76).

Mas, segundo o autor, o pagamento do empresário ao banqueiro restaurará a corrente de mercadorias, encerrando a inflação creditícia, pois o devedor devolverá as mercadorias ao sistema econômico, agora ampliado. Após o pagamento ao banco, continuará existindo o lucro e os juros do processo de crédito no fluxo circular de mercadorias, pois existem bens que servem de contrapeso ao novo poder de compra. Contudo, esse processo necessita de limitações: um controle à quantidade de crédito deve ocorrer para que a inflação seja moderada e temporária, ou seja, as mercadorias futuras devem chegar ao mercado no seu devido tempo para garantir o poder de compra recém-criado. Dessa forma, Schumpeter demonstra a importância da concessão de crédito “a descoberto” para o desenvolvimento. Esse é um dos meios pelos quais os bancos apóiam o crescimento das firmas e se tornam fundamentais na alavancagem do processo econômico, permitindo o investimento, inclusive na introdução de inovações.

No mesmo sentido, Goldsmith (1969) e Shaw (1973) mostraram que o sistema financeiro é importante a todas as atividades econômicas. Logo, deficiências na oferta e na qualidade dos serviços financeiros resultariam em impactos negativos ao crescimento econômico. Na análise desses autores, uma das causas das diferenças das taxas de crescimento entre os países seria devida a diferenças nas condições dos serviços financeiros.

Já King e Levine (1993) realizaram estudos sobre a relação empírica entre finanças e desenvolvimento para uma amostra de 80 países de distintos níveis de desenvolvimento. Os autores encontraram uma forte e robusta correlação parcial entre a média da taxa de crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) *per capita* e o grau médio de desenvolvimento do setor financeiro no período de 1960 a 1989<sup>3</sup>. O desenvolvimento financeiro também foi associado pelos autores com outros indicadores de crescimento, como: o crescimento dos investimentos, as melhorias na produtividade, entre outras variáveis utilizadas. Essas correlações se mostraram significativas e positivas também. Segundo eles, o nível de desenvolvimento financeiro do início dos anos de 1960 foi ainda mais relevante para a previsão do crescimento do PIB *per capita* de 1960 a 1989. Então, o crédito torna-se uma variável-chave para o desenvolvimento futuro. A resenha mais completa da literatura sobre o

---

<sup>3</sup> O “nível do desenvolvimento financeiro” foi calculado por quatro índices: a razão do passivo líquido do sistema financeiro pelo PIB; os depósitos à vista dos bancos domésticos somados aos do Banco Central (BC); a razão da dívida do setor privado não-financeiro pelo crédito total doméstico; e a dívida do setor privado não-financeiro em relação ao PIB. Esses indicadores analisavam, respectivamente, o financiamento formal do produto; a importância das instituições financeiras; e os dois últimos mostravam a distribuição dos ativos domésticos entre crédito privado e público.

tema encontra-se em Levine (2004), que será apresentado a seguir. Todas as referências citadas são daquele texto.

Levine (2004) mostra como os bancos podem auxiliar na promoção do crescimento econômico. Um dos impactos positivos dos intermediários financeiros é poderem reduzir os custos do processo da informação e desenvolver a alocação de recursos (Boyd e Prescott, 1986; Stiglitz, 1989a; 1989b). Sem intermediários, cada investidor tem um grande custo fixo associado à busca de informação, e seria benéfico se um grupo de indivíduos constituísse um intermediário financeiro para gerir informações aos outros investidores. Assim, os intermediários financeiros desenvolveriam *ex-ante* a avaliação das possibilidades de investimento e poderiam acelerar o crescimento econômico. Também como consequência desse processo de gerenciamento de informação, os intermediários consolidariam as firmas mais promissoras.

Ademais, com a existência de um custo para se aderir aos intermediários, maior seria o número de indivíduos que poderia dispor dos intermediários com o crescimento econômico. Isso aperfeiçoaria a habilidade deles de produzir melhores informações com impactos favoráveis ao desenvolvimento. Ainda os intermediários podem impulsionar a taxa de inovação tecnológica ao identificar os empresários com melhores chances de sucesso em novos bens ou processos produtivos (King e Levine, 1993).

Já em relação a governança corporativa<sup>4</sup>, os bancos detêm um papel relevante. O maior monitoramento pelos acionistas e credores induz os gerentes a maximizarem o valor da empresa, aprimorando a eficiência na alocação de recursos e aumentando a disposição dos poupadores de financiarem a produção. Com a ausência de intermediários financeiros que melhorem a governança corporativa, as poupanças poderiam não fluir para investimentos lucrativos (Stiglitz e Weiss, 1981). A existência de um intermediário financeiro atuante (mobilizando as poupanças e emprestando-as para as firmas) economiza custos de monitoramento por fazê-lo agregadamente e elimina o problema do carona (“free-rider”). Esse problema surge quando um agente individual não arca com os custos de produção da boa qualidade da informação gerada pelo monitoramento.

Segundo Levine, os intermediários também podem atenuar o risco. Enquanto os poupadores têm aversão ao risco, os projetos de alto retorno tendem a ser mais arriscados em relação aos de baixo retorno. Nesse sentido, os intermediários financeiros auxiliam os indivíduos na diversificação do risco induzindo uma maior troca do portfólio para projetos

---

<sup>4</sup> Este termo abarca práticas entre acionistas (cotistas), conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal, com a finalidade de otimizar o desempenho da empresa (Rudge, 2003).

com altas expectativas de retorno com implicações positivas sobre o crescimento. Também existe a diversificação no decorrer do tempo, investe-se com uma perspectiva de futuro considerável com a presença de intermediários de longo prazo, proporcionando baixo retorno nos momentos de prosperidade econômica, mas de alto retorno durante as recessões.

