UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

DIANA HANNA STIPHAN JABRA

A falta de internacionalização dos bancos brasileiros

SÃO PAULO
2018

Prof. Dr. Vahan Agopyan
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Fabio Frezatti
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Moacir de Miranda Oliveira Junior
Chefe do Departamento de Administração

Prof. Dr. Moacir de Miranda Oliveira Junior
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração

DIANA HANNA STIPHAN JABRA

A falta de internacionalização dos bancos brasileiros

Versão Corrigida

Dissertação apresentada ao Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Roberto Feldmann

SÃO PAULO

2018

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada por Martha Ribeiro Neves de Vasconcellos – CRB-8/5994

Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Jabra, Diana Hanna Stiphan
A falta de internacionalização dos bancos brasileiros / Diana Hanna Stiphan Jabra. – São Paulo, 2018.
210 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2018.
Orientador: Paulo Roberto Feldmann.

1. Internacionalização de empresas 2. Investimentos diretos 3. Setor bancário 4. Competição econômica I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. II. Título.

CDD – 658.049

Com amor e gratidão, dedico este trabalho à minha mãe, Haua, ao meu pai, Hanna, aos meus avós e tio maternos, Nejme, João Gabriel e Miguel João Gabriel.

As incontáveis lições de humanidade e de integridade e o ensinamento do valor do estudo da música e das letras são verdadeiras bênçãos em minha vida.

AGRADECIMENTOS

Ao meu orientador, Prof. Dr. Paulo Roberto Feldmann, pela confiança, paciência, palavras de encorajamento, todas as reuniões construtivas que tivemos e a sugestão deste tema de dissertação tão instigante.

Ao Prof. Dr. Carlos Antonio Luque, Prof. Dr. Nuno Manoel Martins Dias Fouto e Prof. Dr. Ricardo Meirelles de Faria por terem aceitado o convite para fazer parte da Comissão Examinadora desta dissertação.

Ao Prof. Dr. Carlos Antonio Luque por ter me aconselhado a retornar à FEA quando, em um encontro casual nos corredores do Departamento de Economia após quase 40 anos de formada expressei-lhe o meu desejo de fazer mestrado no exterior.

Ao corpo docente do PPGA, Profa. Dra. Bernadete de Lourdes Marinho Gandolpho, Prof. Dr. Cláudio Antonio Pinheiro Machado Filho, Prof. Dr. Gilmar Masiero, Prof. Dr. Moacir de Miranda Oliveira Jr., Prof. Dr. Paulo Roberto Feldmann, por todos os ensinamentos ao longo destes anos que valeram muito à pena.

A todos os autores que li e estudei ao longo desta pesquisa e com os quais muito aprendi.

Aos entrevistados, por compartilhar suas vivências e conhecimentos sobre bancos e a internacionalização bancária. São eles, André Mendonça Osser e John Peter Harper, executivos graduados do mercado financeiro nacional e internacional, e Dr. Ricardo Meirelles de Faria, economista-chefe da Linus Galena Consultoria Econômica.

À equipe da biblioteca, da Xerox e a todas as equipes das secretarias da FEA por sempre terem me atendido pronta e gentilmente, incluindo Gislaine Ferreira, pelo suporte na formatação deste trabalho.

Aos colegas do PPGA, em especial Guilherme Credidio e Érica Ferreira de Andrade, Joice Chiareto e Renato Czarnota, pela amizade, pelas boas conversas e pelo apoio.

A todas as pessoas queridas que me apoiaram ao longo do Mestrado, especialmente minhas irmãs, Ana e Susana, meus sobrinhos Nathalie, Juliana, Daniel, Olívia e Matheus, minhas amigas irmãs Heera Daver, Ruth Marion Popper Costa e Valéria de Oliveira Julião e os amigos Auro Pagnozzi e César Ribeiro Fernandes.

A Todos Vocês que me protegem, intuem-me e fazem seguir adiante.

Obrigada!

“A estrada da vida é uma reta marcada de encruzilhadas. Caminhos certos e errados, encontros e desencontros do começo ao fim. Feliz aquele que transfere o que sabe e aprende o que ensina. O melhor professor nem sempre é o de mais saber, é sim aquele que, modesto, tem a faculdade de transferir e manter o respeito e a disciplina da classe.”

Cora Coralina, Exaltação de Aninha (O Professor) em Vintém de cobre: meias confissões de Aninha.

RESUMO

JABRA, Diana Hanna Stiphan. A falta de internacionalização dos bancos brasileiros. (2018). 210 p. Dissertação (Mestrado em Ciências). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo.

Esta pesquisa apresenta as vantagens competitivas de propriedade e de localização e as motivações na internacionalização bancária de países desenvolvidos e em desenvolvimento, abordando a internacionalização dos bancos americanos, alemães, ingleses, espanhóis, asiáticos em geral e chineses, além dos bancos brasileiros. O objetivo é compreender porque apenas quatro bancos brasileiros se internacionalizaram. Para tanto, foram pesquisados os conceitos de internacionalização, o papel dos centros de serviços financeiros, as características de internacionalização das empresas manufatureiras e do setor de serviços, além do paradigma eclético e do modelo de Uppsala. Dentre as muitas motivações e determinantes para a internacionalização bancária, constatou-se que, no Brasil, a quantidade total de bancos é pequena e os bancos nacionais compõem pouco mais da metade deste total. O número de bancos grandes é diminuto e são estes que normalmente se internacionalizam nos países desenvolvidos e em desenvolvimento. Ou ainda, em menor grau, os bancos pequenos e médios com nichos de especialização e competências para a internacionalização, o que não há no Brasil. O apoio governamental sob a forma de políticas, financiamentos, seguros e outros incentivos não existe para a internacionalização bancária e nem para a das empresas, de um modo geral. Faltaram os fatores propulsores do lado real da economia, como a exposição internacional do país através de exportações, participação em cadeias de valor globais e os investimentos diretos externos da indústria manufatureira. Aliada a todos estes fatores, a economia brasileira é voltada para o mercado doméstico. As elevadas taxas de juros e elevados *spreads* aumentam o custo de capital para bancos e empresas, o que, para os bancos, não incentiva a exportação de capital para países com taxas de juros menores porque o lucro é uma finalidade por si mesmo e o que importa é o retorno ajustado ao risco do capital. No mercado interno, a competição entre os bancos é acirrada, independentemente da origem do capital dos mesmos. No passado recente novos concorrentes surgiram, as fintechs, que operam com menos regulação do que os bancos, e cujos negócios tem crescido rapidamente. Esta é uma pesquisa qualitativa baseada em fontes secundárias.

Palavras-chave: Internacionalização de empresas, investimentos diretos, setor bancário, competição econômica.

ABSTRACT

JABRA, Diana Hanna Stiphan. The lack of internationalization of Brazilian banks. (2018). 210 p. Dissertation (Master of Science). Faculty of Economics, Administration and Accounting at University of São Paulo. São Paulo.

This research presents the competitive advantages of ownership and location and motivations in the banking internationalization of developed and developing countries, addressing the internationalization of American, German, English, Spanish, Asian and Chinese banks, as well as Brazilian banks. The purpose is to understand why only four Brazilian banks have internationalized. In order to do so, the concepts of internationalization, the role of financial services centers, the internationalization characteristics of manufacturing companies and the services sector, as well as the ecletic paradigm and the Uppsala model were researched. Among the many motivations and determinants for banking internationalization it has been verified that in Brazil the total number of banks is small and national banks make up slightly more than half of this total. The number of large banks is tiny and these are usually the banks that internationalize in developed and developing countries. Or, to a lesser degree, small and medium-sized banks with niches of specialization and skills for internationalization, which do not exist in Brazil. Government support in the form of policies, financings, insurance and other incentives does not exist for the internationalization of banks or for companies in general. There was a lack of drivers on the real side of the economy, such as the country's international exposure through exports, participation in global value chains and foreign direct investments of the manufacturing industry. Allied to these factors, the Brazilian economy is geared towards the domestic market. High interest rates and high spreads raise the cost of capital for banks and companies which, for banks, does not encourage the export of capital to countries with lower interest rates because profit is a purpose in itself and what counts is the risk ajusted return on capital. Locally, the competition amongst banks is fierce, regardless of their origin. In the recent past new competitors have emerged, fintechs, which operate with less regulation than banks and whose business has grown rapidly. This is a qualitative research based on secondary sources.

Keywords: Enterprise internationalization, direct investments, banking sector, economic competition.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Vantagens relevantes nas atividades transnacionais dos bancos comerciais 69
Quadro 2 - Vantagens relevantes nas atividades transnacionais dos bancos de investimentos / corretoras 69
Quadro 3 - Composição do sistema bancário brasileiro 121
Quadro 4 - Dez maiores bancos do sistema bancário brasileiro 121
Quadro 5 - Brasil - Pontos de vendas dos cinco maiores bancos múltiplos 124

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Linha do tempo da internacionalização das empresas brasileiras 97
Tabela 2 - Composição do sistema bancário brasileiro 119
Tabela 3 - Instituições do segmento bancário no Brasil por porte 122
Tabela 4 - Quantitativo de bancos por origem de capital 123
Tabela 5 - Maiores bancos do mundo - 2016 - USD bilhões 131
Tabela 6 - Banco do Brasil - subsidiárias e/ou dependências no exterior 134
Tabela 7 - Banco Itaú Unibanco - subsidiárias e/ou dependências no exterior 138
Tabela 8 - Banco Bradesco - subsidiárias e/ou dependências no exterior 142
Tabela 9 - Bradesco – Atividades externas 142
Tabela 10 - Banco BTG Pactual - subsidiárias e/ou dependências no exterior 145
Tabela 11 - Outros 14 bancos brasileiros - subsidiárias e/ou dependências no exterior 146
Tabela 12 - Participação estrangeira no capital votante de instituições do SFN 162
Tabela 13 - Subsidiárias de bancos brasileiros no exterior 163
Tabela 14 - Exportações de Mercadorias – USD bilhões 166
Tabela 15 - Total de subsidiárias de bancos brasileiros por país 210

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN	Banco Central do Brasil
BB	Banco do Brasil
BC	Banco Comercial
B Camb	Banco de Câmbio
BI	Banco de Investimento
BIS	*Bank for International Settlements*
BM	Banco Múltiplo
BMN	Banco Multinacional
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BrEMN	Empresas Multinacionais Brasileiras
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CC	Cooperativa de Crédito
CFI	Corporação Financeira Internacional
CH	Companhia Hipotecária
CMN	Conselho Monetário Nacional
CSA	*Country-specific advantages*
CTVM	Corretora de Títulos e Valores Mobiliários
DEORF	Departamento de Organização do Sistema Financeiro
DIORF	Diretoria de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução
DTVM	Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários
EMN	Empresa Multinacional
EUA	Estados Unidos da América
FSA	*Firm-specific advantages*
GATS	*General Agreement on Trade in Services*
GATT	*General Agreement of Tariffs and Trade*
IDE	Investimento Direto Externo
M&A	*Mergers & Aquisitions*
OBCs	*Offshore Banking Centers*
OCDE	Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico
OLI	*Ownership-Location-Internalization theory*
OMC	Organização Mundial de Comércio
PIB	Produto Interno Bruto
P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
RAROC	*Risk adjusted return on capital*
SAM	Sociedade de Arrendamento Mercantil (Leasing)
SCM	Sociedade de Crédito ao Microempreendedor
UE	União Europeia
UNCTAD	*United Nations Conference on Trade and Development*

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 21

1.1 DEFINIÇÃO DA SITUAÇÃO PROBLEMA / OBJETIVO DA PESQUISA 26

1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS DA PESQUISA 28

1.3 JUSTIFICATIVA 29

1.4 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO 31

1.5 CONCEITOS E DEFINIÇÕES 32

1.5.1 Internacionalização 32

1.5.2 Internacionalização bancária 33

1.5.3 Multinacionalização e internacionalização 35

1.5.3.1 Definição de multinacionalidade para empresas 35

1.5.3.2 Definição de multinacionalidade para bancos 35

1.5.3.3 Diferenças entre EMN e BMN 36

1.5.3.4 Definição de banco internacional 36

1.5.4 Contribuição dos estudos das empresas manufatureiras multinacionais 37

1.5.4.1 Características das empresas manufatureiras 38

1.5.4.2 Vantagens comparativas das empresas manufatureiras 38

1.5.4.3 Diferenças entre os bancos internacionais e as EMN 39

1.5.5 Centros de serviços financeiros e centros bancários supranacionais 40

1.5.5.1 Localização dos centros financeiros 41

1.5.5.2 Atividades dos centros financeiros 41

1.5.6 Bancos de varejo versus banco de atacado 42

1.5.7 Formas de internacionalização dos bancos 43

1.5.7.1 Subsidiárias 44

1.5.7.2 Filiais 44

1.5.7.3 Agências e escritórios de representação 45

2 REFERENCIAL TEÓRICO 47
2.1 INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO 47
2.1.1 Vantagens da entrada e saída do IDE 48
2.1.2 Desvantagens da entrada e saída do IDE 50
2.2 MODELO DE UPPSALA 51
2.3 O PARADIGMA ECLÉTICO (OLI) 54
2.4 O SETOR DE SERVIÇOS 56
2.4.1 Características da competição internacional de serviços 57
2.4.2 Razões para os investimentos diretos no setor de bens e de serviços 57
2.4.3 O paradigma eclético e o setor de serviços 58
2.4.4 Vantagens e desvantagens competitivas no setor de serviços 60
2.5 O PARADIGMA ECLÉTICO E OS BANCOS MULTINACIONAIS 61
2.5.1 Fatores específicos de propriedade 61
2.5.2 Fatores específicos de localização 63
2.5.3 Fatores específicos de internalização 66
2.5.4 Vantagens relevantes 68
2.6 COMPETIÇÃO 70
2.6.1 Iniciativas benéficas à competição 70
2.7 HIPÓTESES PARA O IDE BANCÁRIO 71
2.7.1 Bancos seguem seus clientes *(asset seeking)* 71
2.7.2 Novas oportunidades de negócios *(asset seeking)* 72
2.7.3 Bancos e empresas se internacionalizam conjuntamente 73
2.7.4 Potencial de mercado dos países de destino *(market seeking)* 73
2.7.5 Medidas da empresa / banco *(firm level measures)* 74
3 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS ESTRANGEIROS 75
3.1 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS INGLESES 75
3.2 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS AMERICANOS 76
3.3 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS ALEMÃES 79

3.4 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS ESPANHÓIS 81

3.5 A INTERNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA NOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO 84

3.6 A INTERNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA NA ÁSIA 87

3.7 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS CHINESES 88

4 CONTEXTO BRASILEIRO – O LADO REAL DA ECONOMIA 93

4.1 RETROSPECTO 93

4.2 AS EMPRESAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS 98

4.3 CARACTERÍSTICAS DAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS 98

4.4 AS VANTAGENS ESPECÍFICAS DAS EMPRESAS BRASILEIRAS 100

4.5 MOTIVOS PARA A INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS 101

5 O PAPEL DO GOVERNO 105

5.1 O PAPEL DOS GOVERNOS NA INTERNACIONALIZAÇÃO 105

5.2 O PAPEL DOS GOVERNOS NA INDÚSTRIA BANCÁRIA 107

5.3 O PAPEL DO GOVERNO BRASILEIRO NA INTERNACIONALIZAÇÃO DA INDÚSTRIA BANCÁRIA 108

6 BANCOS BRASILEIROS 111

6.1 A ENTRADA DOS BANCOS ESTRANGEIROS NO SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO 111

6.2 ESTRUTURA DO MERCADO BANCÁRIO BRASILEIRO 117

6.3 COMPETIÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL 125

6.3.1 Competição das Fintechs 127

6.4 INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS BRASILEIROS 129

6.5 BANCO DO BRASIL 133

6.6 BANCO ITAÚ UNIBANCO 134

6.7 BANCO BRADESCO 140

6.8 BANCO BTG PACTUAL 143

6.9 A INTERNACIONALIZAÇÃO DE OUTROS BANCOS BRASILEIROS 146

7 METODOLOGIA **147**
8 ANÁLISE DOS RESULTADOS **151**
9 CONSIDERAÇÕES FINAIS **175**
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS **179**
APÊNDICES **193**

INTRODUÇÃO

A internacionalização dos bancos tem sido movida por razões distintas desde a primeira metade do século XIX. Entretanto, tem sempre visado a expansão dos negócios para aumentar os lucros, elevando o retorno dos acionistas sobre seus investimentos.

Os vínculos entre o desenvolvimento no lado real da economia e na atividade internacional dos bancos são apontados por Grubel (1989), Lecraw (1989), Goldberg e Johnson (1990), Moshirian (2001), Hoeckman e Kostecki (2001), Williams (2002), Galindo, Micco e Serra (2003), Buch e Lipponer (2004), Focarelli e Pozzolo (2001, 2005), Barton et al. (2006), dentre outros estudiosos.

Grubel (1989) demonstra a importância do colonialismo para a expansão dos bancos ingleses [e alemães] enquanto BIS (2010) menciona as razões desenvolvimentistas, o que revela o pioneirismo e a parceria dos bancos na internacionalização das economias.

Os bancos sempre se envolveram em negócios internacionais através de transações de câmbio, crédito às operações de comércio exterior, emissão de cartas de crédito, comercialização de títulos, além de outras operações a partir das instalações domésticas. A presença física no exterior não era necessária porque os bancos correspondentes apoiavam as atividades internacionais. No final do século XIX e início do século XX, alguns bancos começaram a se instalar no exterior com o apoio dos governos dos países de origem (GRUBEL, 1989) e, conforme Kindleberger (1983), graças aos avanços que reduziram a lentidão e incerteza da comunicação.

A partir de meados do século XX, a crescente interdependência econômica entre os países com o avanço dos investimentos diretos externos (IDE)[1] de empresas multinacionais e bancos, do comércio internacional e do turismo foi impulsionada pelo desenvolvimento tecnológico e pela queda nos custos de informação, comunicação e transportes. (GRUBEL, 1989; BARTON et al., 2006).

[1] Investimento direto externo (IDE) é o controle de uma empresa localizada em um país por pessoas que não tem cidadania neste país (Caves, 1971), cujo elemento chave é a exportação de capital que ocorre quando a subsidiária estrangeira começa a operar. (CAVES, 1996).

Fieleke (1977) indica o crescimento por si mesmo, porque a expansão para novos mercados pode decorrer de restrições às aquisições no país de origem[2]. Outra motivação pode ser a exploração de vantagens competitivas no âmbito microeconômico, tais como, eficiência, conhecimento de produtos e estruturas financeiras inovadoras, a marca, reputação e gestão.

Tanto Fieleke (1977) quanto Kindleberger (1983) observam que os bancos que se internacionalizam podem, nos países de destino[3], se beneficiar das vantagens que possuem em relação aos bancos locais, os quais, entretanto, detêm outras vantagens.

Kindleberger (1983) expressa que o propósito de evitar perdas em algum outro país onde o banco já atua também pode estar relacionado à expansão defensiva, na qual o banco pretende, em um novo mercado, preservar o relacionamento com os clientes existentes. De acordo com Grubel (1989), ao seguir as empresas e os turistas, os bancos lhes ofereceriam os serviços que estes já usufruíam nos países de origem desincentivando a migração para outros bancos.

Williams (1977), Grubel (1989) expressam que tanto a teoria dos bancos multinacionais (BMN) quanto a teoria das empresas multinacionais (EMN) apresentam as motivações que levam estas instituições à multinacionalização. Gray e Gray (1981) indicam dois conjuntos de razões distintas para os bancos se tornarem multinacionais. O primeiro leva ao estabelecimento de unidades nos países de destino com o objetivo de obter lucros nestas unidades. O segundo é a operação em mercados supranacionais.

Para Grubel (1989), a principal razão para um banco instalar-se no exterior é o aumento do retorno ajustado ao risco do capital investido na empresa (RAROC – *Risk adjusted return on capital*), seguida das fontes de vantagens comparativas que lhes permitem competir efetivamente com os bancos domésticos. Estes são mais familiarizados com a cultura local, as leis, os governos e os negócios e, portanto, possuem outras vantagens de custo, tais como, executivos locais e atividades que não precisam ser coordenadas além das fronteiras. Quando as possibilidades de expansão no mercado doméstico se esgotam, a empresa precisa começar a operar no exterior para maximizar o valor dos ativos e, portanto, o retorno sobre o capital.

---

[2] País de origem: País de origem do investimento onde as matrizes dos bancos se localizam.

[3] País de destino: País de destino do investimento onde as filiais, agências e / ou subsidiárias se instalam e operam.

Os ativos que impulsionam o aumento do seu valor são o *marketing*, o conhecimento de gestão e as informações sobre as empresas produtoras multinacionais do país de origem. Outras razões importantes para os BMN atuarem no exterior são as questões fiscais que lhes permitem e a seus clientes contornar as regulações e taxações locais, as economias de escala e os benefícios provenientes da diversificação do negócio e dos portfolios.

Para Hoeckman e Kostecki (2001) e Galindo, Micco e Serra (2003) as políticas comerciais mais liberalizantes, a desregulamentação e as reformas dos mercados, a unificação das regras e regulações e a convergência para padrões internacionais também contribuiram para a expansão do comércio internacional e para o crescimento do IDE de empresas e bancos**.**

Outra contribuição, segundo Galindo, Micco e Serra (2003) é a redução dos custos das operações nos países de destino. Os bancos radicados no exterior passaram a fornecer aos seus clientes no país de origem, informações sobre o ambiente de negócios nos países de destino e a apoiar seus negócios nestes países (GRUBEL, 1989; LECRAW, 1989), oferecendo financiamentos em moeda estrangeira. (LECRAW, 1989).

Segundo BIS (2010), a evolução histórica da internacionalização bancária moderna apresenta três fases distintas. A primeira (a partir de 1830) e a terceira fase (a partir de 1995) compreendem a instalação de filiais e subsidiárias bancárias e os financiamentos de investimentos em países em desenvolvimento[4]. A primeira foi impulsionada pela emissão de títulos por três bancos americanos (JPMorgan, Lehman Brothers e Goldman Sachs) na segunda metade do século XIX, vendidos em Londres para investidores europeus, a fim de financiar as estradas de ferro americanas, estados e municípios. A segunda fase, iniciada nos anos de 1960 e que durou três décadas, relacionava-se principalmente às transações bancárias internacionais entre países desenvolvidos. A terceira fase, comparada às duas anteriores, foi a mais orientada ao segmento de varejo.

[4] Países em desenvolvimento nesta pesquisa definidos como aqueles denominados de mercados emergentes, países menos desenvolvidos, países subdesenvolvidos, países em desenvolvimento, países mais pobres. Nos textos estudados, os acadêmicos se referem aos países desenvolvidos, claramente, enquanto para os países em desenvolvimento, utilizam várias das denominações acima, sem defini-las. Ficou subentendido, então, que a intenção dos autores pesquisados é pontuar o que ocorre nos dois grupos de países, desenvolvidos e em desenvolvimento.

Outras datas e eventos são indicados por Focarelli e Pozzolo (2005). No final do século XIX os bancos estavam profundamente envolvidos no financiamento de grandes projetos no exterior, em particular naqueles relacionados às colonias. No período entre as duas grandes guerras do século XX estas atividades declinaram e foram retomadas na década de 1970, seguindo a inovação financeira e o rápido crescimento do comércio internacional. A partir de 1980, houve nova fase de expansão, baseada em operações de crédito internacionais, incluindo os empréstimos locais em moeda estrangeira entre 1985 - 2009. As restrições à entrada dos bancos estrangeiros diminuiram gradualmente graças aos acordos de comércio e investimento bilaterais e regionais, em especial ao *General Agreement on Trade and Services* (GATS), por demandar maior grau de abertura aos bancos estrangeiros entre os membros da Organização Mundial de Comércio (OMC).

Para Focarelli e Pozzolo (2005), a integração econômica tem correlação com o grau de integração entre o país de origem e o país de destino e com as variáveis econômicas (exemplo, o tamanho do mercado medido pelo produto interno bruto – PIB), além do nível de IDE e os aspectos não econômicos, como idioma e similaridades culturais. Os grandes bancos de países desenvolvidos passaram a se expandir principalmente para os países em desenvolvimento, para onde seus clientes se direcionavam e por causa da desregulação bancária unilateral a qual foi anterior à adoção de novos marcos regulatórios. A redução de restrições de entrada de bancos estrangeiros motivou mais bancos a enfrentar os custos e riscos de saída dos países de origem para adentrar em novos mercados.

Entre as principais razões relacionadas aos países desenvolvidos para a internacionalização bancária, constam as estreitas margens de lucro por causa das taxas de juros modestas e às vezes até negativas, porque nos países desenvolvidos a concorrência era intensa, a base de clientes já estava atendida e o risco país era menor. Desta forma, a internacionalização passou a ser uma nova oportunidade de negócios, já que as empresas que haviam se internacionalizado através de IDE demandavam linhas de crédito e serviços financeiros para financiar seus investimentos e a atividade produtiva das novas subsidiárias.

Na década de 1990, os mercados financeiros e bancários internacionais passaram por uma nova onda de consolidação e internacionalização, com número expressivo de operações de fusões e aquisições (M&A) e consequente redução do número de bancos privados e públicos.

O estímulo originou-se de fatores positivos e negativos.

Os fatores positivos relacionam-se aos novos marcos regulatórios, mencionados por Focarelli e Pozzolo (2005) e a criação de grandes conglomerados na Europa, os chamados bancos universais, os quais no Brasil são demoninados bancos[5] múltiplos. Segundo Costa e Souza-Santos (2014) as vantagens comparativas dos bancos múltiplos surgem a partir da diversificação. Entretanto, como ocorreu na Europa, no Brasil (p. 245) "a liberalização e a desregulamentação financeira impulsionaram o movimento de consolidação (ou concentração) bancária contribuindo para a formação de trustes bancários com elevado poder de mercado e atuação internacional."

Os fatores negativos dizem respeito às crises financeiras em vários países em desenvolvimento, inclusive no Brasil, México e Argentina, e outras grandes crises regionais e mundiais que ainda estavam por vir. Destacadamente, a crise financeira asiática de 1997-1998 e a mundial de 2008-2009, a partir do mercado americano, mostraram as fragilidades dos ambientes regulatórios, da falta de controles das operações e dos riscos em muitos países. BIS (2010) aponta a necessidade de análise das práticas internacionais de obtenção de *funding* pelos bancos.

Também veio à tona a incapacidade dos bancos menores, notadamente os locais, de competir com os bancos maiores e mais sofisticados, de obter *funding* em outros mercados para suas atividades nos mercados locais e de gerir e controlar seus riscos. Enfim, nos mercados locais e internacionais, ficaram evidentes as ameaças das diferentes fontes de contágio pelos bancos e sistemas bancários deficientes e a possibilidade de transmissão de choques. O reflexo recai no mercado produtivo e no sistema bancário global, induzindo ao encerramento das atividades, principalmente dos bancos pequenos, notamente os locais. Estas crises indicaram que os recursos dos bancos estrangeiros eram prementes para apoiar as economias fragilizadas, como aconteceu no Brasil, e para investir na compra de bancos fracos ou próximos à liquidação.

---

[5] Como bancos, entendam-se as instituições financeiras bancárias: banco múltiplo, banco comercial, banco de câmbio, banco de investimento, banco de desenvolvimento, Caixa Econômica Federal e outras caixas econômicas, Banco Nacional de Desenvolvimento – BNDES. (site BACEN). As instituições financeiras não bancárias (corretoras e distribuidoras, empresas de arrendamento mercantil, empresas de cartão de crédito, seguradoras, etc.) não são objeto desta pesquisa.

Ademais, demonstraram a necessidade de investimentos - pelos bancos estrangeiros e locais - para melhorar a qualidade, o fluxo e o monitoramento das informações e dos riscos dos portfolios das subsidiárias e filiais nos países de origem e de destino a fim de preservar a solidez dos bancos como um todo. A outra via relevante seria o investimento nas competências do quadro de recursos humanos, o qual normalmente é reduzido durante os processos de contenção de custos e despesas.

A internacionalização bancária contribuiu para a transferência internacional de melhores práticas bancárias e da melhor utilização de recursos conforme BIS (2010), concedendo a possibilidade de aprendizado com as experiências de outros bancos, de outros países, além de promover o crescimento econômico. Outros benefícios relacionam-se ao maior acesso ao *funding* externo - aumentando a estabilidade dos sistemas, além da transmissão de conhecimento e inovação (novas tecnologias, novas técnicas de análise, novos produtos). Assim, a competição aumenta, estimulando a busca por maior eficiência que se reflete na melhora dos resultados operacionais e financeiros, mesmo sem a elevação do *spread.*

No início do século XXI a internacionalização bancária atingiu seu ápice graças ao aumento das fusões internacionais por parte dos bancos de países desenvolvidos e em desenvolvimento. (FOCARELLI; POZZOLO, 2005).

1.1 DEFINIÇÃO DA SITUAÇÃO PROBLEMA / OBJETIVO DA PESQUISA

O objetivo desta pesquisa qualitativa empírica, dedutiva, exploratória é investigar porque apenas quatro bancos brasileiros atuam no exterior - Banco do Brasil S.A. (BB), Banco Bradesco S.A. (Bradesco), Itaú Unibanco S.A. (Itaú Unibanco) e Banco BTG Pactual S.A. (BTG Pactual) - dentre os 71 bancos brasileiros que operavam no país em 31/12/2016, como reportado pelo Banco Central do Brasil (BACEN). Isto gerou o título “A falta de internacionalização dos bancos brasileiros” e o problema de pesquisa que se pretende responder ao longo deste trabalho.

Outros 14 bancos brasileiros (11 privados e 3 públicos) possuem agências, filiais ou subsidiárias em centros financeiros. Entretanto, estas unidades desenvolvem apenas atividades de apoio às operações locais. Entre os bancos privados, em 31/12/2026, dois constam entre os

dez maiores do país (Banco Safra S.A. e Banco Votorantim S.A.) e os demais são de médio porte (Banco Daycoval S.A., Banco BMG S.A., Banco Mercantil do Brasil S.A., Banco Original S.A., Banco Pine S.A., Banco Fibra S.A., Banco Sofisa S.A., Banco Indusval S.A. e Banco Modal S.A.). Por sua vez, dois bancos públicos são de grande porte (Caixa Econômica Federal S. A. – CEF, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico – BNDES) e um de médio porte (Banco do Estado do Rio Grande do Sul – Banrisul).

De início, buscava-se a resposta para a falta de internacionalização dos bancos de varejo brasileiros. Mas na revisão da literatura, constatou-se e concluiu-se, conforme Tschoegl (1987), Guillén e Tschoegl (1999), que o varejo bancário normalmente não realiza IDE. A razão é que esta é uma indústria madura na qual, em geral, os bancos estrangeiros não tem vantagens sobre os bancos locais, familiarizados com o ambiente cultural e de negócios. Historicamente, apenas o Citibank seguiu uma estratégia global de varejo, com base no segmento de cartão de crédito e serviços bancários para classe média alta e alta e não entrou no mercado de varejo de massa, como os bancos espanhóis passaram a fazer desde o final dos anos 1990.

Assim, estendeu-se a investigação para outros segmentos da indústria bancária além do varejo, tais como atacado, *advisory,* mercado de capitais, *private banking*[6], gestão de ativos e mercados *(trading desk)*/corretagem. A maioria dos artigos e trabalhos estudados sequer define o segmento em discussão com exceção de Gray e Gray (1981) que só trata de bancos comerciais e Marques, Lupina-Wegener e Schneider (2017) apenas de *private banking*.

Concluindo, o próposito desta pesquisa é verificar se os fatores, vantagens e desvantagens existentes em bancos de outros países e em outras economias existem ou não na indústria bancária brasileira e na economia brasileira, motivando ou não a internacionalização dos bancos brasileiros.

[6] O mesmo que gestão de fortunas e *wealth management*.

1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS DA PESQUISA

Objetivo específico 1: Com base na literatura, identificar algumas das possíveis razões e os determinantes para a internacionalização de bancos de países desenvolvidos e em desenvolvimento.

Objetivo específico 2: Verificar se os bancos brasileiros possuem os fatores específicos de propriedade para a internacionalização identificados nos bancos estrangeiros que se internacionalizaram, havendo, assim, as pré-condições para a decisão de diversificar e incrementar os negócios no exterior.

Objetivo específico 3: Identificar dentre os fatores específicos de localização as principais questões macroeconômicas que não contribuíram para a internacionalização dos bancos brasileiros.

Objetivo específico 4: Averiguar dentre os fatores específicos de localização as principais questões do lado real da economia que não contribuíram para a internacionalização dos bancos brasileiros.

Objetivo específico 5: Identificar os principais fatores específicos de localização do sistema bancário brasileiro que não contribuíram para a internacionalização dos bancos brasileiros.

Objetivo específico 6: Indicar algumas vantagens e algumas desvantagens da internacionalização para os bancos brasileiros.

Objetivo específico 7: Identificar fatores específicos de localização dos países de destino que favorecem a internacionalização dos bancos brasileiros.

1.3 JUSTIFICATIVA

Até o final da década de 1990 os trabalhos empíricos sobre internacionalização bancária focavam principalmente os IDE dos bancos comerciais dos Estados Unidos (EUA) e do Japão (BUCH, 2000). Entretanto, de acordo com Qian e Delios (2007), os países cujo tema tem sido mais estudado são a Alemanha, Australia, EUA, Grã-Bretanha, Japão e Noruega dada a disponibilidade de dados dos bancos destes países.

Ainda hoje, a internacionalização dos bancos de países em desenvolvimento é menos investigada do que a dos países desenvolvidos e pouco se conhece sobre as motivações para a saída e sobre o comportamento destes bancos quando chegam nos países de destino. Para Souza-Santos (2011, p. 9) "a literatura sobre o processo de internacionalização de bancos brasileiros é inexistente possivelmente muito influenciada pela atualidade do fenômeno. O que se pode observar são tendências gerais presentes na estratégia de internacionalização de cada banco, muitas delas implícitas nas declarações dos dirigentes."

Neste trabalho constatou-se que a entrada dos bancos estrangeiros no Brasil e a internacionalização das empresas brasileiras são mais investigadas do que a internacionalização dos bancos brasileiros. Predominam os trabalhos a respeito da internacionalização do Itaú Unibanco, o mais comprometido com o processo de internacionalização de suas atividades e o que mais divulga dados sobre sua estratégia em geral e sobre as atividades no exterior, seguidos do BB. Quanto ao Bradesco, o número de trabalhos é bem menor. Em relação ao BTG Pactual, não foram encontrados artigos acadêmicos a respeito do seu recente processo de internacionalização no Google Acadêmico e no SIBI – Portal de Busca Integrada.

No segmento de varejo e no atacado, o Itaú Unibanco é o único banco brasileiro que compete com os bancos locais dos países da América Latina na conquista de clientes locais e contribui para o desenvolvimento das economias dos países onde passou a atuar. Com foco em transações, oferecendo produtos de banco de investimento, o BTG Pactual também tem o propósito de conquistar os clientes locais nos países onde atua (Chile e Colombia), porém ainda não ocupa posição de destaque no sistema financeiro destes países.

A escolha do paradigma eclético da empresa multinacional como referencial teórico desta pesquisa deve-se ao problema de pesquisa e aos objetivos definidos, relacionados aos fatores e vantagens específicas de propriedade e de localização para o estudo da internacionalização (ou não) dos bancos brasileiros. Também foram pesquisados os fatores e as vantagens de propriedade dos bancos e de localização do país de origem e de destino que contribuem para a internacionalização bancária nos países desenvolvidos, os primeiros a internacionalizarem-se e também nos países em desenvolvimento, conforme este paradigma e a teoria dos bancos multinacionais. Sagari (1992 apud BUCH 2000) e Williams (1997), expressam que o paradigma é o arcabouço teórico mais utilizado nos estudos de internacionalização de empresas e bancos.

Por outro lado, Williams (1997) afirma que mesmo definindo uma teoria para analisar um problema de pesquisa relacionado aos bancos multinacionais é muito difícil não abordar outros aspectos analisados por outras teorias. Isto em parte justifica a amplitude de temas apresentados nesta dissertação.

O modelo de Uppsala de Johanson e Vahlne (1977, 1990, 2009, 2013) também foi estudado. A razão é a expansão transfronteiriça incremental das BrEMN e dos bancos brasileiros – especialmente o Itaú Unibanco e em menor escala o BTG Pactual -, como observado pelos modos de entrada. Também foram abordados alguns aspectos do referencial teórico de IDE, a teoria das empresas e bancos multinacionais e o paradigma eclético para o setor de serviços.

A investigação para a resposta do problema de pesquisa demandou as definições dos termos internacionalização e multinacionalização para classificar os quatro bancos brasileiros com operações no exterior na modalidade que mais se aproxima de suas atividades transfronteiriças. Inúmeras definições foram encontradas, algumas complementares, outras conflitantes. Mas, como expresso por Aharoni e Brock (2010), mesmo um termo básico como multinacionalização não é definido de igual maneira pelos diferentes pesquisadores.

As definições de centros financeiros internacionais, localização e atividades dos mesmos foram investigadas para discernir se os bancos brasileiros que tem instalações somente nestes locais se enquadram ou não nas definições de internacionalização ou multinacionalização bancária que serão apresentadas neste trabalho.

A pesquisa concentrou-se principalmente na literatura internacional. Seguindo Aliber (1984) que aponta duas vertentes para o estudo da internacionalização bancária, esta se baseou na identificação dos fatores que determinam a expansão internacional dos bancos estrangeiros, mas não na outra, que se refere ao papel dos bancos estrangeiros nos fluxos de capitais.

A teoria de internacionalização das empresas manufatureiras foi estudada porque, conforme Grubel (1989), em geral, a teoria dos bancos multinacionais ocupa-se das mesmas questões da teoria das empresas multinacionais e os BMN são estudados como um subconjunto das EMN. (WILLIAMS, 1997).

Além das teorias, no Referencial Teórico é apresentado o conjunto de hipóteses dominantes na literatura de internacionalização dos bancos dos países desenvolvidos. A hipótese de maior destaque é a da expansão defensiva, *"follow the client"*, mencionada pelo BB, Itaú Unibanco e Bradesco como a razão da internacionalização de suas atividades.

1.4 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

Com base nos objetivos apresentados acima, este trabalho está organizado em nove capítulos: Primeiro capítulo – Introdução, abrangendo: Definição da situação problema/ objetivo da pesquisa. Objetivos específicos da pesquisa. Justificativa. Estrutura da Dissertação. Internacionalização. Internacionalização dos bancos em geral. Multinacionalização e internacionalização. Contribuição dos estudos das empresas manufatureiras multinacionais. Centros de serviços financeiros e centros bancários supranacionais. Bancos de varejo versus banco de atacado. Formas de internacionalização dos bancos. Segundo capítulo - Referencial teórico engloba: Investimento direto externo (IDE). O modelo de Uppsala. O paradigma eclético (OLI). O setor de serviços. O paradigma eclético e os bancos multinacionais. Competição. Terceiro capítulo - Bancos estrangeiros: A internacionalização dos bancos ingleses. A internacionalização dos bancos americanos. A internacionalização dos bancos alemães. A internacionalização dos bancos espanhóis. A internacionalização dos bancos dos países em desenvolvimento. A internacionalização bancária da Ásia. A internacionalização dos bancos chineses. Quarto capítulo - Contexto brasileiro: Retrospecto do lado real da economia. As empresas multinacionais brasileiras. Características das multinacionais brasileiras. As vantagens específicas das empresas brasileiras. Motivos para a Internacionali-

zação das empresas brasileiras. Direcionamento das atividades externas. Quinto capítulo – O papel dos governos: O papel dos governos na internacionalização. O papel dos governos na indústria bancária. O papel do governo brasileiro na indústria bancária brasileira. Sexto capítulo - Os bancos brasileiros: A entrada dos bancos estrangeiros no sistema bancário brasileiro. Estrutura do mercado bancário brasileiro. Competição bancária no Brasil. Internacionalização dos bancos brasileiros. Banco do Brasil. Banco Itaú Unibanco. Banco Bradesco. Banco BTG Pactual. A internacionalização dos bancos brasileiros de médio porte. Sétimo capítulo – Metodologia. Oitavo capítulo - Análise dos resultados. Termina-se com as Considerações finais. Posteriormente, são apresentadas as Referências bibliográficas e o Apêndice, incluindo a íntegra das três entrevistas.

1.5 CONCEITOS E DEFINIÇÕES

A título de padronização, a seguir são apresentados alguns conceitos e definições de termos que serão utilizados ao longo do trabalho: internacionalização, internacionalização bancária, multinacionalização e internacionalização, definição de multinacionalidade para empresas, definição de multinacionalidade para bancos, diferenças entre EMN e BMN, definição de banco internacional, contribuição dos estudos das empresas manufatureiras multinacionais, características das empresas manufatureiras, vantagens comparativa das empresas manufatureiras, diferenças entre os bancos internacionais e as EMN.

1.5.1 Internacionalização

Dunning (1995) define a internacionalização como a totalidade de atividades entre fronteiras, seja de produção ou comércio de ativos ou serviços, dentro da mesma instituição ou entre agentes econômicos independentes. Para Caves (1971), as decisões das empresas de investirem no exterior são guiadas pelos mesmos princípios que regem as decisões de investir localmente. Sob a ótica da competição, isto significa uma maneira de aprimorar o desempenho no mercado. Portanto, uma empresa não investiria no exterior se as oportunidades de lucro para a exploração de economias de escala ainda existissem localmente. Hymer (1983) interpreta a internacionalização como uma oportunidade, uma decisão de empreendedorismo dados os vários riscos que envolvem a entrada no mercado internacional.

Entretanto, segundo Penrose (1956, p. 254), a decisão de estabelecer uma nova subsidiária no exterior "é tomada em circunstâncias substancialmente diversas da decisão de expandir as subsidiárias existentes (e lucrativas)". Ainda assim, a internacionalização se insere no processo de crescimento das empresas, onde a produção de bens e serviços não se limita aos produtos e serviços existentes, mas relaciona-se à possibilidade de inovar e de diversificar para outras áreas e para novos produtos e serviços.

1.5.2 Internacionalização bancária

As leis dos países de origem impulsionam a internacionalização dos bancos. Dois exemplos são o *Banking Act* de 1978 nos Estados Unidos e o *Japanese Banking Act* de 1982. (CULL; PERÍA, 2010). Por outro lado, a eliminação de barreiras de entrada e do tratamento discriminatório da competição externa e da provisão de serviços financeiros no país de destino é que permite amplamente a internacionalização do setor financeiro. É notório que a participação de bancos estrangeiros é maior em mercados com menos restrições regulatórias para o exercício das atividades bancárias. (CULL; PERÍA, 2010; GOPALAN; PAJAN, 2010).

Conforme Van Horen (2007) e Schoenmaker (2010), os principais fatores que estimularam a expansão dos bancos de países desenvolvidos na década de 1990 foram a desregulação bancária, com o afrouxamento das regras para os empréstimos internacionais e o estabelecimento de filiais e subsidiárias, a venda de muitos bancos governamentais, aumentando as possibilidades de negócios nos países em desenvolvimento. Adicionalmente, os avanços tecnológicos nas telecomunicações e sistemas de informação facilitaram a gestão das atividades externas dos bancos. Além destes fatores, os bancos de países em desenvolvimento também foram estimulados pelos acordos regionais de comércio, o que ocorreu, segundo Van Horen (2007), principalmente com os bancos da América Central, África do Sul e Paquistão.

Para Fieleke (1977) a proibição governamental de instalação de filiais é uma barreira insuperável, mas há outras barreiras que podem levar ao fracasso dos negócios: a distância física da alta gestão e a falta de familiaridade com os idiomas e costumes locais. Van Horen (2007, p. 95 – 96) ratifica o papel significativo do idioma na internacionalização dos bancos.

> "Tanto para os bancos de países em desenvolvimento quanto para os bancos dos países desenvolvidos, o idioma comum, reduz o custo da internacionalização. Este é um determinante significativo para a entrada dos bancos estrangeiros, enquanto a distância está negativamente relacionada à internacionalização dos bancos, embora menos para os bancos dos países em desenvolvimento. Depois de controlar a distância, uma fronteira comum não é mais um determinante significativo."

Por sua vez, Chen; Mazumdar (1997 apud BUCH, 2000) consideram a relevância dos custos de entrada, os custos operacionais e os custos de saída se a operação não for bem sucedida e apontam que estes podem ser influenciados pela variação cambial, que também dificulta a expansão transfronteiriça**.**

Buch (2000), Moshirian (2001) e Williams (2002) expressam que os bancos poderiam se envolver em concessões de empréstimos e investimentos a partir do país de origem, ou de subsidiárias no exterior e agências estrangeiras (BUCH, 2000), sem estabelecer presença física no país de cidadania do devedor e investidor. Entretanto, Fieleke (1977), Moshirian (2001) e Além e Cavalcanti (2005) reconhecem que o acesso aos mercados externos é uma maneira efetiva de expandir as atividades internacionais. Adicionalmente, para Além e Cavalcanti (2005, p. 59), "o investimento no exterior também fortalece o acesso a mercados e a competitividade de outras firmas no país de origem via o efeito de transbordamento para frente e para trás."

Marques, Lupina-Wegener e Schneider (2017), referindo-se ao segmento de *Private Banking*, afirmam que o sucesso ou não do IDE bancário está relacionado à experiência na área de atuação e a existência de uma base de clientes no país de origem. São igualmente importantes a definição de uma estratégia de entrada, o tipo de controle, se público ou privado e o reconhecimento da experiência, reputação e capacidade de atuação no país de destino resultando na continuidade dos negócios nestes países. O mesmo raciocínio pode ser estendido aos segmentos de varejo e atacado.

1.5.3 Multinacionalização e internacionalização

As definições de internacionalidade e multinacionalidade para empresas apresentadas a seguir originaram-se das pesquisas de Gray e Gray (1981), Casson (1982), Lecraw (1989), Caves (1996). As mesmas definições para os bancos foram obtidas dos trabalhos de Gray e Gray (1981), Kindleberger (1983), Grubel (1989) e Williams (2002), além de duas apresentadas por Freitas (2011).

1.5.3.1 Definição de multinacionalidade para empresas

Gray e Gray (1981) afirmam que a empresa multinacional (EMN) é uma corporação não financeira, cuja atividade produtiva transcende as fronteiras nacionais, gerando eficiências, as quais inexistiam quando as atividades limitavam-se ao território nacional. Casson (1982) define a EMN como aquela cuja produção de bens ou serviços origina-se em mais de um país. Lecraw (1989) a define como uma empresa que constituiu IDE. Para ele, empresas cujos ativos localizam-se em apenas um país, mas cujas atividades englobam exportação, tecnologia, licenças, empréstimos e investimentos em moeda estrangeira ou carteira de investimentos estrangeiros não são consideradas EMN. Caves (1996) trata a EMN como a empresa que controla e gere a produção de plantas localizadas em ao menos dois países. Ele adiciona que toda EMN é essencialmente uma empresa de muitas plantas e a decisão de alocação deve fundamentar-se nas vantagens de localização.

1.5.3.2 Definição de multinacionalidade para bancos

Para Gray e Gray (1981, p. 37), banco multinacional (BMN) é uma "empresa financeira que adquire depósitos e inicia empréstimos de escritórios localizados em mais de um país." Os BMN existem em dois mercados bancários multinacionais: os mercados bancários nacionais dos países de destino e o mercado supranacional no qual as atividades estão restritas ao mercado interbancário internacional de empréstimos e depósitos. Para Grubel (1989), a multinacionalização bancária é caracterizada pela presença física no exterior.

Para Williams (2002, p. 128-129), BMN é toda instituição que realiza serviços bancários internacionais a partir do país de destino. "A evolução dos bancos multinacionais resultou em

bancos detendo e controlando atividades em locais geográficos distantes da localização ostensiva dessa atividade. Bancos europeus concedem empréstimos a entidades estrangeiras, denominados em moedas estrangeiras, sem que o credor saia do seu país de origem."

Gray e Gray (1981, p. 39) afirmam que a escolha do BMN pelo cliente pode ser influenciada pelas diferenças no tamanho da base de capital do banco ou a extensão de sua rede internacional [ou ainda pela sua classificação de risco de crédito], mas "estes fatores não impedem a multinacionalidade."

1.5.3.3 Diferenças entre EMN e BMN

Para Gray e Gray (1981, p. 37), "dado que os processos de intermediação financeira diferem significativamente dos de produtos manufaturados, as condições que induzem à multinacionalidade dos bancos não são exatamente paralelas àquelas delineadas às empresas não financeiras."

Segundo Rugman (1981 apud QIAN; DELIOS, 2007), a diferença entre os BMN e as EMN diz respeito à natureza dos serviços oferecidos e a intensidade das informações embutida nos produtos. De acordo com Boddewyn, Haldrich e Perry (1986), Contractor e Kundu (1998) a diferença está na forma como os dois grupos se internacionalizam.

1.5.3.4 Definição de banco internacional

Kindleberger (1983) questiona o critério e a classificação para identificar a internacionalização bancária. Quanto ao critério, ele apresenta seis possibilidades: a realização de operações de câmbio, o total de investimentos realizados por estrangeiros, o total de investimentos realizados por estrangeiros e locais nos países de destino, o número de filiais [e subsidiárias] no exterior, os ativos em cada país entre bancos estrangeiros, os ativos em cada país fora do país de origem. Quanto à classificação dos bancos, há dificuldade em delimitar os bancos verdadeiramente internacionais, os regionais e os nacionais com filiais ou escritórios de representação no exterior.

Para Grubel (1989), a importância dos BMN pode ser medida pelo valor de seus ativos e passivos, em termos absolutos e relativos àqueles do país de destino e em termos mundiais, como um todo.

Freitas (2011) menciona dois critérios. O primeiro, empregado pelo Centro de Corporação Transnacional das Nações Unidas (CTC, 1981, p. 21-22)[7], o qual classifica como internacionais os bancos que captam depósitos e concedem empréstimos, através de filiais ou subsidiárias de controle majoritário ou integral, em pelo menos cinco ou mais países ou territórios. O segundo, definido por Germide e Michalet (1984)[8] considera que um banco internacional é aquele que nas instalações dos países de destino "atua simultaneamente na intermediação financeira transfronteiriça e na intermediação financeira local."

Contrariamente ao critério do CTC, Williams (2002, p. 129 - 130) define bancos internacionais como aqueles que fornecem serviços bancários internacionais a partir do país de origem. "As atividades internacionais, não necessariamente multinacionais, incluem transações em moedas estrangeiras, financiamentos de exportação e importação e a posse de títulos emitidos por empresas estrangeiras." Os bancos envolvidos em transações internacionais, tais como *trading* de moedas estrangeiras, a concessão de empréstimos em moeda estrangeira e investimentos em títulos emitidos por empresas estrangeiras, são internacionais, mas não multinacionais porque não fornecem serviços bancários internacionais em países de destino.

1.5.4 Contribuição dos estudos das empresas manufatureiras multinacionais

Para Enderwick (1989) e Williams (1997) os estudos das empresas manufatureiras multinacionais (EMN) contribuem para o entendimento da dinâmica dos negócios internacionais. A ênfase nestes estudos se deve a três razões. Primeira, porque após a segunda guerra mundial os IDE direcionaram-se predominantemente à indústria manufatureira. Segunda, conforme Kindelberger (1969) e Vernon (1966), as EMN precisam ter alguma vantagem em relação às empresas locais para compensá-las na competição nestes mercados. Terceira, as políticas dos países de origem também focam nas EMN dado o receio de que

[7] Indisponível no site da OCDE, onde constam artigos a partir de 1989.
[8] Indisponível no Banco de Dados Bibliográficos da USP.

devido aos IDE a produção desvie para novos mercados induzindo à reestruturação da indústria e tornando os países de destino empregadores e exportadores em substituição aos países de origem.

1.5.4.1 Características das empresas manufatureiras

A diversificação nos mercados de produtos nacionais e para o exterior, através de exportações e IDE, é uma alternativa para empresas maduras (CAVES, 1971; WOLF, 1977), de maior porte (CAVES, 1971, 1996; WOLF, 1977), com elevada capacidade técnica (WOLF, 1977) e que possuam poucos concorrentes no mercado doméstico. (CAVES, 1971). Além disto, as EMN transmitem capital, empreendedorismo, conhecimento tecnológico e outros conhecimentos produtivos referentes a cada indústria especificamente (CAVES, 1971). Todas as EMN, independentemente da indústria em que operam, transferem internamente às suas subsidiárias estrangeiras os serviços de gestão, engenharia, *marketing*, finanças e contabilidade, assim como suas patentes, marcas e reputação. (MARKUSEN, 1989). As EMN bem sucedidas são entidades que tem a habilidade de organizar os recursos naturais e financeiros, as informações e as pessoas através das fronteiras, tanto dentro como entre as organizações. Ou seja, elas conseguem: Primeiro, explorar os avanços tecnológicos e beneficiar-se deles. Segundo, se adaptar as suas posições estratégicas e características de propriedade frente à competição. Terceiro, gerir a diversidade e as turbulências do ambiente. Quarto, identificar e reter novas oportunidades. (DUNNING, 1995).

1.5.4.2 Vantagens comparativas das empresas manufatureiras

Segundo Johnson (1970), a vantagem comparativa das EMN é a tecnologia superior mais do que o acesso a fontes de capital com menor custo no país de destino, porque estas também estão disponíveis para os competidores locais. [Entretanto esta última afirmação não faz sentido para os bancos, já que o *funding* é a matéria-prima com que trabalham e seu custo influencia a precificação das operações]. Assim, neste quesito as condições são análogas para ambos. As vantagens das EMN em relação aos competidores domésticos enumeradas por Dunning (1970) são o suporte financeiro do conglomerado, economias oriundas da integração, pesquisa e desenvolvimento (P&D), uso de marcas conhecidas, acesso à especialização em gestão e *marketing.* Johnson (1970) afirma que graças às EMN o nível de capital e o nível

tecnológico aumentam, mas só se o progresso técnico for um 'bem livre'. Para Dunning (1970), as operações internacionais das EMN tendem a estimular e contribuir para o crescimento do país de destino porque, em geral, elas se concentram em indústrias novas e em expansão que dispõem de elevado conteúdo de conhecimento de capital.

1.5.4.3 Diferenças entre os bancos internacionais e as EMN

Para os bancos em geral, Buch e Lipponer (2004) fazem um paralelo entre as conclusões do modelo que Helpman, Melitz e Yeaple (2003) desenvolveram com ênfase na heterogeneidade nas decisões de internacionalização das empresas manufatureiras baseadas nas vantagens e custos envolvidos. Helpman, Melitz e Yeaple (2003) consideram que as empresas manufatureiras têm essencialmente três escolhas em relação à sua decisão de internacionalização. Primeiro, ser puramente domésticas, investir e vender seus produtos apenas no mercado interno. É assumido que a criação de uma unidade de produção no mercado local envolve um custo fixo e a decisão de produzir e vender produtos envolve uma despesa indireta fixa adicional. Segundo, as empresas podem investir apenas no mercado interno, mas exportar alguns de seus produtos. Este é o primeiro grupo de empresas internacionalmente ativas. A exportação envolve um custo fixo, como a criação de redes de distribuição e custos de transporte variáveis adicionais. Terceiro, as empresas podem investir no país de origem e em países de destino e vender seus produtos tanto no mercado interno quanto no externo. Este é o segundo grupo de empresas internacionalmente ativas. O IDE envolve custos fixos associados à entrada nos mercados externos e custos adicionais oriundos do aumento da capacidade de produção. Em comparação com as exportações, esta configuração implica custos fixos adicionais e redução dos custos variáveis de transação.

Helpman, Melitz e Yeaple (2003) afirmam que todas as indústrias são compostas por empresas com diferentes níveis de produtividade [e portanto de competividade]. As empresas menos produtivas não são lucrativas e optam por deixar a indústria ou atender apenas o mercado doméstico. As demais empresas podem atender os mercados domésticos e internacionais, mas optam por exportar se forem menos produtivas ou investir se forem mais produtivas. Os mercados externos são mais atendidos pelas exportações do que as vendas de IDE quando as barreiras comerciais são menores ou as economias de escala são maiores. O

desdobramento direto desta situação é que as empresas investem no exterior quando os ganhos com menores custos de transporte variável (ou informações) são superiores aos custos fixos adicionais envolvidos.

Como produtores de serviços, para Buch e Lipponer (2004) os bancos têm custos de transporte físico irrelevantes, comparados aos das indústrias manufatureiras. Entretanto, estes custos podem ser reinterpretados como custos de informação [ou seja, de sistemas, preferencialmente integrados], que podem dificultar a integração dos mercados financeiros internacionais, assim como os custos de comercialização dos produtos manufaturados. Adicionalmente, na literatura bancária, a distância geográfica tem sido usada como proxy para a capacidade de monitoramento dos bancos. Outro paralelo feito por Buch e Lipponer (2004) é relativo aos custos fixos do IDE, os quais são igualmente importantes para as empresas manufatureiras e para os bancos. O investimento em ativo imobilizado para as empresas pode ser reinterpretado como o custo de construção de reputação e de criação de uma rede de clientes.

1.5.5 Centros de serviços financeiros e centros bancários supranacionais

Há dois tipos de centros financeiros: os centros de serviços financeiros e os centros bancários supranacionais.

Os centros financeiros desenvolvidos na década de 1960 - e conhecidos como *shell branches* (GRAY; GRAY, 1981), "*paper banking centers*" ou paraísos fiscais (GRUBEL, 1989) ou centros de serviços financeiros - são plataformas puras para a produção de serviços [financeiros] (BUCH; LIPPONER, 2004) para os bancos estrangeiros (BUCH, 2000). Eles podem ser locais ou externos (*offshore banking centers* - OBCs). Os OBCs atendem somente os clientes não residentes (TSCHOEGL, 2000) e localizam-se em países (BUCH; LIPPONER, 2004) e pequenas ilhas (GRUBEL, 1989).

A principal característica dos centros financeiros é a liberalidade do regime regulatório para o desenvolvimento das atividades transfronteiriças (GRUBEL, 1989; BUCH, 2000), através da compra de uma licença (GRUBEL, 1989). A escolha destes centros para a internacionalização não é guiada pelo potencial de mercado (BUCH; LIPPONER, 2004). As condições favoráveis

prevalecem, tal como a soberania monetária e regulatória, especialmente quanto ao tratamento dado aos impostos e à confidencialidade das informações (TSCHOEGL, 2000), a combinação de políticas internacionais, o desenvolvimento das redes de telecomunicações e de aviação e a localização geográfica. Portanto, as vantagens destes estabelecimentos são principalmente fiscais, embora exista a preocupação com atividades relacionadas à lavagem de dinheiro (GRUBEL, 1989).

1.5.5.1 Localização dos centros financeiros

Conforme Tschoegl (2000) há quatro grupos de OBCs, cada um próximo a um grande centro financeiro e operando de acordo com seu fuso horário. Caribe-América Central (Barbados, Bermudas, Cayman, Panamá) serve as Américas e opera no fuso horário de Nova Iorque. As ilhas europeias atendem a Europa e operam no fuso de Londres ou da Europa continental. Os centros mediterrâneos e do Golfo atendem o Oriente Médio. Hong Kong e Singapura, e Vanuatu e Nauru servem os países asiáticos e operam no fuso de Tóquio. A partir do final de 1970, Miami se transformou em um centro financeiro para a América Latina em substituição ao Panamá, tendo em vista a menor acessibilidade a este país.

1.5.5.2 Atividades dos centros financeiros

De acordo com Gray e Gray (1981, p. 38), os OBCs “não tem contato com os clientes dos bancos e não iniciam os negócios bancários com os mesmos... e são mais adequadamente considerados como uma forma de braço bancário internacional (ou departamento) de um banco doméstico”.

Dentre as atividades constam a intermediação transfronteiriça englobando a movimentação de recursos de investidores e devedores (GRAY; GRAY, 1981; TSCHOEGL, 2000). Esta movimentação foi descrita por Tschoegl (2000) como: a captação de recursos para empréstimos no exterior ou o empréstimo local de recursos captados em outros países, as operações de câmbio, operações de derivativos, realização de pagamentos, a extensão de garantias financeiras, atuação nas áreas de seguros, bancos de investimentos e corretagem.

Para Tschoegl (2000), os principais centros bancários supranacionais – localizados em Londres, Nova Iorque e Tóquio - são centros primários para certos produtos e onde quase todos os grandes bancos de países desenvolvidos e em desenvolvimento estabelecem subsidiárias ou filiais. Os demais centros (Hong Kong, Luxemburgo, Singapura e Paris) são igualmente ou mais importantes para outras atividades e produtos.

Na década de 1950, Londres foi escolhida como um mercado de *Eurodollar* para atender o governo da antiga União das Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS) na aquisição de dólares americanos para as transações comerciais, mas sem aproximação com o mercado financeiro americano. (TSCHOEGL, 2000). Segundo Porter (1993), os negócios em Londres são beneficiados pela possibilidade de comunicação dos executivos com as Américas e a Ásia durante as horas normais do expediente.

Já o aumento da abertura dos EUA para o estabelecimento dos bancos estrangeiros desde o final dos anos 1970, elevou a importância de Nova Iorque como centro financeiro através dos bancos ali estabelecidos. (TSCHOEGL, 2000). Segundo Gray e Gray (1981, p.46), "a existência de uma subsidiária em Nova Iorque e os benefícios que ela confere, agregam prestígio e percepção de credibilidade ao banco."

1.5.6 Bancos de varejo versus banco de atacado

Guillén e Tschoegl (1999) definem as operações de varejo como múltiplas agências operando através de controle direto ou de subsidiárias. Fieleke (1977) afirma que uma das desvantagens das subsidiárias de bancos de varejo é ter extensão limitada da rede de agências nos países de destino, oque afeta as operações de duas maneiras. Primeira, inibe a obtenção de depósitos em moeda local e consequentemente eleva o custo dos empréstimos, tornando-os menos competitivos, porque os recursos para estas operações precisam ser captados dos bancos domésticos (com ampla rede de agências) no mercado interbancário. Segunda, dificulta os serviços de cobrança de títulos.

De acordo com Carvalho (2000), os bancos de atacado / investimentos competem para liderar operações de mercado de capitais, operações de M&A e a colocação de títulos paralelamente aos financiamentos às grandes empresas. Os bancos estrangeiros contam com sua experiência

com inovações financeiras, o tratamento de segmentos mais sofisticados dos mercados de capitais internacionais, como títulos e derivativos, a rede de subsidiárias, filiais e escritórios ao redor do mundo. Outra vantagem competitiva dos bancos estrangeiros [de países desenvolvidos] é a experiência em reunir acordos [e sindicalizar as operações], assessorar as partes e obter empréstimos-ponte até o desembolso dos financiamentos de longo prazo. A gestão de recursos é um segmento promissor devido à relativa sofisticação dos depositantes.

1.5.7 Formas de internacionalização dos bancos

As decisões de IDE dos bancos comerciais analisam duas possibilidades de investimentos: a criação de um banco (*greenfield*) ou a aquisição de bancos domésticos [ou estrangeiros] no país de destino. Ambas envolvem muitos custos, mas potencialmente tem compensações. Berger et al. (2000), aponta os custos organizacionais para operar ou monitorar a instituição à distância e algumas compensações. Dentre elas a melhor prestação de serviços, o monitoramento dos clientes de varejo e a oportunidade de competir por clientes nas atividades de varejo e atacado no país de destino.

Para Buch (2000, p. 38), se a decisão de entrada for através de *greenfield*, será necessária a construção da reputação, de uma rede de agências e de uma carteira de clientes, o que "sob a incerteza, [...] é suscetível de implicar custos mais elevados." Por outro lado, se a decisão de entrada for através da compra de um banco já em operação, potencialmente, o banco investidor pode beneficiar-se dos contatos de clientes existentes. "Sob informações perfeitas sobre as futuras condições comerciais, os custos dos dois modos de entrada devem ser os mesmos". Para Gray e Gray (1981, p. 45), "a decisão de investimento inicial pode estar relacionada a da escolha do tamanho apropriado para assegurar o valor presente líquido positivo para entrar ou não no mercado."

O passo subsequente à decisão do IDE é a forma de entrada, se através de filial ou subsidiária, porque cada uma delas afeta os bancos e seus clientes de maneira diversa. Para Cerutti, Dell´Ariccia e Pería (2007), os bancos avaliam os efeitos dos riscos econômicos e políticos, além das questões tributárias, regulação e objetivo, modelo e canal da operação [banco de varejo ou de atacado]. Outras considerações apontadas por The Worldbank (2007) são as estratégias de expansão da matriz, o histórico de internacionalização de cada banco e suas escolhas quanto às formas de organização.

Conforme The World Bank (2007) a forma de entrada é um ponto de questionamento para as autoridades monetárias porque impacta tanto a estrutura competitiva dos sistemas bancários dos países de destino quanto às questões regulatórias. Estas são distintas entre subsidiárias e filiais nos países de origem e nos países de destino.

1.5.7.1 Subsidiárias

As subsidiárias de bancos estrangeiros dedicam-se a maior leque de atividades do que as filiais (HRYCKIEWICZ; KOWALEWSKI, 2008). As subsidiárias têm seu controle compartilhado com outras instituições ou indivíduos, geralmente residentes no país de destino do banco estrangeiro. Elas são a forma escolhida quando os bancos visam estabelecer operações de varejo no país de destino. (GRUBEL, 1989; CERUTTI; DELL´ARICCIA; PERÍA, 2007). Uma subsidiária de um banco estrangeiro é uma entidade legalmente separada (HRYCKIEWICZ; KOWALEWSKI, 2008), legalmente incorporada em um país de destino e é sujeita à mesma supervisão e medidas regulatórias que um banco doméstico. (BIS, 2002). De acordo com The World Bank (2007), elas detêm os mesmos direitos que os bancos domésticos, sendo tipicamente voltadas às operações de grandes redes de varejo.

1.5.7.2 Filiais

Sem considerar as questões de legislação dos países de destino, Grubel (1989) afirma que a filial é a forma de organização que prevalece nos BMN e que esta adota o nome do banco no seu país de origem e seus segmentos de negócios. A filial é geralmente uma pessoa jurídica de responsabilidade limitada, cuja totalidade das ações é detida pelo controlador. (GRUBEL, 1989). Assim, a filial estrangeira é parte integrante da matriz e pode oferecer uma grande gama de serviços bancários aos clientes domésticos e estrangeiros no país de destino.

Tradicionalmente, as atividades das filiais são primariamente concentradas no mercado de atacado. (FOCARELLI; POZZOLO, 2005). Cerutti, Dell´Ariccia e Pería (2007) e The Worldbank (2007) concluíram que os bancos tendem a operar através de filiais nos países com maiores impostos e menos restrições regulatórias sobre a entrada de filiais de bancos estrangeiros.

1.5.7.3 Agências e escritórios de representação

Outras formas legais usadas pelos bancos com presença no exterior são as agências e os escritórios de representação, com autoridade legal, operacional e responsabilidade limitada. A decisão de estabelecer um escritório de representação ou adquirir uma pequena participação minoritária é favorecida pelo baixo custo e baixo risco comparado ao estabelecimento de um BMN diversificado com estrutura completa. Adicionalmente, os bancos mantêm relacionamento com uma rede de bancos correspondentes para a realização de negócios onde não tem presença física. (GRUBEL, 1989).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO

Para Robertson (1971) a observação histórica mostra que há ligação irrefutável entre o fluxo de comércio e o investimento direto externo (IDE). Estudos empíricos realizados por Enderwick (1989), Goldberg e Johnson (1990) e Moshirian (2001) corroboram esta observação, indicando que há ligações estreitas entre o IDE no setor bancário e o IDE no setor não financeiro, bem como entre o comércio bilateral, dada a interdependência e complementaridade entre eles.

De acordo com Robertson (1971), as duas razões iniciais para o IDE das empresas são a necessidade de garantir o fluxo de suprimento de matérias-primas e produtos primários para venda no país de origem e o estabelecimento de novos pontos de venda para os produtos fabricados no país de origem. Já Copper (1971) pondera que a diversificação de riscos é um argumento eficiente para a movimentação internacional de capitais por indivíduos e instituições. Segundo Dunning (1995), paralelamente aos lucros mais elevados, o IDE também deve ser estrategicamente vantajoso em relação à permanência no mercado doméstico. Para Caves (1996), os riscos do IDE são maiores e, portanto, a expectativa é que os resultados sejam superiores aos das subsidiárias no país de origem. Van Horen (2007, p. 93) considera que as decisões de IDE "não são tão influenciadas pelo montante absoluto de risco que uma empresa enfrenta, mas por sua habilidade de suportá-lo melhor do que qualquer outro banco." Para Caves (1996), a diversificação de IDE pode explicar em parte o esforço da matriz de utilizar suas descobertas de pesquisa e desenvolvimento (P&D), embora a diversificação de riscos entre vários mercados geográficos possa ser o principal objetivo da internacionalização. Van Horen (2007), assim como Fieleke (1977, p. 26), aponta o "crescimento por si mesmo" para a expansão externa.

Para Dunning (1995, p. 305), "a destinação do IDE reflete os recursos, as capacidades e os mercados dos países de destino, a atitude dos governos destes países em relação ao papel que exercem na economia internacional e sua percepção sobre a contribuição dos investimentos para o exercício deste papel."

2.1.1 Vantagens da entrada e saída do IDE

A maior fonte de nações exportadoras do setor de serviços e investimentos estrangeiros aparentemente coincide com aquelas nações que exportam manufaturas e realizam IDE. (ENDERWICK, 1989). Conforme Porter (1993, p. 26), os mesmos determinantes da vantagem competitiva nacional na indústria manufatureira aplicam-se às indústrias de serviços. "O sucesso internacional da indústria de uma nação é definido como a posse de vantagem competitiva relativamente aos melhores competidores mundiais." Constantemente, estas buscam os mercados internacionais quando os seus mercados internos se saturam. Ainda segundo Porter (1993), o idioma do país e a capacidade de aprender outros idiomas podem ser importantes em muitas indústrias de serviços. A capacidade de interagir facilmente com outras culturas também é relevante. Em geral, o custo de mão de obra não especializada ou semi-especializada não é uma fonte de vantagem competitiva na maioria das indústrias de serviços.

As vantagens das subsidiárias de EMN derivam principalmente da disponibilidade de recursos humanos e experiência de gestores e técnicos da matriz e a vantagem da existência das operações comparativamente às novas empresas. Desta forma, o país de destino dos investimentos, não só recebe o capital estrangeiro, mas os recursos intangíveis do grupo investidor, tais como profissionais experientes. (PENROSE, 1956).

Streeten (1969) aponta nove possíveis vantagens e benefícios para o país de destino oriundos do ingresso do IDE: a geração de receitas fiscais e cambiais; a transferência de tecnologia e habilidades, o fornecimento de gestão e treinamento para os gestores locais; o apoio ao treinamento dos funcionários locais e a criação de habilidades locais na administração, *marketing* e outras áreas técnicas; a contribuição com o desenvolvimento do empreendedorismo local através da subcontratação de serviços de apoio; a contribuição para o aumento da competição via alteração da estrutura de mercado; a abertura da economia do país para o mundo, através do estabelecimento de conexões com bancos estrangeiros, mercados de capitais, mercados para produtos, organizações comerciais e outras instituições; a criação de novas oportunidades de emprego, direta e indiretamente; o possível aumento dos salários domésticos ou melhora dos termos comerciais. Meier (1968) indica outros benefícios do IDE, dentre eles: a possível redução de custos de certas indústrias através da melhora, inovação ou

criação de novos produtos, favorecendo os consumidores; a geração de investimentos domésticos adicionais no país de destino; o desenvolvimento de processos, criando economias externas – conhecimento tecnológico, informação de mercado, pessoal de gestão e supervisão, experiência organizacional, inovação em produtos e técnicas de produção, além da contribuição física e financeira do investimento.

Para Além e Cavalcanti (2005), os IDE afetam o desempenho do país como um todo porque o contato dos exportadores com clientes e fornecedores estrangeiros resulta na troca de informações e aprendizado. Assim, os elevados padrões de qualidade e os desafios da competição no mercado internacional podem "transbordar" para a economia doméstica.

De acordo com Dunning (1970), a entrada de capital estrangeiro em um país lhe agrega poupança e investimentos e em geral é benéfica para o capital doméstico. Entretanto, [na década de 1960] as empresas americanas e inglesas recorreram cada vez mais aos mercados de capitais dos países de destino para financiar seus investimentos. Segundo Cooper (1971), a motivação para muitos investidores se financiarem nos mercados locais é a proteção em relação ao risco cambial, oque sugere que o IDE ocorre primariamente pelas diferenças no rendimento de títulos de longo prazo. Além da combinação de capital próprio e capital de terceiros, os ativos dos vários países são distintos uns dos outros porque são denominados em diferentes moedas e a possibilidade de mudanças nas taxas de câmbio cria um risco e um custo desigual dos ativos, o que inexiste quando todos os ativos encontram-se somente em um país. Em um mercado competitivo, o capital terá taxas de retorno mais elevadas, movendo-se de regiões de relativa abundância de capital para regiões de relativa escassez.

Segundo Tschoegl (2000), as atividades domésticas e externas dos BMN trazem benefícios diversos a um país, porque aumentam a variedade de serviços disponíveis aos clientes locais, afetam os preços dos serviços e exercem pressão para a inovação. Isto ocorre por duas razões. A primeira é que o acesso ao capital e seu uso eficiente beneficiam o crescimento da economia. A segunda é que a presença dos bancos estrangeiros é capaz de melhorar o sistema financeiro porque aumenta a competição e, portanto, a inovação. Ambas também podem levar à necessidade de modificar as leis e regulações domésticas.

Se o atendimento no país de destino pelos bancos estrangeiros estiver restrito aos clientes do país de origem, estes bancos agregam pouco valor à economia do país de destino. Entretanto, a competição com os bancos locais para a conquista dos clientes do país de destino é a maior contribuição porque aumenta a competição doméstica e a inovação nos serviços financeiros, o que melhora o funcionamento do sistema financeiro do país de destino, contribuindo para o crescimento da economia. (TSCHOEGL, 2000).

2.1.2 Desvantagens da entrada e saída do IDE

Vernon (1966) expressa que as restrições para a saída e a entrada dos IDE originam-se essencialmente da possibilidade de conflitos de interesses entre os IDE e as economias dos países de destino. Para Dunning (1970) e Lecraw (1989) em situações adversas do balanço de pagamentos há alguma lógica em ter políticas macroeconômicas menos liberais com relação à saída de investimentos. Lecraw (1989) afirma que, tipicamente, os países de renda média e baixa têm pouco capital e mão de obra abundante e para protegê-los seus governos frequentemente impõem restrições à exportação de capitais. A argumentação de Johnson (1970) difere das considerações de Dunning (1970) e Lecraw (1989), pois considera que o equilíbrio do balanço de pagamentos é determinado pelas relações e instrumentos de política macroeconômica (câmbio, política monetária e fiscal) e não pelas restrições através de políticas microeconômicas.

Meier (1968) cita que o plano de desenvolvimento do país de destino pode ser prejudicado pelos custos originados pelas concessões e incentivos especiais oferecidos por este país, incluindo as concessões sobre os pagamentos de impostos, as quais devem ser estendidas aos investidores domésticos, a fim de não discriminá-los e desfavorecê-los frente aos investidores estrangeiros.

Para Cooper (1971), o desejo de transferir capitais pode ser prejudicado pela ausência de forças competitivas como as tarifas de importação ou o imposto de renda. O movimento internacional de capitais pode mitigar ou agravar as perdas de eficiência destas tarifas e isto depende se elas aumentam mais o retorno sobre o capital nos países de destino do que nos países de origem do capital. As desigualdades nas taxas de tributação nacionais também podem impulsionar ou inibir a alocação eficiente de capital entre os países e os tratados de

tributação e objetivam neutralizar as diferentes tributações na alocação de capital. Como exemplo, Cooper (1971) assinala que o imposto de renda menor combinado com o diferimento de impostos ou outros mecanismos para evitar o pagamento dos mesmos contribui para a melhor alocação do capital americano quando este é atraído para a Bélgica do que quando o capital francês ou italiano é atraído para a Suíça, talvez para ser emprestado novamente para os Estados Unidos.

2.2 MODELO DE UPPSALA

Johanson e Vahlne (1977) desenvolveram o modelo de Uppsala baseado em incerteza e racionalidade limitada, além de mudanças no comportamento das empresas, para quem a internacionalização é uma estratégia promissora e a experiência contribui positivamente para o planejamento e a execução do processo de internacionalização. Este resulta do comprometimento bem sucedido quanto aos mercados externos e de decisões incrementais para o estabelecimento das operações em novos países. Estas decisões se relacionam à distância psíquica entre o país de origem e o país de destino. A entrada gradual (exportação, vendas via agentes, subsidiária de vendas e subsidiária manufatureira) nos mercados externos é característica das empresas suecas e foi apontada anteriormente para as empresas americanas por Gruber et al. (1967), Knickerbocker (1972), Lipsey e Weiss (1969, 1972).

As mudanças nas empresas e no ambiente criam novas dificuldades e novas oportunidades que são abordadas e equacionadas na medida de seu surgimento. O conhecimento dos mercados e das operações externas precede o comprometimento e ambos resultam em decisões (de comprometimento) e no nível de desempenho das atividades. Por sua vez, inicialmente, o compromisso com o mercado externo tem relação direta 1) com a percepção dos riscos e das oportunidades da empresa em determinados mercados e 2) com o conhecimento de alternativas para lidar com ambos, seja no âmbito geral do negócio ou específico do mercado. A especificidade do mercado se refere ao ambiente de negócios, padrão cultural, estrutura do sistema de mercado e principalmente às características dos funcionários e clientes. (JOHANSON; VAHLNE, 1990).

A distância psíquica é o conjunto de fatores que impede que as informações fluam de um mercado a outro e vice-versa (e.g., diferenças de idiomas, educação, práticas de negócios,

cultura e desenvolvimento industrial). Quanto mais recursos são investidos no mercado de destino, inclusive aqueles deslocados do mercado de origem, maior o comprometimento com o mesmo. Além disto, o comprometimento pode aumentar com base no aumento de tolerância ao nível de riscos, o que resulta em elevação dos investimentos porque a empresa vislumbra menos incertezas quanto ao mercado. (JOHANSON; VAHLNE, 1977).

Para Johanson e Vahlne (1977, p. 29) "A incerteza do mercado é reduzida através do aumento da interação e integração com o ambiente do mercado, via comunicação crescente com os clientes, estabelecimento de novas atividades de serviços [...]." A incerteza de mercado oriunda dos riscos existentes pode diminuir com a estabilização das condições de mercado, sejam elas competitivas ou políticas, mas pode aumentar se entrarem novos competidores, novas tecnologias e se a estrutura de mercado for alterada. Porém há outros elementos a serem considerados quanto à dimensão das operações no mercado, dentre eles, o nível tecnológico e a abordagem de risco da empresa. Quanto aos riscos, a tolerância é a mesma em todos os mercados, mas a aceitação de elevado risco em um mercado pode ser compensada pelo baixo risco em outro mercado.

Mudanças significativas ocorreram no ambiente econômico e regulatório desde a publicação inicial do modelo, surgindo novos conceitos e análises inexistentes em 1977. Para Johanson e Vahlne (2009), as empresas escolhiam ou deveriam escolher o modo ótimo de entrada em um mercado através da análise de custos e riscos com base nas características do mercado e considerando seus próprios recursos. O modelo original não incluia explicitamente as dimensões afetivas e emocionais dos relacionamentos, as quais estavam implícitas no conceito do conhecimento. O modelo de 2009 inclui estas dimensões explicitamente porque muito foi escrito desde então sobre o capital social, confiança e conceitos similares.

Johanson e Vahlne (2009, p. 1421) mantêm a visão anterior de que as empresas iniciam a internacionalização pelos mercados mais próximos e gradualmente se deslocam para mercados mais distantes psiquicamente e que neste processo o comprometimento aumenta gradativamente. Entretanto, também "acreditam que a correlação entre a ordem na qual a empresa entra nos mercados externos e a distância psíquica diminuiu.", complementando que "algumas empresas e indivíduos adquiriram mais conhecimento geral dos ambientes

internacionais e talvez isto lhes proporcione maior confiança e a habilidade para enfrentar a distância psíquica." Outras adições do novo modelo se referem à rede de negócios. Esta possui dois lados. Primeiro, os mercados são redes de relacionamentos onde as empresas estão ligadas umas às outras através de várias características complexas, extensas e invisíveis. O sucesso de uma empresa requer que ela seja bem estabelecida ao menos em uma ou mais redes. Segundo, os relacionamentos oferecem potencial para o aprendizado e para construir a confiança e o compromisso, ambos pré-condições para a internacionalização. (JOHANSON; VAHLNE, 2009).

Johanson e Vahlne (2009, p. 1422) mencionam que enquanto deixaram a distância psíquica explítica em seu modelo, as vantagens específicas das empresas - FSA (*firm specific advantages*) ficaram implícitas. Mas que, "os empreendedores, ao menos os bem sucedidos, supostamente calculam os riscos cuidadosamente e tentam evitar riscos desnecessários" e que as empresas precisam fortalecer os relacionamentos para explorar as oportunidades.

Anos depois, uma nova atualização foi publicada. Vahlne e Johanson (2013, p. 204) comparam o seu modelo ao paradigma eclético e concluem que nas EMN os modos de entrada passam a ser menos relevantes porque os resultados podem ser similares, independente do modo de entrada escolhido pela instituição, pois:

> "O grau de sucesso da cooperação com entidades internas e externas depende muito da capacidade da matriz de construir e desenvolver relacionamentos e da coordenação com e entre essas entidades. Portanto, o valor das vantagens de internalização também deve ser de menor importância, enquanto os recursos operacionais para construir e coordenar relacionamentos com as partes da rede são de maior importância. Além disso, a capacidade dinâmica de desenvolver essas habilidades deve ser vista como sendo de extrema importância. Essas habilidades são críticas nos esforços da capacidade da empresa de negócios internacionais de aprender e criar, por exemplo, novas tecnologias, sempre tendo sido encaradas como uma das explicações mais importantes por trás do desenvolvimento bem-sucedido e sustentável das multinacionais."

Concluindo, Vahlne e Johanson (2013, p. 205) "preferem ver a EMN como uma empresa de negócios, uma empresa que tem a capacidade de construir, desenvolver e coordenar estruturas de rede de negócios multinacionais criadoras de valor, envolvendo atores internos e externos."

2.3 O PARADIGMA ECLÉTICO (OLI)

O paradigma eclético origina-se dos estudos de Buckley e Casson (1976), Dunning (1977, 1980, 1988), Rugman (1981) e Lecraw (1989). Ele é considerado um conjunto de elementos para o estudo da internacionalização e não uma única teoria. Também, é reconhecido como o conjunto mais importante no campo de estudo dos negócios internacionais. Williams (1997, p. 78) o define como "uma combinação da teoria da organização industrial, da teoria de internalização e da teoria da localização."

Conforme Dunning (1995), o paradigma eclético baseia-se em três vantagens específicas *(*OLI – *ownership/*propriedade*, location/*localização*, internalization/*internalização*)* que afetam a decisão de uma empresa de um país qualquer e em qualquer momento do tempo, de produzir no mercado doméstico ou internacional.

Primeiro, as vantagens competitivas de propriedade - O - estão relacionadas à habilidade que a instituição detém para atender o mercado do país de origem e do país de destino em relação aos competidores de outras nacionalidades por duas razões. Primeira, a posse de ativos que gerem renda, tais como patentes, técnicas superiores de produção, acesso exclusivo a matérias-primas ou mercados, etc. Segunda, a habilidade superior da instituição de beneficiar-se das economias de uma governança comum de atividades separadas, porém relacionadas, tais como, economias de escala e de sinergia, a dispersão do risco geográfico e as oportunidades de arbitragem de preços nas operações internacionais. Conforme Gray e Gray (1981, p. 35), as vantagens de propriedade são "uma pré-condição para a multinacionalidade e provêm predominantemente de características que permitem à instituição competir no mercado externo, consistindo principalmente de ativos intangíveis que derivam do tamanho e da posição estabelecida da corporação." Williams (1997) também expressa que estas propriedades geralmente se referem aos ativos intangíveis. Elas podem ser transitórias devido aos processos de inovação ou às alterações nos direitos de propriedade.

Segundo, as vantagens de localização dos países - L - referentes ao desejo das empresas de criarem ou adquirirem estas vantagens, ou ainda agregarem valor a elas no país de origem e/ ou no país de destino. Estas vantagens "dependem de variáveis de produção, custos de transportes, custos de adaptação da produção para algum mercado em particular, custos de

organização das atividades internacionais comparados àqueles das atividades domésticas." (GRAY; GRAY, 1981, p.36). Os autores acrescentam "outras barreiras relacionadas à troca de bens tais como diferenças culturais e disponibilidade de conhecimento nos mercados e práticas comerciais nas nações estrangeiras [e também] a distância psíquica entre as nações que implica em diferentes estratégias de marketing, diferentes configurações para os de cada mercado." Por sua vez, Williams (1997, p. 80) adiciona "os preços de entrada, barreiras comerciais, regimes tributários, arranjos institucionais, perspectivas econômicas e situação sócio-política."

Terceiro, as vantagens de internalização - I - refletem, essencialmente, o grau em que os mercados não funcionam de forma perfeitamente competitiva. A produção internacional depende do quanto as empresas pretendem organizar suas vantagens de propriedade no exterior ou domesticamente ou se os custos líquidos de produção e de transação são menores utilizando as hierarquias de dentro das empresas. Para Williams (1997) há três razões para a internalização. Primeira, risco e incerteza que leva à internalização dos riscos e à criação dos processos de gestão de riscos. Segunda, surgem como resultado da economia de escala e da imperfeição do mercado. Terceira, porque o mercado não precifica as externalidades para as transações. Para Gray e Gray (1981, p. 35), "as forças que guiam para a multinacionalidade são a habilidade de internalizar as vantagens de propriedade e evitar riscos e custos de transação conduzidos à distância." Os bancos possuem três fontes de ganhos de internalização: Primeira, oriunda de uma vantagem de propriedade em relação a algum recurso [sistemas, informações] sobre o qual desfrute de monopólio. Segunda, deriva das imperfeições no mercado de produto e que a empresa multinacional consegue explorar graças ao seu porte, às economias de escala, às operações conjuntas de marketing, compras ou finanças e possivelmente pelo controle sobre o fornecimento de recursos aos potenciais competidores [exemplo, a provisão de *funding*]. Terceira, a ineficiência das operações em múltiplas unidades distantes comparada com as atividades em uma única localidade.

Ou ainda, conforme Dunning (1981), Enderwick (1989), Lecraw (1989), o paradigma eclético apresenta três condições necessárias para a empresa operar fora de seu país de origem: Primeiro, as vantagens específicas da empresa - FSA *(firm specific advantages)* - que resultam em competição bem sucedida com empresas locais do país de destino, as quais estão familiarizadas com o seu ambiente cultural e de negócios. Segundo, as vantagens específicas

do país - as CSA *(country specific advantages)* - que combinadas com as FSA, atraem a empresa para o país de destino. Terceiro, a internalização das FSA – *(internalization advantages)* - referentes à transferência destas vantagens (bens, serviços, fatores de produção, tecnologia, capital e trabalho) às unidades do grupo que operam no mercado externo.

2.4 O SETOR DE SERVIÇOS

De acordo com Enderwick (1989), a heterogeneidade do setor terciário dificulta conceitualmente e empiricamente a sua análise, uma vez que o objeto estende-se desde bancos e financeiras a empresas de contabilidade, agências de notícias, transportes aéreos, telecomunicações, distribuição de energia, empreiteiras, hotéis, [seguros, viagens e turismo].

A definição da produção de serviços segue dois métodos. Primeiro, enfatizando a natureza do resultado dos serviços, particularmente a intangibilidade e frequência não permanente. Segundo, definindo o método de produção como residual desconsiderando a agricultura, mineração e manufatura. (ENDERWICK, 1989). Para exemplificar o método de produção residual, Porter (1993) recorre ao trabalho de um contador que entrega um relatório contábil das contas de uma empresa.

No país de destino a obtenção de informações pode ter um custo mais elevado, mesmo que a EMN tenha realizado investimentos em sistemas de informação, porque ela não possui tanto conhecimento sobre estes mercados quanto sobre o mercado do país de origem. Por outro lado, a empresa que investe em muitos países pode agregar conhecimento, o que a beneficia e aos seus clientes. O custo de operar no exterior é maior, porque é também maior o risco do empreendedorismo entre países. (CAVES, 1996).

Segundo Dunning (1995, p. 244) vários setores foram estudados para teorizar sobre os determinantes da produção externa de serviços. A conclusão é que estes determinantes englobam as habilidades gerenciais, técnicas de informação e organização e que “a internacionalização do setor de serviços ocorre em menor grau do que da produção de bens.”

2.4.1 Características da competição internacional de serviços

Dunning (1995, p. 248) indica que "uma proporção considerável de IDE em serviços *segue* ao invés de *liderar*, os investimentos em bens", porque os serviços são atividades de suporte. Assim, para Dunning (1995), as estratégias de saída para a internacionalização, delineadas pelas empresas do setor de serviços são movidas por dois propósitos. Primeiro, para servir seus clientes (principalmente empresas manufatureiras que estabelecem unidades de produção) que as precedem no mercado externo. Segundo, para conquistar novos clientes estrangeiros (e aqueles do país de origem atuando no país de destino).

Para Porter (1993), a competição internacional de serviços possui três formas, as duas primeiras consideradas como comércio internacional e a última, como IDE. Primeiro, os compradores se mobilizam para um país a fim de acessar os serviços – trata-se do tipo predominante, onde o comprador procura o fornecedor. Exemplo: turismo, conserto de navios, serviços de aeroportos para conexões e fretes. Segundo, as empresas de um país oferecem serviços em outros países à distância, sem deslocar os funcionários e as instalações locais. Exemplo: consultoria de administração, administração financeira e arquitetura onde o deslocamento é apenas para a coleta de dados e apresentação de resultados. Terceiro, as empresas locais de um país oferecem serviços em outros países através de seu serviço no exterior, com pessoal expatriado ou paulatinamente, após treinamento, funcionários locais passam a exercer papéis de maior responsabilidade do país de destino. Tipicamente, algumas das atividades são desempenhadas no país de origem, mas a prestação concreta do serviço é exercida no país de destino, refletindo a necessidade de contato constante e estreito durante as atividades, economizando tempo e despesas de viagens. Esta forma de competição internacional prepondera em alguns dos seguintes serviços: bancos, contabilidade, publicidade, hotelaria, transporte marítimo, aluguel de veículos.

2.4.2 Razões para os investimentos diretos no setor de bens e de serviços

Para Dunning (1995), a teoria indica quatro razões para os IDE no setor de bens e de serviços com atividades de maior valor agregado [tal como bancos]. Primeiro, a aquisição de insumos ou serviços a serem usados em outras operações da empresa investidora ou para exportação. Segundo, o atendimento do mercado externo de forma mais benéfica à empresa, o que pode ocorrer através da adoção de: 1) Iniciativa defensiva contra o protecionismo de países

importadores ou de concorrentes; 2) Estratégia para reposicionamento da produção existente em países onde o retorno sobre o investimento é maior ou para inibir a competição; 3) Customização dos produtos para as capacidades ou necessidades dos mercados locais; 4) Criação de uma base de suporte pós-venda. Terceiro, o estágio sequencial (e não inicial) de crescimento do IDE. Nele são realizados novos investimentos ou os existentes são reestruturados. O objetivo é maximizar os benefícios dos diferentes fatores herdados e adquiridos para explorar as economias de especialização e escopo e, segundo Kogut (1985) para minimizar a volatilidade do contexto ambiental. Quarto, a inovação, através de aquisição de ativos ou de algum tipo de vantagem competitiva, ao invés de limitar-se à exploração de bens e vantagens competitivas existentes. O objetivo é melhorar a posição competitiva em um ou vários mercados onde as empresas atuam.

2.4.3 O paradigma eclético e o setor de serviços

De acordo com Dunning (1995, p. 253), "no setor de serviços não existe homogeneidade nas estratégias competitivas ou no modo de servir os mercados globais entre, por exemplo, as grandes EMN de contabilidade, propaganda, gestão de recursos, consultoria de engenharia e arquitetura e hotelaria." Seja qual for a razão desta falta de homogeneidade, "os paradigmas da produção internacional de serviços precisam levar em consideração estas diferenças de FSA." (DUNNING, 1995, p. 254). Desta maneira, as seguintes vantagens OLI das empresas do setor de serviços estabelecidas no mercado internacional são apresentadas: Cinco vantagens específicas de propriedade (O) são relevantes. Primeiro, a qualidade na consistência, reputação e diferenciação do produto. Geralmente, os serviços estão vinculados à capacidade das empresas de construir e manter a imagem de marca bem sucedida, a reputação junto aos clientes. Segundo, as economias de escopo e como exemplo, companhias de seguros, consultorias de negócios, agências de viagem. Terceiro, as economias de escala e de especialização, como nos casos de navios de cruzeiros, estabelecimentos educacionais e de saúde. Quarto, com respeito à informação, a habilidade de acessá-la, controlá-la e disseminá-la. Quinto, o acesso privilegiado aos recursos e / ou mercados para preservar a vantagem competitiva nas indústrias que dependem de informações, tais como bancos de investimentos, empresas de pesquisa, seguros, aviação e navegação. (DUNNING, 1995).

As vantagens específicas de localização (L) que afetam a produção de mercadorias contribuem para a explicação da localização do setor de serviços. Há dois fatores de maior relevância. Primeiro, a comercialização dos serviços que requer o contato face a face e que pode ser desenvolvida por EMN via IDE ou empresas locais. Os avanços tecnológicos que aceleraram a transmissão global de conhecimentos e a comunicação contribuiram significativamente para os negócios e serviços financeiros. Segundo, o ambiente regulatório dos países de destino. "Em geral, os países tem adotado mais controles com relação ao comércio e investimento em serviços do que de bens (UNCTC, 1988 apud ENDERWICK, 1989, p. 260)".

Mesmo com a desregulamentação de alguns mercados, as barreiras não tarifárias continuam a ter influência preponderante no modo como os mercados são atendidos pelas EMN de serviços. (ENDERWICK, 1989). O papel do governo também pode ser importante na decisão de localização, particularmente no que diz respeito ao fornecimento e manutenção de infraestrutura adequada de transporte e comunicação, treinamento e mobilidade de mão de obra e de negócios e serviços financeiros.

O custo de fazer negócios efetivamente (custo de transação) também é relevante na decisão de localização dos negócios relacionados a serviços. Adicionalmente, conforme Dunning (1995), as vantagens específicas dos países de origem e de destino para servir as EMN variam de acordo com o meio ambiente, os sistemas e as políticas e a configuração das vantagens competitivas das empresas. A necessidade de customizar ou adaptar os serviços será maior quanto maior forem as diferenças de padrão, culturas, hábitos e as necessidades dos consumidores entre o país de origem e os países de destino. (DUNNING, 1995).

A principal vantagem específica de internalização (I) no setor de serviços é o custo de transação devido à seis fatores: Primeiro, a maioria dos setores de serviços requerem mais customização do que a indústria manufatureira. Segundo, em geral, há maior alocação do elemento humano na produção o que pode afetar mais a qualidade da entrega do que na produção de bens cujos processos são automatizados. Terceiro, a subjetividade na informação fornecida e no conhecimento e experiência relacionados à interpretação e avaliação da informação. Quarto, a possibilidade de divulgar informações e dados confidenciais detidos pela empresa de serviços. Quinto, a oportunidade de discriminação de preços considerando

que muitos serviços são altamente segmentados. Sexto, "o controle de algumas atividades de serviços pode ser crucial para a produção de empresas não produtoras destes serviços. Por exemplo, algumas empresas de navegação podem pertencer a empresas manufatureiras para garantir a entrega dos produtos pontualmente." (DUNNING, 1995, p. 269).

2.4.4 Vantagens e desvantagens competitivas no setor de serviços

Conforme Porter (1993) na maioria das indústrias de serviços, a competição requer atenção ao detalhe, contínua implantação de novas variações de serviços e elevada sensibilidade aos compradores. Para Lecraw (1989), no setor de serviços, as FSA estão estreitamente ligadas ao capital humano dos gestores e profissionais enviados ao exterior e não na planta e nos equipamentos. De acordo com Porter (1993), a competição internacional predomina nos serviços e segmentos em que a empresa estrangeira possui maiores vantagens ou enfrenta menor resistência de empresas locais.

Para Enderwick (1989), as EMN de serviços ficam em desvantagem quando competem com as empresas locais, familiarizadas com seu ambiente. Entretanto, estas EMN são capazes de transferir o acesso exclusivo ou privilegiado a ativos competitivos que possuem, com cinco tipos de vantagens competitivas. Primeiro, o *goodwill* ou a marca, uma vantagem significativa devido à informação que transmite aos contrapartes. Em muitas empresas de serviços, a identidade corporativa é encorajada pela especialização de produtos e pela importância dada à manutenção da qualidade. A identidade corporativa, a especialização de produtos e a manutenção da qualidade são particularmente valiosas em atividades que requerem confidencialidade, como bancos, auditoria e consultoria. Segundo, a inovação referente à tecnologia e que agrega algo novo ao que se pratica no país de destino. Terceiro, a habilidade para processar e aplicar a informação, um ativo indivisível que requer investimentos consideráveis, identificado como "*first movers-advantage*". A especialização é integrada aos diferentes estágios da produção e processamento da informação. Quarto, a convivência com restrições governamentais, as quais impulsionam à criação de novas oportunidades e ativos competitivos em áreas sem restrições regulatórias. Quinto, a importância crescente de economias de escala e de serviços.

2.5 O PARADIGMA ECLÉTICO E OS BANCOS MULTINACIONAIS

As decisões de IDE dos bancos são tradicionalmente analisadas do ponto de vista do paradigma eclético, considerando os *Location specific factors* (LSF) e *Ownership-specific factors* (OSF), conforme Sagari (1992 apud BUCH 2000). Portanto, os BMN tem que ter uma série de vantagens de mercado para competir com os bancos locais do país de destino que encontram-se em situação vantajosa por dominarem o contexto cultural e de negócios. (WILLIAMS, 1997). Os BMN que são eficientes tem a capacidade de superar as vantagens dos bancos locais, assim como aqueles que detêm as FSA ou as CSA, tal como a base de clientes, a qual se aplica a estas duas vantagens. (WILLIAMS, 2002).

Acertadamente, Gray e Gray (1981) defendem que os três conjuntos de fatores OLI são necessários para a evolução das EMN e eles são observados de forma sequencial. É preciso haver vantagens da propriedade para desenvolver eficiências de internalização. Por outro lado, a empresa não criará subsidiárias no exterior se não houver incentivos de localização para o seu estabelecimento.

2.5.1 Fatores específicos de propriedade

Assim como a literatura, o modelo de regressão desenvolvido por Focarelli e Pozzolo (2001, p. 2334) corrobora o fato de que "o tamanho do banco [medido por Total de Ativos] é um determinante chave na decisão de internacionalização. Portanto, é consistente com a visão de que bancos maiores têm incentivos mais fortes para procurar por oportunidades adicionais de lucro no exterior." Para Buch e Lipponer (2004) o tamanho dos bancos tem grande impacto em suas atividades externas devido às economias de escala que geram e por estarem relacionados às operações de financiamentos ao comércio exterior. Segundo BIS (2010), geralmente os BMN pertencem a grandes conglomerados bancários e enfrentam as mesmas economias e deseconomias que as grandes organizações bancárias domésticas. Além de maiores os bancos que se internacionalizam são mais lucrativos (FOCARELLI; POZZOLO, 2001; HELPMAN; MELITZ; YEAPLE, 2003) e baseados em países com mercados bancários mais desenvolvidos. (FOCARELLI; POZZOLO, 2001). Para Buch e Lipponer (2004) os bancos mais lucrativos são mais ativos na esfera internacional.