Outro tipo de risco é o de liquidez<sup>5</sup>. Levine afirma que os intermediários financeiros possibilitam o aumento da liquidez, reduzindo o risco dos investimentos e influenciando favoravelmente o desenvolvimento. Isso se deve ao fato dos investimentos de alto retorno em geral necessitarem de um prazo maior de maturação para gerar a liquidez que permita ao poupador acessar seu capital aplicado. Assim, existiria um maior risco de liquidez nos projetos de alto retorno (investimentos ilíquidos). Já os investimentos de baixo retorno (investimentos líquidos) têm um prazo pequeno de maturação permitindo aos poupadores resgatar seu capital aplicado em um pequeno intervalo de tempo, ou seja, com menor risco de liquidez. Mas os bancos podem empreender uma combinação entre investimento de baixo retorno (para satisfazer a demanda por depósitos) e alto retorno, oferecendo depósitos líquidos para os poupadores que desejarem resgatar seu capital antes do período de maturação. Nesse caso, os bancos escolheriam uma combinação apropriada entre investimentos de alto e baixo retorno. Assim, os intermediários financeiros proveriam um seguro aos poupadores contra o risco de liquidez, enquanto facilitariam o investimento de longo prazo em projetos de alto retorno, proporcionando aos empresários o capital necessário.

A mobilização de poupanças também pode receber um impulso com a presença de intermediários financeiros, pois quanto mais eficientes esses agentes, maior o impacto positivo para o crescimento econômico. Essa atividade de mobilização envolve a superação dos custos de transação para obtenção da poupança dos indivíduos e da assimetria de informação dos poupadores, por se sentirem desconfortáveis. Os arranjos financeiros poderiam surgir para atenuar essas imperfeições e facilitar a mobilização de poupanças, aumentando o fornecimento de capital para os agentes deficitários com recursos daqueles com excesso de riqueza.

Para economizar os custos de múltiplos contratos bilaterais, a mobilização de poupanças pode ocorrer através de intermediários que investem nas firmas aquela riqueza que foi confiada a eles pelos poupadores (Sirri e Tufano, 1995, p. 83). Assim, os intermediários estabelecem boas reputações, fazendo com que os poupadores confiem neles (DeLong, 1991; Lamoreaux, 1995). Além disso, muitos processos de produção seriam restritos a escalas

---

<sup>5</sup> O risco de liquidez pode ser definido como a capacidade da riqueza ser convertida rapidamente à forma líquida do capitalismo, a moeda.

economicamente ineficientes sem o acesso a múltiplos investidores, pois muitos empreendedores necessitam de um montante de capital que vão além dos recursos disponíveis a um único investidor (Sirri e Tufano, 1995).

Levine ainda aponta outra possível influência positiva dos intermediários financeiros citando Adam Smith, afirmando que a especialização está “por trás” do aumento da produtividade. Assim, ao introduzir o dinheiro haveria a diminuição dos custos de transação, permitindo a especialização. Mas esses custos cairiam gradualmente no decorrer da inovação financeira, e não somente ao adotar o dinheiro na economia. Entretanto, essa maior especialização é conseguida com um maior número de operações realizadas, então, o desenvolvimento econômico também acarreta o desenvolvimento financeiro (Greenwald e Smith, 1996). Ademais, com um menor custo de transação para a transformação do capital financeiro em produtivo, o investimento torna-se mais acessível e interessante, um aspecto positivo para o desenvolvimento econômico.

Em suma, os argumentos de Levine (2004) que apontam para uma relação positiva entre a atividade bancária e o crescimento econômico pela presença de um intermediário financeiro são: (i) a redução nos custos do processamento de informação na atuação das instituições financeiras; (ii) a diminuição do custo de produção de informação sobre as firmas com o aumento do número de clientes que dispõem desse serviço; (iii) o abrandamento do risco por o banco proporcionar uma diversificação do portfólio dos poupadores; (iv) minorar o risco de liquidez; (v) um impacto positivo sobre a mobilização de poupanças; (vi) uma queda nos custos de transação devido a inovações financeiras; e (vii) um aumento da especialização e, por conseqüência, da produtividade da economia, tanto no que se refere à esfera da intermediação financeira quanto na produtiva.

Recentemente, diversos países emergentes presenciaram processos de concentração, com entrada de bancos estrangeiros em mercados onde antes predominavam instituições domésticas. Assim, uma considerável literatura procura avaliar os efeitos das entradas de bancos estrangeiros sobre o crédito doméstico (por exemplo, Berger et al., 1999; Vasconcelos e Strachman, 2001), com a maior parte dos autores utilizando a teoria da informação (inspirada em Stiglitz e Weiss, 1981 e Fama, 1985) e/ou dados e análises empíricas. Segundo a teoria da informação, as transações de crédito são sustentadas em informação e as condições e custos de acesso a tais informações são fundamentais para a decisão de ofertar crédito. Nessa abordagem, a informação é uma “imperfeição de mercado” por não ser perfeitamente distribuída e assimilada (Stiglitz, 1989a; 1989b).

Argumenta-se que avaliar se um agente é merecedor de crédito envolve um processo dispendioso, e os bancos procuram ganhos de escala para a captação das informações de cada cliente. Com isso, há motivações para os bancos se especializarem em termos regionais ou setoriais, e privilegiarem relacionamentos duradouros com seus virtuais tomadores de crédito segundo Fucidji *et al.* (2003). Entretanto, essas motivações de especialização podem ser descartadas caso existam economias de escala significativas com o processo da concentração bancária. Isso leva à hipótese de que uma estrutura bancária diversificada, com bancos de vários portes e origens regionais explorando nichos de mercado, favoreceria a especialização; enquanto uma estrutura concentrada e composta por instituições de porte nacional ou internacional poderia acarretar que alguns demandantes de crédito encontrassem dificuldades de atendimento.

Já a concentração bancária tem importante consequência nos aspectos de ganhos de eficiência e de exercício de poder de mercado. Os efeitos para a eficiência microeconômica<sup>6</sup> é que existem potenciais ganhos derivados da concentração para Fucidji *et al.* (2003). Isso surgiria com: o aproveitamento de economias de escala e de escopo (reduzindo a sobreposição de atividades no setor bancário); a introdução de novos produtos de melhor qualidade e maior concorrência em preços, devido aos ganhos de eficiência; e por causa da sofisticação dos métodos gerenciais (organização “superior”).

Mas, com o exercício do poder de mercado derivado da concentração, a eficiência microeconômica pode se sobrepor à maior eficiência macroeconômica (ampliação da oferta de serviços financeiros, principalmente crédito). Já que essa maior concentração conduz a um aumento tanto da eficiência microeconômica quanto do poder de mercado dos bancos. Outra questão é saber se a oferta de crédito foi afetada dependendo do tamanho do tomador por causa da concentração bancária, mas os resultados empíricos são inconclusivos (Petersen e Rajan, 1994; Peek e Rosengreen, 1998; Berger e Udell, 1996; Sapienza, 2002 – *apud* Fucidji *et al.*, 2003). Em suma, o impacto das mudanças no setor bancário sobre a eficiência microeconômica, quanto à oferta agregada e no que se refere a sua distribuição desigual entre tomadores (em termos de tamanho e localização geográfica), será contextualizado para o caso brasileiro no próximo item.