De acordo com Gray e Gray (1981, p. 39), os BMN, que são empresas multi-produtos, "precisam ser capazes de fornecer algum tipo de [produto e] serviço especializado que vai além do seu mercado doméstico, ou precisa ter reputação pela sua eficiência, credibilidade ou qualidade da informação que vão lhe permitir lucrar" nos mercados externos. Eles têm a capacidade de adaptar seus produtos para as necessidades específicas dos clientes, de acordo com as regulações dos países e para enquadrar-se em determinado *Risk Adjusted Return on Capital* (RAROC) mínimo aceitável. Apesar da incerteza da manutenção destas vantagens específicas "e de os retornos esperados serem também altamente incertos, a decisão de entrar em um novo mercado é quase sempre positiva".

Os estudos sobre a decisão de internacionalização dos bancos indicam a capacidade de diferenciação de produtos de algumas destas instituições como um fator relevante, uma característica análoga às indústrias manufatureiras (GRUBEL, 1977). "A diferenciação de produtos pode resultar de técnicas superiores de marketing, pesquisa e desenvolvimento e diferenças qualitativas associadas com a experiência em uma determinada linha de produto em particular. [Entretanto,] em bancos, é extremamente difícil reter o controle sobre a propriedade de um produto." (GRAY; GRAY, 1981, p. 40). Isto pode explicar os investimentos dos bancos estrangeiros em países menos desenvolvidos e em países com elevada população de imigrantes do país de origem (BAUM, 1974 apud CAVES, 1996). Buch (2000) reputa às aptidões e técnicas superiores de alguns bancos, o grau de diferenciação do produto e as vantagens comparativas. Para Gopalan e Pajan (2010, p.15) a disponibilidade de produtos e serviços de alta qualidade a preços internacionalmente competitivos é imprescindível para o crescimento.

Para Gray e Gray (1981, p. 38), "a característica essencial do BMN é que a existência dos negócios no exterior possibilita e resulta, internamente, em ganhos de eficiência e ganhos financeiros." Focarelli e Pozzolo (2001, p. 2334) desenvolveram uma amostra para os grandes bancos onde fica evidente "o grande papel da eficiência de custos, reforçando a tese de estudos anteriores de que a eficiência é mais importante do que o grau geral de integração econômica entre países na explicação do padrão de internacionalização." Gopalan e Pajan (2010) reiteram que a eficiência é um componente-chave em todos os setores da economia, e

é essencial nos serviços bancários. Há fortes evidências de que a eficiência e ganhos relativos originados da entrada de bancos estrangeiros tornaram muitos países em desenvolvimento receptivos à entrada dos bancos estrangeiros.

Segundo Focarelli e Pozzolo (2001, p. 2309), "a consolidação bancária também pode elevar a eficiência se a diversificação melhorar a expectativa entre o risco e o retorno." O resultado de uma pesquisa relacionada às questões de eficiência, realizada com 34 bancos europeus com atividades internacionais, reportado pelo Banco Central Europeu em 2008, indica que a expansão internacional é guiada principalmente pela busca de novas oportunidades de negócios, por maiores margens de lucro e pelos incentivos para seguir os clientes existentes no exterior (BIS 2010).

Para Focarelli e Pozzolo (2005), os bancos com maior probabilidade de se expandir para o exterior tendem a ser os mais eficientes. Pesquisa anterior de Focarelli e Pozzolo (2001, p. 2309) havia constatado. Primeiro, que "os bancos capazes de exportar lucrativamente seu *know-how* aos países de destino situam-se entre os maiores e mais eficientes em seus países de origem, e eles virão dos sistemas mais altamente desenvolvidos. Segundo, a evidência empírica da importância dos fatores associados à eficiência de cada banco e do sistema bancário do país de origem. Assim, de acordo com Focarelli e Pozzolo (2005), os bancos que se internacionalizam podem causar um efeito positivo na eficiência do setor no país de destino provavelmente porque estão entre os mais eficientes no país de origem e provêm de mercados mais desenvolvidos.

2.5.2 Fatores específicos de localização

Ao longo dos anos, sucessivas pesquisas foram identificando as mais diversas razões para a escolha da localização dos bancos. Estas razões se complementam e se repetem com maior ou menor frequência de acordo com as vantagens específicas de propriedade e de localização. Buch (2000, p. 37) expressa que "dentre os vantagens específicas de localização encontram-se o tamanho dos mercados, as relações comerciais, a presença de empresas não financeiras no mercado e a presença [e/ou ausência] de restrições de entrada e outras regulações."

Dentre os fatores do país de origem, aqueles com maior impacto na internacionalização dos bancos referem-se ao desenvolvimento dos mercados financeiros. Schoenmaker e Van Laecke (2007) reportam a correlação positiva entre o grau de internacionalização de grandes instituições financeiras e indicadores de desenvolvimento econômico e sofisticação financeira nos seus países de origem. Para Gorton e Metrick (2010), um fator motivacional, relacionado ao grau de desenvolvimento dos sistemas financeiros tem sido a crescente competição entre os vários bancos e entre os bancos e outras instituições financeiras não bancárias, tais como sistemas bancários paralelos.

Focarelli e Pozzolo (2001) identificaram que na década de 1990 o número de fusões bancárias transfronteiriças foi inferior ao da indústria manufatureira (13% versus 24%, respectivamente). A pesquisa de Buch e DeLong (2004) sobre fusões de bancos constatou: Primeiro, que entre meados de 1990 até 2001 as fusões internacionais aumentaram consideravelmente – quase 30%, devido às aberturas dos mercados latino-americanos e de países do leste europeu. Segundo, em contraste, neste período, houve redução destas operações na Ásia, devido à crise bancária no continente. Terceiro, as regiões com maior concentração de fusões bancárias internacionais foram a Europa e a Ásia (40%), contra 12% nas Américas e que somente 20% de todas as fusões envolviam bancos localizados em dois países. Como exemplo foram citadas as aquisições de bancos americanos por bancos japoneses e do banco americano Bankers Trust pelo banco alemão Deutsche Bank, no final das décadas de 1980 e 1990, respectivamente.

De acordo com Williams (2002, p.158), “os países que conduzem comércio e investimento internacionais vigorosos são mais receptivos ao ingresso de bancos estrangeiros. Consequentemente, as medidas de comércio e investimento podem ser impulsionadoras para a abertura [dos bancos ao exterior] ao invés de seguir os clientes.” Para Van Horen (2007, p. 93), são as relações entre países de origem e de destino que afetam a escolha. Estas relações incluem “laços de colonialismo, fronteiras comuns, o mesmo idioma, distância entre o país de origem e de destino, fluxo de comércio bilateral e diferença no sistema legal.”

Quanto ao idioma, Van Horen (2007, p. 95-96) afirma que:

> "Tanto para os bancos de países em desenvolvimento quanto para os bancos de países desenvolvidos, o idioma comum, reduz o custo da internacionalização. Este é um determinante significativo para a entrada dos bancos estrangeiros, enquanto a distância está negativamente relacionada à internacionalização dos bancos, embora menos para os bancos dos países em desenvolvimento. Depois de controlar a distância, uma fronteira comum não é mais um determinante significativo."

Para Kindleberger (1983), a localização dos bancos é geralmente ditada pela natureza de seus negócios. Os principais bancos [americanos] foram tipicamente atraídos para o mercado financeiro e de capitais [ao invés do financiamento de comércio exterior como os bancos ingleses]. Tschoegl (2000) e Kindleberger (1983) também expressam que os bancos agrupam suas atividades em centros onde seus clientes se agrupam. Tschoegl (2000, p. 15) considera que os bancos "vão onde outros bancos estão", havendo três motivos para este movimento. Primeiro, a especialização em atividades interbancárias, tais como bancos correspondentes ou as operações de tesouraria nos mercados financeiros de varejo, que demandam a interação entre os bancos e, portanto, a proximidade dos centros financeiros aos negócios. Segundo, porque este é um comportamento estratégico entre empresas e bancos multinacionais, como observado em diversos mercados. Terceiro, dado o grau de incertezas da atividade, os bancos se concentram junto às aglomerações econômicas, devido à necessidade de contato face a face com os clientes, principalmente no início do relacionamento. O contato também é necessário com os clientes de médio e grande porte, pois os bancos desenvolvem produtos estruturados a fim de atender necessidades específicas.

Progressivamente mais bancos se agrupam onde outros já se instalaram, criando situações de rivalidade e cooperação e beneficiando-se das aglomerações econômicas. Para se destacar, os bancos desenvolvem serviços mais inovadores enquanto as atividades mais padronizadas se mantem em locais com atividade econômica menos intensa. Para absorver os clientes locais, os bancos estrangeiros devem oferecer serviços mais eficientes e / ou seu *expertise* em termos de conhecimento de produtos existentes no país de origem, mas ainda não desenvolvidos no país de destino. (TSCHOEGL, 2000).

Para Galindo, Micco e Serra (2003), Buch e DeLong (2004), os bancos tendem a selecionar os países de destino baseado na proximidade geográfica e institucional, para reduzir os custos de entrada e facilitar a entrada. Já para Claessens e Van Horen (2014, p. 309), "não é apenas a

distância absoluta que conta, mas também a distância dos países competidores."

O fator indicado por Focarelli e Pozzolo (2001) guia ou sintetiza todos os anteriores: a decisão de escolha do local para o estabelecimento das subsidiárias e filiais baseia-se na maior probabilidade de lucros para os negócios e esta se relaciona à expectativa favorável de crescimento econômico e à redução das ineficiências dos bancos locais.

2.5.3 Fatores específicos de internalização

Há outros fatores que afetam a internacionalização dos bancos além da integração econômica entre países, segundo Focarelli e Pozzolo (2001). Conforme apontado por Gray e Gray (1981), as motivações para os BMN são as imperfeições no mercado de produtos, imperfeições nos fatores de mercado, a preservação das contas dos clientes existentes e a entrada em mercados em crescimento, garantindo o acesso ao *funding*. Para Williams (2002), a informação tem um papel central no paradigma eclético, na teoria da internalização e na hipótese de expansão defensiva, pois se trata de um produto intermediário chave para os BMN. Segundo Focarelli e Pozzolo (2001), a assimetria de informação pode ser interpretada como o desconhecimento do conteúdo dos portfolios de investimento e de crédito, ativos mais difíceis de avaliar do que os ativos das empresas manufatureiras. Nos bancos, as dificudades são ainda maiores, dado o desconhecimento e a falta de familiaridade com questões culturais, linguísticas, barreiras regulatórias e entendimento dos mercados dos países de destino comparado ao conhecimento que possuem dos mercados dos países de origem. Buch e DeLong (2004, p. 2083) salientam o custo de informação também chamado de "proximidade cultural" ou barreiras de eficiência (BERGER et al. 2001) que é a distância geográfica, a diferença de idiomas, de cultura, de moedas e estruturas regulatórias e de supervisão bancárias.

No estudo de Buch e DeLong (2004) com base de dados de 3.000 fusões de bancos (domésticas e internacionais) em 144 países desenvolvidos e em desenvolvimento que analisou os determinantes das fusões bancárias internacionais no período 1995-2000 foram testados o impacto dos custos de informação e regulações na contenção das fusões internacionais. Foi constatado que o custo de informação inibe as fusões bancárias internacionais dentro do continente europeu.

Por outro lado, ainda de acordo com Buch e DeLong (2004, p. 2100), a proximidade geográfica e a uniformidade do idioma do país de origem e de destino, do idioma oficial da instituição e do sistema legal reduzem os custos de agregação de duas culturas corporativas. Outra observação destes autores é que estes custos inibem mais as decisões de fusões do que as variáveis de regulações (transparência, controles de capital, rigor para mencionar algumas), "mas, ainda que gradualmente, os custos podem ser minimizados pelos avanços tecnológicos que promovem viagens e comunicação."

Por outro lado, Tschoegl (1987, p. 73) defende que:

> "o custo de aprender um ambiente estrangeiro é um investimento único... Depois de vários anos em um país, o conhecimento do banco estrangeiro sobre o ambiente local será igual ao de qualquer outra empresa. Além disso, quando o estrangeiro oferece oportunidades de aprendizado, responsabilidade e possibilidades de promoção além daquelas disponíveis em empresas domésticas, ele pode prontamente adquirir pessoal com o conhecimento necessário."

As imperfeições no mercado de produtos são geralmente atribuídas às barreiras de entrada, diferenciação de produtos e mercados segmentados e são mais características de mercados bancários nacionais do que de mercados supranacionais. Quando os bancos estrangeiros acessam os mercados dos países de destino eles se beneficiam das imperfeições dos mercados da mesma forma que as EMN. Contudo, a questão para os BMN é "se o diferencial de retorno entre os mercados financeiros nacionais atribuíveis às imperfeições do mercado é suficiente para induzir o IDE." (GRAY; GRAY, 1981, p. 39).

Já as imperfeições dos mercados de fatores possuem dois elementos básicos no fornecimento de serviços bancários, o *funding* e o conhecimento ou inteligência (*information capital*). Nos mercados bancários modernos, ambos podem ser transferidos rapidamente dentro e entre as organizações bancárias com baixo custo. Quanto ao fornecimento e à captação de *funding,* **"**todos os BMN operando nos mercados nacionais terão esta imperfeição comparativa... O grau em que qualquer banco se beneficiará dependerá da percepção global do mercado quanto a sua credibilidade [identificada pela classificação de risco de crédito] e o número de BMN competindo no mesmo mercado nacional." Por outro lado, o estoque de conhecimento ou inteligência sobre os clientes origina-se de longos anos de relacionamento entre ambos, os bancos e os clientes, e é importante para os BMN, mas "esta inteligência não é um fator crítico para a decisão de multinacionalização dos bancos." (GRAY; GRAY, 1981, p. 40).

2.5.4 Vantagens relevantes

Kogut (1983) aponta que a vantagem das EMN deve ser calculada não nas características que lhes permitem fazer investimentos separados, mas em sua capacidade global de arbitragem em bases mundiais [e o mesmo se aplica aos bancos]. Qian e Delios (2007) indicam a imagem da marca, a reputação e a solidez financeira dos bancos que resultam no reconhecimento e aceitação dos serviços pelos clientes e determinam a confiança dos mesmos nestas instituições.

De acordo com Gray e Gray (1981, p. 41):

> "Os BMN podem fornecer soluções mais pertinentes ou serviços financeiros com menor custo que os bancos estrangeiros não familiarizados com os problemas dos clientes. Os bancos que falham na abertura de escritórios estrangeiros *(foreign offices)* para servir as EMN que são suas clientes podem perder a vantagem cognitiva no exterior *e* em casa. Outros BMN familiarizados com as regras e regulações do país onde a subsidiária da EMN está localizada podem, em tempo, desenvolver novas especializações e servir a EMN globalmente."

Para Gopalan e Pajan (2010), nos períodos de crise, a filial doméstica do banco estrangeiro tem a vantagem de poder obter financiamentos de sua matriz. Assim, esta pode atuar como um credor durante os períodos de *stress* financeiro.

As vantagens identificadas por Dunning (1995) concernentes à internacionalização dos bancos comerciais e prestadores de serviços financeiros e dos bancos de investimentos, resumem-se, respectivamente nos Quadros 1 e 2, a seguir:

Quadro 1 - Vantagens relevantes nas atividades transnacionais dos bancos comerciais

Propriedade (Vantagens competitivas)
— Acesso a clientes transnacionais no exterior;
— Especialização profissional;
— Acesso aos mercados de capitais e financeiros internacionais;
— Economias de escala e de escopo;
— Valor intrínseco das reservas de moedas;
— Controle dos dados transfronteriços / redes de comunicação.

Localização (Vantagens de configuração):
— Necessidade de contato interpessoal;
— Regulações governamentais;
— Atividades de elevado valor geralmente centralizadas;
— Custos mais baixos das operações internacionais;
— Distância psíquica.

Internalização (Vantagens de coordenação)
— Controle de qualidade;
— Economias de escopo;
— Economias de coordenação do fluxo de capitais;
— Importância da arbitragem internacional.

Forma de organização
— Principalmente via afiliadas, subsidiárias, algumas agências;
— Algumas joint-ventures, notadamente quando os governos insistem;
— Alguns consortia.

Fonte: Dunning (1995), pp. 273 e 275, traduzido pela autora.

Quadro 2 - Vantagens relevantes nas atividades transnacionais dos bancos de investimentos / corretoras

Propriedade (Vantagens competitivas)
— Reputação e aptidão profissional ('experiência' nos serviços);
— Base de capital substancial;
— Conhecimento e interação com os mercados de capitais internacionais;
— Inovações financeiras.

Localização (Vantagens de configuração)
— Necessidade de estar próximo aos clientes;
— Necessidade de proximidade aos mercados de capitais / financeiros internacionais e principais competidores;
— Disponibilidade de mão de obra qualificada.

Internalização (Vantagens de coordenação)
— Caráter complexo e orgânico dos serviços ofertados;
— Proteção contra riscos cambiais / políticos;
— Necessidade de seguir a estratégia global de investimentos;
— Controle de qualidade.

Forma de organização
— Principalmente através de subsidiárias integrais (100%).

Fonte: Dunning (1995), pp. 273 e 275, traduzido pela autora.

2.6 COMPETIÇÃO

Para Caves (1996, p.12), “alguns mercados bancários nacionais comumente parecem não competitivos devido à cartelização ou regulação ou ambos e os bancos estrangeiros são candidatos bem equipados” [para competir nestes mercados]. Kroszner e Strahan (1998) corroboram esta última citação afirmando que as inovações tecnológicas e financeiras nos serviços financeiros são capazes de destruir a proteção das barreiras regulatórias para qualquer grupo de interesse. Já Claessens e Van Horen (2013) apontam que quando há muitos bancos buscando oportunidades de investimento, a decisão de entrada não pode ser feita de forma isolada, sendo necessário analisar o conjunto de competidores, os pontos fortes e fracos, dentre outros fatores.

Quando trata da dinâmica da expansão empresarial, Hymer (1983) afirma que “as empresas competitivas geralmente se basearam em alguma descoberta ou vantagem especial” mas a identificação de novos produtos, processos e tecnologias, formas de gestão é um processo contínuo para manter a competitividade e não sofrer as ameaças da concorrência. Já para Feldmann (2015) as inovações tecnológicas relacionadas à produção de bens e de serviços elevam a competitividade de certas empresas e certos países e decorrem do aumento de produtividade. Helpman, Melitz e Yeaple (2003) afirmam que as empresas diferem quanto aos níveis de produtividade e que elas escolhem a estratégia ideal de acordo com seu coeficiente de produtividade. O mesmo pode ser aplicado às empresas do setor de serviços, mas Buch e Lipponer (2004) questionam se este pressuposto é adequado ao setor bancário.

2.6.1 Iniciativas benéficas à competição

Paralelamente às questões financeiras, Gopalan e Pajan (2010) identificaram empiricamente as principais iniciativas tomadas por bancos e governos, as quais favorecem a competição externa nos países de destino. Primeiro, a pressão para as autoridades monetárias atualizarem, aperfeiçoarem e harmonizarem os procedimentos de regulação e supervisão e os padrões de infraestrutura financeira de acordo com as melhores práticas internacionais. Segundo, o encorajamento de alguns bancos locais de investirem no exterior para, de um lado, diversificar ativos, visando maior estabilidade e menor exposição às crises e compensar eventuais perdas de receitas domésticas e de outro aprender com as experiências dos bancos estrangeiros, o que

ocorreu com o sistema financeiro de Singapura. Terceiro, a redução do custo das estruturas, melhora da eficiência operacional, introdução e implantação de novas tecnologias e produtos bancários, o desenvolvimento de competências de marketing e de estruturas da gestão e governança corporativa. Quarto, a redução da concessão de empréstimos de forma não técnica, porque os bancos estrangeiros não são politicamente conectados com as famílias influentes e os políticos locais como os bancos locais e, portanto, não são suscetíveis às pressões sofridas por estes últimos.

Pesquisa do The Worldbank (2007) sobre a privatização bancária na década de 1990 em 12 países – Argentina, Brasil, Bulgária, Croácia, República Tcheca, República Árabe do Egito, Hungria, México, Nigéria, Paquistão, Polônia e Romênia – indica que a privatização melhora o desempenho dos bancos, tornando-os mais competitivos.

2.7 HIPÓTESES PARA O IDE BANCÁRIO

Além dos determinantes e motivações apresentados neste Referencial Teórico, as seguintes hipóteses foram identificadas.

2.7.1 Bancos seguem seus clientes *(asset seeking)*

Segundo Williams (2002) a expansão defensiva ou "*follow the client*" é uma hipótese dominante para o IDE bancário. Ela tende a ser mais importante na indústria de serviços do que na indústria manufatureira e foi apontada por Gray e Gray (1981), Kindleberger (1983), Li e Guisinger (1992), Fieleke (1997), Williams (1997, 2002), Yamori (1997, 1998), Miller e Parkhe (1998), Buch (2000), Tschoegl (2000), Focarelli e Pozzolo (2001), Moshirian (2001), Buch e Lipponer, (2004), Qian e Delios (2007), Van Horen (2007). Estes autores, que estudaram predominantemente os bancos de países desenvolvidos, expressam que há correlação positiva entre os níveis de IDE de todas as indústrias (exceto bancos) com os IDE da indústria bancária.

Para Kindleberger (1983) o estabelecimento de uma filial em um país estrangeiro visa estar fisicamente presente para encontrar novos pontos de venda de recursos excedentes, daí chamar-se "investimento defensivo" enquanto para Buch e Lipponer (2004), a finalidade de

seguir os clientes é a concessão de crédito e a prestação de serviços financeiros não relacionados ao comércio transfronteiriço.

Conforme Buch (2000, p. 38). "Os IDE dos bancos dos EUA e Japão são positivamente relacionados aos IDE do setor não financeiro, o que apoiaria a hipótese de que os bancos seguem seus clientes no exterior, embora a direção da causalidade geralmente não seja abordada explicitamente."

Kindleberger (1983) afirma que a motivação pode não ser tanto a obtenção de lucros no novo mercado, mas para evitar perdas em outros mercados ou em termos consolidados, se os clientes migrarem para bancos concorrentes, caso o banco não se internacionalize. Do ponto de vista de gestão, o IDE pode visar a aplicação dos conhecimentos adquiridos no país de origem ou ainda o aprendizado de técnicas utilizadas no país de destino e desconhecidas no país de origem.

Críticas a esta hipótese foram expressas por Aliber (1984) e Williams (2002). De acordo com Aliber (1984), tanto as empresas quanto os bancos de um país tem as mesmas razões para se dirigirem aos mesmos países de destino, quais sejam, a regulação do país de origem, o crescimento de mercado e a receptividade do país de destino. Para Williams (2002, p. 137) esta hipótese desconsidera os custos da expansão internacional, o papel do capital na expansão e os ganhos marginais sobre os custos marginais na internacionalização. Daí a expansão defensiva ser vista, "na melhor das hipóteses, como uma explicação parcial da razão pela qual os bancos se tornam multinacionais com ênfase na decisão de localização da multinacionalidade."

2.7.2 Novas oportunidades de negócios *(asset seeking)*

Esta hipótese de novas oportunidades de mercado dinamiza o argumento da expansão defensiva, segundo Williams (2002), porque manifesta a busca de novos clientes.

Fieleke (1977) aponta o interesse dos bancos americanos em desenvolver negócios com pessoas jurídicas e físicas dos países de destino, após atender as empresas americanas que os anteciparam nestes mercados. Para Focarelli e Pozzolo (2001) a abrangência da internacionalização é ainda maior para os bancos que se envolvem neste movimento, pois

estes passam a compreender as questões regulatórias e institucionais e as instituições financeiras locais. Através desta compreensão os bancos conseguem conquistar novos clientes, desta vez, locais [e multinacionais de outros países].

O ponto de vista de Tschoegl (2000) é ainda mais amplo, porque considera que se no país de destino os bancos estrangeiros atendem apenas seus clientes do país de origem, eles agregam pouco valor à economia daquele país. Entretanto, a competição para conquistar novos clientes é a maior contribuição para o país de destino. O motivo é que impulsiona a competição doméstica e a inovação nos serviços financeiros, oque aprimora o funcionamento do sistema financeiro e contribui para o crescimento da economia.

2.7.3 Bancos e empresas se internacionalizam conjuntamente

Kindleberger (1983) e Van Horen (2007) afirmam que a internacionalização bancária e a internacionalização das empresas manufatureiras e comerciais sempre caminharam juntas porque representam as duas partes da esfera de negócios e tanto os bancos quanto as empresas não querem perder oportunidades de negócios em outros países.

Portanto, para Kindleberger (1983, p. 584) "não há uma resposta fácil à questão de saber se os bancos seguem ou lideram os negócios internacionais." A razão é que "provavelmente quando os bancos são agressivos na construção de redes mundiais e as indústrias se concentram em projetos únicos, os bancos lideram e a indústria segue. Mas nas condições opostas, os papéis se revertem. Não há como determinar qual dos dois processos é dominante."

2.7.4 Potencial de mercado dos países de destino *(market seeking)*

A correlação entre a internacionalização dos bancos e o nível de exportações é apontada por Goldberg e Saunders (1980, 1981), Goldberg e Johnson (1990), Grosse e Goldberg (1991), Brealey e Kaplanis (1996), Yamori (1998). Para Buch (2000, p. 39), "normalmente, o tamanho do mercado e os vínculos do comércio externo exercem um impacto positivo no IDE dos bancos, enquanto o impacto individual da atividade de exportação pode ser positivo ou negativo." Segundo Van Horen (2007), a internacionalização dos bancos está fortemente ligada aos fluxos de comércio bilateral.

Buch (2000, p. 38) afirma que "é concebível que existam outros fatores que estejam direcionando o IDE tanto na indústria manufatureira quanto bancária, os quais não são divulgados. A maioria dos estudos controla, assim, o tamanho do mercado medido pelo PIB ou o tamanho das atividades de comércio exterior."

As teorias da EMN também destacam o potencial de mercado dos países de destino como uma das razões do IDE. Segundo Buch e Lipponer (2004), as considerações de portfolio podem ser mais uma razão para o IDE bancário, dados os benefícios da diversificação [e, portanto, redução dos riscos], mas, segundo estes autores, para poucos bancos a consideração do portolio parece ser importante.

2.7.5 Medidas da empresa / banco *(firm level measures)*

Em geral, os bancos se expandem para o exterior para incrementar seus lucros, desde que o contexto de riscos e seus objetivos de diversificação sejam aceitáveis (VAN HOREN, 2007). Para Focarelli e Pozzolo (2001) muitas decisões de internacionalização basearam-se em expectativas de maiores lucros devido às vantagens competitivas comparadas aos pares locais. Caso estas vantagens não existissem os bancos seriam incapazes de competir com seus pares locais.

Conforme Kindelberger (1983), os bancos com recursos em excesso são atraídos para mercados mais competitivos com o intuito de encontrar aplicações no mercado de capitais. Aqueles com demanda elevada de fundos para atender a demanda no país de origem são atraídos a mercados menos competitivos para obter recursos adicionais. A necessidade de assegurar fontes de fundos ou pontos de venda recai sobre o receio de que os mercados possam, em um momento de necessidade, ser insuficientemente amplos e competitivos para o suprimento de recursos e que este ocorra a taxas desfavoráveis.

Com a diversificação geográfica de países onde operam, ao menos parcialmente, possíveis maus resultados no país de origem podem ser neutralizados pelo potencial de negócios dos países onde as economias estão com desempenho favorável.

3 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS ESTRANGEIROS

3.1 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS INGLESES

O colonialismo foi uma das principais razões da expansão dos bancos de varejo no mercado internacional. Bancos do Reino Unido, França, Bélgica, Alemanha, Itália, Japão, Holanda, Portugal e Espanha estabeleceram-se nas colonias de seus países de origem antes da criação de bancos locais. Os ingleses fundaram 72 bancos coloniais fora do Reino Unido entre 1817 e 1913, os quais só deixaram de operar devido às guerras ou questões sociais. (TSCHOEGL, 1987).

Os bancos ingleses instalaram-se no subcontinente indiano, África do Sul, Hong Kong, Singapura e Quênia (GRUBEL, 1989), além da Nigéria, Australia e do império otomano. (TSCHOEGL, 1987). Os bancos de outros países europeus e os bancos americanos instalaram-se no Caribe e na América Latina e os bancos japoneses (e os ingleses) na California (GRUBEL, 1989). Conforme Tschoegl (1987), no século XIX, a gestão dos bancos coloniais era independente e realizada por um executivo-chave ou por um conselho consultivo. Em alguns casos os gestores dos países de origem e de destino não se conheciam e nunca haviam visitado as instalações do país de destino ou do país de origem.

Segundo Jones (1993a e 1993b apud WILLIAMS, 2002, p. 133), os custos de transação para atender [a partir da Grã-Bretanha] os clientes multinacionais em suas colonias eram relativamente altos em comparação ao estabelecimento dos bancos britânicos [nestes locais]. No século XIX “os bancos multinacionais britânicos foram formados para oferecer serviços exclusivamente fora do Reino Unido, sem vínculos de capital com os bancos domésticos britânicos e sem serviços no mercado doméstico”... [Estes bancos] “caracterizavam-se pela especialização geográfica ao invés da diversificação geográfica.” Por exemplo, o Hong Kong and Shanghai Bank Corporation (HSBC), fundado em 1865, só veio a adquirir sua principal operação de varejo nos EUA, Marine Midland Bank, em Nova Iorque, em 1980, ou seja, um século depois de adentrar no mercado americano e 32 anos após ter estabelecido a primeira subsidiária americana (Hong Kong Bank of California). (TSCHOEGL, 1987).

Para Goldberg e Johnson (1990) o domínio dos mercados de capitais mundiais pelos bancos ingleses e europeus antes da primeira guerra mundial foi revertido após a segunda guerra mundial com o crescimento da internacionalização bancária americana. Williams (2002) justifica que o relativo declínio dos BMN britânicos decorreu do foco nas operações de comércio exterior, quando os bancos americanos identificaram novas atividades para os BMN na década de 1960.

3.2 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS AMERICANOS

Para Hymer (1983, p. 71), "a EMN americana é, em primeira instância, um fenômeno norte-americano. Sua precursora é a *empresa nacional* norte-americana, criada no final do século XIX, quando o capitalismo norte-americano desenvolveu uma estratégia comercial e industrial para cidades múltiplas e âmbito continental." Conforme Williams (2002), o mesmo pode ser afirmado para os BMN americanos.

De acordo com Kindleberger (1983), o início do IDE dos EUA na Europa pode ser rastreado até a década de 1850. As primeiras operações bancárias transfronteiriças realizadas em Paris por Brown Brothers, George Peabody [atual J.P. Morgan] foram motivadas pelo comércio. Gradualmente os bancos passaram a vender títulos do governo americano para financiar a guerra contra o México (1846) e posteriormente, a construção de estradas de ferro. No final do século XIX, instituições dedicadas a operações de turismo e escritórios de advocacia também se instalaram em Paris. A Argentina foi o primeiro país da América Latina a receber os IDE dos EUA, no início do século XX com a finalidade de fabricar máquinas para confeccionar calçados e máquinas de costura. Na década de 1920 os investimentos expandiram-se para outras indústrias, tais como, automóveis, produtos farmacêuticos, de higiene pessoal, elevadores, cimento e refinação de petróleo. Isto motivou a instalação de filiais de bancos e de empresas de serviços de transporte americanas, mostrando que a indústria de serviços segue a fabricação e não a guia.

Os bancos americanos só passaram a priorizar seus IDE a partir da década de 1930 (KINDLEBERGER, 1983). Conforme Besanko et al. (2012), o fracasso dos mercados financeiros ocorrido em 1929 e a recessão na década de 1930 motivaram a maior organização do setor financeiro, a criação de novas funções para os bancos centrais e o aumento da

regulamentação dos mercados mobiliários. Entretanto, de acordo com Williams (2002), foi especialmente após a segunda guerra mundial que os bancos americanos dominaram a multinacionalização bancária a partir dos IDE dos bancos locais. Conforme Goldberg e Johnson (1990) o auge da internacionalização dos bancos americanos ocorreu no período 1960 – 1980. Segundo Kozul (1971 apud KINDLEBERGER, 1983), quando o Citibank iniciou suas atividades em Paris, tinha que captar recursos a taxas de mercado e, portanto, enfrentava grande desvantagem em relação aos bancos locais, cuja remuneração dos depósitos era a juros baixos. Ainda assim, continuou a fazê-lo porque preferia ter os recursos disponíveis caso algum cliente o procurasse em Paris ao invés de passar a operar com outro banco se os recursos não estivessem disponíveis.

Para Fieleke (1977, p. 28), a internacionalização das empresas e bancos americanos através do estabelecimento de filiais e subsidiárias no exterior, para competir com bancos locais no país de destino, baseia-se principalmente em três alternativas: as vantagens dentro de uma estrutura de mercado oligopolístico exploradas através do IDE, o objetivo de crescimento oligopolístico ou alguma outra imperfeição de mercado. Outros fatores de atração são identificados. Primeiro, a magnitude da economia, porque os países com grandes economias podem atrair mais filiais e subsidiárias do que os países com economias pequenas. Segundo, os países que concentram as empresas não bancárias americanas [hipótese da expansão defensiva]. Terceiro, os países com atividade econômica intensa. Quarto, os países onde há flexibilidade nas regulações e taxações, oque ocorre em grandes centros financeiros como Londres (negócios interbancários) ou com a transferência de recursos para Bahamas e Ilhas Cayman, "livre de imposto de renda e regulações onerosas aos negócios". Além disso, os bancos podem ser atraídos pela existência do comércio internacional, estendendo empréstimos e realizando transferências internacionais para as empresas.

Goldberg e Johnson (1990) e Williams (1997) apontam as restrições do mercado doméstico americano nas décadas de 1960 e 1970 como algumas das causas para a expansão dos bancos americanos via internacionalização. Estas medidas relacionavam-se às regulações bancárias, aos impostos e ao controle de capitais e um de seus principais objetivos era controlar o déficit do balanço de pagamentos. Dentre elas, constam Williams (1997) o *Interest Equalisation Tax* (IET), [permitindo aos bancos apenas investimentos em títulos domésticos e não em títulos estrangeiros] e o *Voluntary Foreign Credit Restraint Program* (VFCRP) referente à proibição

dos bancos americanos de atender as subsidiárias das empresas americanas estabelecidas no exterior a partir dos EUA. Fieleke (1977) expressa que na década de 1970 os bancos americanos enfrentaram menos barreiras por parte do governo americano para instalarem-se no exterior do que localmente, apesar da proibição de operar em alguns países. Já Sebastián e Hernansanz (2000, p. 7) apontam "as regulações bancárias severas prevalescentes nos EUA na década de 1970, em contraste com a natureza liberal da legislação britânica, como a principal força responsável pelo estabelecimento dos bancos americanos em Londres."

Quanto ao atendimento das demandas das EMN americanas, todos os banqueiros americanos entrevistados por Fieleke fora dos EUA expressaram que a motivação para a internacionalização dos bancos americanos na década de 1970 era atender seus clientes. As negociações com essas empresas eram árduas e, portanto, menos rentáveis do que as transações com outras empresas, especialmente as nativas não multinacionais. No entanto, nas atividades transfronteiriças era difícil adquirir uma clientela considerável, nativa e não multinacional, em parte porque a especialização dos principais bancos dos EUA geralmente consistia em fornecer serviços demandados pelas EMN.

As vantagens das filiais e subsidiárias de bancos americanos, identificadas por Fieleke (1977) são a tecnologia ou *know-how* superior e o marketing agressivo (engenharia de produtos, precificação de operações) que compensam as dificuldades relacionadas ao desconhecimento do idioma e dos costumes, as barreiras governamentais, a distância física da alta gestão.

A vantagem competitiva externa destes bancos no atendimento às empresas americanas no exterior é o conhecimento sobre elas, já que os maiores bancos investiam consideráveis recursos (tempo, dinheiro, marketing) para identificar as necessidades dos clientes americanos fora do país de origem e os seguiam para tornar estes relacionamentos comerciais lucrativos. Por outro lado, as vantagens de as empresas americanas operarem com os bancos americanos no exterior advinham do seu considerável poder de decisão, do conhecimento do *American way of doing business*, além da facilidade na comunicação, acelerando as decisões para atender as necessidades de empréstimos internacionais, a transferência de recursos e outras transações demandadas pelas empresas americanas. (FIELEKE, 1977).

Buch (2000, p. 58) afirma que estudos empíricos anteriores sobre os determinanates do IDE dos bancos americanos e japoneses:

> "Encontraram uma forte correlação entre o comércio exterior, os centros financeiros, o tamanho do mercado, por um lado, e o IDE do setor bancário, por outro lado. Várias outras linhas de pesquisa são concebíveis. Em primeiro lugar, são necessários testes mais diretos da complementaridade entre o IDE e o comércio de serviços financeiros, por exemplo, explicitamente incluindo o IDE como determinante dos empréstimos bancários e empréstimos no exterior."

Guillén e Tschoegl (1999) citam o Citibank como o caso mais bem sucedido de internacionalização de banco de varejo. Desde os anos 1960, apenas o Citibank tem uma estratégia global explícita de varejo para se estabelecer no exterior (TSCHOEGL, 1987), centrada em operações de cartão de crédito e serviços bancários para uma classe profissional urbana, sem entrar no mercado de varejo de massa como o fazem os bancos espanhóis. Estes preferem competir com os grandes bancos locais nos mercados das classes de renda baixa e média do que atuar em nichos.

A estratégia do BankBoston também era voltada para o varejo, dirigindo-se ao segmento de alta renda [até sua saída dos mercados latinos onde atuava – Argentina e Brasil - na década de 2000]. As atividades do Citibank expandiram-se mais territorialmente do que as do BankBoston. (TSCHOEGL, 1987). Estes dois bancos não participaram do processo de M&A bancárias do mercado brasileiro e tampouco da América Latina, com uma exceção. Trata-se da compra pelo Citibank do Banamex-Accival no México, passando a ser o maior banco do país. Entretanto, o Citibank nunca conseguiu ser o líder em nenhum outro país da América Latina, apesar da presença centenária. A justificativa de Paula (2004) a esta falta de investimentos na região é a lucratividade com a oferta de novos produtos no mercado doméstico dos EUA.

3.3 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS ALEMÃES

Williams (1997) expressa que a expansão defensiva pode explicar parcialmente a internacionalização dos bancos alemães e japoneses na década de 1980. A razão é que os superávits dos balanços de pagamentos dos dois países estimularam o IDE das empresas industriais e os bancos as acompanharam para financiá-las.

A pesquisa de Buch (2000, p. 58) sobre os determinantes da internacionalização dos bancos alemães no período 1986 – 1998 indica a correlação positiva entre o IDE dos bancos e as condições de demanda (identificados pelo PIB per capita, o IDE das empresas manufatureiras alemãs e as atividades de comércio exterior). Isso suporta a hipótese de que os bancos alemães seguem seus clientes no exterior. "Aparentemente, a volatilidade da taxa de câmbio tem impacto negativo no IDE dos bancos e nos empréstimos externos, mas não nos empréstimos das subsidiárias e filiais externas." O efeito positivo da adesão à UE é a redução das barreiras regulamentares para entrar no novo mercado e das assimetrias de informação nos mercados vizinhos e integrados. A adesão de novos países à UE poderia aumentar a internacionalização dos bancos alemães. Quanto ao efeito da introdução do euro, Buch (2000, p. 58) considera que este "promove o IDE no setor não bancário e a importância dos centros financeiros tradicionais na Europa, dada a eliminação da volatilidade das taxas de câmbio, provavelmente aumentando as atividades dos bancos alemães no exterior."

Buch e Lipponer (2004) analisam os dados de IDE dos bancos alemães em 64 países na segunda metade da década de 1990, período vigoroso para a globalização dos bancos do país, chegando a três conclusões. Primeira, as características do país de destino definem as atividades externas dos bancos. Foram criadas proxies para o tamanho do mercado através do PIB para a obtenção de economias de escala, o comércio bilateral relativamente maior entre o país de origem e de destino elevando a demanda por serviços financeiros e a conexão entre a internacionalização dos bancos e a internacionalização das empresas não financeiras; a distância cultural e econômica entre os países, o grau de estabilidade (macroeconômica) e o grau de restrições regulatórias dos países. Segunda, maiores distâncias geográficas podem ser um impedimento porque elevam os custos de comunicação e informação e refletem maiores diferenças culturais, idiomáticas e institucionais. Entretanto, o impacto da distância pode ser positivo se os bancos realizam o IDE para superar essas barreiras e entrar em mercados que não são acessíveis a partir do país de origem. Terceira, a proximidade regional e os fatores reguladores exercem papel relevante para o IDE e a prestação de serviços transfronteiriços, com destaque para três países: Estados Unidos, Reino Unido e Luxemburgo. Entre os 14 maiores países de destino, a Áustria, Polônia, França e Suíça são relativamente próximos à Alemanha. Outros destinos, como as Ilhas Cayman, Irlanda, Hong Kong e Singapura são importantes devido aos regimes regulatórios especiais para os serviços financeiros e a função

de centros financeiros internacionais. Apenas sete bancos dentre 2600 bancos alemães que atuavam em 190 países através de IDE ou provisão de serviços transfronteiriços na segunda metade da década de 1990 informam o IDE em mais de dez países e metade dos bancos investem em apenas um ou dois países (Luxemburgo e Irlanda na maioria dos casos). O número comparativamente pequeno de países em que os bancos [alemães] atuam pode ser reflexo da concentração de atividades nos países relativamente grandes e ricos da OCDE.

Há três variáveis relevantes para o IDE e a prestação de serviços transfronteiriços dos bancos alemães: o tamanho do banco, o tamanho do mercado (em termos de PIB) e o volume de comércio bilateral entre a Alemanha e o país de destino. A provisão de serviços financeiros para o comércio internacional continua a ser uma das principais forças motrizes da globalização dos bancos alemães. (BUCH; LIPPONER, 2004).

Quanto à distância cultural e a regulação sobre os IDE, Buch e Lipponer (2004) concluem que os bancos alemães sofrem os efeitos das medidas de distância (cultural) e da regulação sobre IDE e serviços financeiros internacionais. Eles tendem a ser mais ativos em países vizinhos, em países com baixo risco e naqueles que não possuem rígidos controles sobre o capital. Para Buch (2000), as regulações de entrada têm impacto negativo na internacionalização dos bancos e a forma como os bancos alemães protegem seus capitais no caso de países com rigorosos sistemas de supervisão e através da substituição de IDE pela provisão de serviços transfronteiriços.

3.4 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS ESPANHÓIS

A internacionalização das empresas e bancos espanhóis se insere em um contexto de incentivo para a multinacionalização para o aumento do número de clientes e a diversificação de riscos. Consequentemente o superávit de entrada de IDE na Espanha em meados da década de 1980 transformou-se em aumento expressivo a favor da saída destes investimentos a partir de 1997. As razões foram os processos de desregulação na economia do país, a redução da distância entre o nível de desenvolvimento da Espanha e os demais países europeus, quanto à produtividade e aos custos, e a amplificação do porte das empresas e bancos. (SEBASTIÁN; HERNANSANZ, 2000).

Para Guillén e Tschoegl (1999) e Sebastián e Hernansanz (2000), a expansão dos negócios foi encorajada pelo governo espanhol, o qual, de acordo com Sebastián e Hernansanz (2000), liberou completamente os fluxos de capitais em fevereiro de 1992. A concentração doprocesso de internacionalização foi em 1995-1997 e o auge a partir de 1998.

O objetivo do governo, como explica Guillén e Tschoegl (1999), era que os bancos se preparassem para a integração do mercado europeu, visando melhorar os resultados no longo prazo através da exploração de novos produtos e serviços. Para Paula (2004), os bancos espanhóis visavam manter sua posição competitiva nos mercados locais através de operações de M&A e expandir internacionalmente para evitar que eles fossem objeto de aquisições hostis por parte de competidores locais e estrangeiros. Já a Europa, por ser um mercado bancário maduro, não apresentava o potencial de crescimento do mercado bancário latino americano.

Conforme Sebastián e Hernansanz (2000, p. 13) a expansão dos bancos espanhóis a partir do final de 1983 foi muito mais marcante do que a dos bancos de outros países desenvolvidos, tendo em vista que os empréstimos gerados no exterior pelos bancos espanhóis cresceram cerca de sete ou oito vezes enquanto os empréstimos de todos os bancos reportados no BIS quadruplicaram. Consequentemente, graças à internacionalização, no período 1996-1999, os ativos consolidados dos bancos espanhóis aumentaram mais de 60% enquanto os não consolidados [referentes às operações na Espanha] diminuiram 8%. No final de 1999, 25% dos financiamentos dos bancos espanhóis haviam sido originados na América Latina. O sistema financeiro espanhol tornou-se o segundo maior provedor de fundos para a região, contribuindo com 14% do total, sendo precedido apenas pelos bancos americanos com 22%. A entrada de IDE espanhóis na região foi facilitada pelos processos de privatização nas economias locais e pela saída dos bancos americanos. O objetivo era entrar no mercado de varejo e a justificativa para as aquisições era que "é mais rápido adquirir a extensa rede de agências necessárias para isso através de bancos já estabelecidos."

De acordo com Sebastián e Hernansanz (2000) e Paula (2004), três grandes bancos com forte presença na Espanha - Banco Santander Central Hispano[9] (Banco Santander), Banco Bilbao

[9] Em 1999 houve a fusão do BCH com o Santander e hoje é o maior banco da zona do Euro.

Vizcaya (BBV) e Banco Central Hispano[10] (BCH) - tornaram-se os maiores bancos estrangeiros na América Latina a partir de 1995. Para Sebastián e Hernansanz (2000), o Banco Santander e o BBV foram os que mais se expandiram internacionalmente. Em ordem decrescente, Argentina, México, Peru e Brasil são os países nos quais as atividades de empréstimos dos bancos espanhóis foram mais significativas. Estes quatro países absorveram 75% do total de empréstimos direcionados à região. A Argentina foi o país onde estas atividades foram mais intensas (absorveu mais de 40% dos empréstimos), seguida do México (15%), do Peru e Brasil, 10% cada.

A escolha da região deveu-se às seguintes motivações. Segundo Paula (2004), a Ásia estava em crise no final da década de 1990 enquanto China e Índia não eram receptivas aos bancos estrangeiros. Restavam Argentina, Brasil e México. Para Guillén e Tschoegl (1999), a Europa Ocidental já estava bem atendida pelos bancos domésticos, os bancos espanhóis já tinham adquirido alguns bancos pequenos, além de pequenas participações (até 10%) em bancos grandes e estabelecido alianças com bancos europeus. Também, já haviam se expandido para Portugal. Eles não apresentavam vantagens significativas em relação a outros bancos estrangeiros na Europa Ocidental e Ásia, exceto nas Filipinas onde estavam instalados. A vantagem do idioma comum facilitava a comunicação oral e escrita, não havendo a necessidade de traduções de manuais e documentos em geral.

Sebastián e Hernansanz (2000) apontam outras motivações para a escolha da América Latina pelos bancos espanhóis, assim como a expansão dos bancos alemães no leste europeu: aumentar a base de clientes e diversificar os investimentos para estas regiões com elevado potencial de crescimento econômico. Os quatro fatores que pautaram a preferência pela América Latina, no caso das empresas e que também é aplicável aos bancos, foram: Primeiro, a desregulação que reduziu substancialmente o número de empresas estatais. Havia 500 empresas estatais líderes no período 1990 – 1992 que encolheram para 40 em 1998. Segundo, o potencial de crescimento, medido pela expectativa de aumento da população na América Latina até 2050 e queda na UE, o nível de maturidade do mercado (expressivo percentual da população ainda carente de serviços) e o maior potencial de crescimento econômico da região comparado à Europa. Terceiro, as vantagens de diversificação, porque a correlação entre os

[10] Em 1988, o Banco de Bilbao e o Banco Viscaya se fundiram criando o BBV e em 1999 o Banco Argentaria se fundiu com o BBV dando origem ao BBVA.

ciclos econômicos da Espanha e dos países da América Latina não é elevada. Quarto, o preço dos ativos, porque o custo para obter uma fatia de mercado na região era menor do que nos países desenvolvidos.

No final da década de 1990, os três bancos estrangeiros com maior presença na América Latina, com uma extensa rede de agências nos seis maiores países da região eram o BBVA, o Santander e o Citibank. O BBVA era o líder na Colombia e Venezuela e vice-líder no México. O Citibank, o líder no México. O Santander constava entre os líderes na Argentina, Brasil e Chile. Estes três bancos estão entre poucos no mundo que conseguem posições de liderança fora de seus mercados de origem.

No Brasil, as aquisições por parte dos bancos europeus foi centrada nos bancos médios, enquanto na Argentina envolveram dois dos três maiores bancos. (PAULA, 2004). Entretanto, no Brasil, o Santander adquiriu dois bancos grandes, o Banco do Estado de São Paulo (BANESPA) e o Banco Real.

3.5 A INTERNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA NOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO

Os bancos dos países em desenvolvimento acessam os bancos no exterior através dos bancos correspondentes para a realização de transações rotineiras, de acordo com Wells (1983 apud LECRAW, 1989). Entretanto, o aumento do volume de negócios e a expansão das atividades resultam na elevação dos custos de transação e de informação junto aos bancos correspondentes, oque torna mais eficiente abrir um escritório de representação ou uma filial no exterior. (LECRAW, 1989). Além disto, “alguns bancos de países em desenvolvimento também estabelecem escritórios em centros financeiros como Nova Iorque e Londres para obter informações sobre o desenvolvimento financeiro mundial e para ganhar acesso às tecnologias bancárias avançadas.” (LECRAW, 1989, p. 209). Para Marques, Lupina-Wegener e Schneider (2017, p. 716) o benefício em entrar nestes centros de excelência, além do conhecimento e da reputação, é a visibilidade, isto é, o reconhecimento no mercado, resultando no “*upgrade* da marca e da reputação global” da instituição.

Segundo Lecraw (1989), os bancos de países em desenvolvimento internacionalizaram-se por dois fatores ligados ao país de origem. Primeiro, o conhecimento que detêm de seus clientes pessoas físicas e jurídicas (vantagens específicas das empresas – FSA), seguindo aqueles que se internacionalizam através de exportações e de IDE para oferecer serviços financeiros e financiamentos para as operações de comércio exterior. Segundo, devido ao aumento da competição causado pela entrada de bancos multinacionais.