---

<sup>6</sup> Baseando-se em Carvalho (2005), o setor bancário seria disfuncional se não contribuísse para alavancar os objetivos escolhidos pela sociedade, mas seria eficiente se respondesse aos incentivos colocados pelo contexto (por exemplo, alternativas vantajosas de aplicação dos ativos, regras favorecendo certa atividade). Compatibilizando nossas terminologias, um sistema bancário eficiente, no sentido de Carvalho será entendido aqui como “eficiente em termos microeconômicos”; e um sistema bancário funcional será entendido aqui como “eficiente em termos macroeconômicos”.

## 2.2. O cenário de atuação dos bancos no Brasil e o comportamento destes

A literatura apresentada no item anterior focaliza a relação entre crédito e desenvolvimento com uma preocupação mais teórica, de destacar os fatores gerais envolvidos. Para contextualizar essa literatura ao caso brasileiro recente, será apresentado o desenvolvimento do sistema bancário brasileiro nesse item. Para isso, dividimos o período descrito (1930-2005) em quatro sub-períodos: até 1964, fase anterior às reformas do sistema financeiro; de 1965 a 1979, período de crescimento acelerado e com expansão dos bancos; de 1980 a 1994; época marcada por crises e recessões; de 1995 em diante, fase a partir da qual ocorre a abertura do setor bancário.

Quanto a primeira fase, de acordo com Sochaczewski (1980), a partir de 1930 estabeleceu-se um sistema bancário “nacional” em detrimento dos agentes estrangeiros com o gradual “fechamento” do setor. A rede bancária se expandiu vigorosamente com o processo de industrialização. Assim, embora as instituições financeiras tenham realizados muitos empréstimos de origem duvidosa entre 1939 e 1946, aumentando o risco de liquidez, o sistema como um todo conseguiu se manter intacto, apesar das periódicas falências de alguns bancos.

Uma característica marcante do período até 1964 era a dificuldade para captar as poupanças privadas pelos bancos devido à inflação crescente combinada com um teto de taxa de juros paga aos poupadores fixado pela Lei da Usura de 1933<sup>7</sup>. Os bancos contornavam essa restrição exigindo certas condições aos tomadores de empréstimo ou cobrando comissões. Ademais, havia uma forte demanda por fundos pelas empresas, embora a capacidade de os bancos atenderem a essa procura estava ligada à expansão primária do estoque monetário em último caso. Em diversos momentos, os bancos aumentavam a velocidade de rotação dos depósitos para atender a forte demanda por crédito, diminuindo os prazos dos empréstimos para acomodar a procura quando uma elevação dos depósitos não existia de contrapartida. Também ocorria um aumento das taxas de juros cobradas muitas vezes devido à competição por fundos. Outro ponto destacado por Sochaczewski foi o incentivo governamental para que os bancos aumentassem de tamanho via fusões e aquisições, com o intuito de obter ganhos de produtividade. O autor aprova a medida, mostrando que as despesas por unidade de depósito eram menores nos grandes bancos em comparação com os pequenos (uma evidência de economias de escala). Ainda, de acordo com Cintra (1999), o governo utilizava-se do sistema

---

<sup>7</sup> A taxa de juros nominal era limitada a 12% a.a., tanto a que era paga aos poupadores pelos bancos quanto a taxa do pagamento pelos empréstimos aos bancos. Por essa limitação, a taxa real de juros foi negativa em diversos momentos devido a inflação crescente. Isso causava um desvio das poupanças para o mercado de ativos reais (por exemplo, o mercado imobiliário).

bancário com a intenção de: (i) financiar os gastos fiscais com a taxa do compulsório sobre os depósitos acima de 50%; e (ii) subsidiar os setores econômicos escolhidos pelas autoridades com taxas de juros reais negativas.

Já a partir de 1965, com a reforma bancária, conseguiu-se centralizar no sistema bancário as poupanças anteriormente dispersas (ao tornar possível sua remuneração acima de 12% a.a.) e criou-se um sistema de regulação, que juntos possibilitaram a elevação da taxa de poupança e de crescimento da economia (Sochaczweski, 1980). Porém, apesar da reforma bancária, as duas fontes de recursos de longo prazo para as empresas continuaram a ser o sistema financeiro público (bancos oficiais, bancos de desenvolvimento e agências de fomento) e o mercado externo. Isso em razão de os bancos serem incapazes de aumentar os prazos e reduzir as taxas de juros do crédito, em virtude da estrutura do mercado financeiro brasileiro e seu funcionamento com inflação (Tavares, 1978).

Outro fato referente à década de 1970 é que “as aplicações financeiras eram as mais rentáveis para os poupadores” do que as em capital produtivo (Tavares, 1978, p. 244). Assim, a autora argumenta que enquanto a taxa de lucro média em 1970 dos bancos era de 50%, para as empresas do setor produtivo era de 11,5%. Dessa forma, a elevada liquidez e remuneração dos títulos financeiros (principalmente dívida pública) favoreciam a acumulação do setor financeiro. Isso distorcia a alocação dos recursos do setor privado, desembocando em um círculo vicioso de acumulação financeira (“ciranda financeira”). Portanto, o capital financeiro (recursos captados junto aos poupadores) não era convertido necessariamente em capital produtivo (recursos que se convertem em investimento) no Brasil nesse período, desviando o setor de seu papel no desenvolvimento econômico.

Já no período de 1980 a 1994, a economia brasileira foi marcada pela instabilidade monetária e financeira (como mostra a sucessão de planos econômicos), mas os grupos bancários privados foram capazes de extrair vantagens da política de ajustamento apesar da falência de alguns bancos (Belluzzo e Almeida, 2002). Ademais, a trajetória de grandes lucros dos bancos (principalmente privados) seria interrompida apenas por medidas arbitrárias destinadas a conter a evolução da crise, segundo os autores. Como ilustração, enquanto a economia enfrentava uma severa recessão, o lucro líquido dos grandes bancos privados mais que dobrou de 1981 a 1983 em comparação com o triênio de 1978 a 1980. Por outro lado, os bancos estaduais foram levados a arcar com os desequilíbrios fiscais e financeiros da recessão e da crise da dívida externa, causando um desajuste profundo na rentabilidade e nas contas patrimoniais desses bancos.

Esses altos ganhos da década de 1980 tiveram duas causas principais, de acordo com Belluzzo e Almeida (2002). A primeira foi a inflação, pois os bancos obtinham ganhos com a arbitragem do dinheiro. A segunda foi a concorrência bancária pela captação de recursos decorrente da inflação. Isso porque as instituições financeiras aumentavam sua rentabilidade através da aplicação dos recursos provenientes dos depósitos à vista em títulos públicos com taxas de juros elevadas, apesar de esses depósitos declinarem com a inflação. Assim, a política da dívida pública continha o crédito e os juros das operações de crédito aumentavam, acompanhando o comportamento das taxas de juros dos títulos da dívida pública. Além disso, os bancos (liderados pelas instituições privadas) ampliaram suas redes de agências, diversificando a oferta de serviços e investindo na informatização das operações, com o intuito de tornar mais veloz a aplicação dos recursos para realizar a arbitragem. Mesmo os bancos públicos - que dispunham de grande rede e tinham papel relevante na oferta de crédito - também obtiveram ganhos derivados da arbitragem. Quanto aos grandes bancos estaduais, os autores afirmam que o “lucro inflacionário” apenas impediu a apresentação de prejuízos dos mesmos. Outra característica foi o aumento das rendas de serviços bancários e a redução das despesas administrativas (por demissão de funcionários) das instituições financeiras.

Para o último período, de 1995 até o presente, a abertura do setor à atuação de bancos estrangeiros é a principal mudança e que foi tema de muitos estudos (por exemplo, Carvalho, 2001; De Paula, 2002) na busca das suas conseqüências para o setor financeiro brasileiro. Acreditava-se em geral que os bancos estrangeiros eram mais eficientes que os nacionais, afetando positivamente o mercado do ponto de vista macroeconômico. Alves Jr. *et al.* (2002) justifica esse argumento utilizando a hipótese ortodoxa de que bancos mais eficientes em termos microeconômicos (quanto a custo para oferecer serviços) levariam a melhores resultados do ponto de vista macroeconômico (com a expansão da oferta de crédito e de serviços financeiros). Embora seja inegável a maior eficiência microeconômica dos bancos domésticos no que se refere à obtenção de lucros, com a abertura haveria efeitos positivos de bem-estar, como a diversificação dos serviços oferecidos, e a introdução de práticas superiores na área de banco de investimento e na análise de crédito pelos agentes estrangeiros (Carvalho, 2001).

A abertura do setor bancário do país foi realizada via fusões e aquisições em geral, isto é, sem novas entradas do tipo *greenfield*. Entretanto, o processo de abertura brasileiro tem de ser analisado como parte de um fenômeno mundial de consolidação bancária (Marques e De Paula, 2004). Essa tendência da reestruturação do setor bancário é composta pela diminuição do número de instituições, com crescimento no tamanho médio dos bancos – aumentando a

concentração bancária – e redução das despesas de pessoal e da rede de agências. Um estímulo para esse processo de consolidação é a economia de escala, apesar de Carvalho (2001, p.5) argumentar que não há fortes evidências da existência destas economias no setor bancário.

Com a consolidação bancária internacional, os grandes bancos expandiram sua atuação aos mercados emergentes para utilizar suas vantagens presumidas aumentando seus lucros e escalas, já que enfrentam uma pressão competitiva nos mercados maduros (Alves Jr. et al., 2002). Ainda que o conhecimento local (isto é, idioma e cultura) seja uma barreira a ser enfrentada, um agravante desfavorável para a vinda de bancos estrangeiros ao Brasil era o controle de consideráveis parcelas de mercado pelos bancos domésticos (Carvalho, 2001, p. 13).

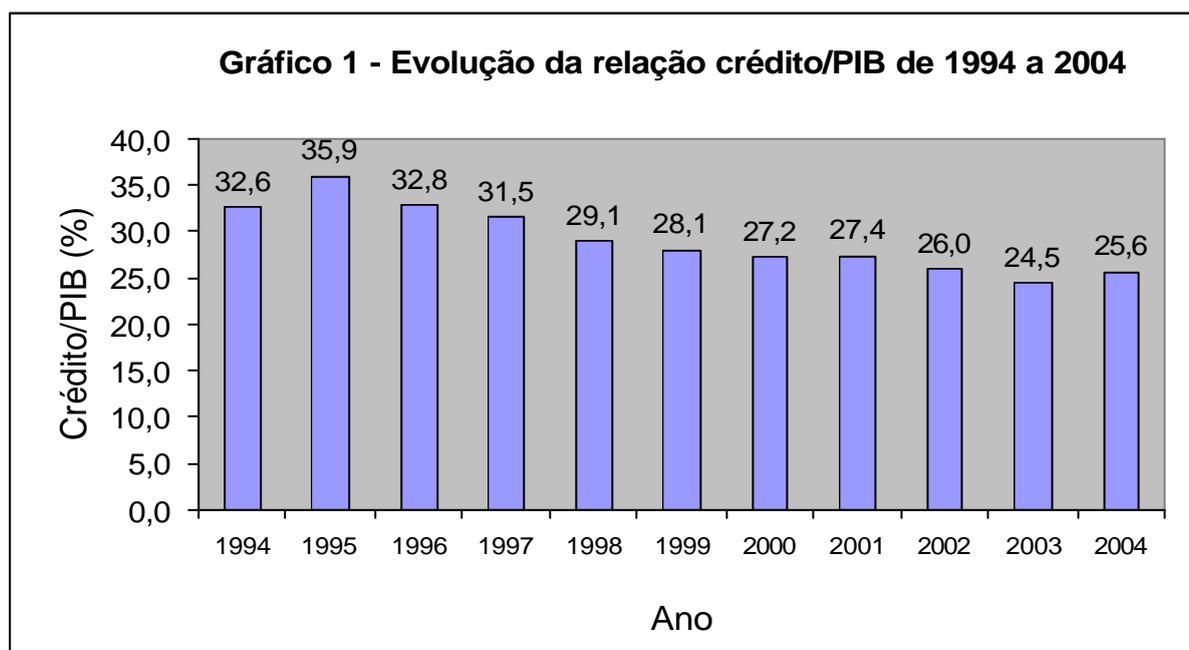
Outro argumento pró-abertura do setor era que os bancos estrangeiros poderiam aumentar a estabilidade da economia ao trazerem recursos mais estáveis (provenientes de mercados de capitais desenvolvidos) para o tomador de crédito doméstico (Vasconcelos e Strachman, 2001; Alves Jr. et al., 2002). Por outro lado, caso houvesse algum sinal de crise, haveria a possibilidade de os bancos estrangeiros retirarem o dinheiro aplicado no país repentinamente.