Nos países em desenvolvimento, o apoio governamental à internacionalização tem focado o aumento da competitividade do país e a expansão do comércio internacional. (ALÉM; CAVALCANTI, 2005). Para Hoekman e Kostecki (2001) a liberalização dos mercados destes países às instituições financeiras bancárias e não bancárias tende a melhorar a competitividade e a eficiência dos sistemas financeiros domésticos, apesar do temor de que as instituições mais fracas desapareçam devido à incapacidade de competir. Outra implicação é que a reciprocidade não existe porque muitos países em desenvolvimento são apenas importadores e não exportadores de serviços financeiros.

Para Van Horen (2007) e BIS (2010), a globalização e a crescente integração financeira mundial na década de 1990 motivaram a entrada nos países em desenvolvimento tanto de bancos de países desenvolvidos (supostamente mais eficientes segundo BUCH; DELONG, 2004) quanto de países em desenvolvimento. Conforme Van Horen (2007), os primeiros foram mais atraídos para países em desenvolvimento com mercados maiores, enquanto os segundos – cujas filiais e subsidiárias são menores do que dos bancos de países desenvolvidos -, a partir da década de 1990 e acentuadamente na década de 2000, passaram a investir em países em desenvolvimento com mercados menores. Tal fato pode estar relacionado aos vínculos de comércio exterior e IDE ou com a familiaridade para operar em ambientes domésticos com riscos maiores. Isto porque nestes países o desenvolvimento institucional é baixo e os bancos de países desenvolvidos relutam em investir neles.

O direcionamento do IDE dos bancos de países em desenvolvimento para o setor bancário de outros países em desenvolvimento não é homogêneo. Na Algeria, Antigua e Barbuda, Burundi, Hungria, Jordania, Macedonia, Mauritania, México, Moçambique, Paquistão, Polonia, Servia e Montenegro, Seychelles, Tailandia, Togo, Trinidad e Tobago e Turquia não

há nenhum banco estrangeiro de países em desenvolvimento. Em outros países tais como Azerbaijão, Benin, Cambodia, Costa Rica, Namibia e Nicarágua somente os bancos de países em desenvolvimento investem no setor bancário. (VAN HOREN, 2007).

Outras diferenças constatadas por Van Horen (2007, p. 87) entre os bancos de países desenvolvidos e em desenvolvimento são as bases diferentes de clientes e os produtos com características diversas. Entretanto, ambos têm combinação de ativos semelhantes, mas composição de *funding* desigual, conforme comparação dos balanços de 2005 de 2297 bancos (35% estrangeiros[11]) em 102 países. No total, 48 bancos de países em desenvolvimento (2% da população) investiram no setor bancário de outros países em desenvolvimento. A grande maioria dos países em desenvolvimento, nos quais se localizam as matrizes dos bancos que realizaram os IDE, tinha nível de renda mais elevado, respondendo por 90% do Total de Ativos de bancos estrangeiros dos países em desenvolvimento. "Em termos de Ativos, os bancos de países do hemisfério sul são menores em 76% dos países, indicando que os bancos estrangeiros de países em desenvolvimento são menores do que os seus contrapartes de país de renda elevada."

Conforme Claessens e Van Horen (2014, pp. 301-303), no período 1995 – 2009, em 137 países, "o número de bancos domésticos diminuiu... devido às consolidações causadas por mudanças tecnológicas, desregulação em muitos países desenvolvidos e em desenvolvimento assim como as crises financeiras." Nos países em desenvolvimento, a participação dos bancos domésticos caiu também devido à redução no número de bancos, havendo aumento maior no total de bancos estrangeiros nestes países (74%, de 328 para 572) do que no cômputo geral (69%, de 788 para 1.330).

Marques, Lupina-Wegener e Schneider (2017, p. 722) apontam as principais razões para os bancos dos países em desenvolvimento internacionalizarem-se, seja através do estabelecimento de um novo banco ou a aquisição de um banco existente em um centro financeiro tradicional. "Para aumentar os ativos sob gestão para atingir massa crítica, diversificar o mix dos ativos de clientes atuais, acessar novos produtos, ganhar conhecimento adicional de mercado, ter maior visibilidade e presença, elevar o reconhecimento da marca."

[11] 50% ou mais das ações controladas por estrangeiros.

Para Marques, Lupina-Wegener e Schneider (2017) dentre as características dos poucos bancos de países em desenvolvimento que se internacionalizaram constam ser bancos fortes, bem capitalizados e bem geridos nos mercados emergentes. Eles começaram pelos países vizinhos, seguindo seus clientes (pessoas físicas e jurídicas) e passaram a atender outras empresas de grande porte no exterior. Estes bancos se beneficiaram da ampliação de suas vantagens competitivas, incluindo o conhecimento que tem de seus clientes em termos de comportamento e preferências e de desenvolver tecnologia de classe mundial, tornando-se mais competitivos globalmente.

Adicionalmente, ainda como pesquisado por Marques, Lupina-Wegener e Schneider (2017, p. 722), algumas das razões para a não internacionalização dos bancos de países em desenvolvimento é que "muitos bancos... têm se beneficiado tradicionalmente de mercados domésticos grandes, lucrativos e geralmente protegidos [...] e têm retardado sua internacionalização geralmente devido ao tamanho e à lucratividade atrativa dos mercados domésticos." Na Suíça, por exemplo, há inúmeros bancos de países em desenvolvimento, mas poucos dos BRICS. Do Brasil constam apenas o Itaú Unibanco e o J. Safra Sarasin.

3.6 A INTERNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA NA ÁSIA

Para Gopalan e Pajan (2010) qualquer forma de liberação de serviços financeiros, do ponto de vista de regulação, requer o fortalecimento dos ambientes institucional e regulatório antes e durante o processo de liberalização. Tal fato não ocorreu na crise asiática de 1997-1998, quando os ambientes institucional e regulatório eram fracos e ineficazes nos países afetados.

A política de abertura do sistema bancário asiático para a competição estrangeira na década de 2000-2010 deveu-se à necessidade de recursos externos para contribuir na recapitalização dos sistemas bancários locais após a crise de 1997-1998. Apesar da maior liberalização financeira no continente asiático, há diferenças nos detalhes destas reformas entre os países – principalmente quanto ao limite de capital para operar no mercado doméstico -, além do *timing* e ritmo. O elemento comum a todos os países da região é a facilitação das normas de entrada dos bancos estrangeiros. Porém, segundo Moshirian e Gopalan (2001) e Pajan (2010), apesar da desregulação, as economias asiáticas (principalmente a Índia, China e Malasia) são mais cautelosas quanto à entrada dos bancos estrangeiros, havendo forte *lobby* contra eles.

Desta forma, a participação relativa dos bancos estrangeiros nos mercados domésticos asiáticos é menor do que na Europa Oriental e na América Latina. Para Além e Cavalcanti (2005), os bancos asiáticos adotam políticas mais sistemáticas do que os bancos de outros continentes.

Nos países que compõem a Cooperação Econômica Ásia-Pacífico (APEC) as barreiras de entrada para o IDE, nas atividades de serviços financeiros, comunicações e transportes são maiores do que em outros países, estendendo-se desde a limitação no percentual de controle ou a completa proibição de entrada de capital estrangeiro. Os países mais restritivos são a Coreia, Indonesia, Tailandia e China (HOEKMAN; KOSTECKI, 2001). Para Glaessner (1998), os índices de abertura em serviços financeiros indicam que os países asiáticos possuem as políticas mais restritivas para a entrada de capitais estrangeiros. As barreiras para operar também existem nestes países, conforme Dee; Hanslow (2000, apud HOEKMAN; KOSTECKI, 2001), embora sejam menos restritivas do que para a entrada e aplicam-se às operações em curso de afiliadas estrangeiras.

Luo, Xue e Han (2010) afirmam que os governos da China e da Índia apoiam os IDE das empresas nacionais através de recursos e suporte institucional a fim de que as empresas reforcem suas posições competitivas ou compensem suas desvantagens competitivas. Em Singapura, o governo oferece bolsas, empréstimos, incentivos fiscais e financiamento de capital para promover a saída de IDE.

Em relação à China, a Índia tem ambiente regulatório mais favorável para os bancos estrangeiros e às vezes é até mais liberal do que para os bancos locais. Por exemplo, quando da pesquisa de Gopalan e Pajan (2010), os bancos estrangeiros tinham que emprestar 32% do crédito líquido aos setores tidos como prioritários e os bancos locais, 40%.

3.7 A INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS CHINESES

O sistema bancário chinês vem passando por profundas transformações desde a década de 1980. Conforme Damas (2014, p. 182), “de 1950 a 1978, o sistema bancário chinês consistia em apenas um banco, o People’s Bank of China (PBoC), de controle governamental pelo Ministério das Finanças, que atuava como Banco Central, banco comercial e tesouro do

governo." Entretanto, "em dezembro de 2012, o sistema bancário chinês contava com 3.747 instituições financeiras, sendo 203 bancos comerciais, três *policy banks*, quatro *asset management companies* (AMC), 3.274 instituições financeiras de menor porte, entre outras."

Segundo Li (2013), a vulnerabilidade do sistema bancário local foi ressaltada à autoridade monetária chinesa pela crise asiática. Tornaram-se evidentes, também, a governança inadequada, a falta de competitividade, a baixa lucratividade. Por sua vez, Damas (2014, p. 177) aponta outras deficiências, dentre elas, a falta de transparência e a falta de critérios técnicos na avaliação de risco e retorno na decisão e aprovação de crédito, com forte intervenção do estado na alocação de recursos e nas taxas de juros. Estes fatores motivaram a criação de instituições paralelas - os *shadow banks* - no sistema financeiro local para contornar "as regulamentações setoriais e a própria repressão financeira imposta pelo governo."

A entrada da China na OMC em 2001 motivou a abertura do país aos bancos estrangeiros (GOPALAN; PAJAN, 2010; GONZALEZ-VICENTE, 2011). Este marco salienta os desafios do governo para estruturar o sistema bancário local e as contribuições dos investimentos de bancos estrangeiros à reestruturação e modernização dos bancos chineses (LI, 2013). Conforme Gonzalez-Vicente (2011), seis dos sete principais bancos estatais passam a ter ações em Bolsa, embora mantendo o governo como principal acionista. Para atrair investidores, vários ajustes são demandados na gestão destes bancos. Dentre eles, a redução significativa da carteira de créditos problemáticos, a melhora no perfil da carteira de clientes, a orientação dos bancos para a obtenção de lucro, a adoção de melhores práticas bancárias internacionais, a internalização de modelos de negócios e de *benchmarks* de desempenho.

Antes de 2006, eram duas as motivações dos bancos estrangeiros para associarem-se aos bancos locais e, portanto, adentrar no mercado chinês. Primeiro, o acesso à base de clientes para vender seus produtos e serviços nas redes de agências dos bancos chineses e a forma de contornar as restrições locais ao estabelecimento de filiais e subsidiárias. Apesar da queda nas taxas de crescimento do PIB chinês após a crise de 2007 - 2008, a magnitude da economia local, do setor bancário, da rede de distribuição e da base de clientes ainda atrai os bancos estrangeiros ao país. "Os bancos estrangeiros com investimentos estratégicos [incluindo as atividades de cartões de crédito] na República Popular da China (China) constam como os

mais experientes e contam com recursos – *expertise*, produtos e tecnologia – em abundância." (DAMAS, 2014, p. 213). Conforme expresso pelas autoridades monetárias chinesas, os principais benefícios de ter funcionários destes bancos na gestão e nos conselhos são os ativos intangíveis a serem incorporados: as lições de ética profissional, conhecimento legal, competências específicas e conhecimento de gestão, além de melhorar da governança corporativa, os controles internos, a gestão financeira, desenvolvimento de produtos dentre outras vantagens, tal como a utilização da 'bandeira' do banco, além do capital estrangeiro para melhorar o índice de adequação de capital. O objetivo final é o aumento da competitividade dos bancos chineses.

Desde 2010, a economia chinesa tem se tornado mais dependente da concessão de crédito, o que levou à expansão exponencial da indústria bancária do país, que possui quatro dos cinco maiores bancos do mundo, o segundo maior mercado acionário e o terceiro maior mercado de títulos. O crescimento do setor financeiro não bancário também tem sido consistente desde 2010 e o país é o líder em fintechs. A diversificação do setor bancário tem reduzido a predominância dos grandes bancos estatais no total de ativos, caindo de cerca de 50% em 2014 para menos de 40% em 2016. Os quatro maiores bancos do país são International Commercial Bank of China (ICBC), Bank of China, China Construction Bank and Agricultural Bank of China. No final de 2015 havia 40 bancos estrangeiros. (IMF, 2017).

A internacionalização de grandes empresas e bancos chineses, notadamente os governamentais, se insere em uma política de internacionalização conhecida por *"going global"* ou *"going out strategy"*. Esta política que visa capacitar empresas e bancos chineses a competir na China e no exterior para incrementar o desenvolvimento industrial do país demonstra o poder e a força do governo chinês. Para Gonzalez-Vicente (2011, p. 402) "o estado chinês passa por processo de internacionalização descentralizada que é o efeito de uma lógica de estado empresarial." Dois estágios de reformas são apontados para este processo. O primeiro, no início da década de 1970, visando abrir a China para o exterior e atrair investimentos externos e *expertise* para o país. O segundo, baseado na estratégia de sair do país, foi iniciado a partir do começo dos anos 1990, mas só foi incluido nos planos governamentais quinquenais a partir de 2001 [e continua em andamento]. Wei, Clegg e Ma (2015) apresentam os principais objetivos das empresas chinesas relacionados à competição: ser líder nos novos mercados operando com participações estáveis, eliminar os rivais via

aquisições, explorar o potencial dos mercados para identificar riscos e incertezas em futuras expansões, identificar novas possibilidades no exterior além da conquista de clientes globalmente.

Para Zhang e Daly (2011), o IDE chinês é positivamente ligado ao comércio internacional, o tamanho do mercado (KOLSTAD; WIIG, 2012, p. 397), o crescimento econômico, o grau de abertura e as reservas de recursos naturais. Ademais, ele "é atraído para países com alto volume de exportações da China, grande PIB per capita e rápido crescimento do PIB."

Segundo Gonzalez-Vicente (2011, p. 404), o IDE de grandes empresas chinesas de vários setores [o que se aplica também aos bancos] conta com o apoio da diplomacia bilateral e multilateral, a facilidade do acesso ao crédito e a cooperação de bancos e seguradoras, além da capacitação de gestores. O governo tem um papel ambíguo no processo de internacionalização. De um lado, apresenta-se como um estado desenvolvimentista tentando controlar o processo de internacionalização e incorporando-o à política externa. De outro, como um estado capitalista, concede mais autonomia aos gestores e, portanto, às empresas para que se desenvolvam e se tornem mais competitivas. Ou seja, "as empresas estatais operam como 'cabeça de lança' da visão desenvolvimentista e geopolítica que emana originariamente do estado central"... [e] "são transformadas em entidades de mercado que, ao mesmo tempo que permanecem filiais estratégicas do estado, operam principalmente sob o princípio de lucro."

Para Kolstad e Wiig (2012), os IDE da China refletem interesses políticos, o que dá suporte à constatação de Luo, Xue e Han (2010) quanto às medidas promocionais e políticas de monitoramento dos investimentos para a saída de IDE. As medidas promocionais incluem acordos fiscais para evitar bitributação, financiamentos à exportação e importação (EXIM) do Banco da China, rápida aprovação de financiamentos a taxas subsidiadas para projetos prioritários e, como nos países desenvolvidos, concessão de garantias e seguros de médio e longo prazo. Em geral, a China tem sido bem sucedida em seus investimentos externos e isto é possível graças às políticas e medidas governamentais eficazes. Kolstad e Wiig (2012) constatam que os IDE chineses tem se direcionado para os países ricos em recursos naturais e preferencialmente os mais pobres em termos instituicionais, medidos pelo risco país. Embora investindo em 142 países no período 2003 - 2006, a África recebeu mais IDE da China do que

EUA, Europa e Oceania. O foco dos investimentos concentra-se nos indústria de mineração e petróleo enquanto a indústria manufatureira é irrisória. A indústria de serviços dirige-se aos países desenvolvidos e a de recursos para os países em desenvolvimento.

De acordo com Kolstad e Wiig (2012) dentre os países em desenvolvimento, a China ocupava a sétima posição de saída de IDE em 1996, passando para a terceira posição em 2006 (após Hong Kong e Brasil) e conforme UNCTAD (2016) e para a primeira posição em 2015, seguida das Ilhas Virgens Britânicas. Em 2006, os maiores receptores de IDE chineses foram Ilhas Cayman e Hong Kong para evitar impostos ou beneficiar-se de vantagens de reinvestimento na China ou para criar *holding companies* financeiras para investimentos posteriores em outros países. Em 2015, em termos de entrada, a China ocupou a segunda posição, após Hong Kong. (UNCTAD, 2016).

Marques, Lupina-Wegener e Schneider (2017) afirmam que no segmento de *private banking* na Suíça, a entrada dos bancos chineses parece oportunística e não planejada e falhou por diversos fatores. Dentre eles, a falta de uma base local de clientes chineses, assim como a inexistência de um nível crítico mínimo para gerar receitas suficientes para cobrir os pesados custos iniciais de *start up* e os custos tecnológicos. Outra dificuldade é a comunicação entre os executivos suíços *seniors* e as autoridades bancárias suíças com a alta cúpula dos bancos na China. Ademais, na Suíça, os clientes chineses ("novos ricos" e expatriados) preferem não investir em um banco estatal chinês onde suas contas estariam sujeitas ao escrutínio do governo chinês.

Frischtak, Soares e O´Conor (2012, p. 58) referem-se ao duplo papel da entrada dos bancos chineses no Brasil:

> "Além de oferecer suporte às empresas chinesas interessadas em ingressar no Brasil e apoiar o comércio bilateral, esses bancos seguem uma estratégia de internacionalização da moeda chinesa. Em 2009, o governo chinês começou a promover a sua moeda, tendo os bancos como atores centrais dentro desta expansão. Para complementar suas políticas de estímulo ao uso do RMB, o governo chinês firmou uma série de acordos de troca de moedas com diferentes países. Em junho de 2012, em ocasião da visita do Primeiro Ministro Wen Jiabao ao Brasil, foi assinado entre os governos um acordo de trocas comerciais entre reais e RMB, equivalente a R$ 60 bilhões e RMB 190 bilhões, indicando que a presença de bancos chineses no país deve manter-se, senão, elevar-se nos próximos anos."

4 CONTEXTO BRASILEIRO – O LADO REAL DA ECONOMIA

O retrospecto do lado real da economia brasileira apresentado a seguir demonstra a conjuntura na qual os bancos brasileiros desenvolveram suas atividades localmente. Alguns dos elementos vivenciados pelas empresas também se aplicam aos bancos e serão discutidos na Ánalise dos resultados.

4.1 RETROSPECTO

A economia brasileira era basicamente agrária até a década de 1930, quando a industrialização passou a ser prioridade e resultou das iniciativas empreendedoras de imigrantes europeus e da instalação de algumas subsidiárias de multinacionais americanas e europeias. Os programas de industrialização adotados no país visavam impulsionar o crescimento da produção. Na década de 1940, a dificuldade de importar devido à segunda guerra mundial levou ao desenvolvimento das indústrias locais de bens de consumo e bens de capital. (FLEURY; FLEURY, 2009).

A primeira das três ondas de internacionalização de empresas ocorreu no período 1950 – 1960. O Brasil foi receptor de IDE através da entrada de subsidiárias de EMN de países desenvolvidos, notadamente, EUA, Alemanha, Suécia, para a fabricação de bens de consumo duráveis. Industriais brasileiros se associaram a estas EMN contando com a transferência de tecnologia e práticas de gestão, conforme os programas industriais da época. Outros se tornaram fornecedores e concorrentes. Entre a década de 1960 e 1970 foram implantados planos de desenvolvimento quinquenais priorizando os projetos de infraestrutura e gerando negócios para as empresas brasileiras, dando início à formação de grandes conglomerados. Na década de 1960 foi implantada a indústria petroquímica com a associação de capitais estatais, privados nacionais e estrangeiros (esta indústria se internacionalizou nos anos 2000). Outra indústria que se destacou foi a aeroespacial através da Embraer (criada em 1969, privatizada em 1994 [o governo brasileiro detem a *golden share*]), a Avibras [criada em 1961 para produzir mísseis e ainda operando] e a Engesa (fabricante de equipamentos militares terrestres [que faliu em 1993]). O “milagre brasileiro” do final da década de 1960 [e as reformas econômicas das décadas seguintes] foi financiado com recursos externos, elevando a dívida externa do país. Esta, combinada com os aumentos dos preços do petróleo na década de 1970,

resultou em desequilíbrio crônico das contas externas e inflação descontrolada, dificultando as decisões de investimento de longo prazo das indústrias e bancos brasileiros. (FLEURY; FLEURY, 2009).

A segunda onda de internacionalização ocorrida no Brasil aconteceu no final da década de 1970 e início de 1980, quando algumas empresas manufatureiras brasileiras se expandiram para outros países sem o apoio de qualquer política governamental de internacionalização. (FLEURY; FLEURY, 2009). Segundo Rocha et al. (2002 apud FLEURY; FLEURY, 2009), a vulnerabilidade das empresas exportadoras resultava das flutuações cambiais, da falta de planos macroeconômicos e programas de exportação para reduzir o déficit da balança comercial. Portanto, a concentração das vendas no mercado local era menos arriscada para as empresas.

De acordo com Fleury e Fleury (2009), os anos de 1980 foram uma "década perdida" para o Brasil pelos problemas mencionados e porque as políticas macroeconômicas com caráter instável e imprevisível resultaram na visão de curto prazo das empresas, focadas na gestão diária das finanças, devido aos elevados índices inflacionários. Não havia programas visando, de um lado, a gestão com foco na eficiência e na competição interna e externa e, de outro, até meados de 1980, priorizar as exportações. Somados estes fatores ao legado cultural brasileiro de perfil conservador com reflexo nas culturas organizacionais de aversão ao risco e a ausência de planejamento estratégico para investimentos de longo prazo, as empresas não se voltavam ao mercado externo. As políticas industriais de substituição de importações na década de 1980, anteriormente adotadas nas décadas de 1930 e 1940, também inibiram a internacionalização das empresas. Além disto, para Fleury e Fleury (2014), o desenvolvimento de produtos de alta tecnologia era concedido às subsidiárias de EMN e não às empresas brasileiras que se dedicaram à produção de bens de baixa tecnologia. Assim, contrariamente ao que acontecia no Japão – as empresas e as instituições brasileiras não tinham maturidade para a internacionalização, o que se revelava pela falta de padronização dos produtos brasileiros e falta de certificações de qualidade requeridas nos mercados internacionais, decepcionando os importadores e sendo negativos à marca *"Made in Brazil"* (FLEURY; FLEURY, 2009). Desta forma, conforme Fleury et al. (2013), a elevada produtividade, a capacidade tecnológica e o modelo de gestão diferenciados contribuiram para

a internacionalização das empresas japonesas competirem globalmente a partir da década de 1970.

Na década de 1990 ocorreu a abertura do mercado à competição estrangeira e a internacionalização da indústria (FLEURY; FLEURY, 2009). O governo aderiu aos ditames do Consenso de Washington entre 1994 e 2001, supondo que "a melhor política industrial é não ter política e que o mercado selecionaria as melhores empresas" (OLIVEIRA JUNIOR et al., 2013, p. 13). Dentre os desdobramentos para as empresas brasileiras destacam-se a venda de empresas de bens de capital a investidores estrangeiros pela falta de competitividade no Brasil e no exterior e a atuação das empresas de construção pesada brasileiras na América Latina (1979) e na África (1984) [dada a reduzida carteira de obras no país] (FLEURY; FLEURY, 2009).

Conforme Fleury e Fleury (2009) a partir de 1990 ocorre a terceira onda de internacionalização a qual, segundo Fleury e Fleury (2009, 2014), favoreceu a internacionalização das empresas brasileiras por causa do processo de privatização das empresas estatais, da consolidação da indústria de bens de consumo, da desnacionalização da indústria de bens duráveis e da criação do Mercosul. Entretanto, Além e Cavalcanti (2005) consideram que a internacionalização das empresas brasileiras foi inibida pela implantação do Plano Real, devido à expansão do mercado doméstico e da apreciação da taxa de câmbio real na década de 1990. A reversão deste quadro ocorreu a partir do final da década, graças à integração regional e aos IDE nos países membros do Mercosul.

Somente no início dos anos 2000 a internacionalização das empresas passou a ser estratégica para o governo brasileiro, porque este receava que os elevados montantes de IDE que saíam do país resultariam na partida das empresas brasileiras e na perda de empregos no mercado local. A única manifestação concreta de apoio do governo brasileiro para a internacionalização das empresas foi sob a forma de financiamentos do BNDES. (FLEURY; FLEURY, 2014).

Até meados de 2002, o apoio do BNDES ao financiamento da internacionalização das empresas brasileiras era restrito, apesar do grande volume de consultas. O aporte de capital nas empresas não era rigorosamente específico no objetivo do desembolso para a internacio-

nalização, mas estava implícito na estratégia das mesmas. Em meados de 2002, os estatutos do BNDES foram alterados para permitir o apoio ao IDE. Este apoio estendia-se exclusivamente às empresas de capital nacional, através da criação de uma linha de financiamento e estava atrelado a investimentos para expandir as exportações. A primeira concessão de financiamentos foi para a Friboi em 2005. (ALÉM; CAVALCANTI, 2005).

Borini et al. (2010), expressam que apesar do grande número de empresas existentes no Brasil, o percentual de empresas multinacionais brasileiras (BrEMN) está distante do potencial de internacionalização. Conforme Damas (2014, p. 254), "se por um lado o interesse dos chineses pelo Brasil parece crescente desde a crise de 2008, a entrada de empresas brasileiras na China ainda é bastante tímida." No período 2000 - 2010, os IDE brasileiros representaram apenas 0,04% do estoque de IDE na China e "não se deve esperar dos investimentos brasileiros nesse país lógica econômica ou *timing* semelhantes ao fluxo de investimentos no sentido China - Brasil." Para Frischtak, Soares e O´Conor (2012), tal fato se deve a falta de políticas claras do governo brasileiro para atrair IDE, especialmente da China. Portanto, por questão de reciprocidade, também a China não desenvolve políticas incentivando os investimentos brasileiros naquele país, apesar do elevado montante de transações comerciais entre os dois países que evoluiu de USD 4 bilhões em 2002 para, segundo (OECD, 2018), USD 36 bilhões em 2009, tornando a China o principal parceiro comercial do país, seguido dos EUA, o que ainda prevalece em 2016.

Em 2015 o Brasil foi o quarto país em desenvolvimento com maior estoque receptor de IDE, após China, Hong Kong e Ilhas Virgens Britânicas (UNCTAD, 2016). Em 2003 ocupou a mesma posição, mas precedido pela China, Hong Kong e México. Quanto ao estoque de saída de IDE, em 2015 o Brasil detinha a oitava posição dentre os países em desenvolvimento, sendo precedido pela China, Coreia do Sul, Hong Kong, Ilhas Virgens Britânicas, Russia, Singapura, Taiwan. Considerando também os países desenvolvidos, o Brasil ocupa a 24ª posição em 2015 (28ª. posição em 2003).

Para a linha do tempo da internacionalização das empresas brasileiras, ver Tabela 1, a seguir:

Tabela 1 - Linha do tempo da internacionalização das empresas brasileiras

Ano	Empresa	Primeiro país
1941	Banco do Brasil	Paraguai
1960	Magnesita	Argentina
1972	Petrobras	Colombia
1976	Tupy	EUA
1977	Tigre	Paraguai
1978	Camargo Correa	Venezuela
1979	Embraer	EUA
1979	Itaú-Unibanco	Argentina
1979	Odebrecht	Peru
1980	Gerdau	Uruguai
1981	Bradesco	EUA
1982	Natura	Chile
1983	Andrade Gutierrez	Congo
1985	Romi	EUA
1990	IBOPE	Argentina
1991	Marcopolo	Portugal
1991	WEG	EUA
1992	Localiza (1)	Argentina
1992	Sabó	Argentina
1992	Vicunha Têxtil	Argentina
1993	Duratex	EUA
1994	Porto Seguro	Uruguai
1994	Randon	Argentina
1995	Eliane	EUA
1995	Tavex/Santista	Argentina
1996	Klabin	Argentina
1996	Stefanini	Argentina
1997	Artecola	Argentina
1997	Hering (1)	Paraguai
1997	TOTVS	Argentina
1999	Datelli (1)	Uruguai
2000	Arezzo (1)	Paraguai
2000	Carmen Steffens (1)	Paraguai
2003	Ultrapar	México
2004	M. Cassab	China
2004	M. Dias Branco	EUA
2004	Seculus	Suíça
2005	Alusa	Chile
2005	Bob's (1)	Angola
2005	Cemig	Chile
2005	Indusparquet	França
2005	Intercement	Argentina
2005	JBS	Argentina
2005	Marfrig	Chile
2005	OAS	Chile
2005	Igui Piscinas (1)	Argentina
2005	Braskem	Argentina
2006	CI & T	EUA
2006	Vale	Canadá
2006	Metalfrio	Turquia
2006	Depyl Action (1)	Venezuela
2007	Alpargatas	Argentina
2007	BRQ	EUA
2007	Camil	Uruguai
2007	Chilli Beans (1)	Portugal
2007	DMS	EUA
2008	Agrale	Argentina
2008	BRF	Holanda
2008	Minerva Foods	Paraguai
2008	Mundo Verde (1)	Portugal
2008	Neo Grid	EUA
2009	FITESA	EUA
2010	Cia Providência	EUA
2010	Puket (1)	Venezuela
2010	ivenda do Camarão	Paraguai
2011	Giraffas (1)	EUA
2011	Hope (1)	Argentina
2011	Instituto Áquila	Suíça
2011	Yogoberry (1)	Irã
2012	CZM	EUA
2012	Dudalina (1)	Itália
2012	First Class (1)	Angola
2012	Magrass (1)	Paraguai
2012	MV	Chile/México/Angola
2013	AlgarTech	Colombia
2013	Grupo Serra	EUA

(*) "Amostra composta de 63 empresas, sendo 49 subsidiárias e 14 franquias. Indica em que ano e país as empresas brasileiras que participaram do Ranking FDC das Multinacionais Brasileiras até a 10a. edição e do Ranking FDC de Internacionalização de Franquias até a 5a ed. abriram sua primeira subsidiária ou franquia." (p. 76)

(1) Internacionalização através de franquias. As demais, se internacionalizaram através de suas subsidiárias.
Fonte: 1941 - 2012: Ranking FDC das multinacionais brasileiras 2016 (p. 76 - 78), 2013:
Ranking FDC das multinacionais brasileiras 2017 (p. 81)

4.2 AS EMPRESAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS

Cyrino e Barcellos (2013) analisaram os IDE das empresas multinacionais brasileiras (BrEMN) no período 1990 – 2010 e, conforme dados da UNCTAD, observaram que estes investimentos foram crescentes a partir de 1990 (exceto entre 2000 - 2002 e 2009 - 2010). Houve concentração significativa nas aquisições em termos de montantes e número de empresas no período analisado. As 20 maiores empresas responderam por cerca de 95% do valor total reportado das transações. A Vale foi o destaque (26,3%) através da aquisição da canadense Inco, seguida pela Ambev, Grupo Votorantim, Gerdau, Petrobras e JBS. A *holding* financeira do Banco Itaú ocupava a sétima posição. Outros bancos também constam desta relação, o Banco do Brasil (12ª posição) e o Banco Bradesco (14ª).

4.3 CARACTERÍSTICAS DAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS

Três características principais das empresas brasileiras inibiram a internacionalização - baixa produtividade, pouca inovação, baixa competitividade – além da ausência de apoio financeiro do governo brasileiro e do elevado custo Brasil.

Para Feldmann (2015, p. 16), produtividade é a capacidade de produzir mais com o mesmo nível de recursos (capital e trabalho). Esta origina-se principalmente das inovações tecnológicas relacionadas à produção de bens e de serviços e capazes de tornar certas empresas e certos países mais competitivos do que outros. "Um dos problemas crônicos do Brasil nas últimas décadas tem sido o baixo crescimento da produtividade, que é consequência, em boa parte, da baixa taxa de inovação da empresa brasileira." Este resultado deriva do atraso na produção tecnológica, corroborado por 1) investimentos reduzidos em P&D, 2) número irrelevante de registros anuais de patentes, 3) baixa proporção de cientistas atuando no setor privado (25%) comparado aos EUA (acima de 80%) e 4) falta de inovação.

Conforme Guimarães (2006, p. 154), o desenvolvimento tecnológico, "um dos principais atributos da competição internacional", foi negligenciado até a abertura comercial brasileira no início dos anos 1990, porque com a proibição das importações as empresas locais desfrutavam de um amplo mercado doméstico como cliente cativo. Um dos principais resultados advindos da política de abertura comercial foi a obtenção de ganhos de produti-

vidade porque motivou a indústria a analisar a utilização de seus fatores de produção, modernizar o parque produtivo (principalmente via aumento das importações a partir da segunda metade da década de 1990), rever as técnicas de produção, a gestão dos recursos, dentre outros elementos. Entretanto, "os níveis de investimento foram cadentes, o desemprego crescente e a capacitação tecnológica não aumentou, sobretudo porque o envolvimento do Estado na produção diminuiu substancialmente." Na mesma época, outros países estavam abrindo suas economias, o que tornou a concorrência externa ainda mais difícil para os produtos brasileiros. "A contribuição das exportações brasileiras para o crescimento da economia brasileira foi, assim, bastante modesta em relação às expectativas criadas." Após a abertura comercial dos anos 1990, o Brasil passou a se especializar em produtos homogêneos ou *commodities*, cujos ganhos dependem da quantidade exportada porque os preços são cotados nas bolsas internacionais de mercadorias. Ademais, os produtos agrícolas enfrentam as barreiras comerciais dos EUA e da UE. De acordo com Fleury e Fleury (2014), a vantagem da abundância de recursos naturais e as vantagens comparativas que impediam a diversificação e a inovação tornaram o Brasil internacionalmente competitivo nos negócios relacionados aos recursos naturais e aos agronegócios.

Segundo Oliveira Junior et al. (2013, p. 28) "A originalidade das empresas brasileiras está associada com as vantagens competitivas a partir da cultura brasileira e os recursos do país e as desvantagens associadas às instituições locais." Comparado a outros países, com base nos dados de investimentos em P&D e do número de patentes registradas, o Brasil não é um país inovador. Entretanto, há outras formas de inovação priorizadas pelas BrEMN. Aquelas cuja estratégia de internacionalização foi bem sucedida são empresas inovadoras, uma característica que contribui favoravelmente para as atividades externas.

Conforme Fleury e Fleury (2014), as BrEMN operam em setores de baixa tecnologia e investem maciçamente em P&D orientadas a processos de engenharia. A internacionalização é baseada em um conjunto de FSA que engloba a excelência em manufatura e processos de engenharia associados a modelos ágeis de negócios, diferentemente das FSA identificadas nas EMN de outros países.

4.4 AS VANTAGENS ESPECÍFICAS DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

Em termos microeconômicos, os esforços estão relacionados a necessidade de competir globalmente em mercados oligopolísticos maduros, apesar da entrada tardia. As FSA das BrEMN estão vinculadas a economias de escala, produtos e processos tecnológicos, serviços de suportes e conhecimento gerencial, particularmente quando estas competências são utilizadas em outros mercados emergentes. Os autores concluem que as aquisições no exterior se beneficiam de FSA já acumuladas em experiências anteriores de outras empresas que se internacionalizaram. As sete principais FSA para ganhar e manter a vantagem competitiva nos mercados internacionais são: 1) a habilidade para desenvolver relacionamentos com governos e órgãos reguladores nos países de destino; 2) o acesso privilegiado a profissionais qualificados nas áreas de gestão, técnica ou científica a um custo competitivo; 3) a maior escala em relação aos concorrentes internacionais; 4) a capacidade de operar nas condições de outros mercados emergentes; 5) os equipamentos relativamente mais modernos e eficientes nas plantas industriais; 6) os serviços técnicos de suporte de melhor qualidade nos mercados onde a empresa está presente e 7) o suporte da matriz quanto a recursos e assuntos corporativos. (PARENTE et al., 2013).

Devido às limitações ou saturação do mercado doméstico, a maioria das BrEMN comprometeram-se com a internacionalização para manter o crescimento de seus lucros. As últimas crises econômicas na Europa e EUA não descontinuaram os objetivos de internacionalização, mas induziram a adaptações rápidas e criativas das estratégias para o ajuste nos novos contextos. (PARENTE et al., 2013).

Segundo Fleury e Fleury (2014), com base em suas FSA, algumas empresas superaram as barreiras institucionais, se beneficiaram dos recursos e oportunidades locais e adquiriram empresas no exterior para competir globalmente em mercados maduros.

4.5 MOTIVOS PARA A INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

Guimarães (2006) aponta a magnitude do mercado interno como fator motivacional para as empresas brasileiras [e bancos] concentrarem a produção localmente ao invés de exportar e realizar IDE. Para o autor isto explica a relativa concentração da pauta de exportações em termos de produtos e empresas [e o saldo historicamente negativo de IDE do país].

Tavares (2006), apresenta uma ampla gama de fatores de atração para a internacionalização, os quais são aplicáveis às empresas e bancos brasileiros, em maior ou menor grau, e são elencados a seguir: a inserção nos mercados consumidores das exportações brasileiras, a necessidade de netralizar assimetrias comerciais, a inserção em grandes blocos econômicos. Outros fatores são: a diversificação de riscos econômicos e políticos, a redução da dependência do mercado brasileiro, o aumento dos ingressos de moeda forte e a redução do *exposure* cambial, a limitação da entrada de concorrentes no Cone Sul, a inibição do crescimento de um grande concorrente. E ainda: o benefício de sinergias, o surgimento de oportunidades de aquisição, a exploração de oportunidades de crescimento regional, a proximidade dos clientes no desenvolvimento de produtos e para usufruir as vantagens de líder local.

Cyrino, Oliveira e Barcellos (2010) e Parente et al. (2013) indicam as limitações ou a saturação do mercado brasileiro como fatores propulsores para a maioria das BrEMN que se internacionalizaram, com o propósito de preservar o crescimento de seus lucros. Para Cyrino, Oliveira e Barcellos (2010), para muitas empresas, a busca de novos mercados transfronteiriços é subsequente a diversificação no mercado local e nacional e à alternativa de diversificação para outros produtos e outros negócios. Em uma etapa posterior e gradualmente, as BrEMN assumem mais compromissos e mais riscos. Outras motivações são o contorno de barreiras tarifárias e não tarifárias locais, a diversificação de riscos e em resposta à concorrência global, com o objetivo de melhor atender a carteira de clientes.

Conforme apurado por Cyrino, Oliveira Jr. e Barcellos (2010, p.100) em pesquisa de 2002, atualizada em 2007, “pouca relevância [é] percebida pelas empresas nos programas governamentais de fomento à exportação, assim como o processo de abertura da economia brasileira e a pressão da disputa globalizada.”

Segundo Parente et al. (2013), as crises econômicas de 2008 - 2009 nos EUA e Europa não interromperam os objetivos de internacionalização, mas induziram a adaptações rápidas para enquadramento aos novos contextos.

Por sua vez, Cyrino e Barcellos (2013) identificam três possíveis motivações para a internacionalização das BrEMN no âmbito macroeconômico: a abertura da economia no início dos anos 1990 (FLEURY; FLEURY, 2014), a valorização do Real e as linhas de crédito concedidas pelo BNDES (ALÉM; CAVALCANTI, 2005).

4.6 DIRECIONAMENTO DAS ATIVIDADES EXTERNAS

Para Fleury et al. (2013), a maioria das BrEMN prefere expandir suas atividades para a América Latina, dadas as menores distâncias psíquica, cultural e geográfica que reduzem o custo de transação com vantagens para as operações, logística e de comunicação. A internacionalização das BrEMN ocorreu principalmente após o estabelecimento do Mercosul e focou nos países membros deste tratado, levando à conclusão de que as BrEMN preferem investir na América Latina ao invés de investir nos países desenvolvidos. Tal fato reflete a proximidade geográfica e as reduzidas diferenças institucionais e culturais, mas com alterações ao longo do tempo. A partir dos anos 2000, novas fronteiras foram criadas para as BrEMN na direção da África, Ásia e Oceania.

Entretanto, posteriormente, Fleury e Fleury (2014) concluiram que estas razões suportadas pelo modelo de Uppsala, a teoria incremental da internacionalização de Cuervo-Cazurra (2012) e a teoria da regionalização de Rugman e Brain (2003) não são as razões que as impulsionam, mas sim a distância econômica e institucional. Para Ronen e Shenkar (1985), o Brasil é um “grupo” cultural independente (tal como Japão, Índia, Israel e Suécia) e diverso dos outros países latino-americanos, com base no idioma, na religião e na geografia. Também para Cyrillo e Barcellos (2013, p. 209), “A evolução geográfica das aquisições internacionais não ocorreu de forma incremental de países com menor para maior distância psíquica, conforme o modelo de Uppsala.” Desde o início de 1990, muitas aquisições foram na Europa, América do Norte, além de outros países latino-americanos. Os investimentos na Ásia, África e Australia tiveram início após 2000.

Para Parente et al. (2013), as fraquezas institucionais dos países em desenvolvimento são frequentemente consideradas oportunidades e uma forma de desenvolver relacionamentos mais próximos com os governos dos países de destino. A habilidade de compreender e interagir com as comunidades locais é uma das grandes vantagens competitivas das BrEMN. Além disto, conforme Fleury et al. (2013), as BrEMN são cautelosas quanto às estratégias de internacionalização e não assumem posições de liderança nos países de destino.

5 O PAPEL DO GOVERNO

5.1 O PAPEL DOS GOVERNOS NA INTERNACIONALIZAÇÃO

Conforme Grubel (1989), com o aumento do nacionalismo desde o final da segunda guerra mundial alguns bancos multinacionais foram obrigados a encerrar suas atividades em certos países. Estes países utilizaram medidas diretas e indiretas, tais como imposições regulatórias e medidas fiscais, que tornaram as operações dos bancos locais mais competitivas do que as dos bancos internacionais. A explicação analítica para tal fato é que nos primeiros estágios de desenvolvimento econômico dos países em desenvolvimento os bancos eram rudimentares e os empreendedores não possuíam o conhecimento e os recursos humanos para estabelecer a atividade bancária moderna trazida pelos bancos internacionais, tais como a gestão, marketing, contabilidade e outros procedimentos. Posteriormente estas fontes de vantagens comparativas tornaram-se acessíveis aos empreendedores locais, pela educação no exterior, a imitação dos bancos estrangeiros ou a compra do conhecimento via empresas de consultorias.

A partir dos anos 1980 muitos países iniciaram reformas regulatórias para aumentar sua inserção e a capacidade de competição nos mercados de serviços. (HOEKMAN; KOSTECKI, 2001). Em 1986, a Rodada do Uruguai criou o GATS, estabelecendo as regras e mecanismos de solução de disputas automáticos e obrigatórios para o setor de serviços (BARTON et al., 2006). Embora os acordos sobre serviços financeiros tenham sido concluídos em 1995, os EUA aderiram apenas em 1997, após aceitar as condições do Japão, Países do Sudeste Asiático e América Latina. (HOEKMAN; KOSTECKI, 2001). Em resumo, a Rodada do Uruguai é um marco para a regulação do sistema financeiro mundial devido à criação do GATS.

O papel dos governos na internacionalização envolve a criação de condições que promovam amplamente as inovações tecnológicas e projetos de pesquisa e desenvolvimento (P&D) e não apenas a criação de condições em nichos e setores específicos. Estas condições se traduzem em políticas coerentes, com impacto na competitividade (FDC, 1996). Para Tavares (2006), estas políticas devem ser também flexíveis e estáveis. Dunning (1995) afirma que há interesses mútuos entre as empresas [e certamente bancos] que exportam IDE e os governos de seus países, pois as iniciativas governamentais no âmbito econômico e de negócios podem

contribuir para a criação e manutenção das vantagens competitivas na produção externa.

Nos países desenvolvidos os governos apoiam financeiramente os IDE através das instituições de desenvolvimento em complemento aos serviços de informação e assistência técnica. O suporte financeiro é estendido em quase metade dos países da OCDE. O Japão é o país mais ativo na promoção. Dentre as oito agências patrocinadoras, destaca-se o *Japan Bank for International Cooperation* (JBIC), sucessor do *Eximbank of Japan*, criado em 1950 para financiar as operações de exportação e importação do país. (ALÉM; CAVALCANTI, 2005).

Gray e Gray (1981, p. 39-40) expressam que "os reguladores limitam o acesso até certo ponto para ambos, os bancos nacionais e estrangeiros em virtualmente todos os países." Ademais, "os reguladores podem ser sensíveis à nacionalidade do BMN ou ao seu *"brand name"* porque isto reflete alianças políticas, características comerciais e a percepção da solidez e experiência do banco."

Conforme Tschoegl (2000) a proteção da indústria doméstica é a principal razão para os governos estabelecerem barreiras de entrada. Isto porque, conforme Claessens e Kose (2013, p.18), "os bancos são inerentemente frágeis, tornando-os sujeitos a corridas pelos depositantes [e porque] seus problemas individuais podem facilmente se espalhar para todo o sistema bancário." Lundberg (1999a, p. 3) destaca a dependência das instituições financeiras de recursos de terceiros e a necessidade absoluta de preservar a credibilidade para viabilizar suas operações porque estas possuem características distintas das demais empresas:

> "A primeira e mais óbvia diferença é de que trabalham com uma mercadoria singular: dinheiro, ou seja, a moeda e a poupança dos indivíduos e das empresas.... Evidentemente, todas as empresas precisam algum grau de credibilidade junto aos seus clientes e fornecedores para operar. Entretanto, para as instituições financeiras, este atributo é essencial. Ninguém confia seu dinheiro a um banco se não houver a segurança de que ele será devolvido nas condições pactuadas."

"O consumidor, notadamente o pequeno depositante, é incapaz de avaliar corretamente o futuro desempenho de um banco ou de uma instituição financeira, a exemplo da avaliação que faz quando compra outros bens e serviços." (LUNDBERG, 1999a, p. 3). Ao contrário do cidadão que adquire uma mercadoria e a utiliza, "o cliente do banco, quando faz um depósito, está comprando uma promessa de pagamento futuro. Assim, a preservação do direito do consumidor/depositante ter seu depósito honrado tem sido historicamente a principal justifi-

cativa da intervenção governamental no setor." (LUNDBERG, 1999a, p. 3).

As barreiras mencionadas por Tschoegl (2000) podem estar relacionadas à regulação para a execução de contratos entre as partes doméstica e externa - beneficiando a primeira em detrimento da segunda, ao conjunto de leis que governam as transações financeiras e ao sistema legal que favoreça ou não as inovações. Por outro lado, Além e Cavalcanti (2005) identificam seis iniciativas por parte dos governos relativas às políticas públicas de apoio à internacionalização das empresas. Primeiro, a liberalização das restrições aos IDE, porque a saída de divisas é mais sensível nos países em desenvolvimento. Segundo, a criação de instrumentos internacionais para facilitar e proteger os IDE. Terceiro, a informação e assistência técnica. Quarto, os incentivos fiscais. Quinto, os mecanismos de seguros para os investimentos. Sexto, os financiamentos.

5.2 O PAPEL DOS GOVERNOS NA INDÚSTRIA BANCÁRIA

O consenso entre seis diferentes opiniões sobre o papel do governo na indústria bancária - Kindleberger (1983), Lundberg (1999a), Santos (2000), Focarelli e Pozzolo (2001), Gopalan e Rajan (2010), Claessens e Kose (2013) - reside na necessidade dos governos de preservar a estabilidade dos bancos e proteger os consumidores e as economias, locais e global.

Para Kindleberger (1983), conforme regra de 1975 do *Bank for International Settlements* (BIS), as autoridades dos países de destino têm responsabilidade residual pelas operações mundiais dos bancos com sede em suas jurisdições. Isto significa que os governos de todos os países não podem se eximir de inspecionar as atividades dos bancos estrangeiros já que estas afetam a estabilidade e a reputação do sistema bancário de seus próprios países.

De acordo com Lundberg (1999a), todo governo tem como uma de suas missões a proteção da poupança popular, a preservação do sistema de pagamentos do país, o controle da solvência e a garantia da estabilidade e integridade do sistema financeiro. O principal objetivo é evitar que as consequências negativas das insolvências bancárias recaiam sobre o lado real da economia e sobre a política econômica.

Conforme Santos (2000), a indústria bancária é mundialmente a mais regulada dentre todas, dado o papel central dos bancos nas intermediações financeiras em praticamente todas as economias como fornecedoras de liquidez e serviços de monitoramento, além de ser produtora de informações. A ênfase das regulações incide sobre as regras quanto ao capital porque estas estão vinculadas à solidez dos bancos, à disposição para assumir riscos e à influência relativa à competitividade.

Segundo Focarelli e Pozzolo (2001, p. 2308), os bancos que operam em mercados muito regulados podem ter o incentivo de expandir suas atividades para o exterior para contornar restrições regulatórias, as quais podem inibir a competição "e, portanto, a eficiência e a competitividade internacional do sistema bancário doméstico."

Para Gopalan e Rajan (2010), qualquer forma de liberação dos serviços financeiros, demanda que o ambiente institucional e regulatório seja fortalecido antes e durante o processo de liberalização. A razão é que a liberalização em um ambiente de regulação e supervisão fraca e ineficaz pode ser calamitosa, como demonstrado na crise asiática de 1997-1998.

Para Claessens e Kose (2013), a principal razão para enfatizar a regulação é que as crises financeiras tem elevado custo econômico e resultam em significativa redução da produção global durante sua ocorrência.

5.3 O PAPEL DO GOVERNO BRASILEIRO NA INTERNACIONALIZAÇÃO DA INDÚSTRIA BANCÁRIA

No Brasil, o Banco Central do Brasil (BACEN), principal órgão executivo do sistema bancário e financeiro brasileiro, cumpre e faz cumprir as determinações e políticas do Conselho Monetário Nacional (CMN), (LUNDBERG, 1999b). Ambos, o CMN e o BACEN, dispõem de mecanismos para exercer a função de supervisor do Sistema Financeiro Nacional (SFN), inclusive o poder de decretar a intervenção e liquidação de instituições, o poder de "emprestador de última instância" e a competência de regular ou administrar mecanismos de fundo ou seguro de depósito. Neste contexto, dentre outros atributos, é concedido ao BACEN o poder de autorizar o funcionamento das instituições financeiras, segundo a Lei 4595/64 e as

diretrizes do CMN. No âmbito dos investimentos realizados pelas instituições financeiras, cumpre ao BACEN autorizar quaisquer transferências de controle acionário, fusões, transformações, encampações e incorporações. Ao BACEN cabe, também, autorizar a instalação ou transferência de sedes ou dependências, inclusive no exterior, bem como estabelecer as condições para a posse e exercício de quaisquer cargos de administração de instituições financeiras. (LUNDBERG, 1999a).

Freitas (2011) destaca que, quanto à regulação, no período 1946 – 1964 a entrada dos bancos estrangeiros no sistema financeiro nacional era totalmente livre. A partir de 1965 até 1995 passou a vigorar o princípio da reciprocidade, no qual apenas as filiais e subsidiárias de bancos estrangeiros de países de origem que permitiam o acesso dos bancos brasileiros aos seus mercados podiam operar no país, embora a instalação de escritórios de representação fosse livre a todos os países.

O governo brasileiro recorreu acentuadamente ao critério de reciprocidade entre meados de 1960 até o início dos anos 1980, especialmente para favorecer a internacionalização do Banco do Brasil (BB), para atender interesses econômicos, diplomáticos e políticos de relações exteriores. Principalmente no final da década de 1970, o governo tentou incentivar a internacionalização dos bancos privados brasileiros. Dada a maior necessidade de financiar o balanço de pagamentos, a política financeira visiva estimular a captação de recursos para financiamentos de longo prazo em moeda estrangeira no Brasil. Para tanto, o BACEN concedia autorizações para a abertura de filiais e subsidiárias no exterior a todos e quaisquer bancos que solicitassem, embora não as supervisionasse e desconhecesse o conteúdo destas operações e o risco Brasil. A imposição de limites às operações bancárias em moeda nacional era o fator motivacional para a tomada de financiamentos em moeda estrangeira. “O custo de captação de recursos externos era menor para as instituições com presença nos centros financeiros internacionais, uma vez que tinham acesso direto às linhas interbancárias.” (FREITAS, 2011, p. 34).

Segundo Paula (2004) e Freitas (2011), a Constituição de 1988 tornou o acesso do capital estrangeiro ao sistema financeiro brasileiro praticamente proibido, por responsabilizar o Congresso pela criação de um quadro disciplinar. Mas, o Artigo 52 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) possibilitava a entrada de instituições estrangeiras,

através de “autorizações resultantes de acordos internacionais, da aplicação do princípio de reciprocidade, em contrapartida ao estabelecimento de filiais de bancos brasileiros no exterior, e de circunstâncias consideradas de interesse nacional pelo governo.” (FREITAS, 2011, p. 33). Ainda hoje, as solicitações de entrada são examinadas individualmente e a aprovação final é concedida pelo presidente da república. “Em agosto de 1995, o governo estabeleceu, na Exposição de Motivos nº 311 ser do interesse do país a entrada e a ampliação da participação estrangeira no sistema financeiro nacional.” A exigência do CMN de que o capital mínimo de um banco estrangeiro fosse o dobro daquele exigido para um banco nacional foi eliminada em novembro de 1995 e os bancos estrangeiros passaram a ter no país o mesmo tratamento e seguir as mesmas regras que os bancos nacionais.

Para Tavares (2006) a internacionalização dos bancos brasileiros não conta com o apoio do governo porque faltam políticas públicas para suportar a expansão. A inserção comercial externa poderia ser elevada através de novos acordos comerciais e bilaterais com EUA, Europa e outros países da América do Sul ou poderia ser otimizada em grandes mercados de países com os quais o Brasil já tem acordos firmados.

6 BANCOS BRASILEIROS

6.1 A ENTRADA DOS BANCOS ESTRANGEIROS NO SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO

Os bancos brasileiros foram fortalecidos pela inflação ao contrário do que aconteceu na América Latina, especialmente na Argentina com a dolarização do sistema financeiro, o que nunca ocorreu no Brasil. (CARVALHO, 2000). Durante o período de alta inflação da década de 1980 e início da década de 1990, a redução dos custos operacionais dos bancos não era prioritária, porque as receitas inflacionárias geravam lucros fáceis. (PAULA, 2004). Os elevados índices de inflação demandavam investimento em tecnologia [primordialmente para atender as atividades das tesourarias] e para o sistema de pagamentos. O propósito era proteger parcialmente os recursos dos depositantes contra a inflação e manter a confiança nos bancos, dadas as oportunidades favoráveis de investimentos para os bancos e depositantes, principalmente em títulos públicos para financiar a dívida pública. (CARVALHO, 2000).

A pesquisa de Araújo, Jorge Neto e Ponce (2006) corrobora as evidências empíricas apontadas por Caves (1996, p. 20), nas quais em um mesmo país, muitos choques econômicos afetam as empresas de modo similar, enquanto entre os países as correlações dos efeitos dos desajustes são menores. “Mudanças nas taxas de juros e condições comerciais tendem a favorecer os lucros de uma empresa em um país, mas deteriorá-los em outro.” No Brasil, os processos de estabilização econômica e redução dos índices de inflação na década de 1990 derrubaram os ganhos de *floating* dos bancos, afetando a estrutura do setor, porque os bancos com maiores custos operacionais e menos eficientes foram liquidados.

Para Carvalho (2000, p. 5), a queda da inflação devido ao Plano Real em meados de 1994 resultou na redistribuição de renda no país, favorecendo as classes de renda mais baixa, antes não beneficiadas pela indexação por estarem em conta corrente. Os bancos visualizaram novas oportunidades de negócios, oferecendo crédito ao consumidor e empréstimos de capital de giro às empresas cujas vendas se direcionavam a estes novos consumidores, o que elevou o crédito ao setor privado e a demanda agregada no segundo semestre de 1994. O resultado foi o desequilíbrio da balança comercial, devido ao aumento das importações. “As taxas de câmbio supervalorizadas deprimiram as exportações e as pressões inflacionárias

remanescentes pressionaram ainda mais as importações. O sucesso do plano de estabilização, sob essas condições, dependia crucialmente da manutenção contínua de entradas de capital estrangeiro para financiar desequilíbrios em conta corrente."

Entretanto, a crise cambial mexicana no final de 1994 e início de 1995 reduziu significativamente o fluxo privado de capitais para a América Latina e motivou o BACEN a aumentar as taxas de juros para manter a entrada do capital estrangeiro. Consequentemente, o mercado de crédito foi negativamente impactado pelo aumento de créditos problemáticos, prenunciando uma crise bancária de grande escala em meados de 1995, a qual tornou-se uma oportunidade para os bancos estrangeiros. "Em um relatório datado de dezembro de 1998, o Banco Central do Brasil identificou 104 instituições financeiras como passando por alguma espécie de 'ajustamento' entre o lançamento do Plano Real e aquela data." A gama de problemas instalada no mercado bancário brasileiro mostrou-se uma oportunidade de investimentos para os bancos estrangeiros, principalmente para os europeus que vinham enfrentando em seus países a forte concorrência dos bancos americanos, sempre muito inovadores, e que vinham aumentando sua participação nos mercados através de fusões e aquisições, além da criação do euro eliminando as barreiras de proteção na região. (CARVALHO, 2000, p. 14).

Segundo Corazza e Oliveira (2007); Costa e Souza Santos (2014), a redução do tamanho do Estado na indústria bancária via privatização e reestruturação dos bancos estatais originou-se de medidas tomadas pelo BACEN para fortalecer o sistema como um todo, aumentar a sua eficiência e ajustar o mercado financeiro e de crédito.

Para Araújo, Jorge Neto e Ponce (2006), dentre as medidas destacam-se o aumento da fiscalização dos bancos pelo BACEN, a responsabilização das empresas de auditorias nos casos de irregularidades, a redução de restrições como a igualdade no capital mínimo dos bancos estrangeiros em relação aos bancos nacionais. De acordo com Carvalho (2000) e Paula (2004), outros incentivos foram adotados para a entrada dos bancos estrangeiros, tal como o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) lançado em 1995 e que financiou as aquisições de sete bancos a seis bancos brasileiros e ao britânico HSBC. Os bancos adquiridos foram: Banco Nacional pelo Unibanco, Banco Econômico pelo Excel, Banco Mercantil de Pernambuco pelo Banco Rural, Banco

Antonio de Queiroz pelo Banco United (brasileiro); Banco Banorte pelo Banco Bandeirantes, Banco Martinelli pelo Banco Pontual, Banco Bamerindus pelo HSBC. Para Araújo, Jorge Neto e Ponce (2006, p. 577), em termos de ativos e depósitos, o mercado brasileiro concentrou-se nos dez maiores bancos, embora com redução na concentração das operações de crédito, "o que pode estar associada à transferência de parte da carteira de crédito da Caixa Econômica Federal para a Empresa Gestora de Ativos no âmbito do Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (PROEF)."

Os bancos brasileiros e seus problemas podem ser segregados em dois grupos na década de 1990. De um lado, os bancos públicos cujo declínio era evidente desde o início da década. Uma das principais causas para a derrocada foram os financiamentos dos déficits fiscais dos estados com empréstimos destas instituições, as quais se financiavam via BACEN até o final da década de 1980. Posteriormente os bancos públicos passaram a emitir títulos a taxas e condições insustentáveis para serem atrativos aos investidores privados, o que comprometeu a continuidade das atividades destas instituições. Assim, o BACEN optou por saneá-los e privatizá-los o que ocorreu ao longo da década de 1990. A severidade do contexto dos bancos estatais levou dois bancos, o Banco do Estado de São Paulo S.A. (BANESPA) e o Banco do Estado do Rio de Janeiro S. A. (BANERJ), a serem adquiridos pelo BACEN em 1994. Em 1996, havia 30 bancos públicos no Brasil e a expectativa governamental era que estivessem reduzidos a seis quando o programa de privatização estivesse concluído. De outro lado, a partir de 1994, os bancos privados cujo foco de negócios e principal fonte de receitas e lucros eram as operações de tesouraria beneficiadas pela inflação. Dada a pesada estrutura de custos, a falta de controles e ineficiências não conseguiram operar no contexto de baixos índices inflacionários. O Banco Econômico e o Banco Nacional passaram para a administração do BACEN. Para estes e outros bancos, buscar outras alternativas, tais como as atividades de crédito era difícil pois não possuiam o *expertise* de risco, a estrutura interna necessária e a gama de produtos demandada pelo mercado (CARVALHO, 2000).

Segundo Paula (2004), Corazza e Oliveira (2007) os bancos europeus optaram por investir na América Latina e, em menor grau, na Europa Central. A preferência pela região ao invés de outras partes do mundo se deve ao fato de esta ser mais propícia aos investimentos, dado o ambiente mais competitivo, a possibilidade de retornos mais elevados, devido aos *spreads* mais altos e por haver menos barreiras regulatórias do que as existentes para a expansão

dentro da UE. A América Latina e o Caribe receberam montantes recordes de IDE no setor bancário na década de 1990, totalizando USD 77 bilhões somente em 1998 (mais de 40% do montante direcionado aos países em desenvolvimento naquele ano), dos quais 42% (USD 32 bilhões) investidos no Brasil. O aumento significativo relativamente ao período 1990-1994 (USD 2 bilhões) é justificado pelo Plano Real, pela integração regional, pelos programas de privatizações e fundamentalmente às condições econômicas mais estáveis, a partir do processo de estabilização de preços desde 1994. Tal fato alterou as expectativas no ambiente de negócios a médio e longo prazos com previsão de maiores taxas de crescimento econômico, favorecendo a indústria bancária.

A indústria bancária brasileira era muito atraente para instituições em busca de novos mercados dado o potencial de negócios e de ser dominada por bancos domésticos muito fortes, mas cuja eficiência operacional geral era inferior a dos bancos dos países desenvolvidos. No mercado brasileiro, "os bancos estrangeiros também se beneficiariam de uma experiência mais extensa com os mercados de crédito e com inovações financeiras, sem falar nas vantagens resultantes de fazer parte de grupos com conexões em muitos centros financeiros" (CARVALHO, 2000, p. 8).

Vale mencionar que além dos ganhos, uma contribuição do ambiente inflacionário brasileiro aos BMN, principalmente, e também às EMN, foi o treinamento na forma de *on the job training,* aos expatriados com carreira promissora, nas funções de tesouraria, as quais exigiam decisões acertadas em curtíssimo espaço de tempo.

As instituições estrangeiras que entraram no país "foram beneficiadas ao comprar marca, ativos, conquistar clientes, redes de agências e postos de atendimento" e, não alteraram o padrão da concorrência, operando como os bancos locais, com foco nas atividades de curto prazo, cobrando tarifas e juros elevados. (COSTA; SOUZA-SANTOS, 2011, p. 148).

Conforme Araújo, Jorge Neto e Ponce et al. (2006, p. 563-578) "a entrada dos bancos estrangeiros foi defendida em virtude da escassez de capitais nacionais e à maior eficiência e capacidade desses bancos em fortalecer as instituições domésticas, facilitar a capitalização dos bancos em desequilíbrio patrimonial e aumentar a concorrência na indústria bancária brasileira. Entretanto, resultou em maior competição entre os bancos brasileiros, devido à

concentração de ativos nestes bancos através de liquidações, fusões e incorporações. Conforme mensuração através de diferentes índices, "os bancos brasileiros operam em regime de concorrência monopolista", havendo "uma relação negativa e significante entre a concentração e competição no sistema bancário brasileiro, ou seja, a maior concentração implica em menor competição no mercado". Já Silva (2014, p. 3) afirma que "a indústria bancária brasileira opera em competição monopolística e mesmo em segmentos de mercado cuja concentração é alta, existem significativas evidências de competição."

Conforme Carvalho (2000, p. 9):

> "A oportunidade para os bancos estrangeiros finalmente veio em conseqüência da quase crise de 1995. Mesmo que o Banco Central tenha conseguido conter a crise bancária que começou a se desdobrar em meados de 1995, após o fracasso dos bancos Econômico e Nacional, a lista dos bancos sob sua administração cresceu rapidamente. Foi nesse contexto que a permissão para os bancos estrangeiros operarem na economia doméstica pareceu ser uma solução para um grande número de problemas simultaneamente. A aquisição de bancos problemáticos por bancos estrangeiros pode ser uma solução rápida para as dificuldades dos bancos locais. A aquisição por estrangeiros reduziria a carga de trabalho do Banco Central, aumentaria suas receitas e traria divisas para o país na forma de investimento direto. Ao mesmo tempo, poderia ser um veículo para acelerar o processo de modernização do sistema bancário brasileiro, porque os bancos estrangeiros deveriam trazer as inovações financeiras que aplicaram em outros mercados, bem como métodos modernos de gerenciamento e controle de custos que poderia reduzir os custos da intermediação financeira. Por fim, acreditava-se que a criação de mais concorrência no setor bancário era boa em si, mesmo que nenhum outro benefício imediato fosse esperado. Dada a natureza altamente concentrada do setor no Brasil, a única esperança de mais concorrência só poderia vir de bancos estrangeiros.

O interesse de muitos bancos estrangeiros era atuar no segmento de crédito direto ao consumidor, tradicionalmente não acessível aos bancos estrangeiros, mas que também não era prioritário para os bancos locais dada a concentração de renda vigente no país. Alguns grupos que se manifestaram na época foram AIG, GE Capital, Lloyds, American Express Bank e Citibank. As vantagens dos bancos estrangeiros são a "superioridade técnica esperada em lidar com os riscos de crédito, tanto em quantificá-los quanto em gerenciá-los. A estabilidade de preços deve tornar os mutuários mais sensíveis ao custo dos empréstimos. Instituições mais eficientes, aquelas capazes de cobrar menos pelos empréstimos, teriam uma forte vantagem

competitiva." Entretanto, a vantagem competitiva dos bancos locais e, portanto, uma barreira de entrada aos bancos estrangeiros é a capilaridade da rede com grande número de agências. A aquisição de bancos locais poderia contornar o problema do número limitado de agências e muitos bancos estrangeiros – dentre eles BankBoston, Caixa Geral de Depósitos e Banco Santander - realizaram investimentos para aumentar o número de agências a partir do final da década de 1990. Eles também criaram minifiliais em lojas e supermercados (Citibank foi o pioneiro) e iniciarem operações via *Internet Banking* (BB foi o pioneiro, seguido de Bradesco, BankBoston, CCF, Lloyds e Citibank). (CARVALHO, 2000, p. 20).

Os bancos de atacado e de investimento são os segmentos mais atrativos para as instituições estrangeiras. "Esses segmentos são intensivos em mão de obra qualificada, pesquisa e conexões especiais de mercado, que são todos os elementos sobre os quais os bancos estrangeiros parecem ter vantagens." Entre 1997 e 1999, cerca de 15 instituições (Banco Espírito Santo, CSFB, ABN Amro, Deutsche, UBS, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Dean Witter, BNP, Mellon, Lloyds, Nações, CCF, American Express e Dresdner) manifestaram sua intenção de priorizar a gestão de fundos e ativos, particularmente nas áreas de fundos de investimentos, previdência privada e *private banking* (CARVALHO, 2000, p. 23).

O aumento da internacionalização do sistema bancário brasileiro concentra-se no período pós Plano Real, especialmente no segmento de bancos múltiplos. O discurso inicial de desafiar a liderança dos grandes bancos locais, ocupando todos os nichos do mercado e reduzindo os preços dos serviços bancários como foi amplamente divulgado pelo HSBC quando da compra do Bamerindus (a primeira aquisição de um grande banco varejista) esmorece ao longo do tempo. Não existe consenso de que a presença dos bancos estrangeiros [de varejo] inibiu a atividade dos bancos domésticos no Brasil, como ocorrido em outros países da América Latina, apesar dos planos de expansão dos negócios através da introdução de novos produtos e da diferenciação de serviços - como no caso do ABN, HSBC e Santander. A compra do Banespa pelo Santander também foi relevante dado o porte do banco (USD 16 bilhões), a extensa rede de varejo e o fato de ter alçado o Santander à terceira posição na classificação dos maiores bancos do país. A opinião do mercado é que os bancos estrangeiros se adaptem "optando por não ameaçar os atuais arranjos oligopolistas que garantem *spreads* elevados, altas tarifas"..."Certamente seria exagerado esperar que os bancos estrangeiros estivessem dispostos a fazer o que fosse necessário para derrotar bancos domésticos fortes como o

Bradesco, o Itaú ou o Unibanco" (CARVALHO, 2000, p. 27).

Quanto às atividades dos bancos estrangeiros, Carvalho (2000) conclui que: Primeiro, tradicionalmente, a atividade nos países de destino é atender empresas e cidadãos do país de origem em praticamente todos os países, exceto para Estados Unidos e Reino Unido. Segundo, os bancos estrangeiros, mesmo que mais eficientes, não ameaçam os bancos domésticos, apesar das mudanças em alguns mercados na década de 1990 devido à desregulação. Terceiro, a atuação dos bancos estrangeiros pode ser dificultada pela lealdade dos clientes aos bancos nacionais, como ocorre na Europa Ocidental. Quarto, nos países em desenvolvimento, o custo de capital dos bancos estrangeiros é menor e a superioridade técnica, maior do que dos bancos nacionais. Quinto, a percepção dos clientes é que os bancos estrangeiros são mais seguros do que os bancos locais.

Paula (2004) explica a entrada dos bancos estrangeiros na América Latina na década de 1990 no contexto de maior competição, com a busca crescente de inserção nos mercados locais dos países de destino e não limitada às questões de integração econômica, tais como fluxo de exportações e IDE. Exemplos são as entradas dos bancos Santander, BBVA, HSBC e ABN-Amro, nos quais prevalecem os clientes locais e não aqueles oriundos das matrizes de EMN dos países de origem. Desta forma, as causas da internacionalização não se limitam à integração econômica dos países.

Por sua vez, os bancos brasileiros se internacionalizam para países com menores taxas de juros (com exceção do Bradesco para o México, na atividade de cartões de crédito). Portanto a internacionalização dos bancos brasileiros requer atenção redobrada à eficiência das operações e redução de custos fixos e operacionais.

6.2 ESTRUTURA DO MERCADO BANCÁRIO BRASILEIRO

O Brasil possui uma indústria bancária sofisticada, composta de bancos nacionais e estrangeiros e sem barreiras de entrada relevantes para o IDE destes últimos. As operações de crédito concentram-se no curto prazo e o BNDES é o principal credor de financiamentos de

longo prazo, os quais são destinados principalmente às empresas de grande porte.

Os bancos brasileiros tem forte orientação para o mercado doméstico. As taxas de juros praticadas localmente e os *spreads* estão entre os mais elevados do mundo e aparentemente não há uma razão principal para estes patamares, se comparado com o desempenho das economias de outros países em desenvolvimento. Estes são alguns dos fatores de atração dos bancos estrangeiros ao mercado brasileiro, que não diminuiram o *spread* para conquistar clientes, ao contrário, se adaptaram a esta conjuntura.

Em 31/12/2016 havia 155 licenças de funcionamento de bancos [e caixas econômicas]. Deste total, 134 instituições estavam em funcionamento no mercado brasileiro, conforme Tabela 2, abaixo. Do total de instituições, 71 (53%) são nacionais, incluindo quatro bancos de desenvolvimento. Deste total, 53 instituições não possuem qualquer atividade ou estabelecimento no exterior, sequer em centros de serviços financeiros. (BACEN, 2017a).

Tabela 2– Composição do sistema bancário brasileiro

Data base: 31/12/2016
Valores em USD mil convertidos pela cotação 3,2591

	Instituição	TCB	TD	TC	UF	Ativo Total	Depósito total	Patrimônio líquido	Lucro Líquido	Índice de Basiléia (%)	Número de agências
1	BB	b1	C	1	DF	440.847.283	137.445.653	23.638.539	1.020.294	18,4	5.460
2	ITAU	b1	C	2	SP	408.652.922	113.341.186	39.868.350	2.989.499	19,0	3.494
3	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	b1	I	1	DF	385.435.293	157.435.557	8.339.708	524.844	13,5	3.412
4	BRADESCO	b1	C	2	SP	331.801.633	72.357.807	31.057.968	2.096.077	15,4	5.335
5	BNDES	b4	I	1	RJ	266.199.648	4.014.047	16.929.841	2.628.206	21,7	4
6	SANTANDER	b1	C	3	SP	216.336.229	45.093.002	18.412.622	951.976	16,3	2.763
7	SAFRA	b1	C	2	SP	45.531.284	3.862.644	2.917.279	266.327	15,4	114
8	BTG PACTUAL	b1	C	2	RJ	40.499.678	3.342.557	5.424.309	428.605	21,5	13
9	VOTORANTIM	b1	C	2	SP	31.605.496	1.404.571	2.585.343	71.002	15,0	95
10	CITIBANK	b1	C	3	SP	22.099.503	5.944.723	2.580.854	183.009	16,5	134
11	BANRISUL	b1	C	1	RS	20.936.903	13.127.197	1.976.416	82.865	16,9	539
12	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	b1	I	1	CE	14.212.859	3.254.678	1.031.725	155.413	16,0	320
13	CREDIT SUISSE	b1	C	3	SP	12.375.968	1.403.277	1.159.068	20.898	20,1	7
14	BCO COOPERATIVO SICREDI S.A.	b1	I	2	RS	12.341.917	3.941.808	369.832	16.895	17,6	5
15	BNP PARIBAS	b1	C	3	SP	12.328.328	1.713.992	1.037.182	27.858	14,0	9
16	JP MORGAN CHASE	b1	C	3	SP	10.606.121	987.290	1.396.391	56.409	18,4	8
17	BANCOOB	b1	C	2	DF	10.532.454	7.903.615	410.445	28.256	15,4	4
18	PAN	b1	C	2	SP	8.462.217	4.462.483	1.046.964	(3.918)	13,2	4
19	ABC-BRASIL	b1	C	3	SP	7.882.133	1.638.551	887.735	64.837	17,8	7
20	BANESTES	b1	C	1	ES	7.808.860	2.891.733	387.322	23.527	18,7	132
21	BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	b1	I	3	SP	6.827.188	179.543	565.653	48.261	13,1	17
22	DAYCOVAL	b1	C	2	SP	6.722.584	1.630.679	815.390	77.448	15,8	40
23	CCB	b1	C	3	SP	6.706.309	712.369	416.826	10.561	15,1	37
24	DEUTSCHE	b1	C	3	SP	5.741.427	530.990	475.532	23.375	19,3	2
25	BCO TOKYO-MITSUBISHI UFJ S.A.	b1	I	3	SP	5.445.327	769.262	424.864	9.163	23,6	2
26	BOFA MERRILL LYNCH	b1	C	3	SP	5.391.066	2.152.190	617.938	40.822	17,9	2
27	BCO VOLKSWAGEN S.A	b2	I	3	SP	5.373.905	789.062	806.933	38.122	23,6	1
28	BD REGIONAL DO EXTREMO SUL	b4	I	1	RS	5.068.324	0	748.981	12.306	14,8	3
29	BMG	b1	C	2	SP	4.792.186	1.748.205	797.802	5.578	20,5	31
30	BCO DA AMAZONIA S.A.	b1	I	1	PA	4.349.164	910.048	601.298	14.022	16,0	124
31	SOCIETE GENERALE	b1	C	3	SP	4.171.044	220.449	414.930	4.632	32,8	5
32	BRB	b1	C	1	DF	4.098.692	2.753.217	360.270	48.815	15,2	124
33	ALFA	b1	C	2	SP	4.021.650	29.215	692.930	20.458	24,8	41
34	BCO GMAC S.A.	b2	I	3	SP	3.692.125	978.636	545.356	39.087	16,3	1
35	ING	b1	C	3	SP	3.418.865	535.218	238.565	1.929	22,6	2
36	MERCANTIL DO BRASIL	b1	C	2	MG	3.247.965	2.156.324	274.192	1.923	14,6	196
37	CREDIT AGRICOLE	b1	C	3	SP	3.023.522	290.143	255.990	11.185	15,5	3
38	MORGAN STANLEY	b1	C	3	SP	2.919.065	523.142	800.020	54.390	25,7	3
39	MERCEDES-BENZ	b2	C	3	SP	2.702.891	48.596	462.675	10.032	17,0	2
40	HAITONG	b2	C	3	SP	2.694.209	561.627	190.639	(794)	17,7	4
41	BCO CLASSICO S.A.	b1	I	2	RJ	2.693.545	8	1.731.583	33.196	44,2	1
42	ORIGINAL	b1	C	2	SP	2.676.608	977.004	682.761	7.459	22,8	3
43	GOLDMAN SACHS	b2	C	3	SP	2.547.960	27.200	425.919	26.213	24,8	2
44	PINE	b1	C	2	SP	2.497.738	798.244	352.306	(4.805)	15,4	9
45	BCO DES. DE MG S.A.	b4	I	1	MG	2.336.633	2.050	524.543	5.334	14,8	1
46	BANCO CNH INDUSTRIAL CAPITAL S.A	b2	I	3	PR	2.270.563	257.807	367.618	15.286	16,3	1
47	BCO FIBRA S.A.	b1	I	2	SP	2.180.614	1.028.470	310.484	1.286	12,4	6
48	JOHN DEERE	b1	C	3	SP	2.080.948	69.341	276.999	12.713	14,9	2
49	BCO CSF S.A.	b2	I	3	SP	1.982.122	10.009	592.176	54.361	28,0	1
50	BCO DO EST. DO PA S.A.	b1	I	1	PA	1.944.547	1.374.502	254.864	48.293	20,8	108
51	BCO SUMITOMO MITSUI BRASIL S.A.	b1	I	3	SP	1.797.078	662.170	256.028	13.322	25,3	2
52	PARANÁ BANCO	b1	C	2	PR	1.751.865	1.030.583	366.675	20.952	21,8	2
53	BCO TOYOTA DO BRASIL S.A.	b2	I	3	SP	1.589.897	168.691	177.422	13.186	14,3	1
54	BCO DE LAGE LANDEN BRASIL S.A.	b2	I	3	RS	1.542.002	16.135	254.402	17.165	19,7	2
55	SOFISA	b1	C	2	SP	1.462.458	952.224	230.006	20.033	20,2	16
56	BANCO FIDIS	b2	I	3	MG	1.458.750	846.943	193.398	13.344	18,3	1
57	MIZUHO	b1	C	3	SP	1.366.547	774.455	174.584	3.414	25,4	1
58	BANCO IBM S.A.	b2	I	3	RJ	1.331.720	1.092.750	143.154	5.523	24,3	2
59	BCO CARGILL S.A.	b1	I	3	SP	1.318.113	182.159	135.105	119	16,4	1
60	BCO DO EST. DE SE S.A.	b1	I	1	SE	1.290.710	1.030.748	102.625	13.216	15,5	63
61	INDUSVAL	b1	C	2	SP	1.262.856	627.549	151.947	(17.509)	11,2	14
62	BBM	b1	C	2	BA	1.257.746	360.822	175.992	3.618	21,3	10
63	BCO VOLVO BRASIL S.A.	b2	I	3	PR	1.228.357	8.768	229.362	17.196	19,5	1
64	SCOTIABANK BRASIL	b1	I	3	SP	1.212.476	432.294	160.145	2.005	19,6	1
65	HONDA	b2	C	3	SP	1.137.907	749.138	212.179	10.466	23,4	2
66	INTERMEDIUM	b1	C	2	MG	977.499	453.828	106.041	4.119	18,5	40
67	BCO CATERPILLAR S.A.	b2	I	3	SP	970.111	162.758	210.467	13.807	22,3	1
68	INDUSTRIAL DO BRASIL	b1	C	2	SP	885.625	349.887	153.744	9.031	16,0	8
69	MODAL	b1	C	2	RJ	882.617	491.223	114.644	2.561	14,4	4
70	SOCOPA	b1	C	2	SP	853.801	262.480	58.655	9.624	21,1	2

(continua)

(continuação)

	Instituição	TCB	TD	TC	UF	Ativo Total	Depósito total	Patrimônio líquido	Lucro Líquido	Índice de Basiléia (%)	Número de agências
71	BCO TRIANGULO S.A.	b1	I	2	MG	712.972	300.805	135.260	11.163	16,6	29
72	CAIXA GERAL	b1	C	3	SP	682.158	167.225	103.769	211	21,7	2
73	STANDARD CHARTERED BI S.A.	b2	I	3	SP	647.765	229.717	96.802	7.086	43,5	1
74	BANCO BONSUCESSO S.A.	b1	I	2	MG	641.973	305.587	154.739	10.104	14,9	2
75	BCO RODOBENS S.A.	b1	I	2	SP	636.668	68.492	180.031	19.083	25,5	2
76	SCANIA BCO S.A.	b2	I	3	SP	547.281	0	75.702	1.206	15,9	1
77	RENDIMENTO	b1	C	2	SP	507.962	201.181	72.789	9.400	14,3	12
78	BCO DES. DO ES S.A.	b4	I	1	ES	472.480	6.815	129.823	1.738	34,5	1
79	BCO ABN AMRO S.A.	b1	I	3	SP	468.667	16.055	165.011	4.504	50,7	1
80	MÁXIMA	b1	C	2	RJ	399.237	253.683	16.900	(4.437)	0,5	5
81	BCO GUANABARA S.A.	b1	I	2	RJ	378.025	301.444	41.973	2.727	21,0	2
82	HSBC BANCO DE INVESTIMENTO	b2	I	3	SP	373.019	828	323.258	18.491	159,2	1
83	BCO KDB BRASIL S.A.	b1	I	3	SP	356.141	20.035	56.817	2.130	80,0	1
84	BCO LUSO BRASILEIRO S.A.	b1	I	2	SP	355.140	258.671	42.073	2.817	10,6	1
85	BCO DA CHINA BRASIL S.A.	b1	I	3	SP	343.948	150.128	34.641	(1.636)	27,7	1
86	BCO FORD S.A.	b2	I	3	SP	336.336	190.337	67.730	2.233	19,2	1
87	BCO A.J. RENNER S.A.	b1	I	2	RS	318.774	268.943	36.805	3.213	12,4	1
88	FATOR	b1	C	2	SP	310.313	160.506	104.157	(808)	27,7	3
89	AGIPLAN	b1	C	2	RS	281.940	80.391	74.717	12.294	18,3	2
90	BRASIL PLURAL	b1	C	2	RJ	278.350	60.347	38.135	2.646	15,6	7
91	BANCO MONEO S.A.	b2	I	2	RS	259.147	15.490	54.953	(2.199)	19,6	1
92	BANCO SEMEAR	b1	I	2	MG	256.794	206.967	31.947	2.311	14,1	1
93	ICBC DO BRASIL BM S.A.	b1	I	3	SP	214.411	54.024	66.027	406	31,8	1
94	BANIF	b1	C	3	SP	208.158	157.232	15.106	(61.046)	(36,3)	15
95	OURINVEST	b2	C	2	SP	205.778	78.887	25.068	10.661	17,5	2
96	BCO WOORI BANK DO BRASIL S.A.	b1	I	3	SP	198.818	163.726	29.077	1.174	61,4	1
97	BCO TRICURY S.A.	b2	I	2	SP	191.665	64.595	62.919	4.546	48,3	1
98	BCO RIBEIRAO PRETO S.A.	b1	I	2	SP	184.097	15.167	26.795	424	15,2	1
99	INTESA SANPAOLO BRASIL S.A. BM	b1	I	3	SP	177.722	1.019	100.308	1.946	42,9	1
100	BCO YAMAHA MOTOR S.A.	b2	I	3	SP	175.919	66.424	38.026	1.807	32,8	1
101	BANCO BM&FBOVESPA	b1	I	2	SP	162.353	39.857	25.096	2.651	122,7	1
102	UBS	b2	C	3	SP	150.772	0	56.943	(2.306)	72,3	3
103	BCO KEB HANA DO BRASIL S.A.	b1	I	3	SP	143.305	69.814	37.746	1.578	105,0	1
104	BCO BARCLAYS S.A.	b1	I	3	SP	126.474	0	69.132	2.159	67,1	1
105	BANCO RANDON S.A.	b2	I	2	RS	113.133	8.325	25.025	810	32,3	1
106	BANCO TOPÁZIO S.A.	b1	I	2	RS	110.106	75.812	25.890	(4.522)	32,9	1
107	BR PARTNERS	b2	C	2	SP	103.962	38.126	46.409	1.795	57,5	2
108	CONFIDENCE	b2	C	2	SP	93.278	9.900	19.091	491	24,3	19
109	COMMERZBANK BRASIL S.A. - BCO MÚLTIPLO	b1	I	3	SP	85.122	966	73.216	(1.494)	251,5	1
110	VR	b1	C	2	SP	84.922	45.509	34.011	22	120,1	2
111	NOVO BCO CONTINENTAL S.A. - BM	b1	I	3	RS	66.496	31.355	17.987	(3.855)	18,4	3
112	WESTERN UNION	b1	C	3	SP	64.379	0	37.144	1.741	52,5	2
113	BANCO NEON S.A.	b1	I	2	MG	60.743	36.598	12.586	(150)	12,8	1
114	BCO LA PROVINCIA B AIRES BCE	b1	I	3	SP	57.392	0	30.972	(2.216)	84,7	1
115	BCO BPN BRASIL S.A.	b1	I	3	SP	54.214	18.122	10.212	(5.355)	29,9	1
116	NATIXIS BRASIL S.A. BM	b1	I	3	SP	52.295	1.334	45.753	1.926	173,3	1
117	BCO ARBI S.A.	b1	I	2	RJ	50.599	37.123	7.129	24	22,4	2
118	BNY MELLON	b1	C	3	RJ	50.363	13.742	15.869	(6.474)	16,2	3
119	ANDBANK	b1	C	3	SP	44.979	11.030	28.147	(2.186)	38,0	2
120	BBVA BRASIL BI S.A.	b2	I	3	SP	41.532	0	34.373	866	69,3	1
121	BCO CEDULA S.A.	b1	I	2	RJ	38.646	22.506	14.751	(894)	35,7	1
122	BCO LA NACION ARGENTINA	b1	I	3	SP	36.511	1.849	9.339	(738)	22,4	2
123	BCO KOMATSU S.A.	b2	I	3	SP	31.139	0	30.182	83	112,4	1
124	BANCO INBURSA DE INVESTIMENTOS S.A.	b2	I	3	SP	28.753	0	26.299	(1.168)	144,1	1
125	BEXS	b2	C	2	SP	28.485	0	7.937	5.392	17,4	2
126	MS BANK S.A. BCO DE CÂMBIO	b2	I	2	PR	23.290	379	4.305	1.577	42,1	1
127	BCO FICSA S.A.	b1	I	2	SP	21.186	9.348	6.477	(3.039)	67,7	1
128	BCO REP ORIENTAL URUGUAY BCE	b1	I	3	SP	20.253	379	17.866	535	107,5	1
129	FINAXIS	b1	C	2	PR	13.546	5.634	6.009	(22)	24,9	2
130	BANCO VIPAL	b2	I	2	RS	12.399	5.216	6.953	(978)	47,7	1
131	BCO CAPITAL S.A.	b1	I	2	BA	11.565	1.696	9.652	(154)	70,0	1
132	BCO MAXINVEST S.A.	b2	I	2	PR	11.068	0	9.056	48	65,3	1
133	BANCO PORTO REAL DE INVEST.S.A	b2	I	2	RJ	9.331	276	8.700	114	57,4	1
134	BCO INDUSCRED DE INVESTIM. S/A	b2	I	2	SP	7.150	1.476	5.646	(632)	115,9	1
Total						**2.458.825.043**					

Fonte: BACEN, if.data (2016)

(conclusão)

Notas:
TCB: Tipo de consolidado bancário
b1: banco comercial, banco múltiplo com carteira comercial ou caixas econômicas
b2: banco múltiplo sem carteira comercial ou banco de câmbio ou banco de investimento
b4: banco de desenvolvimento
TD: Tipo de consolidação
(I): Instituição independente
(C): Conglomerado
TC: Tipo de controle
1: Público
2: Privado nacional
3: Privado com controle estrangeiro
UF: Unidade da federação

Adaptada pela autora

Dentre as 58 instituições privadas nacionais, 32 (55%) são integrantes de conglomerados e 26 (45%) são instituições independentes. Ademais, observa-se que embora o número total de bancos nacionais seja superior ao de bancos estrangeiros, há mais bancos privados estrangeiros operando no país do que privados nacionais, conforme Quadro 3 a seguir (BACEN, 2017a):

Quadro 3 - Composição do sistema bancário brasileiro
31/12/2016

Número de bancos e participação no Total	**Nacionais**				**Total nacionais**		**Estrangeiros**		**Total**	
	Privados		**Públicos**							
	(1)	(1)/(5)	(2)	(2)/(5)	(3)	(3)/(5)	(4)	(4)/(5)	(5)	(5)/(5)
	58	43%	13	10%	71	53%	63	47%	134	100%

Fonte: BACEN (2017d), Elaborado pela autora

O somatório do Ativo Total destas 134 instituições que atuam no Brasil equivalia a USD 2.459 bilhões em 31/12/2016. A participação dos dez maiores conglomerados no cômputo geral do Ativo Total dos 134 bancos equivale a 89,04%, conforme demonstrado no Quadro 4, a seguir:

Quadro 4 - Dez maiores bancos do sistema bancário brasileiro
2016

Banco	**Participação dos 10 maiores bancos no Ativo Total dos bancos que atuam no Brasil**
1. Banco do Brasil	17,93%
2. Itaú Unibanco	16,62%
3. Caixa Econômica Federal	15,68%
4. Bradesco	13,49%
5. BNDES	10,83%
6. Santander	8,80%
7. Safra	1,85%
8. BTG Pactual	1,65%
9. Votorantim	1,29%
10. Citibank	0,90%
Sub-total	89,04%
Total	100,00%

Fonte: BACEN, if.data (2017a), Elaborado pela autora.

Em 31/12/2016, de acordo com BACEN (2017a), os oito maiores bancos – BB, Itaú Unibanco, Bradesco, CEF, BNDES, Santander, Safra, BTG Pactual responderam por aproximadamente 87% do Total de Ativos Totais. Somados, os Ativos Totais dos outros 126 bancos (USD 323 bilhões – 13%) eram inferiores ao Ativo Total do BB (18%), Itaú Unibanco (16,6%), CEF (15,7%) e Bradesco (13,5%).

Em 31/12/2017, houve uma troca de posições. A *holding* Itaú Unibanco passou para a primeira posição detendo 16,8% (equivalente a R$ 1.282,6 bilhões) do total de R$ 8.250,8 bilhões de Ativos Totais do sistema bancário brasileiro. O BB ficou em 2º lugar, com fatia de 16,6%, CEF (3º, 15,3%), Bradesco (4º, 12,8%), BNDES (5º, 10,4%), Santander (6º, 8,2%), BTG Pactual (7º, 1,9%), Safra (8º, 1,8%), Banrisul (9º, 0,9%), Citibank (10º, 0,8%). Os Ativos Totais dos demais bancos do sistema totalizaram R$ 1.208,8 bilhões com uma participação de 14,7%. (ITAÚ-UNIBANCO, 2017).

Conforme Costa e Souza-Santos (2014), o número de fusões e aquisições do setor financeiro mundial aumentou de oito para 46 entre 1990 e 1999, totalizando, respectivamente, US$ 26,5 e US$ 291 bilhões, criando grandes conglomerados como Santander e HSBC.

Acompanhando a tendência observada em outros países desenvolvidos e em desenvolvimento, no período 1996 – 2016 o número total de bancos no mercado bancário brasileiro também encolheu (-33%, menos 76 bancos), conforme Tabela 3, abaixo. Percentualmente, a queda mais acentuada foi no segmento de bancos de grande porte (-71%), seguida dos bancos médios (-31%) e dos pequenos e micro (-26%), o que indica o aumento da concentração da atividade bancária quanto ao porte das instituições.

Tabela 3 - Instituições do segmento bancário no Brasil por porte

Porte	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Grandes	28	24	25	23	21	17	16	14	13	12
Médios	62	63	55	55	56	54	47	49	48	45
Pequenos	141	130	123	116	115	111	104	101	103	104
Micro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	231	217	203	194	192	182	167	164	164	161

Porte	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Grandes	8	8	8	8	5	6	7	7	7	7	8
Médios	40	39	35	49	52	49	47	43	44	45	43
Pequenos	111	109	116	36	39	41	41	40	39	40	42
Micro	0	0	0	65	61	64	65	65	63	62	62
Total	159	156	159	158	157	160	160	155	153	154	155

Fonte: BACEN (2017d) (Quadro 15): Unicad e Cosif.
Notas:
Inclui bancos múltiplos, bancos comerciais e Caixa Econômica Federal.
Monitoramento do SFN (Desig) e registrado no Unicad.

No Brasil, apesar da redução do número total de bancos a partir de 1990 devido à operações de M&A e liquidações, o número total de licenças de bancos estrangeiros (subsidiárias e afiliadas) mais do que dobrou no período 1990 – 2016, passando de 32 em 1990 para 65 em 2016, conforme demonstrado na Tabela 4 a seguir:

Tabela 4 - Quantitativo de bancos por origem de capital

Bancos (1)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Públicos (2)	30	29	30	30	32	32	32	27	22	19	17	15	15
Privados	187	197	208	214	213	210	198	190	182	175	175	167	152
- Nacionais	124	132	139	144	145	144	131	118	105	95	91	81	76
- Nac c/ part. estr. (3)	31	31	32	32	30	28	26	23	18	15	14	14	11
- Controle estrangeiro (4)	13	15	18	19	21	21	25	33	43	50	57	61	56
- Estrangeiros (5)	19	19	19	19	17	17	16	16	16	15	13	11	9
Total	217	226	238	244	245	242	230	217	204	194	192	182	167

Bancos (1)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Públicos (2)	15	17	14	14	14	13	14	10	10	10	10	10	10	10
Privados	150	150	147	146	143	147	151	150	151	152	146	143	144	145
- Nacionais	78	62	77	78	77	83	83	78	73	71	67	63	72	63
- Nac c/ part. estr. (3)	10	10	13	12	10	2	6	11	16	16	15	16	6	17
- Controle estrangeiro (4)	53	49	49	48	49	56	56	55	56	59	58	58	60	59
- Estrangeiros (5)	9	9	8	8	7	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Total	165	167	161	160	157	160	165	160	161	162	156	153	154	155

Fonte: BACEN (2017d) (Unicad e Capef), Quadro 13.
(1) Inclui bancos múltiplos, bancos comerciais e Caixa Econômica Federal.
(2) Inclui caixas econômicas (estaduais, em funcionamento até janeiro/1999) e a Caixa Econômica Federal.
(3) Inclui bancos privados nacionais que detém participação estrangeira maior que 10% e menor que 50% do capital votante, conforme Carta-Circular 2.345/93.
(4) Bancos múltiplos e comerciais com controle estrangeiro (exceto filiais).
(5) Filiais de bancos estrangeiros.
(6) Os valores referentes a 2012 e 2013 foram retificados em 2016, com acréscimo, respectivamente, de duas e uma unidades, as quais se encontravam paralisadas.

Para Paula (2004), apesar da presença relevante dos bancos estrangeiros, principalmente do Santander, no final de 2000, os bancos privados domésticos predominavam no segmento do privado do mercado varejista: Bradesco, Itaú, Unibanco, Safra e BBA. Para BACEN (2017), em 31/12/2016, os quatro maiores bancos nacionais (BB, Itaú Unibanco, CEF e Bradesco) com foco no varejo, detinham 64% do Ativo Total dentre os 134 bancos operando no mercado brasileiro. Em 31/12/2017, o destaque continua com Bradesco e Itaú Unibanco, enquanto o montante de Ativos Totais do Banco Safra é bem menor do que dos dois bancos anteriores, além do BB, CEF e Santander, que também exercem papel relevante no mercado varejista brasileiro. (BACEN, 2017a).

Nos anos recentes, quatro grandes operações de M&A impactaram a estrutura da indústria bancária brasileira, acentuando a concentração e a concorrência no setor. Foram elas a fusão entre os Bancos Itaú e Unibanco, e entre o Banco do Brasil e a Nossa Caixa na década de

2000 e aquisição do HSBC pelo Bradesco e do segmento de varejo do Citibank pelo Itaú Unibanco, concluídas respectivamente em 2016 e 2017. (CARDOSO; AZEVEDO; BARBOSA, 2016).

A título de ilustração, o somatório do Ativo Total das 134 instituições que atuam no país (BACEN) equivale a 70% do Ativo Total do banco chinês ICBC, o maior banco / empresa do mundo, equivalente a USD 3.473 bilhões em 31/12/2016.

Nesta mesma data, os cinco maiores bancos do país possuiam mais de 26.000 pontos de vendas, sendo mais de 20.000 agências. (Quadro 5, abaixo). Se em termos absolutos, o número de pontos de vendas é elevado, ainda assim, o nível de bancarização do país é baixo, seja pela extensão geográfica, seja pelo custo de manutenção das contas bancárias, principalmente para os pequenos correntistas. Por outro lado, para os bancos, estes pontos de vendas elevam os custos fixos e se refletem na precificação das operações de crédito e de investimento.

Quadro 5 - Brasil - Pontos de vendas dos cinco maiores bancos múltiplos
31/12/2016

Bancos	**Número de agências**	**Número de postos de atendimento**	**Total**
Banco do Brasil	5.445	1.370	6.815
Itaú Unibanco	3.519	985	4.504
Caixa Econômica Federal	3.413	839	4.252
Bradesco	5.332	1.496	6.828
Santander	2.763	1.188	3.951
Total	20.472	5.878	26.350

Fonte: BACEN, 2017ª, Elaborado pela autora.

A tendência é de aumento da concorrência para os bancos, advinda das fintechs de crédito, conforme Valor (19, 20, 21/05/2018), as quais tiveram suas atividades regulamendas pela Resolução 4.656 do BACEN, e pelo CMN em abril de 2018. Através destas plataformas, os juros das operações de crédito chegam a ser 40% menores do que nos bancos, além de atender até empresas pequenas e médias, “um público mal atendido pelos bancos, especialmente as franquias.”

6.3 COMPETIÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL

No Brasil conforme Silva (2014, p. 3) “a grande concentração bancária é explicada, em parte, pelo aumento de competição entre os grandes bancos... a indústria bancária brasileira opera em competição monopolística e, mesmo em segmentos de mercado cuja concentração é alta, existem significativas evidências de competição.”

Conforme Araújo, Jorge Neto e Ponce (2006, p. 574) os bancos maiores são mais competitivos devido à economia de escala, escopo, maior produção (produto bancário) e intermediação entre poupança e investimento. Outros fatores relevantes são:

Primeiro, a assimetria de informação, a rede de agências e a tecnologia de informação, de telecomunicação e de produtos financeiros. As “inovações tecnológicas alteram os incentivos dos bancos, afetando o comportamento e a estrutura de mercado.” Por sua vez, “o comportamento competitivo dos bancos quando assume uma maior concentração está associado a maiores níveis de poder de mercado... e a existência de um movimento de fusões e aquisições em um mercado pode afetar o grau de competição e de concentração.”

Segundo, quanto maior for a rede de agências, menor será a competição, o que pode estar associado ao fato de poucos bancos possuírem muitas agências. Esta também é a opinião do presidente do BTG Pactual, Roberto Sallouti (MOREIRA T., 2018), quando expressa que a concentração bancária aumentou [e, portanto, a competição diminuiu] com a saída dos bancos estrangeiros do país.

Para Silva (2014), outro aspecto desfavorável do aumento da competição é a motivação para realizar operações de maior risco e reduzir a remuneração dos serviços financeiros, oque pode afetar as receitas das instituições.

Alguns estudos apontam que existe correlação positiva entre o nível de concentração e o indicador de eficiência[12]. Isto indica que bancos que "operam com menores custos marginais e apresentam maior eficiência técnica, ganharam participação de mercado" [... e que] "os maiores bancos apresentam vantagens comparativas e têm crescido no mercado de crédito, o que pode estar associado à exploração de possíveis ganhos de escala e/ou de escopo." (SILVA, 2014, p. 24). Para Costa e Souza-Santos (2014), de um modo geral, as vantagens de competição nos bancos nacionais são o conhecimento. Nos bancos estrangeiros prevalecem as vantagens de eficiência e diversificação [de produtos, rede mundial] e, segundo BACEN (2014, p. 71), estes competem em mercados onde predominantemente existe menor assimetria de informação.