Já no Brasil, os bancos estrangeiros focalizaram suas atividades em grandes empresas e indivíduos de alta-renda, que procuram um conjunto mais diversificado de investimentos financeiros em geral (Carvalho, 2001, p. 5). Assim ocorreu uma ampliação do leque de serviços fornecidos com a abertura como um efeito de eficiência dos bancos estrangeiros.

Quanto aos bancos nacionais, eles perderam a contribuição inflacionária (arbitragem) com a estabilização de preços em 1994, que representava cerca de 30% do valor gerado pelo setor bancário. Após a perda dessa fonte de receitas, esses bancos aumentaram suas operações de crédito (focando no consumidor e no comércio) no país, embora o governo adotasse medidas para restringir o mercado de crédito. Essa expansão do crédito ocorreu após uma demanda reprimida causada por quase duas décadas de inflação elevada (Cerqueira, 1998, p. 43). Porém, no segundo semestre de 1994 ocorreu um aumento da inadimplência devido à mudança da política econômica, fragilizando diversos bancos (Alves Jr. et al., 2002). Entretanto, os bancos conseguiram manter suas margens de lucro em 1995 e 1996, ao direcionar seus ativos para operações com títulos públicos (Alves Jr. et al., 2002). Enquanto isso, os grandes bancos mantiveram juros e *spreads* elevados para compensar os maus resultados da carteira de crédito.

Por causa da fragilização do sistema bancário, o governo federal procurou construir mecanismos para fortalecer e reestruturar o setor, como o PROES (Programa de Incentivo à Reestruturação do Sistema Financeiro Nacional) e o PROER (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro). Com o PROES, os bancos estaduais passaram ao controle federal para posterior privatização, pois apresentavam problemas. Já o PROER favorecia a mudança de controle dos bancos privados. Portanto, esses dois mecanismos incentivaram fortemente a mudança de controle dos bancos, constituindo-se em uma via pela qual os bancos estrangeiros adentraram no mercado brasileiro. Ademais, um processo de consolidação bancária envolvendo apenas os bancos nacionais seria inviável, pois resultaria em um sistema bancário altamente concentrado (Carvalho, 2001, p. 13).

Quanto ao efeito da abertura do setor sobre a oferta de crédito, pode-se afirmar que os bancos estrangeiros adotaram uma posição conservadora no país a partir de 1994, obtendo maior rentabilidade do que os nacionais, mas por focar seus recursos em títulos públicos, enquanto a razão operações de crédito por ativo total era maior nos nacionais privados, contrariando o que muitos prediziam (Alves Jr. *et al.*, 2002). Assim, o retorno da dívida pública era muito atrativo para permitir a expansão do crédito privado por parte dos bancos estrangeiros. Para ilustrar o comportamento da eficiência macroeconômica através da relação crédito por PIB do país de 1994 a 2004 introduziu-se o gráfico 1. Esse gráfico indica que a abertura do setor não se traduziu em expansão dos empréstimos como se esperava.



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central.

Não se expandiu o crédito, embora seja necessário ressaltar que o contexto macroeconômico para a expansão do crédito no país durante a abertura foi adverso, por causa da vulnerabilidade externa, da instabilidade interna com taxas de juros crescentes, e da estagnação econômica que se seguiu.

Para compreender a contextualização aqui feita, pode-se utilizar a discussão de Dages, Goldberg e Kinney (2000 *apud* Carvalho, 2001). Estes autores argumentam que os bancos estrangeiros seriam mais eficientes por operarem em ambientes mais competitivos e com regulação supostamente mais rigorosa. Eles também mostram como o ambiente frouxo enfrentado pelos bancos europeus (em relação aos estadunidenses) possibilitaria a coexistência de instituições financeiras eficientes e ineficientes. Assim, Dages *et al.* afirmam que seria mais difícil encontrar efetivamente as vantagens esperadas com a abertura, baseando-se no fato de que muitos bancos europeus entraram no mercado latino-americano. Ademais, eles concluem que o importante para o desempenho do banco estrangeiro era a saúde da instituição adquirida e não a origem ou performance pretérita de seu proprietário nos casos de Argentina e México.

Outro fato de destaque do processo de abertura do setor bancário brasileiro foi a reação dos bancos nacionais à penetração dos estrangeiros, não perdendo o domínio das operações de varejo e de banco de investimento (Alves Jr. *et al.*, 2002; Marques e De Paula, 2004). Mas existe a ressalva de que as estratégias de atuação de cada banco precisam ser diferenciadas por porte e por segmento, sendo incorreto avaliar as instituições financeiras apenas pela origem do capital (Vasconcelos e Strachman, 2002; Carvalho, 2001).

Essa revisão bibliográfica permite concluir que enquanto a eficiência microeconômica quanto a lucro continua positiva, o resultado da eficiência macroeconômica (principalmente em relação a expansão da oferta de crédito) se mostra frustrante, apesar de ter eliminado a possibilidade de risco sistêmico. Essa conclusão também encontra apoio na afirmação: “tal desarmonia entre eficiência micro e macroeconômica parece retratar o processo de reestruturação bancário brasileiro” (Fucidji *et al.*, 2003, p. 6). Ainda é relevante considerar as desigualdades regionais quanto ao atendimento bancário, com a relação crédito por PIB para o Estado de São Paulo atingindo 50,3% em 2002, consideravelmente acima do observado nos outros estados do país (Vasconcelos *et al.*, 2004; Reischtul e Lima, 2005).

### **3. Justificativa e Hipóteses**

Os bancos são fundamentais ao desenvolvimento econômico de um país, por proverem serviços financeiros – entre estes, principalmente, financiamento às empresas – que facilitam

a realização do investimento, variável-chave responsável pelo crescimento econômico e dinamização da produção. Apesar do financiamento ao consumo ter um impacto na renda, este é considerado menos importante, pois não desencadeia efeitos semelhantes no desenvolvimento econômico, apenas fornece recursos aos indivíduos para pagamento de dívidas e antecipação da compra de bens.