No Brasil, o nicho de maior concorrência é a concessão de crédito para pessoas jurídicas. Após a crise de 2008-2009, duas mudanças foram observadas no sistema bancário internacional. Primeiro, o volume de empréstimos diminuiu proporcionalmente aos ativos totais dos bancos, principalmente devido à retração dos bancos europeus. Segundo, os bancos multinacionais globais se concentraram em alguns mercados-chave onde os montantes de empréstimos das filiais e subsidiárias não diminuiram. O Brasil foi um dos países escolhidos para a ampliação da oferta de crédito. A atividade dos bancos estrangeiros se concentra no financiamento ao comércio exterior (e, assim, são responsáveis pela maior parte das obrigações externas de curto prazo) e na montagem e estruturação das emissões de títulos no exterior enquanto os bancos privados brasileiros são as instituições mais ativas nas operações de repasses [do BNDES]. (BACEN, 2014) e de financiamentos no curto prazo, assim como os bancos públicos (OECD, 2018).

Como expressa OECD (2018, p. 94), a competição é a mola propulsora que incentiva investimentos a fim de que as empresas [e bancos] estejam capacitados a prosperar em um ambiente com melhores práticas internacionais, elevados padrões de tecnologia e inovação em economias abertas ao mercado internacional. No entanto, no Brasil, o ambiente competitivo é

[12] Dois indicadores podem ser usados para medir a eficiência de custo dos maiores bancos privados domésticos no Brasil: (a) eficiência operacional que é usada para medir a eficiência operacional dos bancos, incluindo tanto as atividades de intermediação financeira como outras atividades não relacionadas diretamente à intermediação; (b) razão custo / receita, um indicador usual para medir a eficiência bancária em sua tradicional atividade de intermediação financeira. (PAULA, 2004).

restrito pois a integração economia é baixa, as políticas industriais se atem a setores com maior poder de negociação, assim como os incentivos fiscais e subsídios, o que não estimula a produtividade e a inovação. Como resultado deste quadro, empresas menos competitivas se mantem em operação e a produtividade não aumenta porque esta rigidez também não incentiva a entrada de novas empresas. "As empresas brasileiras com forte crescimento de produtividade são, em média, significativamente mais jovens e menores do que outras."

6.3.1 Competição das Fintechs

Em uma analogia considerando a indústria bancária no Brasil e as fintechs[13], são estas últimas que podem criar competição com os bancos e aumentar a competição entre eles, independente do porte e posição de mercado que elas tenham.

As fintechs ainda não enfrentam todas as barreiras regulatórias de entrada e não estão sujeitas a todas as exigências legais, fiscais, contábeis e de governança que se aplicam aos bancos. Todavia, de acordo com BACEN (2017b, p. 99), alguns segmentos "encontram-se no [seu] perímetro regulatório", por exemplo, o segmento de pagamentos. Ademais, o BACEN "acompanha de forma coordenada e multidisciplinar, as inovações tecnológicas digitais e atua no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), avaliando potenciais impactos dessas inovações sobre o funcionamento desses sistemas. As ações estão alinhadas com outros órgãos reguladores e com a agenda de governo." Quanto à utilização, ao menos dois reguladores já estão utilizando alguns dos segmentos de inovações financeiras, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).

Segundo BACEN (2017b) e FintechLab (2017), os diferenciais entre as fintechs são o porte, o estágio de operação e o segmento de atuação, sendo os principais o de pagamentos, gestão financeira, empréstimos, investimentos, financiamento privado, seguros, negociação de dívidas e criptoativos e livros-razão.

---

[13] Para fintech, o BACEN (2017b, p, 99) adota a definição proposta pelo *Financial Stability Board* (FSB): "Inovações financeiras, habilitadas por tecnologias que podem resultar em novos modelos de negócios, aplicativos, processos ou produtos com efeitos tangíveis nos mercados, nas instituições financeiras e na prestação de serviços financeiros", cujo ecossistema é formado por startups com uso intensivo de tecnologia financeira (fintech).

Em novembro de 2017, conforme BACEN (2017b) havia seis bancos digitais em operação e 332 empresas atuando neste novo negócio no Brasil. Tais dados indicam uma evolução de 36% desde fevereiro de 2017, o que conforme a FintechLab (2017), demonstra "o dinamismo e a fartura de oportunidades que o setor financeiro oferece para empreender e inovar". O segmento de empréstimos apresentou o aumento mais expressivo entre todas as modalidades. Não se trata apenas de um processo de início de atividades, mas também de encerramento de empresas que não foram bem sucedidas, a maioria no setor de pagamentos. Outro apontamento da FintechLab (2017), se refere ao aumento da cooperação e do número de parcerias entre as grandes instituições do setor financeiro, as fintechs e as startups.

Conforme expresso em BACEN (2017b, p. 101), em maio de 2018[14], o BACEN lançou o Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (Lift). Trata-se de "um ambiente virtual colaborativo com a Academia, o mercado, as empresas de tecnologia e as startups, destinado ao desenvolvimento de novidades tecnológicas, à troca de conhecimentos e à avaliação dos resultados dos experimentos... para fomentar a inovação tecnológica no SFN." O Lift visa possibilitar o desenvolvimento de soluções tecnológicas com potencial de geração de valor para ambos, o setor financeiro e a população do país.

De acordo com Fonseca (2017), em 2014, o Itaú Unibanco e o fundo de investimentos Redpoint eventures criaram o Cubo Coworking Itaú, um centro de empreendedorismo tecnológico para possibilitar ao banco um fluxo ágil e contínuo de inovações tecnológicas. O objetivo desta parceria é que o Cubo seja o maior centro de empreendedorismo e inovação tecnológica na América Latina. Em agosto de 2017, a empresa tinha parceria com 12 grandes empresas, a saber: Accenture, AES Brasil, Cisco, Focus, Foresee, Gerdau, Iugu, MasterCard, Microsoft, Rede, Saint-Gobain e Tim.

Outra solução encontrada pelo Itaú Unibanco para a competição provocada por este novo segmento de negócio foi a aquisição de 49,9% do capital da corretora XP Investimentos (XP). A XP opera com uma plataforma aberta de investimentos e a decisão do Itaú Unibanco por esta aquisição ao invés de desenvolver um projeto *greenfield* é que esta alternativa demandaria mais tempo e o levaria a perder ainda mais clientes investidores. Para Arminio Fraga, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), que atua na preservação da

[14] Embora aparentemente contraditório, BACEN 2017b, fornece informações de maio de 2018.

livre concorrência no mercado brasileiro, se equivocou ao aprovar esta compra porque haverá um aumento ainda maior na base de clientes do banco. Segundo ele, (SAFATLE, 2018, p. C10). "O Brasil é o quarto país de maior concentração bancária no mundo, atrás do Japão, Espanha e Canadá. Apenas cinco bancos detêm quase 90% dos depósitos (Banco do Brasil, Caixa, Itaú, Bradesco e Santander), assim como dominam a distribuição de produtos de investimento e cobram caro do investidor." Todavia, segundo Adachi (2018), o BACEN manifestou que deve aprovar[15] a transação com restrições e está apresentando às partes envolvidas alterações significativas no acordo da compra para aprovar a transação. Dentre elas, a aquisição de fatia inferior a 49,9%, a desistência das opções de venda do controle pelos acionistas da XP (a partir de 2024) e compra pelo Itaú Unibanco (a partir de 2033), a limitação da participação do banco na governança da corretora.

Excluindo China e Índia, os investimentos em inovações financeiras no Brasil são considerados relevantes em comparação com outros países em desenvolvimento. Em 2016, nas instituições bancárias, foram investidos R$ 5.3 bilhões. Entretanto, não é possível desagregar o quanto as fintechs, especificamente, absorveram. "São importantes também os investimentos em projetos externos estabelecidos para viabilizar novos empreendimentos. Os investimentos se dão por meio de fundos, que provêm recursos financeiros, ou de aceleradores, que oferecem recursos materiais." (BACEN, 2017b, p. 100).

6.4 INTERNACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS BRASILEIROS

Para Penrose (1956), a expansão dos negócios e as oportunidades de crescimento de uma empresa não se limitam às condições e aos recursos externos. Elas são fortemente relacionadas à disponibilidade de recursos internos que ultrapassam a área de atuação do negócio. Esta se estende desde os produtos produzidos com sucesso, passando pelas novas áreas, as inovações bem sucedidas, as ideias de seus executivos e até as oportunidades que estes antevêm a partir de suas experiências, habilidades gerenciais e conhecimento da tecnologia disponível na empresa, comparados às oportunidades externas. Esta constatação de Penrose (1956) se enquadra perfeitamente nas estratégias de internacionalização dos bancos brasileiros.

[15] A aprovação do BACEN foi publicada em 10 de agosto de 2018.

Costa e Souza-Santos (2014, p. 243) reafirmam que "o fenômeno de formação de multinacionais bancárias não é propriamente um movimento novo no Brasil." Nas décadas de 1960 e 1970, Bradesco e principalmente o BB visaram a internacionalização. O BB foi mais ativo nesta estratégia expansionista, principalmente na gestão 1967 – 1974, com a abertura de agências e bases de operações em diversos continentes, atuando também em Londres, no mercado de euromoedas, e como banco de investimento.

Nas décadas de 1980 e 1990, o foco destes bancos voltou-se ao mercado interno. As razões foram a crise na economia local, a abertura do sistema bancário brasileiro para os bancos estrangeiros e a reestruturação do sistema na busca por eficiência e competitividade. Esta última resultou na redução do número de bancos estatais via privatização. Os bancos que não se reestruturaram não conseguiram competir com os bancos estrangeiros que adentraram no país principalmente a partir do Plano Real até a década de 2000 e, de um modo geral, foram absorvidos por outros bancos mais sólidos e mais competitivos. (COSTA; SOUZA-SANTOS, 2014).

Na pesquisa de Costa e Souza-Santos (2014) apenas os processos de internacionalização do BB, Bradesco e Itaú Unibanco foram identificados. Os fatores propulsores foram solidez institucional, reestruturação bancária dos anos 1990 exigindo dos bancos brasileiros a redefinição de seus negócios e o momento favorável da economia brasileira com o fortalecimento do mercado interno. Como inibidores foram identificados os riscos, instabilidade e incertezas provenientes de crises financeiras [notadamente a de 2008 que ainda não possuia um desdobramento previsível quando da pesquisa].

O Itaú Unibanco é o banco brasileiro com maior comprometimento na internacionalização de suas atividades, o que mais divulga sua estratégia e objetivos de investimentos no exterior. O BTG Pactual está iniciando este processo pelos países da América Latina. O BB também publica suas estratégicas de internacionalização em seus *sites* e na mídia, mas está revendo a amplitude de sua rede no exterior. Por outro lado, o Bradesco não enfatiza sua estratégia de internacionalização e sua vocação está no mercado doméstico.

No ranking "*Forbes The World's Biggest Public Companies*" de 2017, dados com data base 31/12/2016, constam apenas 20 instituições (empresas + bancos) brasileiras dentre as 2.000

maiores do mundo. Os três primeiros colocados dentre as instituições brasileiras são apresentados no *ranking* de bancos regionais e não dos bancos globais: Itaú Unibanco Holding (38ª posição no cômputo geral versus 63ª em 2015), Banco Bradesco (62ª versus 78ª) e Banco do Brasil (132ª versus 153ª). Embora no Brasil os três se destaquem no segmento de varejo, no exterior, apenas o Itaú Unibanco opere neste segmento. Conforme Paula (2004, p. 50), os "Banqueiros em geral acreditam que uma posição forte no mercado doméstico é crucial para uma expansão bem-sucedida no exterior."

A seguir, na Tabela 5 são apresentados os maiores bancos do mundo em 31/12/2016:

Tabela 5 - Maiores bancos do mundo - 2016 - USD bilhões

Classificação 2016	Banco	País	Vendas	Lucro	Ativos totais	Valor de mercado	ROA (*)
1	Industrial and Commercial Bank of China	China	151	42	3.473	230	1,2%
2	China Construction Bank	China	134	35	3.017	201	1,2%
4	JP Morgan	EUA	103	24	2.513	307	1,0%
5	Wells Fargo	USA	98	22	1.943	274	1,1%
6	Agricultural Bank of China	China	116	28	2.816	149	1,0%
7	Bank of America	EUA	92	17	2.197	232	0,8%
8	Bank of China	China	113	25	2.612	141	1,0%
12	Citigroup	EUA	84	15	1.795	164	0,8%
16	Ping An Insurance Group	China	107	10	801	101	1,2%
23	BNP Paribas	França	75	8	2.191	81	0,4%
30	Mitsubishi UFJ Financial	Japão	49	8	2.590	84	0,3%
33	Banco Santander	Espanha	48	7	1.412	89	0,5%
34	Bank of Communications	China	53	10	1.209	62	0,8%
38	**Itaú Unibanco Holding**	**Brasil**	**61**	**7**	**420**	**79**	**1,6%**
42	China Merchants Bank	China	45	9	855	66	1,1%
44	Royal Bank of Canada	Canadá	35	8	891	107	0,9%
48	HSBC Holdings	Reino Unido	62	3	2.375	163	0,1%
49	Goldman Sachs Group	EUA	37	7	860	91	0,9%
53	ING Group	Holanda	53	5	891	58	0,6%
55	Postal Savings Bank of China	China	48	6	1.189	55	0,5%
56	Sberbank	Russia	43	8	416	64	**1,9%**
57	TD Bank Group	Canadá	32	7	910	92	0,8%
59	Commonwealth Bank	Austrália	31	7	704	110	1,0%
60	Morgan Stanley	EUA	38	6	816	78	0,7%
62	**Banco Bradesco**	**Brasil**	**70**	**4**	**362**	**54**	**1,2%**
63	Industrial Bank of China	China	44	8	872	45	0,9%
132	**Banco do Brasil**	**Brasil**	**57**	**2**	**431**	**29**	**0,5%**

ROA: *Return on Assets*

Fonte: Forbes 2000 (2016), Preparada pela autora.

O censo de 2004 indicava IDE brasileiros de USD 71 bilhões, 30% acima de 2003 e que as instituições financeiras e as *holdings* para a gestão dos negócios internacionais de grandes grupos eram os maiores investidores, "com uma parcela minoritária para empresas manufatureiras. Os principais destinos eram Uruguai, Bahamas, Ilhas Virgens e Ilhas Cayman, revelando que as aplicações continuam tendo nos benefícios fiscais o seu maior pretexto." (ALÉM; CAVALCANTI, 2005, p. 62).

Queda significativa foi observada ao longo dos últimos anos, tendo atingido USD 20 bilhões e USD 18 bilhões em 2015 e 2016, respectivamente. Em 2015 (assim como 2010 e 2014), os IDE mais elevados foram em serviços financeiros e atividades auxiliares (USD 11 bilhões, 55% do total), enquanto em 2016 os montantes direcionados a este setor (USD 6.1 bilhões) estiveram próximos àqueles para a indústria de coque e derivados de petróleo e biocombustíveis (USD 6,4 bilhões), que recebeu mais investimentos externos dentre todas as modalidades. (BACEN, 2017c).

Conforme BACEN (2017d) em 31/12/2016 os bancos brasileiros possuiam 119 unidades fora do Brasil, sendo 70 (59%) subsidiárias, 35 (29%) agências e 14 (12%) escritórios.

BB, Itaú Unibanco, Bradesco e BTG Pactual fazem parte da lista de 25 marcas nacionais mais valiosas do Brasil pelo *ranking* Interbrand, que analisa somente as empresas de capital aberto. A metodologia resulta da análise do desempenho financeiro e da percepção e influência das marcas junto aos consumidores. O líder do *ranking* é o Itaú Unibanco, cuja marca foi avaliada em R$ 28 bilhões em 2017, seguido do Bradesco (R$ 22 bilhões). O BB ocupa a 5ª posição (R$ 10 bilhões) e o BTG Pactual, a 14ª (R$ 1.7 bilhões). (INTERBRAND, 2017).

A seguir apresenta-se breve evolução das atividades, histórico das aquisições e rede de atendimento no exterior para o BB, Itaú Unibanco, Bradesco e BTG Pactual, os quatro bancos brasileiros que se internacionalizaram.

6.5 BANCO DO BRASIL

O BB possui uma visão voltada para o atendimento dos clientes nacionais juntamente com o desenvolvimento do país no exterior. "Embora o Banco do Brasil tenha sido pioneiro no processo de internacionalização, ao adotar a estratégia de seguir seus clientes, não se expõe muito aos riscos internacionais, deixando de aproveitar oportunidades de mercado, principalmente na América Latina, que vem sendo alvo de outros bancos internacionais." (p. 9). A compra do Banco Patagonia pode ter sido uma revisão deste processo. Mesmo em países distantes geográfica e culturalmente (Alemanha, China e Japão), a expansão é realizada através da instalação de agências. (GELEILATE; FORTE, 2012).

Criado em 1808, o Banco do Brasil (BB) teve internacionalização tardia [(1941)], visando à inserção comercial e financeira do país na esfera internacional. Ela ocorreu em períodos curtos (COSTA; SOUZA-SANTOS, 2011) e sem muita expressão nos resultados do banco. A atuação do BB no exterior é dispersa em termos de país e não foca um nicho específico de negócios e duas fases são identificadas. A primeira nas décadas de 1960 e 1970 que se iniciou nos países da América Latina, estendendo-se à Europa, EUA, atingindo quatorze agências em 1971, depois para a Ásia (Japão e China), África e Austrália, Cayman, totalizando 36 e 61 agências em 1977 e 1980, respectivamente. Devido aos problemas nos resultados do banco, o foco na estratégia de internacionalização foi reduzido, sendo retomado nos anos 2000. Em dezembro de 2016 os pontos de vendas do BB no exterior diminuiram para 38 (sendo 11 agências) em 23 países na Europa, América do Sul, além de EUA e Japão, contra 5.440 agências no território nacional. (BB, 4T16). Além das agências, a representação se faz através de subagências, escritórios de representação e subsidiárias que atendem clientes pessoa física, empresas brasileiras que atuam no comércio internacional e empresas estrangeiras com negócios com o Brasil. O Banco do Brasil Americas é uma instituição financeira independente, subsidiária integral do BB S.A., com rede de seis agências na Flórida. Em apoio ao Instituto Nacional de Seguro Social (INSS), o BB presta serviços de pagamento de benefícios no exterior a segurados e dependentes da Previdência Social Brasileira, na Alemanha, Chile, Espanha, Grécia, Itália, Japão e Portugal, seja através de sua rede externa ou outros bancos (BB, 2016). Adicionalmente, o BB mantém acordos com outras instituições financeiras no exterior para atendimento aos seus clientes, totalizando 883 bancos atuando como correspondentes em 105 países em dezembro de 2016. (BB, 2017).

Tabela 6 - Banco do Brasil - subsidiárias e/ou dependências no exterior
31/12/2016

Instituição	País	Cidade	Agências	Escritórios	Subsidiárias	Total
Banco do Brasil S.A.	Alemanha	Frankfurt Am Main	1			
	Angola	Luanda		1		
	Argentina	Buenos Aires	1		4	
	Austria	Viena			1	
	Bolivia	La Paz	1			
		Santa Cruz de la Sierra	1			
	Cayman, Ilhas	George Town	1		1	
	Chile	Santiago	1			
	China, República Popular	Shanghai	1			
	Singapura	Singapura			1	
	Emirados Árabes Unidos	Dubai		1		
	Estados Unidos	Coral Gables			2	
		Miami	1			
		Nova Iorque	1		1	
		White Plains			2	
	Japão	Hamamatsu	1			
		Nagoya	1			
		Tóquio	1			
	México	Cidade do México		1		
	Panamá	Cidade do Panamá		1		
	Paraguai	Assunção	1			
		Ciudad del Este	1			
	Peru	Lima		1		
	Reino Unido	Londres	1		1	
	Uruguai	Montevidéu		1		
		Punta del Este			1	
	Venezuela	Caracas		1		
TOTAL			**15**	**7**	**14**	**36**

Fonte: Banco Central do Brasil (Diorf / Deorf), Quadro 4, ajustado pela autora.

Segundo Costa e Souza-Santos (2011), o auge da expansão internacional do BB foi na gestão 1967 – 1974 (Nestor Jost) com ênfase no atendimento a empresas e cidadãos brasileiros, com a abertura de inúmeras agências e bases de operações ao redor do mundo, inclusive em Londres (mercado de euromoedas) e de banco de investimento. A crise da década de 1980 e a consolidação do sistema bancário brasileiro na década de 1990 reverteram este quadro, enfatizando o mercado interno. Em 2010 o BB adquiriu o Banco Patagonia (com 775 mil clientes, 2.660 funcionáios, por USD 480 milhões), na Argentina e em 2011 o EuroBank (com três agências, por USD 6 milhões) na Flórida, EUA. (COSTA; SOUZA-SANTOS, 2014).

6.6 BANCO ITAÚ UNIBANCO

O Itaú Unibanco é resulta da associação entre o Banco Itaú S.A. (Itaú) e o Banco Unibanco S.A. (Unibanco) em 2008. Desde o início de suas atividades (Itaú em 1944 e Unibanco em 1924), ambos vivenciaram um amplo histórico de aquisições.

Conforme Itaú Unibanco (2017), o Itaú realizou várias aquisições no período 1970 – 1990. As compras do Banco Francês e Brasileiro (BFB), do BANERJ e do BEMGE o elevaram a posição de segundo maior banco privado do país. No período 2000 – 2010, o Itaú comprou o BANESTADO, o BEG, o Banco Fiat e as operações brasileiras do BankBoston. Estas últimas ampliaram a atuação no segmento de alta renda. A compra do BBA Creditanstalt, antecessor do Itaú BBA, o tornou o maior banco de atacado do país. Nos anos 1960, o Unibanco transformou-se em União de Bancos Brasileiros e constituiu o BIB – Banco de Investimentos do Brasil. Dentre as aquisições do Unibanco no período 1970 – 1990 constam o Banco Nacional, passando a ser uma das três maiores instituições financeiras do país. No período 2000 – 2010, incorporou o Banco Bandeirantes e o Credibanco, passando a ser um dos cinco maiores bancos da América Latina e o terceiro maior banco privado do Brasil.

De acordo com Itaú Unibanco (2017), em 2009, já como Itaú Unibanco, foi realizada uma associação com a Porto Seguro. Em 2012, uma nova associação, desta vez com o BMG para operações no segmento de seguro e a totalidade das ações em circulação da Redecard. Em 2013 foram adquiridas todas as ações do Banco Citicard e da Citifinancial, incluindo a marca Credicard. Em 2015, dentre outras iniciativas, foi aberto o Centro Tecnológico Aliança (maior centro de processamento de tecnologia verde da América Latina) e realizadas alianças com a Mastercard Brazil. Em 2016, ocorreu a fusão entre Itaú Chile Corpbanca resultando na subsidiária Itaú Corpbanca. Ademais, foram adquiridas a totalidade das participações no Banco Itaú BMG Consignado e as operações de varejo do Citibank no Brasil. No ano de 2017, foram adquiridos os negócios de varejo do Citibank e uma participação minoritária na XP Investimentos.

Abaixo encontram-se os fatores competitivos do Itaú Unibanco, expressos em Itaú Unibanco (2017, pp. A46 e A47):

> "A base sólida de capital, o foco em receitas de prestação de serviços e resultado de seguros e menor exposição ao risco de crédito, grandes investimentos em tecnologia, [ser a] principal marca de banco do Brasil, diversificação geográfica e extensa rede de agências, a concorrência [cujos líderes são o próprio Itaú Unibanco, BB, Bradesco e Santander que através de serviços múltiplos detem 37,7% do total de Ativos Totais do setor bancário brasileiro].

O Itaú Unibanco é o único que possui rede de varejo em outros países e que opera em todas as áreas de multiplicidade também fora do Brasil. Em 2008, conforme Costa e Souza Santos (2014), o presidente-executivo do grupo Itaú Unibanco, Roberto Setubal expressou que as instituições financeiras brasileiras precisavam explorar novos mercados e que o país precisava de um banco internacional. Quando adentra em países com maior risco e julga necessário (MOREIRA A., 2018), o banco assume o alto custo das operações de *hedge* sobre o capital e a cobertura pode chegar a 100%, dependendo da percepção de risco dos comitês. Desta forma, entende-se que o Itaú Unibanco possui habilidade e capacidade financeira para a internacionalização, fatores apontados por Van Horen (2007) como requisitos para a expansão transfronteiriça.

Conforme Geleilate e Forte (2012, p. 6), a estratégia expansionista do Itaú Unibanco, inicialmente baseada na possibilidade de realizar negócios com empresas brasileiras que haviam se internacionalizado e com empresas estrangeiras que queriam fazer negócios no Brasil, foi reforçada no mercado interno e externo pela fusão do Banco Itaú e do Banco Unibanco em 2008. Posteriormente, o Itaú Unibanco intensificou a busca de negócios em outros países. Além da experiência de internacionalização nos países vizinhos (Argentina, Paraguai, Uruguai e Chile), o Unibanco também agregou negócios como emissor de títulos de empresas brasileiras no mercado internacional. O Itaú Unibanco "[...] se candidata a estar presente em qualquer parte do mundo", a começar pela América Latina dada a menor distância cultural. "É muito mais fácil entender um país da América Latina com todas as suas peculiaridades do que um país da Ásia". Depois o banco passou a buscar negócios em outros países. O histórico de abertura de agências não mostra concentração inicial na América Latina, embora as aquisições neste continente sejam preponderantes.

Em 2010, Alfredo Setubal declarou que o conglomerado precisava se expandir para o exterior porque dificilmente teria permissão do CADE para novas aquisições no mercado brasileiro, tendo em vista a magnitude atingida pelas atividades neste mercado. Ainda assim, em 2016, o Itaú Unibanco adquiriu o segmento de varejo do Citibank.

Em janeiro de 2018, Ricardo Villela Marino, Vice-Presidente do Itaú Unibanco e presidente das operações na América Latina, expressou que a posição de liderança no mercado brasileiro exige que a expansão orgânica dos negócios seja através de novos mercados. O Itaú Unibanco quer "ser o banco líder de performance sustentável e satisfação dos clientes na América Latina", vem construindo uma reputação de franquias na região e planeja ganhar escala e eficiência neste mercado. (MOREIRA A., 2018).

Considerando as duas declarações apresentadas acima, a afirmação de Fieleke (1977, p. 26) de que o "crescimento por si mesmo" é uma das razões para a expansão externa se aplica ao Itaú Unibanco. Outras duas constatações são aplicáveis, conforme demonstrado a seguir. A constatação de Focarelli e Pozzolo (2001, p. 2334), de que os "bancos em países onde o setor bancário é maior e mais lucrativo, após controlar as características do mercado, devem ser capazes de exportar habilidades superiores e, portanto, expandir para o exterior." A afirmação de Gopalan e Rajan (2010) segundo a qual a competição externa tende a trazer benefícios adicionais, além das questões financeiras, os quais podem não surgir na competição doméstica e reflete positivamente sobre seus ativos intangíveis: *upgrade* da imagem, fortalecimento da marca, reputação, conhecimento e experiência.

No exterior, o Banco Itaú opera em 19 países, sendo nove na América Latina. A América Latina é a região prioritária para a expansão internacional, devido à proximidade geográfica e cultural dos países da região com o Brasil e a experiência de administração de riscos. O objetivo do banco é ser uma referência na região, ser reconhecido como o "banco da América Latina", com capacidade de oferecer todos os tipos de serviços financeiros já prestados a pessoas físicas e / ou jurídicas, o Brasil (ITAÚ UNIBANCO, 4T16; MOREIRA A., 2018).

Tabela 7 - Banco Itaú Unibanco - subsidiárias e/ou dependências no exterior
31/12/2016

Instituição	País	Cidade	Agências	Escritórios	Subsidiárias	Total
Banco Itaú BBA S.A.	Colombia	Bogotá		1		
	Peru	Lima		1		
Itaú Corretora de Valores S.A.	Emirados Árabes Unidos	Dubai			1	
Itaú Unibanco Holding S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	1		1	
	Chile	Santiago			2	
	Uruguai	Montevidéu			2	
Itaú Unibanco S.A.	Argentina	Buenos Aires			2	
	Bahamas, Ilhas	Nassau	1		1	
	Cayman, Ilhas	George Town	1		4	
	Colombia	Bogotá		1	1	
	Estados Unidos	Delaware			1	
		Miami			1	
		Nova Iorque	1		1	
	Hong Kong	Hong Kong			1	
	Japão	Tóquio	1			
	Paraguai	Assunção			1	
	Reino Unido	Londres			2	
	Suiça	Zurique			1	
TOTAL			**5**	**3**	**22**	**30**

Fonte: Banco Central do Brasil (Diorf / Deorf), Quadro 4, ajustado pela autora.

As atividades na Argentina, Chile, Colombia, Paraguai e Uruguai relacionam-se ao varejo bancário, empresas, *corporate* e tesouraria, com foco principal nas atividades de banco comercial. No Peru as atividades concentram-se no escritório de representação do Itaú BBA. A partir de abril de 2016, com as aprovações societárias e regulatórias, houve a fusão do Banco Itaú Chile e o CorpBanca, formando o Itaú CorpBanca, o qual, em termos de Ativo Total, passa a ser o quarto maior grupo do Chile e o segundo maior no Uruguai e no Paraguai. O CorpBanca possibilitou o ingresso no mercado bancário de varejo da Colombia através do Banco CorpBanca Colômbia S.A., ocupando a quinta maior posição dentre os bancos locais e que também passará a operar sob a marca "Itaú", além de agregar a atuação no Panamá. Já as operações de clientes institucionais, banco de investimento, *corporate* e *private banking* são desenvolvidas, sobretudo, na Europa (Portugal, Reino Unido, Espanha, França, Alemanha e Suíça), nos EUA (Miami e Nova Iorque), Caribe (Ilhas Cayman e Bahamas), Oriente Médio (Dubai) e na Ásia (Hong Kong e Tóquio). (ITAÚ UNIBANCO, 4T16).

Na Argentina, onde atua há 25 anos, o Itaú Unibanco ocupa a 15ª posição no varejo, mas é líder na atividade de investimentos e planeja expandir os negócios além da Província de Buenos Aires (onde concentra suas atividades até o momento), visando às províncias que se destacam no agronegócio. Ademais, tem o propósito de ser o gestor de parte dos USD 130 bilhões de recursos regularizados que retornarão ao país, alavancando sua posição de líder regional no segmento de gestão de ativos. Outra possibilidade para a expansão dos negócios

na Argentina e em toda a América Latina é a utilização das plataformas digitais, cujo custo é menor do que o de instalação de agências. No México, entretanto, as atividades são inexpressivas no momento, devido à forte presença dos bancos estrangeiros. Entretanto, mantem uma equipe de *Research* neste país. (MOREIRA A., 2018). Por sua vez, o Bradesco é forte em cartão de crédito no México. Assim, competem no Brasil, mas não competem no exterior.

Nos *rankings* de dezembro de 2017, o Itaú BBA é o banco líder em oferta de ações no Brasil e na América do Sul[16], em termos de número e montante de operações de renda fixa por empresas brasileiras no Brasil no mercado local[17] e internacional[18], fusões e aquisições no Brasil e na América do Sul[19] e o melhor banco de investimento do Brasil[20]. Dentre as 50 maiores operações que realizou no mercado de capitais e no mercado de assessoria financeira em 2017, quatro foram na Argentina e duas na Colômbia. (VALOR ECONÔMICO, 2018). Ou seja, consegue oferecer no Brasil e no exterior a mesma cesta de produtos, assim como as melhores práticas de gestão e serviços, uniformizando seu padrão e franquia para ganhar escala na América Latina, independente de novas aquisições.

Mesmo atuando na Europa e Estados Unidos, a prioridade na estratégia de internacionalização concentra-se na América Latina. Para tanto foi criado no início de 2018 um Conselho Estratégico do Itaú Unibanco para esta região composto de sete membros, sendo presidido por Ricardo Villela Marino e contando com a participação de quatro membros independentes do grupo. Este colegiado se reunirá oficialmente a partir de 2019. As linhas de ação serão a expansão da plataforma digital visando ser referência na América Latina e a aceleração da estratégia de latino-americanização do Itaú Unibanco. (SCARAMUZZO, 2018).

Conforme Kogut (1982), as vantagens das EMN devem ser medidas pela capacidade global de arbitragem em bases mundiais e não nas características que lhes permitem realizar investimentos separados. Pode-se afirmar que estas vantagens e medidas também se aplicam

---

[16] *Ranking* ECM, Dealogic
[17] ANBIMA
[18] *Ranking* DCM, Dealogic
[19] *Ranking* de M&A, Dealogic
[20] *Latin Finance Awards* 2017 – *Banks of the year:* pelo segundo ano consecutivo, o melhor banco de investimento do Brasil.

aos bancos. O Itaú Unibanco possui estas vantagens e a capacidade de realizar investimentos no exterior em todas as áreas de atuação do mercado doméstico.

6.7 BANCO BRADESCO

Fundado em 1943, o Bradesco inicia sua expansão em 1948, tornando-se o maior banco privado brasileiro já no início dos anos 1950. Um novo ciclo de expansão ocorre na década de 1970 (milagre econômico brasileiro), incorporando outros 17 bancos e mais mil agências. A conquista de novos mercados urbanos e rurais foca o varejo. Na década de 1980, forma o grupo Bradesco Seguros e passa a atuar nos segmentos de seguros e previdência. Atualmente é líder no segmento de seguros no Brasil e na América Latina. (BRADESCO, 2017).

A década de 1990 se caracteriza pelas operações *on-line* em todas as agências, o autoatendimento e a implantação de *Internet Banking*. A liderança dentre os bancos privados foi mantida até o final desta década. Na década de 2000, além do varejo, prioriza o atendimento ao segmento *corporate*, expande organicamente, inaugura agências e postos de atendimento. No período 2000 – 2007, o Bradesco incorporou mais 20 instituições financeiras, incluindo diversos bancos. (BRADESCO, 2017).

Na década de 2010 ocorre sua maior aquisição, em outubro de 2016, com a compra do HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo por R$ 16 bilhões. O HSBC agregou Ativo Total de R$ 175 bilhões e cerca de 1.300 agências e postos de atendimento, dos quais 853 agências. Além da expansão da base de clientes, esta aquisição impulsiona as atividades nas regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste do país, as quais são estratégicas para o Bradesco, aumenta o número total de clientes para 27 milhões de pessoas físicas e jurídicas (BRADESCO, 2017) e o número total de pontos de vendas para 6.828 (5.332 agências e 1.496 postos de atendimento) em 31/12/2016, ligeiramente superior ao BB, o segundo colocado em termos de pontos de vendas no país. (BACEN, 2017a).

De acordo com Bradesco (2017), na totalidade de 48 aquisições no período 1948 – 2016 realizadas pelo Banco Bradesco e pelo grupo Bradesco Seguros, constam a compra do Banque Banespa International S.A. em Luxemburgo em 2001, do IBI Services S. de R. L. México

(IBI México) em 2010. No México mantém parceria com redes de lojas tradicionais, como a holandesa C&A, Suburbia - grupo Walmart / México e o local LOB, expandindo as atividades no segmento de cartões de crédito no exterior. A compra do Banco Cidade em 2002 agregou ao Bradesco o Cidade Capital Markets Ltd. em Gran Cayman.

A opinião de Geleilate e Forte (2012, p. 8) a respeito da estratégia de atuação do Bradesco ainda é atual: "... Em termos de orientação estratégica internacional, observa-se que o Bradesco destaca-se por ser o que menos possui [dentre os grandes bancos brasileiros] estratégia voltada para o mercado externo."

Segundo Costa e Souza-Santos (2011, 2014) e Geleilate e Forte (2012) as quatro primeiras unidades fora do país foram abertas na América Latina e em Nova Iorque. Em 2008, o Bradesco iniciou uma parceria com o Banco Espírito Santo (BES) para entrar nos mercados africanos não bancarizados.

Conforme Geleilate e Forte (2012, p. 8) "o banco possui negócios voltados ao apoio de brasileiros residentes no exterior e empresas exportadoras, ao contrário da maioria dos bancos nacionais que nem sequer são internacionalizados." Hoje a atuação do Bradesco no exterior não se caracteriza pela concentração geográfica e nem de especificidade de negócios, já que na Europa a atuação é no segmento de *corporate banking* (venda de títulos de empresas brasileiras e identificação de financiamentos com custos menores), no México comprou a marca Ibi de cartões da rede C&A, também adquirida no Brasil. Ou seja, conforme Geleilate e Forte (2012, p. 8), a expansão no exterior é baseada na identificação de ativos a serem adquiridos e negociados *(asset seeking)*, sem foco algum no varejo e sim para "atender clientes brasileiros que estão de alguma forma fazendo negócios no exterior."

As subsidiárias e as agências são apresentadas na Tabela 8 abaixo. As atividades no Japão, China, Dubai e Hong Kong são realizadas através de parcerias ou participação em sociedades corretoras. (BRADESCO, 2017).

Tabela 8 - Banco Bradesco - subsidiárias e/ou dependências no exterior

31/12/2016

Instituição	País	Cidade	Agências	Escritórios	Subsidiárias	Total
Banco Bradesco S.A.	Argentina	Buenos Aires			1	
	Cayman, Ilhas	George Town	1			
	Estados Unidos	Nova Iorque	1		1	
	Hong Kong	Hong Kong			1	
	Luxemburgo	Luxemburgo			1	
	México	Cidade do México			1	
	Reino Unido	Londres			1	
TOTAL			**2**		**6**	**8**

Fonte: Banco Central do Brasil (Diorf / Deorf), Quadro 4, ajustado pela autora.

Contrariamente às atividades no território nacional, no exterior, o Bradesco não opera no segmento de varejo, mas de acordo com Bradesco (2018, p. 25) nas atividades de cartões de crédito no México, *private banking* em Miami, Cayman, Buenos Aires, Luxemburgo e Nova Iorque, banco de investimento / *securities* em Londres, Hong Kong e Nova Iorque. Conforme Bradesco (2017), em 31/12/2016, o Banco Bradesco Europa S.A., com sede em Luxemburgo e agência em Londres, respondeu por 92% dos ativos totais do conglomerado Bradesco no exterior. Ver Tabela 9 – Bradesco - Atividades externas, a seguir:

Tabela 9 - Bradesco – Atividades externas
31/12/2016

US$ Mil

Agências externas	Atividades	Total de Ativos no exterior
Luxemburgo - Banco Bradesco Europa S.A. (*)	*Private Banking*	3.589.948 (92%)
Argentina - Banco Bradesco Argentina S.A.	Financiamentos para subsidiárias de empresas brasileiras e em menor escala, para empresas argentinas com negócios no Brasil	44.798
Grand Cayman - Cidade Capital Markets Ltd.	Não informado	41.116
Estados Unidos - Nova Iorque - Bradesco Securities Inc.	Operações de ADRs e ações ordinárias	34.980
Reino Unido - Londres - Bradesco Securities U.K.	Intermediação de operações de renda variável e renda fixa de empresas brasileiras para investidores institucionais globais	8.284
Hong Kong - Bradesco Securities H.K.	Viabilizar negociação de ADRs e título públicos e privados emitidos por empresas brasileiras e investidores institucionais globais	6.137
Estados Unidos - Nova Iorque Bradesco BRAMUS LLC	Gestora de fundos e carteiras para investidores norteamericanos	184
Estados Unidos - Nova Iorque Bradesco North América LLC	Holding para os investimentos do Bradesco em sociedades não bancárias nos EUA	767
Japão - Bradesco Services Co. Ltd.	Constituída para dar suporte e prestar serviços especiali-zados à comunidade brasileira no Japão, incluindo o envio de remessas e aconselhamento de investimentos no Brasil	Não informado
Hong Kong - Bradesco Trade Services Ltd.	Instituição não financeira, subsidiária da agência nas Ilhas Cayman. Constituída em janeiro de 2007 em parceria com a unidade local do Standard Chartered Bank	Não informado
México - Bradescard México, Soc. de Resp. Limitada	Mantém parceria com a rede de lojas C&A, com as lojas Suburbia, do Grupo Walmex,rede de lojas LOB e Bodega Aurrera	193.612 (5%)
Total Ativos		US$ 3.919.826

(*) Possui agência em Londres.
Fonte: Bradesco, 2017, pp. 70-74, Elaborada pela autora.

Para Paula (2004, p. 49), "Entretanto, deve ser reconhecido que nem todos os grandes bancos no mundo aspiram a se tornar multinacionais" ... como por exemplo o "britânico Lloyds TSB, que têm escolhido não perseguir uma agressiva estratégia de expansão internacional, mas pelo contrário, buscam centrar seu foco em negócios no mercado varejista doméstico".

A internacionalização do Bradesco parece seguir a mesma estratégia, porque atua em diferentes atividades nos diferentes países, como ocorria com os bancos ingleses e alemães na época do colonialismo, havendo pouca diversificação em termos de países onde atua.

Bradesco (2016, p. 113) indica as seguintes razões para operar fora do Brasil:

> "Suporte às empresas brasileiras, a clientes, residentes fora do País e a empresas estrangeiras que tem interesse no Brasil. A Bradesco Securities de Nova York, de Londres e de Hong Kong são fundamentais na captação de recursos e distribuição de títulos naqueles centros financeiros, assim como o são o Banco Bradesco Europa, em Luxemburgo e Londres, com serviços de financiamentos a clientes corporativos e de *private banking*."

Bradesco (2018) detalha seus objetivos para justificar a existência das plataformas de atuação no mercado internacional: acompanhamento de clientes corporativos no exterior, geração de sinergias no Brasil via *cross selling* de produtos e reciprocidade, transformação de relacionamentos locais em globais, aumento de ativos em USD através de empréstimos de capital de giro e câmbio, atendimento de clientes nos EUA (multinacionais operando no Brasil e empresas brasileiras operando no exterior) e atendimento de clientes na Europa (multinacionais europeias operando no Brasil e empresas brasileiras no exterior).

6.8 BANCO BTG PACTUAL

O BTG Pactual é um banco múltiplo independente com carteira de investimentos para a gestão de ativos[21] e de fortunas. Suas atividades desenvolvem-se predominantemente no Brasil, mas também no exterior, no segmento de investimentos e distribuição. (BTG PACTUAL, 2017a).

Trata-se de um banco novo com rápida evolução e diversificação de negócios. As atividades começaram em 1983 com a distribuição de títulos e valores mobiliários. Em 1989 passou a

[21] Nesta pesquisa também chamada de *Asset Management*.

atuar como banco. Em 1990 iniciou as atividades de *private banking*. Em 2000-2001 foi criado o Pactual Asset Management. Em 2006, adquiriu o Banco Pactual. Em 2008, foi fundado o Banco BTG por André Esteves, Pérsio Arida, um grupo de ex-sócios do antigo Pactual e ex-diretores do banco suíço UBS. Em 2009 comprou o UBS Pactual, dando origem ao Banco BTG Pactual. O início das atividades no ramo de seguros e resseguros ocorreu em 2013, através da BTG Seguradora e da BTG Pactual Resseguradora do Brasil. Em 2014, o BTG Pactual adquiriu a Pan Seguros e passou a ser co-controlador do Banco PanAmericano. (BTG PACTUAL, 2017a).

Conforme BTG Pactual (2017b), o banco opera na forma de *partnership* e em 31 de março de 2017 possuía 224 sócios com funções executivas, detentores de mais 70% do capital social naquela data. As atividades concentram-se em seis áreas de negócios no Brasil e no exterior: 1) *Investment banking* - M&A, assessoria financeira e assessoria em mercado de capitais: ações e dívida. 2) *Corporate lending* - financiamentos, créditos estruturados e empréstimos garantidos, basicamente no Brasil. 3) *Sales and trading* - produtos e serviços financeiros oferecidos a clientes nos mercados local e internacional, incluindo serviços de formador de mercado, corretagem e compensação, operações de derivativos, taxas de juros, câmbio, ações, energia e *commodities* – negócio com maior contribuição às receitas do banco. 4) *Asset management* - serviços de gestão de ativos com base em portfolio de ativos brasileiros e internacionais, especialmente na América Latina, a clientes brasileiros e estrangeiros. 5) *Wealth management* - prestação de serviços de consultoria em investimento e de planejamento financeiro e venda de produtos de investimento a pessoas físicas de alta renda. Com o BTG Pactual Digital, o BTG Pactual passou a oferecer através de uma plataforma online os mesmos produtos a pessoas físicas que não integram a faixa de alta renda, estendendo, assim, seus negócios a um nicho e a um mercado em que ainda não atuava e que complementa as atividades desenvolvidas por esta área. 6) *Participations* - participações societárias minoritárias em grupos econômicos, principalmente em produtos e serviços financeiros, no mercado brasileiro e internacional. Tais como, Banco Pan (banco de varejo e comercial focado na prestação de financiamentos, crédito direto ao consumidor e empréstimo consignado, além de empréstimos a empresas no segmento de *middle market*, Pan Seguros, (seguradora brasileira com operação no ramo de seguros a pessoas físicas e de danos pessoais), Pan Corretora (corretora brasileira com atuação em diversos ramos de seguros) e ECTP (plataforma global de negociação de *commodities*). (BTG PACTUAL, 2017ª-2017b).

O processo de internacionalização do BTG Pactual teve início em 2012 com a aquisição da CELFIN Capital no Chile e da Bolsa y Renta na Colombia. Em 2014, abriu um banco no Chile, adquiriu o BSI (Suíça) e a Ariel Re, companhia de resseguros, baseada em Londres e Bermudas, ambos vendidos, em 2016 e 2017, respectivamente. (BTG PACTUAL, 2017a).

O BTG Pactual visa solidificar suas operações internacionais na América Latina, porque acredita que a região possui um dos mercados de serviços financeiros mais atraentes do mundo e que está posicionado para participar e se beneficiar da evolução deste mercado. (BTG PACTUAL, 2017b). Atualmente são oferecidos serviços financeiros a clientes brasileiros e estrangeiros, pessoas físicas de alta renda, pessoas jurídicas, investidores instituicionais e governos na América do Sul (sete capitais brasileiras, Medellín, Bogotá, Lima, Buenos Aires e Santiago), América do Norte (Nova Iorque, Miami e cidade do México) e Europa (Londres e Luxemburgo). (BTG PACTUAL, 2017a).

Uma das principais estratégias em relação à presença na América Latina envolve a expansão dos negócios no México, visando atrair clientes para a área de administração de fundos de investimento e de corretagem de títulos e valores mobiliários. Foram obtidas as aprovações do Banco Central e da *Comisión Nacional Bancária y de Valores* (CNBV) do México para operar como corretor de valores mobiliários naquele país a partir de março de 2014. Na Argentina, atualmente, o atendimento ao público concentra-se somente na atividade de consultoria dos ativos da mesa proprietária do BTG Pactual, mas com planos de ampliação das atividades para a corretagem de títulos e valores mobiliários. (BTG PACTUAL, 2017b).

Tabela 10 - Banco BTG Pactual - subsidiárias e/ou dependências no exterior
31/12/2016

	País	Cidade	Agências	Escritórios	Subsidiárias	Total
Banco BTG Pactual S.A.	Bermudas	Hamilton			1	
	Cayman, Ilhas	George Town	1		2	
	Chile	Santiago			4	
	Colômbia	Medellin			4	
	Estados Unidos	Delaware			1	
		Nova Iorque			1	
	Hong Kong	Hong Kong			1	
	Luxemburgo	Luxemburgo	1		1	
	México	Cidade do México			2	
	Peru	Lima			3	
	Reino Unido	Londres			1	
TOTAL			**2**		**21**	**23**

Fonte: Banco Central do Brasil (Diorf / Deorf), Quadro 4, ajustada pela autora.

Assim como o Itaú Unibanco, mas em escala bem menor, o BTG Pactual foca em especialização e diversificação geográfica (Chile, Colombia e centros financeiros).

6.9 A INTERNACIONALIZAÇÃO DE OUTROS BANCOS BRASILEIROS

Dentre os outros 14 bancos brasileiros que possuem agências, filiais ou subsidiárias em centros financeiros como forma de apoio às operações locais constam 11 privados e três públicos, apresentados na Tabela 11, a seguir:

Tabela 11 - Outros 14 bancos brasileiros - subsidiárias e/ou dependências no exterior
31/12/2016

Instituição	País	Cidade	Agências	Escritórios	Subsidiárias	Total por banco
Banco BMG S.A.	Cayman, Ilhas	George Town			1	1
Banco Daycoval S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	1			1
Bco do Est Rio Gde do Sul	Cayman, Ilhas	George Town	1			1
	Estados Unidos	Miami	1			1
Banco Fibra S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	1			1
Banco Indusval S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	1			1
Banco Mercantil do Brasil S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	1			1
Banco Modal S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	1			1
BNDES	Reino Unido	Londres			1	1
Banco Original S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	1			1
Banco Pine S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	1			1
	Estados Unidos	Delaware			1	1
Banco Safra S.A.	Luxemburgo	Luxemburgo	1			1
Banco Sofisa S.A.	Ilhas Virgens Britânicas	Tortola			1	1
Banco Votorantim S.A.	Bahamas, Ilhas	Nassau	1		1	2
	Estados Unidos	Wilmington			1	1
	Reino Unido	Londres		1	1	2
Caixa Econômica Federal	Estados Unidos	Nova Jersey		1		1
	Japão	Hamamatsu		1		1
	Venezuela	Caracas		1		1
TOTAL			**11**	**4**	**7**	**22**

Fonte: Banco Central do Brasil (Diorf / Deorf), Quadro 4, ajustada pela autora.

Vale destacar que os acionistas do Banco Safra S.A. e da subsidiária integral, Banco J. Safra S.A., a família Safra, atuam no mercado bancário internacional através de outros bancos que não estes dois bancos brasileiros. Em 2011, a família adquiriu participação no Banco Sarasin, na Suíça, com atuação em *private banking*, tendo gestão independente das outras unidades da família, o Safra National Bank of New York, Safra Suisse e Banque J. Safra Monaco. A estratégia do Sarasin é a expansão no Oriente Médio e na Ásia, além da atuação na Europa. Os outros bancos concentram-se nas Américas e Europa. (WEBB; BART, 2011).

7 METODOLOGIA

Trata-se de uma pesquisa qualitativa empírica, dedutiva, exploratória sobre a falta de internacionalização de uma indústria específica, os bancos múltiplos brasileiros. O trabalho foi desenvolvido através de revisão bibliográfica não sistemática. Três entrevistas foram realizadas para validação da pesquisa da autora e para expandir a compreensão sobre as trajetórias individuais dos bancos e suas estratégias de internacionalização.

A escolha do tema deveu-se a dois fatores. Primeiro, a experiência profissional da autora no mercado bancário doméstico e internacional. Segundo, a percepção da ainda limitada gama de estudos sobre a internacionalização do setor bancário brasileiro em relação aos trabalhos desenvolvidos sobre a internacionalização das empresas manufatureiras brasileiras.

Seguindo Gil (2017), o problema foi formulado como forma de pergunta – porque os bancos brasileiros não se internacionalizam? Os objetivos foram desenvolvidos para orientar a obtenção dos resultados com capacidade de responder o problema de pesquisa. A formulação dos mesmos sucedeu à leitura das fontes bibliográficas obtidas preliminarmente e as novas fontes localizadas nas referências dos artigos estudados.

Algumas das seguintes características, relacionadas às pesquisas com enfoque qualitativo, mencionadas por Sampieri, Collado e Lucio (2013, p. 33) foram vivenciadas neste processo. Primeiro, a formulação do problema de pesquisa/objetivo da pesquisa. Para respondê-lo, a coleta de dados não seguiu um processo claramente definido e tampouco uma sequência linear entre as apurações e a interpretação. Segundo, a pesquisa baseou-se mais em uma lógica de assuntos interrelacionados e "em um processo indutivo (explorar e descrever, e depois gerar perspectivas teóricas). Por exemplo, em um típico estudo qualitativo, o pesquisador entrevista uma pessoa, analisa os dados obtidos e tira algumas conclusões." Isto ocorre sucessivamente até a finalização do trabalho e aconteceu nesta investigação.

Os objetivos específicos da pesquisa foram construídos ao longo do processo sendo aprimorados com a obtenção e o acúmulo das informações. Ainda como Sampieri, Collado e Lucio (2013, p. 34-35), o método de observação não é estruturado e é baseado em experiências pessoais. Desta forma, "o processo de indagação é mais flexível e se move entre

as respostas e o desenvolvimento da teoria." Isto é, na pesquisa qualitativa, "não há manipulação nem estimulação em relação à realidade" ... "o pesquisador constrói o conhecimento, sempre consciente de que é parte do fenômeno estudado" e o interpreta.

Como recomendado por Creswell (2012), foram seguidos os aspectos explícitos e implícitos identificados nas leituras, a partir da questão central, o problema de pesquisa, e das subquestões, os objetivos específicos definidos. A tentativa foi de seguir a estratégia de condução de pesquisa adotada apontada por Martins e Theóphilo (2009, p. 54), na qual para qualquer pesquisa científica, deve-se "conhecer, analisar e explicar contribuições sobre determinado assunto, tema ou problema."

A análise seguiu as etapas fundamentais da análise de conteúdo indicadas por Martins e Theóphilo (2009, p. 99): Primeira, a pré-análise através do levantamento e ordenação do material sujeito ao estudo. Segunda, a descrição analítica, "estudo aprofundado do material, orientado pelas hipóteses e referencial teórico. Escolha das unidades de análises (a palavra, o tema, a frase, os símbolos, etc.)." Terceira, a interpretação inferencial, decorrente da finalidade do estudo.

Desta forma, obter as bases para o entendimento sobre a falta de internacionalização dos bancos brasileiros tornou-se um trabalho amplo. A fundamentação baseou-se em investigação em fontes secundárias, tais como artigos acadêmicos, livros, informações e estudos contidos nos sites dos bancos e do BACEN, do The World Bank, OCDE, UNCTAD, artigos de revistas e jornais especializados, dissertações e teses, embora estas duas últimas em menor número. Os recursos digitais consultados foram Google Acadêmico e o Portal de Busca Integrada e de Teses e Dissertações da USP, através do Dedalus: www.usp.br/sibi.

O foco na literatura internacional sobre os movimentos de internacionalização de bancos de diferentes países a partir da década de 1960–1970 foi considerado o caminho a seguir. A base do referencial teórico foi o paradigma eclético e o modelo de Uppsala. Outros temas complementaram a trajetória do estudo, dentre eles: a contribuição dos estudos das empresas manufatureiras multinacionais, centros de serviços financeiros, o papel dos governos, o setor de serviços, competição, fintechs, o contexto brasileiro, incluindo as multinacionais brasileiras.

Para afirmar se os bancos brasileiros se internacionalizam ou não foram apresentados vários critérios identificados na literatura e escolhidos aqueles que se baseiam em definições relacionadas às características das atividades no exterior e ao número de países onde atuam.
As entrevistas podem ser definidas na modalidade de entrevista informal. De acordo com Gil (2017), esta tem a forma de conversação enquanto a modalidade aberta é guiada por questões e sequência predeterminadas, mas com ampla liberdade para responder.

Corroborando a recomendação de Gil (2017), a seleção dos entrevistados baseou-se no fato de serem executivos seniores, bem informados e por terem experiência prática no tema bancos e internacionalização bancária. Os três respondentes estão assim denominados Entrevistado 1 (André Mendonça Osser), Entrevistado 2 (John Peter Harper) e Entrevistado 3 (Ricardo Meirelles de Faria). Na negociação da entrevista, orientando-se por Gil, "foram apresentados os objetivos da entrevista e definidos os papéis das duas partes."

As entrevistas foram realizadas separadamente, contando com os mesmos procedimentos. A contextualização e a pergunta de pesquisa foram apresentadas a cada um dos entrevistados no início da reunião, ocorrendo em cada uma delas, apenas algumas interrupções por parte da pesquisadora para solicitação de esclarecimentos. As três entrevistas foram gravadas, transcritas pela autora e submetidas à aprovação dos entrevistados que assinaram o Termo de Consentimento, permitindo a inclusão e a publicação dos conteúdos neste trabalho.

A formatação do trabalho seguiu as normas da ABNT.

8 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os motivos para a falta de internacionalização dos bancos brasileiros são apresentados através das respostas desenvolvidas para os objetivos específicos.

A resposta ao Objetivo específico 1: Com base na literatura, identificar algumas das possíveis razões e os determinantes para a internacionalização de bancos de países desenvolvidos e em desenvolvimento.

Em geral, dentre as razões que impulsionam a internacionalização de bancos de países desenvolvidos e em desenvolvimento destacam-se a busca pelo aumento do retorno ajustado ao risco do capital investido (RAROC) dos conglomerados como um todo. A obtenção de lucros nos países de destino. A necessidade de diversificação devido ao esgotamento das possibilidades de expansão no mercado doméstico, porque a expansão para novos mercados pode decorrer de restrições às aquisições nos países de origem. O propósito de diversificar o risco de concentração de mercados. O processo de crescimento dos bancos por si mesmo. Para inibir a entrada ou o crescimento de um grande concorrente. A possibilidade de inovar, de se expor internacionalmente e de obter *funding* em moedas internacionais. Para obter economias de escala e benefícios provenientes da diversificação do negócio e dos portfolios. Os fatores ligados ao país de origem, tais como, o conhecimento que os bancos detêm dos clientes, as questões fiscais. O colonialismo. O desenvolvimentismo. Os vínculos entre o desenvolvimento no lado real da economia (incluindo comércio exterior e IDE). Os acordos unilaterais e regionais de comércio. O desenvolvimento dos mercados financeiros, o risco país. As operações em mercados supranacionais. O desenvolvimento tecnológico. A queda nos custos de informação, comunicação e transportes. A hipótese defensiva *("follow the client")* para os grandes bancos de países desenvolvidos que passaram a se expandir principalmente para os países em desenvolvimento. O apoio governamental. O idioma e a familiaridade com a cultura e o ambiente de negócios dos países de destino.

A resposta ao Objetivo específico 2: Verificar se os bancos brasileiros possuem os fatores específicos de propriedade para a internacionalização identificados nos bancos estrangeiros que se internacionalizaram, havendo, assim, as pré-condições para a decisão de diversificar e incrementar os negócios no exterior.

Dentre as propriedades, conforme referencial teórico, se considera ser parte de um conglomerado e ter seu suporte financeiro, a maturidade na gestão dos negócios, ter grande porte, a liderança de mercado, ter poucos concorrentes no mercado doméstico. Também os aspectos do âmbito microeconômico, tais como, força da marca, reputação, experiência, experiência em aquisições e elevada capacidade técnica.

Destaque-se que a solidez institucional dos bancos brasileiros favorece a internacionalização. Ela se origina da reestruturação do setor a partir da década de 1990, da competição acirrada pela entrada dos bancos estrangeiros e hoje se solidifica ainda mais com a competição das fintechs que exige dos bancos mais eficiência e investimentos em novas tecnologias. Também contribui para a solidez institucional, a maturidade do BACEN revelada pela qualidade de seu trabalho de fiscalização e supervisão, tanto para os bancos individualmente quanto para o setor como um todo. Como consequência da atuação do BACEN, nos anos recentes poucos bancos foram liquidados devido à insolvência.

Entretanto, como em outros países, no Brasil, o mercado tem se concentrado e há poucos bancos nacionais. Assim, menor é a chance de internacionalização. Recapitulando, em 31/12/2016, havia no país 134 bancos em operação, sendo apenas 71 nacionais. A título de comparação, nesta mesma data, conforme BIS (2018), o número total de bancos nos países cuja internacionalização bancária foi apresentada neste estudo era bem maior, atingindo 5.913 nos EUA, 4.398 na China, 1.888 na Alemanha, 366 no Reino Unido, 206 na Espanha.

Os quatro bancos que se internacionalizaram

Adicionalmente, no Brasil há poucos bancos nacionais de grande porte. Segundo Dunning (1995), os bancos de grande porte têm mais capacidade de enfrentar turbulências e a competição, de se beneficiar de avanços tecnológicos e de identificar e reter novas oportunidades. Os quatro bancos brasileiros que se internacionalizaram – Itaú Unibanco, BB, Bradesco e BTG Pactual - fazem parte de conglomerados financeiros e estão inseridos no segmento de bancos de grande porte. Em 31/12/2016, este segmento era composto de apenas oito bancos, conforme BIS (2018). Além dos quatro mencionados, constavam a CEF, Votorantim, Safra e Santander.

As marcas dos quatro bancos são conhecidas e visíveis no mercado brasileiro e constam entre as mais valiosas do país. A preservação das posições de liderança e a competição exigem inovação de produtos e de processos, constantes investimentos em novas tecnologias e contínuos esforços para reduzir custos e aumentar a eficiência em um ambiente completamente regulado. A imagem e a reputação dos quatro bancos são positivas, embora Bradesco e BTG Pactual tenham sido mencionados nas apurações de escândalos financeiros governamentais em anos recentes. Entretanto, apesar da redução do volume de negócios do BTG Pactual, os dois bancos não vivenciaram resgates maciços de aplicações financeiras, o caso extremo de perda de confiança nas instituições bancárias. Portanto, no que diz respeito às vantagens de propriedade aqui mencionadas, os quatro bancos brasileiros que se internacionalizaram atendem os requisitos básicos para este movimento.

Os quatro bancos possuem experiência em aquisições e reestruturações, porque a expansão dos negócios no mercado interno não ocorreu apenas via crescimento orgânico. No exterior, de acordo com o Entrevistado 2, "boa parte das entradas do Itaú em mercados latinos foi através de aquisições. [Além disto, o Itaú Unibanco] tem estratégia de longo prazo ... O BTG Pactual entrou de maneira mais fulminante, sem banco, mas com produto e pessoal altamente qualificado. "

Banco do Brasil

O BB possui um componente adicional, em relação ao Itaú Unibanco, Bradesco e BTG Pactual, como mencionado por Costa e Souza-Santos (2011), que é a vantagem de ser um banco governamental. Mas, esta também é uma desvantagem, que está associada ao menor rigor na tomada de decisão de investimentos, de localização, do tipo de negócios e da avaliação risco/retorno dos IDE. Tal fato pode ser corroborado pela redução do número de agências de 61 para 38, o que remete à análise de Buch (2000, p. 38): os "custos de entrada e saída criam assim uma gama de inatividade: as receitas devem aumentar suficientemente antes de os bancos se deslocarem para o mercado não tradicional, mas uma vez que entraram no novo mercado, eles não saem a menos que as receitas caiam substancialmente. "

Para o Entrevistado 1, o BB se internacionalizou "como extensão do governo" e "não dava suporte [aos clientes] porque não tinha conhecimento dos mercados internacionais." A política de expansão era coordenada por pessoas sem conhecimento técnico. "O corpo técnico era bom, mas as pessoas nas posições de comando eram apontadas de forma política sem ter conhecimento da atividade bancária." Conforme o Entrevistado 2, "O Banco do Brasil é um caso à parte", porque se trata de "uma internacionalização de presença, mais do que de negócios ... Os seus pontos fortes sempre foram a conectividade com o Brasil e o atendimento em português." Com exceção da Argentina [aquisição do Banco Patagonia], o BB "nunca teve a estratégia de participar ativamente no sistema financeiro dos países onde criou presença. Fora Argentina, não compete com os bancos nos outros países." De acordo com o Entrevistado 3, "Na década de 2000 o BB planejava ampliar sua atuação no exterior, mas isto não aconteceu por causa da crise financeira mundial e dos problemas da economia mundial." Na comparação entre a atuação entre grandes bancos públicos e privados, o Entrevistado 3 aponta que "O Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal têm escala, mas não têm a mesma eficiência do Itaú Unibanco e do Bradesco na gestão da carteira de crédito."

Itaú Unibanco

Sobre a internacionalização do Itaú Unibanco, o Entrevistado 1 afirma que o banco "passou a ter conhecimento cultural da região mas também passa a fazer fusão entre a cultura bancária brasileira e vem transferindo este conhecimento dos negócios no Brasil para estes países que não têm bancos estrangeiros de grande porte atuando no varejo." Por sua vez, o Brasil tem mais facilidade de se familiarizar com o lado institucional destes países. O Itaú Unibanco deu suporte às pequenas empresas que o procuravam. As empresas deste porte se tornaram o objetivo do banco na região. De acordo com o Entrevistado 2, o Itaú Unibanco iniciou suas atividades na região no segmento de varejo e banco comercial, investindo para transformar-se em "uma parte da paisagem financeira de cada país antes de expandir a sua presença no mercado de atacado. Sua meta declarada é ser o Banco da América Latina. Levou anos para começar a ganhar os seus primeiros mandatos de banco de atacado." O Itaú Unibanco "é cotado na bolsa de Nova Iorque. Faz parte da lista de 317 empresas de 27 países que compõem o Dow Jones Sustainability World Index (DJSI World). Tem cacife que o BTG Pactual não tem." . "Outra diferença, talvez a fundamental, foi a ênfase que o Itaú deu à

governança ... [os] outros países ou não tinham ou, se tinham, não tinham como bandeira. Isso leva tempo, mas é poderoso. Além da governança, o Itaú Unibanco exportou sua cultura, seu modelo, sua segurança e credibilidade."

BTG Pactual

Como o Itaú Unibanco, o BTG Pactual também exportou seu modelo e seus produtos. Conforme o Entrevistado 2, o BTG Pactual "estava na pista expressa, mas tropeçou em casa no quesito governança. Pode ser que volte a ganhar mandatos; é muito bom nisso..." O BTG Pactual é "um banco de transação mais do que de relacionamento, e menos ainda com a paisagem financeira de um país. Entrou com pouco gente, gente competente e agressiva, produto de qualidade e começou a ganhar mandatos quase imediatamente, mas sem consolidar-se como parte do sistema financeiro do país."

Bradesco

O Bradesco possui características distintas em relação ao Itaú Unibanco, seu concorrente de maior desafio no mercado interno. De acordo com a análise do Entrevistado 1: O Bradesco "Não tem desejo, a capacidade e o interesse em se desenvolver no exterior. Tem posições internacionais específicas de nicho, de estruturação de financiamento, de obtenção de *funding.*" O Bradesco "é um banco muito mais de suporte comercial a empresas exportadoras brasileiras e importadoras também. Mas não de fornecimento de *funding* para construção de fábricas seja no Paraguai ou na Alemanha. Atua mais por oportunidade e não por planejamento geográfico."

Ainda para o Entrevistado 1: a diferença primordial na formação dos executivos do Bradesco e do Itaú Unibanco é que o "Bradesco tem funcionários de carreira. Entendem muito de banco varejista no Brasil. Criaram o BBI, mas ainda não conseguiram deslanchar como gostariam ... Não falam inglês. No banco como um todo, salários [são] mais baixos." A formação do quadro é muito boa, mas sem capacitação para a internacionalização, somente para "atender as demandas domésticas, mas não entendem de *corporate* ... Não tem produtos diferenciados em relação aos bancos estrangeiros. Não entendem de banco de investimento."

Os 14 bancos brasileiros atuando em centros financeiros

Quanto aos demais 67 bancos brasileiros, 14 bancos - Banco Safra, Banco Votorantim, Banco Daycoval, Banco BMG, Banco Mercantil do Brasil, Banco Original, Banco Pine, Banco Fibra, Banco Sofisa, Banco Indusval, Banco Modal, CEF, BNDES -, possuem no exterior alguma forma de apoio às operações locais, seja nos centros de serviços financeiros ou nos centros supranacionais. Nenhuma das duas formas de apoio enquadra estes 14 bancos no contexto de internacionalização bancária.

Vale ressalvar que os acionistas majoritários do Banco Safra, a família Safra, são muito ativos nos negócios internacionais em vários países, mas não através do Banco Safra e tampouco de sua subsidiária integral, o Banco J. Safra. Conforme Entrevistado 2, o Banco Safra "pode indicar clientes para as entidades [da família] Safra no exterior, mas não mais que isso." Portanto, incluindo o Banco Safra, estes 14 bancos com estas instalações no exterior não são internacionalizados e menos ainda multinacionalizados.

Os 53 bancos brasileiros de médio e pequeno porte

Quanto aos outros 53 bancos de médio e pequeno porte, estes atendem apenas o mercado doméstico, possuem menos experiência em aquisições bancárias, não possuem capacidade para competir com os bancos maiores e mais sofisticados, tendem a ser menos lucrativos e têm menos possibilidades de gerir e controlar riscos transfronteiriços.

O BACEN não reporta nenhuma instalação no exterior, sequer de apoio, destes bancos o que pode ser interpretado como volume insuficiente de operações em moeda estrangeira, para justificar tal investimento. Há duas hipóteses para esta interpretação. Primeira, estes bancos possuem poucos clientes dedicados às atividades de comércio exterior. Segunda, possuem muitos clientes dedicados a estas atividades, mas que recorrem aos bancos estrangeiros e aos bancos nacionais de grande porte, com custos de captação menores. Assim, têm condições de oferecer taxas mais competitivas do que aquelas que seriam praticadas pelos 53 bancos captando via bancos correspondentes sem vínculos societários.

Conforme Van Horen (2007), bancos menores conseguem se internacionalizar se tiverem destaque localmente em certos nichos de mercado. Entretanto, este não é o caso dos bancos brasileiros médios e pequenos, que não se dedicam às atividades de bancos de investimento e tampouco possuem escala, capilaridade e competitividade no mercado de varejo brasileiro. Caso os bancos brasileiros médios e pequenos tivessem produtos diferenciados ou capacidade de inovação, poderiam se internacionalizar para países pequenos com pouca competição, escolhendo atuar em certos nichos de mercado, atendendo poucos clientes sem exercer papel relevante na indústria bancária dos países de destino.

Bancos brasileiros em geral

Dentre todos os bancos brasileiros, o Itaú Unibanco engloba o maior número de vantagens competitivas para a internacionalização apresentadas no paradigma eclético. São elas a identidade corporativa, inovação, tecnologia, produtos, habilidade de processamento e aplicação de informações, convivência com demandas e restrições governamentais e as economias de escala.

O Entrevistado 1 indica que para os bancos brasileiros haveria maior possibilidade para a internacionalização em ambiente inflacionário e hiperinflação porque eles "têm *know how* para fazer *cash management"* nestes ambientes. Para o Entrevistado 3, a contribuição do período de hiperinflação, para os bancos foi o grande desenvolvimento do *know how* tecnológico. "Então se questiona porque os bancos brasileiros não se internacionalizam tendo esta capacidade. Mas os mercados europeus e o americano são bastante maduros e pouco convidativos."

Conforme o Entrevistado 2, os bancos estrangeiros de países desenvolvidos "trazem sistemas, produtos e procedimentos de crédito prontos para cumprir com Basileia 2, Basileia 3, IFRS 9 etc. Alguns já foram embora ..., mas os que ficaram são grandes em alguns países latinos. Não é fácil competir com eles." Ademais, para "os bancos entrarem no mercado de varejo de outro país, historicamente tem sido necessária uma rede de atendimento. Isso é demorado e caro. Mexe mais com culturas diferentes do que banco de atacado."

Com relação a possíveis mudanças no varejo internacional, por conta das fintechs, os Entrevistados 2 e 3 afirmaram que este novo modelo de negócio ainda está em expansão nos países de origem e que estas tecnologias por enquanto não afetam o segmento de varejo.

Quanto ao segmento de atacado, especificamente, o Entrevistado 2 considera que os bancos brasileiros não tem muito a oferecer. Os bancos estrangeiros "são muito mais fortes e têm forte poder de colocação, reputação, *expertise* e recursos humanos, em matéria de assessoria, mercado de capitais, fusões e aquisições, lançamento de bônus, empréstimos sindicalizados. No Brasil até existem esses recursos humanos," muitos dos quais iniciam seus próprios negócios de gestão de fundos. Entretanto, "o Itaú Unibanco e o BTG Pactual têm criado equipes muito competentes ... e têm tentado, com certo sucesso, levar essas suas competências ao exterior. Ambos têm aparecido nos *rankings* de negócios realizados no país e no exterior." Para o Entrevistado 3, as barreiras de entrada para a internacionalização na gestão de ativos são menores do que no segmento de varejo. "Se a hipótese estiver correta o ímpeto de buscar novos mercados se deve ao fato de que o mercado interno tornou-se pequeno, mas há barreiras a serem enfrentadas..."

A resposta ao Objetivo específico 3: Identificar dentre os fatores específicos de localização as principais questões macroeconômicas que não contribuíram para a internacionalização dos bancos brasileiros.

Risco país

O início da internacionalização bancária dos países em desenvolvimento a partir de meados dos anos 1980, com a instalação do GATS e o Acordo de Basileia 1988, coincidiu com período de elevado risco Brasil. A falta de credibilidade e a crise de confiança no âmbito internacional em relação ao governo brasileiro com reflexo nos bancos brasileiros era generalizada. Os principais problemas da economia eram os elevados índices inflacionários, o déficit fiscal, os contínuos déficits do balanço de pagamentos, a elevada dívida externa que culminou com a moratória em 1987. As negociações para o pagamento desta dívida a governos e bancos estrangeiros foram realizadas no início dos anos 1990 e, pela lentidão, adicionaram desgastes adicionais à imagem do país.

Assim, é inimaginável supor que qualquer cliente ou potencial cliente pessoa jurídica ou física brasileira ou estrangeira viesse a investir parte ou a totalidade de seus recursos em filiais ou subsidiárias de bancos brasileiros, a taxas de juros equivalentes, havendo tantas outras possibilidades de bancos maduros originários de países desenvolvidos, com melhor classificação de risco de crédito.[22]

Custo Brasil

No caso dos bancos, o custo Brasil se manifesta principalmente através dos juros e *spread* bancários muito mais elevados do que as taxas do FED *fund*, Libor e *prime rate* (Ver Gráfico 1) Tal disparidade não se justifica já há muito anos, diante do quadro de estabilidade econômica e financeira do país.

Sem se expor ao empreendedorismo e aos riscos da internacionalização, a maioria dos bancos brasileiros se recolhe às oportunidades de lucro do mercado nacional, não direcionando ao exterior capital caro para operar em mercados com taxas de juros inferiores e portanto competindo com bancos que detêm menor custo de capital.

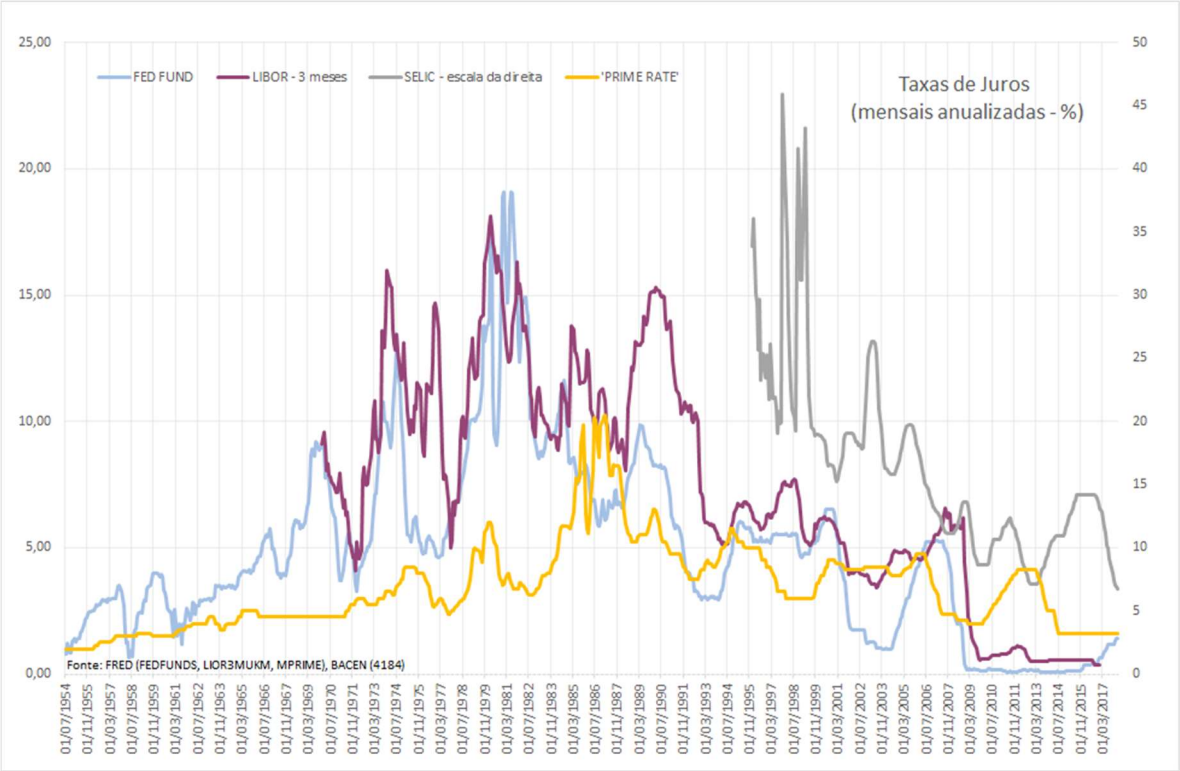
O quadro de taxas de juros e *spreads* elevados atrai os bancos estrangeiros para o mercado brasileiro, apesar de todas as peculiaridades deste mercado e diferenciais entre as diversas regiões do país, como confirmado pelo Entrevistado 3. Mas a entrada dos bancos estrangeiros, principalmente de atacado, afeta a competição no mercado local, tornando os bancos brasileiros menos competitivos. Isto força os bancos a encontrarem soluções para reduzir os custos de captação de *funding*.

O melhor caminho para aliar a questão do custo de capital aos planos de expansão internacional foi encontrado pelo Itaú Unibanco. De acordo com o Entrevistado 2, o Itaú Unibanco é um caso único entre os bancos brasileiros. "Ele abriu uma Financial Holding Company nos EUA. É regulado pelos reguladores norte-americanos e pode ter acesso a *funding* mais barato do que outros bancos brasileiros. Este é um exemplo de como o Itaú Unibanco vem se preparando há muito tempo para atuar no exterior." O BTG Pactual

[22] A classificação de risco de crédito de empresas e bancos de um país é subordinada à classificação do risco de crédito do país, também chamado risco soberano.

encontrou outra solução, que está alinhada com seu modelo de negócios que requer pouco capital e, portanto, não concede financiamentos no exterior. Conforme o Entrevistado 2, "Ao contrário da sua atuação no Brasil, ele não carrega grandes carteiras de títulos nem grandes posições nas mesas no exterior. Poucos ativos ponderados por risco, pouca necessidade de capital."

Gráfico 1 - Comparativo de taxas de juros – Evolução FED fund / Libor / Prime rate / SELIC



Fonte: Linus Galena

Devido às elevadas taxas de juros e *spreads*, o sistema bancário brasileiro tem obtido a maior lucratividade sobre os ativos (ROA)[23] desde 2001 - 2002 até 2015 - 2016, dentre os bancos de 21 países desenvolvidos e em desenvolvimento com dados disponíveis em BIS (2018). No período disponível, o pico do ROA do sistema bancário brasileiro atingiu 2,4% em 2005 - 2006 e 2007 - 2008. Desde então, este índice vem caindo, chegando a 1,3% em 2015 - 2016. O México é o segundo colocado neste período, refletindo as taxas de juros e *spreads* elevados também naquele país. Por outro lado, em 2015 – 2016, o sistema bancário italiano obteve ROA negativo (- 0,2%) e os sistemas da Alemanha, Coreia do Sul e Reino Unido renderam apenas 0,1%.

[23] ROA = Lucro líquido / ativos médios

A resposta ao Objetivo específico 4: Averiguar dentre os fatores específicos de localização as principais questões do lado real da economia que não contribuíram para a internacionalização dos bancos brasileiros.

Falta de apoio governamental

O apoio dos governos dos países de origem tem sido observado na internacionalização dos bancos desde o final do século XIX e início do século XX (GRUBEL, 1989). Este apoio foi fundamental para a internacionalização dos bancos do Reino Unido, Estados Unidos, Alemanha, Japão, Espanha e China. Mas no Brasil falta este apoio, porque não existem políticas de internacionalização para os bancos, tampouco incentivos financeiros e nem seguros de seguradoras locais, do BNDES ou de alguma entidade que poderia ser criada com a finalidade de assegurar as operações externas de empresas e bancos brasileiros.

Para a indústria manufatureira como um todo, também não há políticas, apenas algumas medidas de apoio para alguns setores e financiamentos do BNDES para poucas grandes empresas escolhidas aleatoriamente por questões políticas.

A resposta do governo brasileiro às crises enfrentadas na década de 1990 foi a aplicação do princípio de reciprocidade, que abriu o mercado aos bancos estrangeiros. Algumas das regras para o exercício das atividades destes bancos no país foram afrouxadas, como por exemplo, a equalização das regras de capital ao nível dos bancos nacionais. Por outro lado, a concentração máxima de risco nos portfolios de crédito para empresas nacionais e estrangeiras foi limitada na proporção de 60/40%, respectivamente para conter os financiamentos concedidos pelos bancos estrangeiros às subsidiárias e filiais brasileiras das EMN com relacionamento no exterior.

Potencialmente, hoje os bancos brasileiros podem adentrar nos mercados de aproximadamente 30 países que possuem instituições bancárias no Brasil. Ver Tabela 12 – Participação estrangeira no capital vontante de instituições do SFN.

Tabela 12 - Participação estrangeira no capital votante de instituições do SFN
31/12/2016

Nível de Participação	País de Origem	BM	BC	Filial	BI	B Camb	CFI	CTVM	CC	DTVM	SAM	SCM	CH	Total
Instituições financeiras sob controle estrangeiro (1)	Alemanha	3						1			3	1		8
	Andorra	1								1				2
	Argentina			2										2
	Bermudas	1												1
	Burundi										1			1
	Canadá	1												1
	Cayman									1			1	2
	China	3					1			1	1			6
	Coreia do Sul	2	1											3
	Espanha				1		1		1	2	1			6
	Estados Unidos	9	2	2				5	1	5	2			26
	França	9						1		1	1			12
	Holanda	9		1			1	2		1	4			18
	Hong Kong							1						1
	Itália	2												2
	Japão	5									1			6
	Luxemburgo	1						1		1				3
	México				1							1		2
	Paraguai	1												1
	Portugal	2	1		2			2		1				8
	Reino Unido	2			2	1		2	1	1				9
	Suécia	2												2
	Suíça	1			2			3		1				7
	Uruguai	1		1						1				3
	Subtotal	**55**	**4**	**6**	**8**	**1**	**3**	**18**	**3**	**17**	**14**	**2**	**1**	**132**
Instituições financeiras com participação estrangeira (2)	África do Sul						1							1
	Bangladesh	1												1
	Diversos	13			1			4		9	3			30
	Espanha									1				1
	Estados Unidos	1					1			1				3
	Holanda	2												2
	Panamá		1					1						2
	Subtotal	**17**	**1**	**0**	**1**	**0**	**2**	**5**	**0**	**11**	**3**	**0**	**0**	**40**
	Total	**72**	**5**	**6**	**9**	**1**	**5**	**23**	**3**	**28**	**17**	**2**	**1**	**172**

Fonte: BACEN (Unicad e Capef) - Quadro 16
Notas:
(1) Consideram-se "IF sob controle estrangeiro" aquelas IF's em cujo capital vontante a participação estrangeira seja maior ou igual a 50%.
(2) Consideram-se "IF com participação estrangeira" aquelas IF's em cujo capital votante a participação estrangeira seja maior que 10% e menor que 50%.

O que se observa é que em 31/12/2016, através de agências, escritórios e subsidiárias, os bancos brasileiros situam-se em cidades de 26 países: na Europa – cinco países, América do Sul - oito, América Central – cinco, América do Norte – dois, Ásia – quatro, Oriente Médio – um e África, um. Os únicos países onde todos os bancos brasileiros com instalações no exterior (Itaú Unibanco, BB, Bradesco, BTG Pactual e outros bancos brasileiros) operam são EUA, Reino Unido e Ilhas Cayman. Entretanto, os quatro bancos brasileiros não competem entre si em nenhum mercado no exterior. Ver a seguir, a Tabela 13 – Subsidiárias de bancos brasileiros no exterior e no Apêndice, a Tabela 15 - Total de subsidiárias de bancos brasileiros por país.

Tabela 13 - Subsidiárias de bancos brasileiros no exterior
31/12/2016

Instituição	País	Cidade	Subsidiária
Banco BMG S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	BMG Bank (Cayman) Limited
Banco Bradesco S.A.	Argentina	Buenos Aires	Banco Bradesco Argentina S.A.U.
	Estados Unidos	Nova Iorque	Bradesco Securities, Inc.
	Hong Kong	Hong Kong	Bradesco Securities Hong Kong Limited
	Luxemburgo	Luxemburgo	Banco Bradesco Europa S.A.
	México	Cidade do México	Bradescard Mexico, Sociedad de Responsabilidad Limitada
	Reino Unido	Londres	Bradesco Securities UK, Ltd.
Banco BTG Pactual S.A.	Bermudas	Hamilton	BTG Pactual Global Asset Management Ltd.
	Cayman, Ilhas	George Town	BTG Pactual Carry LP
	Cayman, Ilhas	George Town	BTG Pactual Overseas Corporation
	Chile	Santiago	BTG Pactual Chile S.A.
	Chile	Santiago	BTG Pactual Chile S.A. Administradora de Fondos de Inversión de Capital Extrangero
	Chile	Santiago	BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos
	Chile	Santiago	BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa
	Colombia	Medellin	BTG Pactual Corporacion Financiera S.A.
	Colombia	Medellin	BTG Pactual S.A. Comisionista de Bolsa
	Colombia	Medellin	BTG Pactual Sociedad Fiduciaria (Colombia) S.A.
	Colombia	Medellin	Laurel Sociedad Gestora Profesional S.A.S.
	Estados Unidos	Delaware	BTG Pactual US Capital LLC
	Estados Unidos	Nova Iorque	BTG Pactual Asset Management US LLC
	Hong Kong	Hong Kong	BTG Pactual Asia Limited
	Luxemburgo	Luxemburgo	Banco BTG Pactual Luxembourg S.A.
	México	Cidade do México	BTG Pactual Casa de Bolsa S.A. de C.V.
	México	Cidade do México	BTG Pactual Gestora de Fondos, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversion
	Peru	Lima	Banco BTG Pactual Peru S.A.
	Peru	Lima	BTG Pactual Perú S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
	Peru	Lima	BTG Pactual Peru S.A. Sociedad Agente de Bolsa
	Reino Unido	Londres	BTG Pactual Europe LLP
Banco do Brasil S.A.	Argentina	Buenos Aires	Banco Patagonia S.A.
	Argentina	Buenos Aires	GPAT Compañia Financiera S.A.
	Argentina	Buenos Aires	Patagonia Inversora S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión
	Argentina	Buenos Aires	Patagonia Valores S.A. Sociedad de Bolsa
	Áustria	Viena	Banco do Brasil A.G.
	Ilhas Cayman	George Town	Brazilian American Merchant Bank
	Cingapura	Cingapura	BB Securities Asia PTE. Ltd.
	Estados Unidos	Coral Gables	Banco do Brasil Americas
	Estados Unidos	Coral Gables	Euroholdings, Inc.
	Estados Unidos	Nova Iorque	Banco do Brasil Securities LLC.
	Estados Unidos	White Plains	Banco do Brasil Federal Savings Bank
	Estados Unidos	White Plains	BB USA Holding Company, Inc.
	Reino Unido	Londres	BB Sec. Ltd.
	Uruguai	Punta del Este	Banco Patagonia (Uruguay) S.A. I.F.E.
Banco Nacional de Desenvolvim	Reino Unido	Londres	BNDES PLC
Banco Pine S.A.	Estados Unidos	Delaware	Pine Securities USA LLC
Banco Safra S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	Banco Safra (Cayman Islands) Limited
Banco Sofisa S.A.	Virgens, Ilhas (Britanicas)	Tortola	Sofisa Investment Limited
Banco Votorantim S.A.	Estados Unidos	Wilmongton	Banco Votorantim Securities, Inc.
	Reino Unido	Londres	Votorantim Securities (UK) Limited
Itaú Corretora de Valores S.A.	Emirados Arabes Unidos	Dubai	Itaú Middle East Limited
Itaú Unibanco Holding S.A.	Cayman, Ilhas	George Town	MCC Securities, Inc.
	Chile	Santiago	Itaú BBA Corredor de Bolsa Ltda.
	Chile	Santiago	MCC S. A. Corredores de Bolsa
	Uruguai	Montevidéu	Banco Itaú Uruguay S.A.
	Uruguai	Montevidéu	OCA S.A.
Itaú Unibanco S.A.	Argentina	Buenos Aires	Banco Itaú Argentina S.A.
	Argentina	Buenos Aires	Itaú Valores S.A.
	Bahamas, Ilhas	Nassau	Itaú Bank & Trust Bahamas Ltd.
	Cayman, Ilhas	George Town	Itaú Bank Ltd.
	Cayman, Ilhas	George Town	Itaú BBA International (Cayman) Ltd.
	Cayman, Ilhas	George Town	Unicorp Bank & Trust Ltd. - Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A.
	Cayman, Ilhas	George Town	Uni-Investment International Corporation
	Colombia	Bogota	Itaú BBA Colombia S.A Corporación Financiera
	Estados Unidos	Delaware	Itaú International Securities Inc.
	Estados Unidos	Miami	Banco Itaú International
	Estados Unidos	Nova Iorque	Itaú BBA USA Securities Inc.
	Hong Kong	Hong Kong	Itaú Asia Securities Ltd.
	Paraguai	Assunção	Banco Itaú Paraguay S.A.
	Reino Unido	Londres	Itaú BBA International PLC
	Reino Unido	Londres	Itaú UL Asset Management Limited
	Suiça	Zurique	Banco Itaú (Suisse) S.A.

Fonte Banco Central do Brasil (Diorf - Deorf), Quadro 18, Ajustada pela autora

Economia voltada para o mercado doméstico

Confirmado pelos entrevistados 1, 2 e 3, o desenvolvimento da economia real não provê sustentação suficiente para as atividades internacionais dos bancos brasileiros porque a economia é voltada para o mercado interno, por quatro principais razões: o baixo índice de investimento de capital do setor privado e público, os montantes irrelevantes das exportações brasileiras frente às exportações mundiais, a baixa participação do país nas cadeias de valor globais e a falta de prioridade dos investimentos externos do país.

Primeiro, devido ao baixo índice de investimento de capital do setor privado e público, o qual é identificado, nas empresas, pela falta de qualidade dos produtos, pouca inovação e baixa produtividade, afetando a competividade no mercado interno e externo. De acordo com *The Worldbank* (2015), o Brasil é uma das economias mais fechadas[24] do mundo, ocupando a 157ª posição em uma escala de 160 países, sendo melhor apenas que a Argentina (158ª), Nigeria (159ª) e Sudão (160ª). Tal fato não induz as empresas brasileiras a competirem no mercado externo e portanto não as motiva a investir em treinamento e em tecnologia para elevar a produtividade. Estudo da OECD (2018, p. 122) indica que o país está perdendo oportunidades advindas do comércio exterior e "a economia está relativamente fechada e mal integrada à economia global. O Brasil permaneceu ao largo de uma economia mundial cada vez mais integrada. Isso reflete várias décadas de políticas voltadas para dentro, incluindo uma estratégia de industrialização por meio da substituição de importações."

A falta de investimentos do setor privado se revela no baixo índice de investimento de capital em relação ao PIB, mesmo para os padrões de país em desenvolvimento, onde o próprio país, as empresas e os bancos investem menos do que seus pares em países desenvolvidos. Conforme OECD (2018, p. 43), no Brasil, "os investimentos vem declinando maciçamente desde 2013 e são baixos em relação aos níveis internacionais." Em 2015, conforme dados do The Worldbank (2015), o Brasil investiu apenas 17,6% do PIB, a China, 45,4% e a Coreia do Sul, 28,9%. Mesmo nos mercados maduros, os índices de investimento de capital foram superiores aos do Brasil. Os EUA investiram 20,3%, o Japão, 23,9% e o Reino Unido, 17,4%. Ou seja, ao longo do tempo, o potencial de crescimento da economia brasileira é menor do que destas economias e de outras economias de países desenvolvidos e em desenvolvimento

[24] Fórmula de abertura comercial: exportações + importações / PIB

com maiores índices de investimento versus PIB, o que não eleva o nível de renda per capita e nem a produtividade do trabalho do país, comprometendo a produtividade.

Faltam financiamentos para os investimentos privados. Como mostra OECD (2018), o Brasil possui algumas características peculiares na relação entre os setores público e o privado e a poupança. Enquanto na maioria dos países a poupança privada financia investimentos privados, no Brasil, grande parte desta poupança é direcionada ao financiamento da dívida pública. Canuto e Cavallari (2017) demonstram que, em janeiro de 2017, o portfolio do setor brasileiro de gestão de ativos consistia em mais de 70% dos títulos do setor público. Ao mesmo tempo, o setor público - através do BNDES - é a maior fonte individual de financiamento para investimentos privados.

A falta de investimentos do setor público eleva o custo Brasil. No *ranking* de qualidade de infraestrutura da OECD (2018), o Brasil ocupa a 116 posição dentre os 138 países analisados pela entidade. A insuficiência de investimentos em infraestrutura eleva o custo de transporte e armazenamento dos produtos, afetando a competitividade das exportações e o custo dos investimentos das empresas.

Segundo, quanto às exportações brasileiras, os montantes são inexpressivos frente às exportações mundiais. Em 1947, o Brasil foi um dos poucos países em desenvolvimento dentre os 23 países que negociou o GATT. (HOEKMAN; KOSTECKI, 2001). Tal fato poderia ser um indicativo das expectativas quanto ao potencial de desenvolvimento do país e de sua participação no comércio exterior mundial. Entretanto, ao longo das décadas, pouco progresso foi observado, apesar de o país ocupar a posição de oitava maior economia mundial em 2015. Historicamente, a participação das exportações brasileiras no comércio mundial tem sido ínfima, mantendo-se ao redor de 1% no período 1960 – 2015, como demonstrado pelos dados do The World Bank (2016), na Tabela 14, a seguir:

Tabela 14 - Exportações de Mercadorias – USD bilhões

Ano	Exportações Brasileiras (1)	Exportações América Latina e (2)	Exportações Mundiais (3)	(1)/(2)	(2)/(3)	(1)/(3)
1960	1,3	9,9	124,5	13%	8%	1,0%
1965	1,7	12,7	181,7	14%	7%	1,0%
1970	2,9	18,2	305,7	16%	6%	0,9%
1975	8,7	46,8	852,6	19%	5%	1,0%
1980	20,1	87,8	1.986,0	23%	4%	1,0%
1985	25,6	116,5	1.902,0	22%	6%	1,3%
1990	31,4	158,0	3.055,0	20%	5%	1,0%
1995	46,5	249,4	5.207,0	19%	5%	0,9%
2000	55,1	398,1	6.502,0	14%	6%	0,8%
2005	118,5	639,9	10.509,0	19%	6%	1,1%
2010	201,9	973,2	15.301,0	21%	6%	1,3%
2015	191,1	1.003,0	16.500,0	19%	6%	1,2%

Fonte: *The World Bank,* Preparada pela autora

A diversificação dentre os itens de exportação tem diminuido e conforme OECD (2018, pp. 127-128) "é menor do que em outras economias emergentes, incluindo grandes economias como a Índia". Paralelamente, "o nível de sofisticação da base de exportação não melhorou ao longo do tempo, com uma participação crescente das exportações agrícolas primárias. Isso contrasta com outros países da região, como o México ou a Costa Rica, que conseguiram melhorar a sofisticação de sua pauta de exportações." Em termos de parceiros comerciais a diversificação de países também não tem crescido nos últimos anos. O principal país importador é a China, (19% das exportações brasileiras e 17% das importações). Na América Latina o maior parceiro é a Argentina enquanto as transações com os outros países não aumentaram nos últimos anos.

Para o Entervistado 1, o fato de as exportações serem cada vez mais voltadas às *commodities*, reduz as chances de internacionalização bancária. Além disto, "os bancos brasileiros não têm escala para montar unidades no exterior e para se organizar porque os principais mercados das exportações brasileiras já são muito maduros em termos de bancarização."

Terceiro, a participação do país nas cadeias de valor globais é baixa, conforme apontado pela OECD (2018, p. 122), "tanto para frente quanto para trás, o que agrega pouco valor às exportações estrangeiras. A única ligação diferenciada do Brasil é com a Argentina, contrariamente às economias asiáticas e européias que estão fortemente entrelaçadas através de suas relações comerciais, tanto entre si quanto com economias avançadas."

Quarto, a falta de prioridade dos investimentos externos do país, como acontece com os baixos investimentos no âmbito doméstico. Historicamente o Brasil é receptor de elevados montantes de IDE e em 2015 foi o quarto país em desenvolvimento com o maior estoque receptor destes investimentos. Por outro lado, o país não investe maciçamente no exterior. Com respeito à saída de IDE, em 2015, o Brasil ocupou a oitava posição entre os países em desenvolvimento e a 24ª considerando também os países desenvolvidos. A saída de IDE é realizada principalmente pelos bancos e não pelas empresas manufatureiras, conforme mostram as estatísticas do BACEN. Alguns dos fatores para a falta de incentivo ao IDE, conforme Tavares (2006, p. 31), são "os custos ou riscos relacionados ao ambiente de negócios doméstico, a instabilidade cambial, altas taxas de juros, efeitos do risco-país sobre o custo de capital, barreiras tarifárias e não-tarifárias, assimetrias criadas por acordos regionais ou bilaterais."

Com base nas quatro razões apresentadas acima, a hipótese *follow the client* não sustenta os negócios de nenhum banco brasileiro no exterior, tampouco a capacidade do setor exportador e o nível de IDE das empresas manufatureiras brasileiras. Entretanto, o BB, Bradesco e Itaú Unibanco justificam sua internacionalização com esta hipótese. Williams (2002) aponta que uma das limitações desta hipótese é não levar em conta as peculiaridades e os fatores de propriedade que determinam a internacionalização bancária e que esta pode explicar apenas em parte este movimento.

A resposta ao Objetivo específico 5: Identificar os principais fatores específicos de localização do sistema bancário brasileiro que não contribuíram para a internacionalização dos bancos brasileiros.

Desnacionalização bancária

O auge da consolidação bancária e das privatizações foi na década de 1990. A partir desta década, grandes bancos desapareceram do cenario brasileiro, dentre eles, os privados Bamerindus, Cidade, Econômico, Excel, Nacional, Real, e muitos públicos, o maior deles, o BANESPA. Três bancos – BANESPA, Real e Cidade -, possuiam subsidiárias no exterior, as quais tiveram suas atividades encerradas, ou foram adquiridas, não necessariamente pelos bancos compradores dos negócios. O Entrevistado 2 confirma esta análise. Por outro lado, as

aquisições foram realizadas por bancos de grande porte, nacionais e estrangeiros. Ou seja, a internacionalização dos bancos brasileiros foi impactada pela existência de poucos bancos no país (134 em operação), e pouquíssimos bancos brasileiros de grande porte (apenas oito de 31/12/2017).

Redução do número de bancos no Brasil

Desde a década de 1980/1990 o número de bancos no Brasil vem se reduzindo com a reorganização do setor, devido à falta de eficiência, falta de governança, de controles e de competitividade dos bancos. Desta forma, muitos bancos foram liquidados, a concentração de ativos no sistema bancário local aumentou, tendo a participação dos cincos maiores bancos do país nos ativos totais consolidados, aumentado de 59% em 31/12/2002 para 82% em 31/12/2016, conforme BIS (2018). Outra indicação de concentração é que a soma dos ativos totais de todos os 124 bancos médios e pequenos, nacionais e estrangeiros, que operavam no país em 31/12/2017 era inferior ao ativo total consolidado do Itaú Unibanco, o maior banco do hemisfério sul. O aumento da competição também foi notório principalmente entre os bancos nacionais, no segmento de varejo. No segmento de atacado / investimento, o aumento de bancos estrangeiros no país exige dos bancos nacionais mais inovação, melhores práticas de governança e risco para conseguir competir neste segmento. Embora não tenham a mesma cesta de produtos dos bancos estrangeiros, aprendem com eles, quando e se são convidados a participar em sindicatos de operações estruturadas.