Com a reestruturação do setor bancário brasileiro, na década de 1990, o aumento da eficiência macroeconômica era uma meta, que parece não ter sido atingida. Por isso, este estudo propõe-se a investigar os determinantes e a evolução do crédito no Brasil a partir do Plano Real, a fim de analisar os resultados efetivos alcançados e alguns de seus efeitos mais salientes. Nesse sentido, a pesquisa parte de três hipóteses principais sobre o papel do crédito na atividade do setor bancário no Brasil:

- a. O setor público fornece incentivos para a concentração dos ativos bancários em títulos da dívida pública, dificultando e desmotivando os bancos em relação à atividade creditícia. Isto é, a política monetária, ao fixar o piso de taxas de juros da economia, cria incentivos para a detenção de uma maior parcela de títulos públicos (com elevada rentabilidade e risco quase nulo) por parte dos bancos, em seus ativos;
- b. A expansão recente das operações de crédito para pessoas físicas por empréstimos consignados (crédito com desconto em folha de pagamento com menores taxas de juros cobradas), além de representar operações de baixo risco, não afeta efetivamente o desenvolvimento financeiro que apoiaria o crescimento econômico;
- e
- c. as mudanças ocorridas desde meados de 1994 com a abertura bancária às instituições financeiras estrangeiras no Brasil não foram suficientes para modificar o padrão de comportamento das instituições financeiras quanto a seus ativos e, por conseguinte, não elevou a participação do sistema financeiro privado no financiamento, principalmente das atividades industriais.

#### **4. Objetivo**

Esta pesquisa de iniciação científica tem o propósito de avaliar o papel do crédito no Brasil, ou seja, como os bancos tomam suas decisões de portfólio no país e qual a finalidade de suas operações de crédito. Apesar da expansão do crédito ao consumo no período recente

(2004-2005), o principal interesse dessa pesquisa é o crédito às empresas, por seus efeitos mais diretos e profundos sobre o investimento e a renda.

Para atingir este objetivo, serão estudados os bancos da amostra, o contexto macroeconômico e as mudanças recentes no setor. Quanto ao primeiro aspecto, compusemos a amostra com as treze maiores instituições bancárias por ativos totais, operando no Brasil, para serem acompanhadas e que têm importância significativa no montante de crédito e de depósitos do setor bancário (cerca de 90%, cf. Tabela 1, abaixo). O segundo aspecto será analisado através de indicadores de crédito e de sua relação com as políticas macroeconômicas. Já as mudanças recentes de políticas governamentais para o setor serão acompanhadas pela coleta e sistematização das reportagens referentes ao crédito e ao comportamento das políticas governamentais para o setor, que possam indicar os caminhos ou os entraves para o desenvolvimento da atividade creditícia.

Um outro aspecto do perfil do crédito no Brasil também será investigado. Trata-se da distribuição setorial do crédito ofertado pelo sistema financeiro. Por meio de informações da imprensa de negócios, dos relatórios anuais dos bancos e da busca de dados na Internet, tentaremos mostrar as mudanças na distribuição do crédito por setores econômicos. Essa informação permitirá relacionar o crédito bancário na rubrica “recursos livres” às estratégias de crédito dos bancos e às mudanças nos setores de atividade, tomadores destes créditos. À medida em que esta informação seja obtida, disporemos de uma evidência adicional (favorável ou não) da relação entre crédito e desenvolvimento econômico, que está de acordo com a preocupação central do GEEIN com a dinâmica industrial e a compreensão do conjunto de seus determinantes.

Com o desenvolvimento deste trabalho de iniciação científica se espera obter uma melhor compreensão da evolução do crédito no Brasil, incentivando e auxiliando trabalhos futuros sobre o tema e acrescentando pesquisas às que vem sendo realizadas por alguns professores da FCL/Ar/Unesp e do GEEIN, como Eduardo Strachman e José Ricardo Fucidji, respectivamente, orientador e co-orientador desta iniciação científica. Assim, o desenvolvimento desse estudo contribuirá para a crescente literatura sobre o comportamento dos bancos e as causas da baixa oferta de crédito empresarial no país, possivelmente apresentando algumas sugestões para ao menos minorar este problema, ao mesmo tempo em que deve proporcionar uma melhor compreensão da relação entre crédito e desempenho dos setores industriais, sobretudo no Brasil.

## 5. Procedimentos Metodológicos

As etapas principais no desenvolvimento da pesquisa são descritas a seguir:

### 5.1. Seleção da bibliografia

Essa etapa consistirá na prospecção e leitura de material bibliográfico relevante aos temas principais relacionados à pesquisa, como: os fatores que afetam a atividade creditícia (por exemplo, as ações reguladoras do setor público e a política monetária); o comportamento do crédito no Brasil; os canais de transmissão deste; entre outros. Essa atividade apoiará o embasamento teórico da pesquisa, para uma melhor compreensão do tema pesquisado.

### 5.2 Acompanhamento do desempenho das instituições da amostra

A amostra selecionada para a pesquisa é composta pelas treze maiores instituições bancárias as quais detêm cerca de 90% das operações de crédito do sistema bancário brasileiro. O critério de seleção foi o tamanho da instituição (i.e., seus ativos totais) por ser um dado mais estável do que o volume de operações de crédito. De um universo de 104 instituições, a amostra foi inicialmente limitada às quinze maiores. Posteriormente as duas últimas instituições foram excluídas por serem muito específicas em termos de operações (um banco de atacado muito pequeno em relação aos treze primeiros e um banco estadual muito direcionado ao setor público). A representatividade da amostra é apresentada na tabela 1.

**Tabela 1 – Representatividade da Amostra de Bancos da Pesquisa (em %)**

Bancos	Participação no Ativo Bancário Total	Participação nas Operações de Crédito do Sistema	Participação no Depósito Bancário Total	Participação na Receita de Intermediação do Sistema Bancário
BB	17,7	19,9	21,6	13,9
CEF	13,2	8,0	16,8	11,5
Bradesco	11,6	15,8	11,8	12,6
Itau	10,2	10,1	8,1	11,1
Unibanco	5,9	7,4	5,8	6,8
Santander Banespa	5,9	5,4	4,7	5,7
ABN-Amro	5,2	7,9	7,1	6,3
Safra	3,6	3,6	1,8	3,1
HSBC	3,3	3,9	4,6	4,3
Votorantim	3,2	2,6	3,2	3,1
Nossa Caixa	2,3	1,3	3,9	2,6
Citibank	1,8	1,5	1,0	1,5
Bankboston	1,6	1,7	0,6	1,6
Total da amostra	85,6	89,0	91,0	84,2

Fonte: Elaboração própria com base em dados do Banco Central de dezembro de 2005.

Será feito o acompanhamento sistemático do desempenho das instituições bancárias da amostra no que diz respeito às suas operações de crédito. Esse acompanhamento será realizado através da coleta de notícias e informações de periódicos como Valor Econômico, Gazeta Mercantil, Folha de São Paulo, revista Conjuntura Econômica – de particular importância serão os dados fornecidos pelas revistas Valor Financeiro e Conjuntura Econômica, em seus números especiais sobre os Conglomerados Financeiros, etc. Além disso, também serão pesquisados os sites das próprias instituições, particularmente seus relatórios anuais. Esse levantamento de informações tem por objetivo identificar padrões de comportamento, bem como posicionamentos estratégicos dos bancos no que diz respeito à atividade de crédito.

### **5.3. Análise dos Dados sobre Crédito**

Para a análise dos dados macroeconômicos, a pesquisa se baseará em alguns dados disponibilizados pelo Banco Central do Brasil (BACEN). Esses dados servirão para a discussão do desenvolvimento financeiro do Brasil. Alguns desses dados são: o montante de crédito e sua divisão em empréstimos à indústria, ao comércio e ao setor rural (todos em relação ao PIB). Os dados estão disponíveis para o período a partir de junho de 1988.

Além disso, serão utilizadas séries históricas semestrais da razão do crédito para o setor privado e para o setor público também em relação ao PIB. Isso para acompanhar a evolução e distribuição do crédito entre os setores privado e público. Esses dois indicadores são disponibilizados pelo BACEN, igualmente disponíveis a partir de junho de 1988.

Também propomos a analisar a relação dos empréstimos com recursos livres dos bancos pelo PIB, a partir de outubro de 1996 (período em que há dados disponíveis), para uma análise do comportamento das instituições financeiras com relação aos recursos que sofrem menores restrições do setor público quanto ao montante aplicado e ao custo.

### **5.4. Acompanhamento de certas modalidades de crédito**

Através do comportamento semestral do valor de oferta de algumas modalidades de crédito permite-se identificar os principais traços do financiamento bancário ao setor privado. Entre essas modalidades se encontram o crédito pessoal, o capital de giro, o financiamento imobiliário para pessoas físicas e jurídicas, o adiantamento de contrato de câmbio (ACC) e o financiamento a importação. Os dados são disponibilizados pelo BACEN a partir do 2º semestre de 2000.

### **5.5. Participação em Seminários de pesquisa do GEEIN.**

Esse procedimento abrange a participação nas reuniões semanais do GEEIN, incluindo apresentação de resultados e textos relacionados à pesquisa.

### **5.6 Elaboração de relatórios e material para congressos de iniciação científica**

Esta atividade inclui a elaboração dos relatórios de pesquisa e notas para apresentação em Congresso de Iniciação Científica, uma prática incentivada pelo GEEIN.

## **6. Cronograma de atividades**

Seguindo o procedimento que o GEEIN adota com os seus bolsistas de iniciação científica, no cronograma são indicadas as horas mensais aproximadas dedicadas a cada uma das atividades citadas no procedimento metodológico. Considera-se que a dedicação média mensal deve totalizar 80 horas para atingir o objetivo pretendido, sem qualquer prejuízo das demais atividades acadêmicas.

<b>Atividades e Alocação Aproximada de Horas do Bolsista – Distribuição anual</b>													
<b>Atividades</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>Total</b>
5.1. Seleção e leitura da bibliografia	20	20	20	20	5	5	20	20	20	5	10	5	170
5.2. Acompanhamento do desempenho das instituições da amostra	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	300
5.3. Análise dos Dados Gerais de Crédito	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	120
5.4. Acompanhamento do crédito por modalidades	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	180
5.5. Participação em Seminários de pesquisa GEEIN	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	120
5.6. Elaboração de relatórios	0	0	0	0	15	15	0	0	0	15	10	15	70
<b>Total</b>	<b>80</b>	<b>960</b>											

## 7. Referências Bibliográficas

ALVES JR, ANTONIO J.; CARVALHO, CARLOS E.; E STUDART, ROGÉRIO (2002). “Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente”. Brasília: IPEA, *Texto para Discussão no. 882*, maio.

BELLUZZO, LUIZ GONZAGA DE MELLO E ALMEIDA, JÚLIO GOMES DE (2002). “Renda e lucro bancário durante a crise monetária”. Capítulo 6 in \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_. *Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.

BERGER, ALLEN N.; DEMSETZ, REBECCA S. & STRAHAN, PHILIP E. (1999) “The consolidation of the financial services industry: causes, consequences, and implications for the future”. *Journal of Banking and Finance*, v. 23, p. 135-194.

CARVALHO, FERNANDO J. C. (2002) “The recent expansion of foreign banks in Brazil: first results”. *Latin American Business Review*, Nova York, v. 3, n. 4, p. 93-119.

CARVALHO, FERNANDO J. C. (2005). “Investimento, Poupança e Financiamento: financiando o crescimento com inclusão social”. *Texto para Discussão do Grupo Moeda e Sistema Financeiro*, IE/UFRJ. Obtido no site <<http://www.ie.ufrj.br/moeda>>. Acesso em 10/08/2005.

CERQUEIRA, DANIEL R. C. (1998). “Créditos e Inadimplência no Sistema Financeiro Nacional: evolução recente”. Brasília: IPEA, *Boletim de Conjuntura no. 42*, julho, pp. 43-47.

CINTRA, MARCOS A. M. (1999) “A teoria da repressão financeira, fiscal e do comércio exterior”. In \_\_\_\_\_. *Uma Visão Crítica da Teoria da Repressão Financeira*. Campinas: Editora da Unicamp.

COSTA, CRISTIANE P. (2003). *Padrões de financiamento de longo prazo: um estudo da experiência brasileira*. São Paulo: FEA/USP (Monografia de Conclusão do Curso de Administração), mimeo.

DE PAULA, LUIZ FERNANDO R. (2002). “Expansion Strategies of European Banks to Brazil and Their Impacts on the Brazilian Banking Sector”. University of Oxford, Centre for Brazilian Studies, *Working Paper no. 28-02*.

FAMA, EUGENE (1985). “What is Different about Banks?” *Journal of Monetary Economics*, vol. 15, n. 1, fevereiro, pp. 29-36.

FUCIDJI, JOSÉ R.; VASCONCELOS, MARCOS R.; CUNHA, MARINA S.; E ASSIS, DANNYEL L. (2003). “Impactos Regionais da Concentração Bancária: teoria e evidência para o Brasil”. *VIII Encontro Nacional de Economia Política*, Florianópolis, junho.

GOLDSMITH, RAYMOND W. (1969). *Financial Structure and Development*. New Haven: Yale University Press.

KEYNES, JOHN M. (1933). “A Monetary Theory of Production”. In: MOGGRIDGE, DONALD D. (org.) *The General Theory and After – I. Preparation. The Collected Writings of John Maynard Keynes*, v. XIII, pp. 408-411, Londres: Macmillan, 1973. (Ensaio originalmente publicado em *Der Stand und die nächste Zukunft konjunkturforschung: Festschrift für Arthur Stiehoff*, 1933.)

KING, ROBERT G. E LEVINE, ROSS. (1993). “Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right”. *Quarterly Journal of Economics*, v. 108, n. 3, Agosto, pp. 717-737.

LEVINE, ROSS (1997). “Financial Development and Economic Growth: views and agenda”. *Journal of Economic Literature*, v. 35, n. 2, Junho, pp. 688-726.

LEVINE, ROSS (2004). “Finance and Growth: Theory and Evidence”. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, *NBER Working Paper no. 10766*, setembro.

MARQUES, MARIA BEATRIZ L.; DE PAULA, LUIZ FERNANDO R. (2004). “Tendências Recentes da Consolidação Bancária no mundo e no Brasil”. *IX Encontro Nacional de Economia Política*, Uberlândia, junho.

MARX, KARL (1867). *O Capital*: 6v. (v. 2). São Paulo: Abril Cultural (Coleção Os Economistas), 1983.

PUGA, FERNANDO P. E MOREIRA, MAURÍCIO M. (2000). “Como a Indústria Financia seu Crescimento: Uma Análise do Brasil Pós-Plano Real”. Rio de Janeiro: BNDES, *Textos para Discussão no. 84*.

REISCHTUL, DANIEL E LIMA, GILBERTO T. (2005). “Crédito Bancário e Atividade Econômica: evidências empíricas para a produção industrial no Estado de São Paulo”. *XXXIII Encontro Nacional de Economia (Anpec)*, Natal, 6-9 de dezembro.

RIBEIRO, CRISTINA T. (2004). *Do Microcrédito às Microfinanças: Um Desempenho Financeiro, Dependência de Subsídios e Fontes de Financiamento – Uma Contribuição à Análise da Experiência Brasileira*. Dissertação de Mestrado – Pontífica Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP). São Paulo. Mimeo.

RUDGE, LUIZ FERNANDO (2003). *Dicionário de termos financeiros*. Banco Santander Brasil: Gibo International.

SCHUMPETER, JOSEPH A. (1912). *Teoria do Desenvolvimento Econômico*. São Paulo: Abril Cultural (coleção Os Economistas), 1983.

SHAW EDWARD S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University Press.

SOCHACZEWSKI, ANTÔNIO CLÁUDIO (1980). *Desenvolvimento Econômico e Financeiro do Brasil: 1952-1968*. São Paulo: Trajetória Cultural, 1993.

STIGLITZ, JOSEPH E. (1989a) “Financial Markets and Development”. *Oxford Review of Economic Policy*, v. 5, n. 4, p. 55-68.

STIGLITZ, JOSEPH E. (1989b) “Markets, Market Failure and Development”. *American Economic Review*, v. 79, n. 2, p. 197-203, may.

STIGLITZ, JOSEPH E. E WEISS, ANDREW (1981). “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”. *American Economic Review*, vol. 71, n. 3, junho, pp. 393-410.

TAVARES, MARIA DA CONCEIÇÃO (1978). “Natureza e Contradições do Desenvolvimento Financeiro Recente”. In: \_\_\_\_\_. *Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro: ensaios sobre economia brasileira*. 7a. ed. Rio de Janeiro: Zahar, pp. 211-263.

VASCONCELOS, MARCOS R. E STRACHMAN, EDUARDO (2001) “Reestruturação do Setor de Serviços Financeiros em Nível Mundial: Caracterização, Regularização e Conseqüências para as Discussões junto ao GATS”. In TIRONI, Luís F. (Org.) *Aspectos Estratégicos da Política Comercial Brasileira*. Brasília: IPEA/IPRI. p. 17-99

VASCONCELOS, MARCOS R. E STRACHMAN, EDUARDO. (2002) “Reestruturação do Setor de Serviços Financeiros no Brasil”. Relatório de Pesquisa para o Bloco Temático “Perspectivas das Negociações Brasileiras no Setor de Serviços na ALCA e na Rodada 2000 da OMC”, no Projeto em Rede, Redipea, “Aspectos Estratégicos da Política Comercial Brasileira”, do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), do Ministério do Planejamento. Convênio IPEA/PNUD. Brasília: Mimeo. Fevereiro.

VASCONCELOS, MARCOS R. E FUCIDJI, JOSÉ RICARDO (2003) “Foreign Entry and Efficiency: Evidence from the Brazilian Banking Industry”. In: WILLIAN C. HUNTER E IFTEKHAR HASAN. (ed.) *Research in Banking and Finance* v. 3, p. 253-286, Nova York: Elsevier/JAI Press.

VASCONCELOS, MARCOS R.; FUCIDJI, JOSÉ RICARDO; SCORZAFAVE, LUIZ G.; E ASSIS, DANNYEL L. (2004). “O todo e as partes: uma análise da desigualdade de crédito entre os estados brasileiros e os determinantes do crédito bancário com a aplicação de dados em painel”. *Economia e Sociedade*, Campinas, no. 22, jan./jun., p. 123-149.

WORLD BANK (2005). “States and Markets”. In: *World Development Indicators*. Washington, DC: World Bank.