Além do aumento da concorrência entre os bancos, há também a concorrência das fintechs que são mais ágeis e ainda não são tão reguladas pelas autoridades monetárias brasileiras. Dentre dois grandes projetos – fintechs e internacionalização – parece mais lógico do ponto de vista de mercado focar nas fintechs para não perder clientes no mercado doméstico e mesmo para continuar a operar neste mercado.

Baixa bancarização no mercado interno

Apesar da forte orientação dos bancos brasileiros para o mercado doméstico, onde os riscos já são conhecidos, ainda assim, o nível de bancarização do país é baixo e os bancos não conseguem atender o mercado plenamente. Esta defasagem pode diminuir com a atuação das fintechs, atendendo as faixas de renda e as atividades que não interessam aos bancos. Mas por outro lado, isto aumenta a concorrência para os bancos e entre eles.

O Brasil não é um mercado saturado em serviços bancários, mais uma razão que acomoda a atuação dos bancos à esfera local. Conforme BIS (2018), no Brasil há 11 agências bancárias para cada 100.000 habitantes. Na Índia, 12 agências/100.000 habitantes, na Coreia do Sul, 16 agências e no México, 10.

No Brasil, o potencial de negócios existe no segmento de varejo e no segmento de atacado. No varejo, com a adesão da população ao crédito imobiliário, crédito para aquisição de veículos, crédito educacional e as operações com empréstimos de capital de giro. No atacado, através de financiamentos de projetos, de comércio exterior, emissão de títulos, operações de secutirização, emissão de ações, financiamento de operações de M&A, além de novos produtos a serem aprendidos com os bancos estrangeiros.

Barreira linguística, cultural e educacional

O idioma comum foi apontado por Fieleke (1977), Guillén e Tschoegl (1999), Focarelli e Pozzolo (2005) e Van Horen (2007) como um determinante essencial para facilitar e agilizar a comunicação e reduzir o custo da internacionalização de empresas e bancos, assim como as similaridades culturais.

A barreira linguística e cultural se aplica ao Brasil e dificulta a internacionalização de empresas e bancos brasileiros. O idioma português é comum com poucos países (Portugal, Moçambique, Angola e outros poucos países africanos), os quais não são destaque no cenario industrial e financeiro mundial. Os entrevistados 1 e 2 confirmam esta análise e a constatação que a maior parte da população não tem fluência no idioma inglês, usado no ambiente de negócios internacionais. Adicionalmente, a formação nos cursos universitários não enfatiza os

estudos em economia e gestão de negócios internacionais, o que também torna a formação de pessoas para compor o quadro de executivos para as operações no exterior mais demorada e cara. Para Tanure (2005 apud TAVARES, 2006, p. 36-37) "os executivos têm pouca experiência internacional... Um dos grandes desafios para as multinacionais brasileiras ... é desenvolver pessoas com "competência e mindset internacional", conhecimento de idiomas e capacidade de atuar diante da adversidade. Em outras palavras, um pool de pessoas que possam atuar internacionalmente."

Para o Entrevistado 3 o desenvolvimento da capacitação do corpo dirigente para a internacionalização dos bancos brasileiros "não é uma questão simples" pois exige a "habilidade de falar outros idiomas, capacidade de gerir em outros ambientes de negócios."

A resposta ao Objetivo específico 6: Indicar algumas vantagens e algumas desvantagens da internacionalização para os bancos brasileiros.

As principais vantagens visualizadas com base no referencial teórico e a realidade do país são: Primeiro, como já analisado no "Objetivo específico 3 – Custo Brasil", a redução do custo de *funding* na captação de moedas para fomentar as operações em moeda estrangeira no mercado brasileiro, tornando os bancos nacionais mais competitivos em relação aos bancos estrangeiros que obtem estes recursos de suas matrizes e extensos *networks* externos, com os quais mantêm relacionamento de longa data.

Segundo, a possibilidade de aumentar a base de clientes, a capacidade de atender os clientes locais no exterior e aqueles do exterior que desejam fazer negócios no mercado interno e dinamizar o relacionamento com os contrapartes[25]. A busca por novos clientes e por novos mercados visa a diversificação, compensando contraciclos e reduzindo riscos, com o propósito final de aumento de lucros/dividendos. Outras vantagens da internacionalização para os bancos brasileiros, em particular, são o fortalecimento da liderança, a divulgação das marcas BB, Bradesco, Itaú Unibanco e BTG Pactual, tornando-os mais competitivos no médio e no longo prazo em nível regional.

[25] Instituições financeiras

Terceiro, o aumento da fiscalização que cria novas oportunidades de aprendizado a respeito de políticas e procedimentos institucionais, estruturas e condições de operações, produtos, documentação, controles, governança. Quanto maior o número de países de destino, maior o número de autoridades monetárias impondo regulações, auditando e supervisionando as atividades dos bancos em seus países de destino e solicitando esclarecimentos sobre as atividades nos países de origem. As autoridades de países desenvolvidos, cujos mercados são mais maduros, são ainda mais rigorosas com o estabelecimento e cumprimento de regulações e questões de governança e gestão, a fim de evitar os riscos de contágio em seus ambientes de negócios. Se de um lado, estes processos elevam os investimentos em sistemas e as despesas de pessoal, de outro, aprimoram a gestão de riscos dos bancos que se internacionalizam e contribuem para a elevação do padrão de governança e gestão no mercado doméstico.

As principais desvantagens que podem ser citadas são os riscos de crédito de alguns países da América Latina e as taxas de juros e *spreads* inferiores aos praticados no mercado brasileiro. Ambos impactam desfavoravelmente o RAROC dos bancos.

Primeiro, o risco de crédito de alguns países com classificação inferior a do Brasil, dadas as variáveis políticas e econômicas. Trata-se de uma das principais desvantagens da internacionalização, porque expõe as instituições a potenciais perdas ligadas à volatilidade, à transferência de capital e dividendos e ao repagamento das operações em aberto. Entretanto, estas potenciais perdas podem ser contornadas através da provisão de recursos em mercados supranacionais ou da realização de operações de *hedge*. As duas alternativas tem custo elevado para os bancos e podem anular os ganhos das atividades. As operações de *hedge* podem ser realizadas para parte ou a totalidade do capital. Dentre os quatro bancos brasileiros que se internacionalizaram, o Itaú Unibanco assume este custo quando necessário, conforme divulgado pela instituição.

Segundo, em todos os mercados externos onde os bancos brasileiros atuam as taxas de juros e os *spreads* são inferiores aos do Brasil. Assim, a resposta para o investindo de capital caro em países de juros baixos advém da limitação em crescer no mercado interno, o que é o caso do Itaú Unibanco que planejou manter a liderança na América Latina, também para inibir a entrada ou a liderança de outros concorrentes, como por exemplo o Banco Santander.

A Resposta ao Objetivo específico 7: Identificar fatores específicos de localização dos países de destino que favorecem a internacionalização dos bancos brasileiros.

A busca de oportunidades nos países de destino

Os bancos de países em desenvolvimento expandem-se para países em desenvolvimento. Os bancos brasileiros se internacionalizam para os países vizinhos com menores taxas de juros, contrariamente aos bancos estrangeiros que entraram no mercado brasileiro. Mas o contexto econômico nos países vizinhos (Argentina e Chile) também não era favorável nas décadas de 1980 e 1990. Em 2016, o Brasil ocupou a posição de oitava maior economia do mundo com PIB equivalente a 2,4% do PIB mundial. Os EUA tem o maior PIB do mundo, uma fatia de 25% do PIB global e a China, o segundo maior (15%). A título de comparação, o PIB da América Latina e do Caribe, juntos, equivaleu a 6,4% do PIB mundial (*The Worldbank,* 2016). Portanto, apesar do Mercosul e da ausência de barreiras de entrada, os países vizinhos tinham pouca atratividade para os bancos brasileiros quanto à exploração de novos negócios e de aumento dos lucros, neste caso, dadas as taxas de juros mais baixas. Mas seguindo o modelo de Uppsala, os riscos de adentrar nestes mercados é menor do que o de adentrar em países em desenvolvimento na Ásia, por exemplo, onde a distância física, a barreira idiomática, cultural e institucional são relevantes em relação ao Brasil.

Exceto os bancos espanhóis, os bancos de outros países desenvolvidos não têm se dedicado a novos projetos na região, pelo contrário, sairam o UBS (adquirido pelo BTG Pactual), o BankBoston e o Citibank (adquiridos pelo Itaú Unibanco), o HSBC (adquirido pelo Bradesco), assim como o ABN (adquirido pelo Santander).

Como expressam Claessens e Van Horen (2014, p. 309), “não é apenas a distância absoluta que conta, mas também a distância dos países competidores.” Portanto, é natural que a expansão gradual dos bancos brasileiros seja para os países da América Latina, como desenvolvido pelo modelo de Uppsala.

Como afirmado pelo Entrevistado 2, “nenhum outro país do continente tem mais exposição internacional do que o Brasil.” Outro fator que contribuiu para a expansão transfronteiriça dos negócios de investimento, favorecendo as atividades do BTG Pactual e do Itaú Unibanco, conforme Entrevistado 2 foi a estabilidade criada pelo Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) que unificou as bolsas de valores chilena, colombiana e paraguaia.

O Itaú Unibanco atua no segmento mais complexo, o varejo que exige escala, capilaridade em termos de agências para a captura de clientes. Conforme o Entrevistado 3, “com os desenvolvimentos tecnológicos, se as barreiras diminuirem, talvez a capilaridade das agências seja menos relevante como fator de sucesso para os bancos nos próximos anos, desenvolvendo outros fatores de sucesso para a internacionalização destes bancos nos próximos anos.”

A presença dos bancos brasileiros nos centros supranacionais visa a proximidade com os bancos internacionais de todas as partes do mundo, a obtenção de informações e o aprendizado, a captação de *funding* para as operações no mercado brasileiro. Outra finalidade da presença nestes centros é a realização de investimentos para clientes brasileiros e para os próprios bancos, porque os bancos brasileiros não possuem as vantagens para competir com os bancos de países desenvolvidos para a captação de clientes estrangeiros nestes mercados.

9 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa indica que não há homogeneidade na internacionalização dos bancos em geral e em suas atividades nos países de destino, devido ao extenso leque de ramos de negócios em que podem atuar de acordo com as vantagens específicas de propriedade e de localização. Portanto, há que se ter cautela com as generalizações das características de internacionalização a partir dos bancos de países desenvolvidos, os primeiros a se internacionalizar.

Os quatro grandes bancos brasileiros que se internacionalizaram – Itaú Unibanco, Banco do Brasil, Bradesco e BTG Pactual – não apresentam uniformidade quanto às vantagens competitivas de internacionalização apresentadas no paradigma eclético e na teoria dos bancos multinacionais.

O Itaú Unibanco beneficia seus clientes no Brasil e nos países de destino por ser o banco com o maior número de vantagens competitivas no mercado local e portanto por ter capacidade de competir com outros bancos internacionais e bancos locais em contextos de cultura e negócios com os quais ainda não está tão familiarizado quanto com o contexto brasileiro. Sejam quais tenham sido as razões, o aumento do retorno para os acionistas, a dificuldade de realizar novas aquisições no mercado doméstico, a limitação da expansão de concorrentes na América Latina, todas elas contribuiram para desenvolver o processo mais completo de internacionalização dentre os bancos brasileiros. Através de aquisições o Itaú Unibanco se inseriu nos segmentos de varejo e atacado exportando sua cultura e modelo de governança para países com mercados bancários menores e institucionalmente menos desenvolvidos do que o brasileiro, convivendo com riscos e restrições governamentais, mesmo que a custos elevados. Tornou-se o banco dos clientes brasileiros na América Latina e na Flórida e o banqueiro dos bancos no mercado interbancário latino americano. É o único banco multinacional brasileiro.

Dentre os quatro bancos, somente o Itaú Unibanco contribui para o desenvolvimento financeiro dos países de destino, porque atua na intermediação financeira local destes países e compete com os bancos estrangeiros e locais, o que não fazem o Banco do Brasil, Bradesco e BTG Pactual. Entretanto, diferentemente do Banco do Brasil e do Bradesco, o BTG Pactual

almeja competir na captação de clientes locais para transações de banco de investimento, exceto financiamentos, apesar de ser um banco bem mais novo e com processo de internacionalização mais recente.

Os acionistas do Banco Safra optam por outro modelo para atuação no exterior. Não visam os clientes brasileiros. Realizam os investimentos diretamente e não através do Banco Safra, mas se beneficiam das vantagens competitivas desta instituição para a conquista de clientes no exterior. Portanto, não se pode dizer que o Banco Safra seja internacionalizado, mesmo constando entre os grandes bancos brasileiros e sendo muito ativo no mercado de operações de câmbio.

Os bancos brasileiros médios e pequenos não possuem inúmeras vantagens competitivas necessárias para competir internacionalmente. A começar pelo porte, passando pela imagem das marcas que sequer tem forte visibilidade no mercado interno, a ausência de cultura corporativa, o modelo de governança e gestão nem sempre alinhados ao padrão dos países desenvolvidos. A falta de domínio idiomático, o quadro de funcionários sem perfil para a internacionalização, inexperiência em aquisições, falta de escala, de eficiência, de produtos, de inovação. Também carecem de nichos de especialização que poderiam compensar tanto a desvantagem do porte pequeno ou médio quanto as outras limitações.

Quanto aos fatores de localização do país de origem, a complexidade do contexto macroeconômico brasileiro a partir dos anos 1980, combinada com o foco de negócios no mercado interno pelas empresas e pelos bancos como resultado deste contexto, exigia grandes esforços na gestão financeira de ambos. O mercado bancário brasileiro foi uma escola para os bancos internacionais no período de elevados índices inflacionários. Dizia-se "o executivo que se sair bem no Brasil estará pronto para assumir desafios muito maiores em qualquer parte do mundo." Apesar de ser um país de grandes desafios e de aprendizado as empresas e os bancos locais não exportaram este conhecimento porque pouco se internacionalizaram. Por um lado, o potencial de consumo de bens e serviços não atendidos internamente também não os impulsionava a empreender em novos mercados. Localmente, os riscos dos negócios já eram bastante elevados para investir e criar redes, em um primeiro passo, através de expansão gradual, em sistemas, processos, *marketing* e executivos, em países vizinhos com economias

também fragilizadas. Todos os esforços poderiam não se equiparar com o potencial de ganhos de *floating* do mercado brasileiro, os quais compensam ineficiências, baixa produtividade e falta de inovação.

Apesar da maturidade institucional dos bancos brasileiros, a falta de apoio governamental sob a forma de políticas, incentivos, financiamentos e seguros, em contraste com a internacionalização mais recente, a dos bancos chineses, tem peso fundamental no conjunto de fatores que inibiu a internacionalização dos bancos (e das empresas) brasileiros.

Outras desvantagens, observadas no Brasil, têm sido o risco país, o custo de capital elevado e as características do lado real da economia, baixos montantes de investimentos versus PIB e a participação irrelevante das exportações no cômputo de exportações mundiais. Ademais, o país caracteriza-se pelo recebimento de investimentos diretos externos e não por sua saída, a qual se concentra no setor financeiro.

Com base no exposto, a hipótese defensiva *Follow the Client* amplamente divulgada pelos bancos de países desenvolvidos não sustenta a internacionalização dos bancos brasileiros. De um lado, esta hipótese não leva em conta os fatores de propriedade dos bancos em geral, e portanto, tampouco dos bancos brasileiros. De outro, os clientes do mercado interno que se internacionalizaram não geram montantes de negócios suficientes para manter as atividades dos bancos brasileiros no exterior, como se comprova com a redução do número de filiais e subsidiárias do Banco do Brasil no mercado internacional.

Do lado do sistema bancário brasileiro, a partir da década de 1990 houve um processo de desnacionalização acompanhado da redução significativa do número de bancos nacionais, assim como também aconteceu em outros países, desenvolvidos e em desenvolvimento. A consolidação é um desafio e demandou grandes esforços e elevados recursos dos bancos para unificar governança, gestão, equipes, portfolios, sistemas e controles entre os próprios bancos e aqueles adquiridos por eles. Paralelamente, o ambiente de muita pressão devido ao aumento da competição com a entrada dos bancos estrangeiros e entre os bancos brasileiros, tornaram o foco no mercado brasileiro a prioridade, o grande projeto dos bancos. Outro desafio para os bancos no mundo e para os bancos brasileiros no mercado doméstico é a presença das fintechs cuja atuação e aceitação no mercado local vêm crescendo consistentemente nos últimos anos.

Este modelo de negócios é menos regulado do que os bancos, não requer agências, de elevados custos de instalação e manutenção, porque os investimentos focam somente em tecnologia. Alguns bancos brasileiros, dentre eles o Bradesco, o Itaú Unibanco e alguns bancos médios que firmaram parcerias para trabalhos conjuntos, estão desenvolvendo projetos neste modelo de negócios. Some-se a todo este quadro a baixa bancarização no país. Ou seja, é uma combinação de concorrência acirrada no mercado doméstico entre bancos e bancos e fintechs e a possibilidade de atender demandas ainda não supridas de grande parte da população.

Desta forma, o potencial de lucro, uma razão por si mesma para a diversificação para os mercados externos, ainda não se esgotou no mercado financeiro e bancário brasileiro, o que não motivaria outros bancos brasileiros sem vantagens competitivas de propriedade a investir em projetos de internacionalização. Portanto, pode-se deduzir que, mesmo no longo prazo, a internacionalização dos bancos brasileiros pode limitar-se ao Itaú Unibanco, Banco do Brasil, Bradesco e BTG Pactual. Conjuntamente, estes quatro bancos possuem 119 agências, filiais, escritórios de representação e subsidiárias no exterior e estão sujeitos aos riscos de 26 países na Europa, América do Sul, América Central, América do Norte, Oriente Médio e África.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADACHI, V. **BC faz restrições à compra de 49,9% da XP pelo Itaú.** Jornal Valor Econômico. 13 jun. 2018.

AHARONI, Y.; BROCK, D. M. **International business research: Looking back and looking forward.** Journal of International Management, p. 5 – 15, 2010. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/David_Brock/publication/247073335_International_business_research_Looking_back_and_looking_forward/links/. Acesso em: 12 ago. 2017.

ALÉM, A.C.; CAVALCANTI, C. E. **O BNDES e o apoio à internacionalização de empresas brasileiras:** algumas reflexões. Revista BNDES, v. 12, n. 24, p. 43 – 76, 2005.

ALIBER, R. Z. **International banking: a survey.** Journal of Money, Credit and Banking, v. 16, n. 4, part. 2. nov. 1984. p. 661 – 678. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/1992100?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 12 abr. 2017.

ARAÚJO, L. A.; JORGE NETO, P. M.; PONCE, D.S. **Competição e concentração entre os bancos brasileiros.** EconomiA, Brasília (DF), v.7, n.3, p.561–586, set/dez 2006. Disponível em: http://www.anpec.org.br/revista/vol7/vol7n3p561_586.pdf. Acesso em: 30 jan. 2018.

BANCO BRADESCO – **Relatório integrado 2016.** Disponível em: https://www.bradescori.com.br/siteBradescoRI/Uploads/Arquivos/Relatorios/151/151_1_relatorio-integrado-2016.pdf. Acesso em: 23 jan. 2018.

_____. **Relações com investidores:** Formulário de referência 2017. Disponível em: https://www.bradescori.com.br/site/conteudo/informacoes-financeiras/relatorios-CVM.aspx?secaoId=835. Acesso em: 07 jun. 2017.

_____ . **Apresentação institucional 15/01/2018**. Disponível em: https://www.bradescori.com.br/site/conteudo/eventos/apresentacoes.aspx?secaoId=556. Acesso em: 22 jan. 2018.

BANCO BTG PACTUAL (BTG Pactual). **Sobre o Banco:** Negócio e histórico. 2017a. Disponível em: http://ri.btgpactual.com/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=64802. Acesso em: 26 abr. 2018.

_____. **Formulário de referência 31/12/2017**. 2017b. Disponível em: http://ri.btgpactual.com/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=64822&id=0&submenu=0&img=0&ano=2017. Acesso em: 26 abr. 2018

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Relatório de economia bancária e crédito**. 2014. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/rebc_2014.pdf. Acesso em: 26 mai. 2017.

_____. **IF.data - Dados selecionados de entidades supervisionadas**: Resumo 31/12/2016. Disponível em: https://www3.bcb.gov.br/ifdata/. Acesso em: 26 mai. 2017.

_____. **IF.data - Dados selecionados de entidades supervisionadas**: Resumo 31/12/2017. (2017a). Disponível em: https://www3.bcb.gov.br/ifdata/. Acesso em: 12 mai. 2018.

_____. **Relatório de economia bancária,** v. 1, n. 1, 2017. (2017b). Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB_2017.pdf. Acesso em: 14 jun. 2018.

_____. **Série histórica dos fluxos de investimento direto** – distribuições por país ou por setor. (2017c). Disponível em: https://www.bcb.gov.br/htms/Infecon/SeriehistFluxoInvDir.asp. Acesso em: 12 mai. 2018.

_____. **Sistema financeiro nacional:** Composição e segmentos do sistema financeiro nacional. (2017d). Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp Acesso em: 24 mai. 2017.

BANCO DO BRASIL (BB). **Apresentação institucional 4T16**. Disponível em: http://www.bb.com.br/docs/pub/siteEsp/ri/pt/dce/dwn/Institucional4T16.pdf. (p. 13 – 14). Acesso em: 23 mai. 2017.

_____. **Formulário de referência 2016:** Ano base 2015. Disponível em: http://www.bb.com.br/docs/pub/siteEsp/ri/pt/dce/dwn/FR2016.pdf. Acesso em: 05 jun. 2017.

_____. **Formulário de referência 2017:** Ano base 2016. Disponível em: http://www.bb.com.br/docs/pub/siteEsp/ri/pt/dce/dwn/FR2017.pdf. Acesso em: 05 jun. 2017.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). Basel Committee on Banking Supervision. **Supervisory Guidance on Dealing with Weak Banks.** p. 39 – 40, mar. 2002. Disponível em: http://www.bis.org/publ/bcbs88.pdf. Acesso em: 26 jun. 2016.

_____. Committee on the Global Financial System. CGFS Papers, n. 41. **Long-term issues in international banking**. p. 1 – 38, jun. 2010. Disponível em: https://www.bis.org/publ/cgfs41.pdf. Acesso: 30 abr. 2017.

_____. Committee on the Global Financial System. CGFS Papers, n. 60. **Structural changes in banking after the crisis**. Annex 1, p. 77 – 119, jan. 2018. Disponível em: https://www.bis.org/publ/cgfs60.pdf. Acesso em: 30 mar. 2018.

BARTON, J.; GOLDSTEIN, J.; JOSLING, T.; STEINBERG, R. **The evolution of the trade regime:** politics, law, and economics of the GATT and the WTO. Estados Unidos: Princeton University Press, 2006.

BERGER, A. N. et al. **Globalization of Financial Institutions: Evidence from Cross-Border Banking.** p. 50 – 60, 2000. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/5043034. Acesso em: 23 jun. 2016.

BESANKO, D. et al. **A economia da estratégia**. p. 119 – 136. 5a ed., Porto Alegre: Bookman, 2007.

BODDEWYN, J. J.; HALDRICH, M. B.; PERRY, A. C. **Service Multinationals: conceptualization, measurement and theory.** Journal of International Business Studies, v. 17, n. 3, 1986, p. 41 – 57. Disponível em: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426699001259. Acesso em: 23 jun. 2016.

BORINI, F. M. et al. **Performance e internacionalização das empresas brasileiras.** In: Oliveira Junior, M. M. (Org). Multinacionais brasileiras: internacionalização, inovação e estratégia global. Porto Alegre: Bookman, 2010.

BUCH, C. M. **Why do banks go abroad?** – Evidence from German data. Financial Markets, Institutions & Instruments, v. 9, n. 1, jan. 2000, p. 33 – 67. Disponível em: http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1468-0416.00035/full. Acesso em: 19 ago. 2017.

BUCH, C. M.; DeLONG. **Cross-border bank mergers:** What lures the rare animal? Journal of Banking & Finance, v. 28, n. 9, set. 2004, p. 2077-2102. Disponível em: http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426603002280. Acesso em 19 ago. 2017.

BUCH, C. M.; LIPPONER, A. **FDI versus cross-border financial services:** The globalization of German banks. Discussion paper. Series 1: Studies of the Economic Research Centre, n. 5, 2004, Deutsche Bundesbank, p. 1 – 37. Disponível em: https://www.econstor.eu/handle/10419/19472. Acesso em 20 set. 2017.

CANUTO, O; CAVALLARI, M. **Long-term finance and BNDES tapering in Brazil.** Policy Brief, June 2017, PB-17/20. OCP Policy Center, p. 1 – 9. Disponível em: http://www.ocppc.ma/sites/default/files/OCPPC-PB1720.pdf. Acesso em: 20 jun. 2018.

CARDOSO, M; AZEVEDO, P. F.; BARBOSA, K. **Concorrência no setor bancário brasileiro:** Bancos individuais versus conglomerados bancários,pp. 113 – 146, v. 46, n. 1, abr. 2016. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). Disponível em: http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/1657/1220. Acesso em: 30 mar. 2018.

CARVALHO, F. J. C de. **New competitive strategies of foreign banks in large emerging economies**: The case of Brazil, p. 1 – 32, Quarterly review, 213, Jul. 2000. Banca Nazzionale del Lavoro. Disponível em: http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/new_competitive_strategies.pdf. Acesso em: 30 mar. 2018.

CASSON, M. **The theory of foreign direct investment.** In: Black, J.; Dunning, J. H. International capital movements. Surrey, Reino Unido: McMillan, p. 2 – 57, 1982.

CAVES, R. E. **International corporations:** The industrial economics of foreign investment. 1971, p. 265 - 302. In: DUNNING, J. H. International Investment: Selected readings. Middlesex, Reino Unido: Penguin Books, 1972.

_____. **Multinational enterprise and economic analysis**. 2a ed. Estados Unidos: Cambridge University Press, 1996.

CERUTTI, E. M.; DELL'ARICCIA, G.; PERÍA, M. S. M. **Hows banks go abroad:** Branches or subsidiaries? Journal of Banking & Finance. 31, 2007, p. 1669 – 1692. Disponível em: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426606003190. Acesso em: 20 jun. 2017.

CLAESSENS, S.; VAN HOREN, N. **Impact of foreign banks**. p. 1 – 28, 2013. Disponível em: http://www.dnb.nl/binaries/working%20Paper%20370_tcm46-284840.pdf. Acesso em: 30 abr. 2017.

_____. **Foreign banks:** Trends and impact. Journal of Money, Credit and Banking, Supplemento ao v. 46, n. 1, 2014. Disponível em: https://jmcb.osu.edu/archive/volume-46-2014. Acesso em 21 ago. 2017.

CLAESSENS, S.; KOSE, M. A. **Financial Crises:** Explanations, types, and implications. IMF Working Paper (WP/12/28), p 1 – 65, 2013. Disponível em: http://idl.isead.edu.es:8080/jspui/bitstream/10954/2066/1/9781475561005.pdf. Acesso em: 30 abr. 2017.

CONTRACTOR, F. J.; KUNDU, S. K. **Modal choice in a world of alliances: analyzing organizational forms in the international hotel sector**. Journal of Interntional Business Studies, v. 29, n. 2, p. 325 – 357, 1998. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/155606?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 30 mai. 2017.

COOPER, R. N. **Towards an international capital market?** 1971. In: Dunning, J. H. International Investment: Selected readings. Middlesex, Reino Unido: Penguin Books, p. 220 – 240, 1972.

CORAZZA, G.; OLIVEIRA, R. **Os bancos nacionais face à internacionalização do sistema bancário brasileiro.** Análise Econômica, ano 2.5, n. 47, p. 151 – 184, mar. 2007, Porto Alegre. Disponível em: http://seer.ufrgs.br/index.php/AnaliseEconomica/article/view/10874/6465. Acesso em: 06 mai. 2017.

COSTA, A. D.; SOUZA-SANTOS, E. R. **A internacionalização do Banco do Brasil em dois momentos distintos de sua história**. Economia & Tecnologia – ano 07, v. 26, p. 1 – 11, jul/set, 2011. Disponível em: http://revistas.ufpr.br/ret/article/viewArticle/26627. Acesso em: 06 mai. 2017.

_____. **Indústria Bancária Brasileira:** Evidência de instituições financeiras multinacionais. Revista de Economia Contemporânea, p. 241 – 266, 2014. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Elson_Rodrigo_Souza_Santos/publication/268744136_Industria_bancaria_brasileira_evidencia_da_formacao_de_instituicoes_financeiras_multinacionais/links/54db2e250cf261ce15cf650c.pdf. Acesso em: 06 mai. 2017.

CRESWELL, J. W. **Qualitative inquiry and research design:** Choosing among five approaches. Introducing and focusing study. cap. 6, 3rd ed. Estados Unidos: Sage publications. 2012.

CYRINO, A. B.; BARCELLOS, E. P. **Cross-border M&A and competitive advantage of Brazilian EMNEs.** In: Williamson, P. J.; Ramamurti, R.; Fleury, A.; Fleury, M. T. L. The competitive advantage of emerging markets multinationals. Cambridge, Reino Unido: Cambridge University Press, p. 191 – 219, 2013.

CYRINO, A. B.; OLIVEIRA JR., M. M., BARCELLOS, E. P. **Evidências sobre a internacionalização de empresas brasileiras.** In: Multinacionais Brasileiras: Internacionalização, inovação e estratégia global. Oliveira Jr., M. M. e colaboradores. Porto Alegre: Bookman, cap. 5, p. 93 – 109, 2010.

DAMAS, R. D. **Economia Chinesa:** Transformações, rumos e necessidade de rebalanceamento do modelo econômico da China. São Paulo: Saint Paul, 2014.

DUNNING, J. H. **Studies in international investment.** Londres, Reino Unido: George Allen & Unwin, 1970.

_____. **International production and the MNE.** Londres, Reino Unido: George Allen & Unwin, 1981.

_____. **The globalization of business**. New York, Estados Unidos: Routledge, 1995.

ENDERWICK, P. **Conclusions.** In: ENDERWICK, P. Multinational service firms. Londres, Reino Unido: Routledge, p. 245 – 255, 1989.

_____. **Some economics of service-sector multinational enterprises**. In: ENDERWICK, P. Multinational service firms. Londres, Reino Unido: Routledge, p. 3 – 34, 1989.

FELDMANN, P. R. **A busca de conhecimento externo à empresa como um meio para obtenção de vantagem competitiva:** estudos de casos de utilização de inovação aberta em empresas industriais brasileiras. 2015, 141 f., Tese (Livre Docência em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

FIELEKE, N. S. **The Growth of U.S. Banking Abroad:** An Analytical Survey. In: Key issues in international banking. Federal Reserve Bank of Boston. p. 9 – 40, 1977. Disponível em: www.http://bostonfed.org. Acesso em: 20/09/2017.

FINTECHLAB. **Novo radar FintechLab mostra crescimento de 36% no número de fintechs do Brasil.** 24/11/2017. Disponível em: http://fintechlab.com.br/index.php/2017/11/24/novo-radar-fintechlab-mostra-crescimento-de-36-no-numero-de-fintechs-do-brasil/. Acesso em: 15 jun. 2018.

FLEURY, A.; FLEURY, M. T. L. **Brazilian multinationals**: Surfing the waves of internationalization. In: Ramamurti, R.; Singh, J. V. Emerging multinationals in emerging markets. Cambridge, Reino Unido: Cambridge University Press, p. 200 – 243, 2009.

_____. **Country of origin effects on internationalization:** Insights from Brazil. In: Cuervo-Cazurra; Ramamurti, R. Understanding Multinationals from emerging markets. Cambridge, Reino Unido: Cambridge University Press, p. 242 – 279, 2014.

FOCARELLI, D.; POZZOLO, A.F. **The patterns of cross-border bank mergers and shareholding in OECD countries.** Journal of Banking & Finance, v. 25, n.12, p. 2.305 – 2.337. dez. 2001. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=311823. Acesso: 10 mai. 2017.

_____. **Where do banks expand abroad?** An empirical analysis. Journal of Business, v. 78, n. 6, p. 2435 – 2463, 2005. Disponível em: http://www.jstor.org/stable/10.1086/497052. Acesso em: 10 mai. 2017.

FONSECA, M. – **Cubo irá mudar para ser o maior centro de empreendedorismo da América Latina.** 23/08/2017. Disponível em: https://exame.abril.com.br/pme/cubo-ira-mudar-para-ser-maior-centro-de-empreendedorismo-da-al/. Acesso em: 18 jun. 2018.

FORBES – **The world's biggest public companies.** 2017. Disponível em: https://www.forbes.com/global2000/list/. Acesso em: 01 jun. 2017.

FREITAS, M. C. P. de. **A internacionalização do sistema bancário brasileiro.** Instituto De Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA. Texto para discussão, n. 1566, p. 1 – 83, 2011. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1337/1/TD_1566.pdf. Acesso em: 06 jun. 2017.

FRISCHTAK, C; SOARES, A.; O'CONOR, T. - **Uma análise dos investimentos chineses no Brasil:** 2007 – 2012. Conselho Empresarial Brasil – China (CEBC). Junho, 2013. Disponível em: http://www.cebc.org.br/sites/default/files/pesquisa_investimentos_chineses_2007-2012_-_digital_1.pdf. Acesso em: 10 abr. 2018.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL (FDC) – **Ranking FDC das multinacionais brasileiras.** 2016. Disponível em: https://www.fdc.org.br/.../nucleos/2016/Ranking_FDC_Multinacionais_Brasileiras_2016.pdf. Acesso em: 10 jul. 2017.

_____. **Ranking FDC das multinacionais brasileiras.** 2017. Disponível em: https://www.fdc.org.br/.../nucleos/.../2017/Ranking_FDC_Multinacionais_2017.pdf. Acesso em: 10 mar. 2018.

_____. **Internacionalização de empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Qualimark, 1996.

GALINDO, A.; MICCO, A.; SERRA, C. "**Better the devil that you know**: Evidence on entry costs faced by foreign banks". Inter-American Development Bank. Working paper, n. 477, p. 1 – 20, 2003. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1817269#. Acesso em: 12 fev. 2018.

GELEILATE, J.; FORTE, S. **Motivações e estratégias de internacionalização dos três maiores bancos brasileiros frente à nova configuração econômica mundial.** Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão, jan/mar, 2012, p. 1 -12. Disponível em: http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1645-44642012000100002. Acesso em: 18 jan. 2018.

GOLDBERG, L.G.; JOHNSON, D. **The determinants of US banking activity abroad**. Journal of International Money and Finance, p. 123 – 137, sep., 1990. Disponível em: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/026156069090026V. Acesso em: 12 fev. 2018.

GONZALEZ-VICENTE, R. **The internationalization of the Chinese state.** Political Geography. p. 402 – 411, 2011. Disponível em: http://journal homepage: www.elsevier.com/locate/polgeo. Acesso em: 10 jan. 2018.

GOPALAN, S.; RAJAN, R. S. **Financial sector de-regulation in emerging Asia**: Focus on foreign bank entry. The Journal of World Investment and Trade, p. 1 – 18, 2010. Disponível em: http://ramkishenrajan.gmu.edu/pdfs/publications/Published_Academic_Papers/2010/bankentry.pdf. Acesso em: 10 mai. 2017.

GORTON, G.; METRICK, A. – **Regulating the shadow banking system**. Brookings Papers on Economic Activity, p. 261 – 312, outono, 2010. Disponível em: https://muse.jhu.edu/article/420644/pdf. Acesso em: 10 mai 2017.

GRAY, J. M.; GRAY, H. P. **The multinational bank:** A financial MNC? Journal of Banking and Finance, v. 5, n. 1, p. 33 – 63, março 1981. Disponível em: http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0378426681900066. Acesso em: 21 ago. 2017.

GRUBEL, H. G. **Multinational banking.** 1977. In: Enderwick, P. Multinational service firms. Londres, Reino Unido: Routledge, p. 61 – 78, 1989.

GUILLÉN, M. F.; TSCHOEGL, A. E. **At last the internationalization of retail banking?** The case of the Spanish banks in Latin America. Wharton Financial Institutions Center. Working Paper 99 – 41, p. 1 – 36, set. 1999. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=184874. Acesso em: 06 abr. 2018.

GUIMARÃES, E. P. **Política de comércio exterior brasileira no contexto da abertura comercial,** p. 131 – 163. In Vasconcellos, M. A. S.; Lima, M.; Silber, S. Gestão de negócios internacionais. São Paulo: Saraiva, 2006.

HELPMAN, E.; MELITZ, M. J.; YEAPLE, S. R. **Export versus FDI.** NBER Working Paper Series. Working Paper 9439, p. 1 – 46, jan., 2003. Disponível em: http://www.nber.org/papers/w9439.pdf. Acesso em: 06 out. 2017.

HOEKMAN, B. M.; KOSTECKI, M. M. **The political economy of the world trading system:** The WTO and Beyond, 2nd ed,. Oxford, Reino Unido: Oxford University Press, 2001.

HRYCKIEWICZ, A.; KOWALEWSKI, O. **The Economic determinants and engagement modes of foreign banks in Central Europe.** National Bank of Poland. Working Paper n. 50, p. 6 – 20, ago. 2008. Disponível em: http://www.nbp.nl. Acesso em: 26 jun. 2016.

HYMER, S. **Empresas multinacionais:** A internacionalização do capital. 2a ed., p. 71 – 118. Rio de Janeiro. Edições Graal, 1983.

INTERBRAND. **Marcas mais valiosas do Brasil 2017.** (2017). Disponível em: https://www.interbrand.com/br/newsroom/interbrand-divulga-ranking-das-marcas-brasileiras-mais-valiosas-2017/. Acesso em: 26 jun. 2018.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). Monetary and Capital Markets Department. **People´s Republic of China:** Financial sector assessment program-detailed assessment of observance of Basel core principles of effective banking supervision. Country report n. 17/403. 26/12/2017. Disponível em: http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/12/26/Peoples-Republic-of-China-Financial-Sector-Assessment-Program-Detailed-Assessment-of-45516. Acesso em: 04 mar. 2018.

ITAÚ UNIBANCO - **Relatório anual consolidado.** 2017. Disponível em: https://www.itau.com.br/_arquivosestaticos/RI/pdf/pt/Itau_RAC_2017_port.pdf

ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A. (Itaú Unibanco). 4T16 **Análise Gerencial da Operação e Demonstrações Contábeis Completas.** Disponível em: https://www.itau.com.br/_arquivosestaticos/RI/pdf/pt/IRR31122016.pdf. Acesso em: 09 mai. 2017.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J-E. **The internationalization process of the firm**: a model of knowledge development and increasing market commitments. Journal of International Business Studies, v. 8, n. 1, p. 23-32, 1977. Disponível em: http://www.jstor.org/stable/254397. Acesso em: 09 mai. 2017.

_____. **The mechanism of internacionalization.** International Marketing Review, v. 7, 1990. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Jan_Johanson/publication/235304373_The_Mechanism_of_Internationalism/links/55e57a0a08aede0b5735a054/The-Mechanism-of-Internationalism.pdf. Acesso em: 05 jul. 2017.

_____. **The Uppsala internationalization process model revisited**: From liability of foreignness to liability of outsidership. Journal of International Business Studies, 40, p. 1411 – 1431, 2009. Disponível em: https://link.springer.com/article/10.1057/jibs.2009.24. Acesso em: 05 jul. 2017.

JOHNSON, H. G. **The efficiency and welfare implications of the international corporation**. (1970). In: DUNNING, J. H. International investment: Selected readings. Middlesex, Reino Unido: Penguin Books, 1972.

KINDLEBERGER, C. P. **International banks as leaders or followers of international business:** An historical perspective. Journal of Banking and Finance 7, 1983, p. 583 - 595. Disponível em: http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0378426683900183. Acesso em: 12 out. 2017.

KOGUT, B. **Foreign direct investment as a sequential process.** In: David Audretch and C.P. Kindleberger, eds., The multinational corporation in the 1980s. Cambridge, Estados Unidos: M.I.T. Press, p. 38 – 56, 1983.

_____. **Designing global strategies:** Comparative and competitive value-added chains. MIT Sloan Management Review. 15/Jul/1985. Disponível em: http://sloanreview.mit.edu/article/designing-global-strategies-comparative-and-competitive-valueadded-chains/. Acesso em: 05 jul. 2017.

KOLSTAD, I; WIIG, A. **What determines Chinese outcome FDI?** Journal of World Business. 47 (2012), p. 26 – 34. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/39967296. Acesso em: 10 mar. 2018.

KROSZNER, R. S.; STRAHAN, P. E. **What drives deregulation?** Economics and politics of the relaxation of bank branching restrictions. National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper 6637, p. 1 – 32, jul. 1998. Disponível em: http://www.nber.org/papers/w6637.pdf. Acesso em: 08 set. 2017.

LECRAW, D. J. **Third world multinationals in the service industries.** In: Enderwick, P. Multinational service firms. Londres, Reino Unido: Routledge, p. 200 – 212, 1989.

LI, Y. **Motivation of foreign strategic investment in China's banking sector:** The eclectic paradigm. The Journal of International Management Studies, v. 8, p. 207 – 219, Apr. 2013. Disponível em: https://www.jimsjournal.org/22%20Yuhua%20Li.pdf. Acesso em: 26 fev. 2018.

LUNDBERG, E. (1999a). **Rede de proteção e saneamento do sistema bancário**. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/ftp/redeprot.pdf. Acesso em: 02 jun. 2017.

_____. (1999b). **Saneamento do sistema financeiro –** A experiência brasileira dos últimos 25 anos. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/ftp/saneamento.pdf. Acesso em: 30 mai. 2017.

LUO, Y; XUE, Q.; HAN, B. **How emerging market governments promote outward FDI: Experience from China**. Journal of World Business, v. 45, p. 68 – 79, 2010. Disponível em: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S109095160900025X. Acesso em: 26 fev. 2018. http://www.jimsjournal.org/22%20Yuhua%20Li.pdf

MARKUSEN, J. R. **Service trade by the multinational enterprise.** In: Enderwick, P. Multinational service firms. Londres, Reino Unido: Routledge, p. 35 – 60. 1989.

MARQUES, J. C.; LUPINA-WEGENER, A.; SCHNEIDER, S. **Internationalization strategies of emerging market banks**: Challenges and opportunities. Elsevier – Business Horizons, v. 60, n. 5, p. 715 – 723, Sep.Oct. 2017. Disponível em: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0007681317300939. Acesso em: 26 fev. 2018.

MARTINS, G. de A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2a ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MEIER, G. M. **Private foreign investment.** (1968). In: DUNNING, J. H. International investment. Middlesex, Reino Unido: Penguin Books, p. 412 – 433. 1972.

MOREIRA, A. **Itaú prevê aumento de negócios em países da América Latina.** Valor Econômico, 30 jan. 2018.

MOREIRA, T. **BTG Pactual vê expansão de até 46% no crédito.** Valor Econômico, 01 de mar. 2018.

MOSHIRIAN, F. **International investment in financial services.** Journal of Banking & Finance, n. 25, (2001), pp. 317 – 337. Disponível em: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426699001259. Acesso em: 26 out. 2017.

OECD - **OECD Economic Survey 2018**. Disponível em: http://epge.fgv.br/conferencias/apresentacao-do-relatorio-da-ocde-2018/files/oecd-economic-surveys-brazil-2018.pdf. Acesso em: 21 mai. 2018.

OLIVEIRA JUNIOR, M. M.; BORINI, F. M.; FLEURY, A. **Innovation by Brazilian MNEs.** In: Williamson, P. J.; Ramamurti, R.; Fleury, A.; Fleury, M. T. L. The competitive advantage of emerging markets multinationals. Cambridge, Reino Unido: Cambridge University Press, p. 11 – 28, 2013.

PARENTE, R. C.; CYRINO, A. B.; SPOHR, N.; CARVALHO de VASCONCELOS, F. **Lessons learned from Brazilian multinationals' internationalization strategies**. Elsevier - Business Horizons, v. 56, n. 4, p. 453 – 463, 2013.

PAULA, L. F. de. **Determinantes e impactos da recente entrada de bancos europeus no Brasil.** Economia, Curitiba, v. 30, n. 2 (28), p. 35 -77, jul/dez 2004. Disponível em: http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/bancos_europeus_no_brasil.pdf. Acesso em: 26 fev. 2018.

PENROSE, E. T. (1956). **Foreign investment and the growth of the firm.** In: Dunning, J. H. International investment: Selected readings. Middlesex, Reino Unido: Penguin Books, p. 243 – 264, 1972.

PORTER, M. E. **A vantagem comparativa das nações. c**ap. 1 – A necessidade de um novo paradigma, p. 1 – 40, cap. 6 – A vantagem competitiva nacional em serviços. p. 283 – 321. Rio de Janeiro: Editora Campus. 1993.

QIAN, L.; DELIOS, A. **Internalization and experience:** Japanese banks'international expansion, 1980-1998. Journal of International Business Studies, v. 39, n. 2, p. 231 – 248, 2008. Disponível em: https://link.springer.com/article/10.1057/palgrave.jibs.8400317. Acesso em: 05 jul. 2017.

ROBERTSON, D. (1971). **The multinational enterprise: Trade flows and trade policy**.. In: DUNNING, J. H. International investment: Selected readings. Middlesex, Reino Unido: Penguin Books, p. 326 – 356, 1972.

RONEN, S.; SHENKAR, O. **Clustering countries on attitudional dimensions:** A review and synthesis. The Academy Management Journal, v. 10, n. 3, p. 435 – 454, jul. 1985. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/258126. Acesso em: 05 jun. 2017.

SAFATLE, C. **Para Arminio, Cade errou ao aprovar negócio entre XP e Itaú.** Valor Econômico, 22 mar. 2018.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, M. del P. B. **Metodologia de Pesquisa**. 5a ed. São Paulo: Atlas, 2013.

SANTOS, J. A. C. **Bank capital regulation in contemporary banking theory:** A review of the literature. BIS Working Papers, n. 90, p. 1 – 32, sep. 2000. Bank for International Settlements. Basileia, Suíça. Disponível em: http://www.bis.org/publ/work90.pdf. Acesso em: 28 set. 2017.

SCARAMUZZO, M. **Para reforçar internacionalização, Itaú cria conselho para América Latina**. O Estado de São Paulo, 13 abr. 2018.

SCHOENMAKER, D.; VAN LAECKE, C. **Determinants of international banking:** Evidence from the world`s largest banks. p. 1 – 24, jul. 2010. Disponível em: http://ssrn.com/abstract=965826. Acesso em: 28 set. 2017.

SEBASTIÁN, M; HERNANSANZ, C. **The Spanish banks' strategy in Latin America.** SUERF Studies, n. 9, p. 7 – 48, 2000. Disponível em: https://www.econstor.eu/handle/10419/163441. Acesso em: 16 jun. 2018.

SILVA, M. S. da. – **Avaliação do processo de concentração – competição no setor bancário brasileiro.** dez. 2014. Trabalhos para discussão. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/TD377.pdf. Acesso em 04 dez. 2017.

STREETEN, P. (1969). **New approaches to private investment in less developed countries**. In: DUNNING, J. H. International investment: Selected Readings. Middlesex, Reino Unido: Penguin Books, p. 436 – 452, 1972.

TAVARES, M. 2006 – **Investimento brasileiro no exterior:** Panorama e considerações sobre políticas públicas. p. 1 – 58, nov. 2006. CEPAL – Série Desarollo Productivo. n. 172, Publicaciones Naciones Unidas. Santiago, Chile. Disponível em: http://archivo.cepal.org/pdfs/2006/S0600825.pdf. Acesso em 04 jan. 2018.

THE WORLD BANK - **Merchandise Exports.** Disponível em: http://data.The Worldbank.org/indicator/TX.VAL.MRCH.CD.WT. Acesso em: 20 fev. 2017.

_____ - **The World Bank Research Program:** 2005 – 2007. 2007. Disponível em: http://us.pdfebook.info/821374052/the-world-bank-research-program-2005-2007-abstracts-of-current-studies.html. Acesso em: 20 fev. 2017.

_____ - **TheGlobalEconomy.com:** Economic indicators for over 200 countries – Trade openness. 2015 – country rankings. Disponível em: https://www.theglobaleconomy.com/rankings/trade_openness/. Acesso em: 30 abr. 2018.

TSCHOEGL, A. E. **International retail banking as a strategy:** An assessment. Journal of International Business Studies. February, p. 66 – 88, 1987. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Adrian_Tschoegl/publication/5222433_International_Retail_Banking_as_a_Strategy_An_Assessment/links/09e415146e33bb5e34000000.pdf. Acesso em: 08 abr. 2018.

_____. **International banking centers, geography and foreign banks.** Financial Markets, Institutions & Instruments, v. 9, n. 1, p. 1–32, jan. 2000. Disponível em: http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1468-0416.00034/full. Acesso em: 08 set. 2017.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT – UNCTAD. **World investment report, 2016**. Annex table 2: FDI stock by region and economy. http://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2016_AnnexTables_en.pdf. Acesso em: 14 mai. 2017.

WEBB, S.; BART, K. - **Safra compra a participação no banco suíço Sarasin por USD 1,13 bilhão.** 28/11/2011. Reuters. Disponível em: https://br.reuters.com/article/topNews/idBRSPE7AP00B20111126. Acesso em: 04 jan. 2018.

WEI, T; CLEGG, J.; MA, L. **Concious and unconscious facilitating role of the Chinese government in shaping the internationalization of Chinese MNCs**. International Business Review, n. 24, p. 331 – 343, 2015. Disponível em: https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0969593114001279. Acesso em: 10 mar 2018.

WILLIAMS, B. **Positive theories of multinational banking:** Ecletic theory versus internalization theory. Journal of Economic Surveys, v. 11, n. 1, p. 71 – 100, 1997. Disponível em: http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1467-6419.00024/full. Acesso em: 08 set. 2017.

_____. **The defensive expansion approach to multinational banking:** Evidence to date. Financial Markets, Institutions & Instruments, v. 11, n. 2, p. 127- 203, May 2002. Disponível em: http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1468-0416.00008/full. Acesso em: 08 set. 2017.

WOLF, B. M. **Industrial diversification and internationalization**: Some empirical evidence. The Journal of Industrial Economics, v. 26, n. 2, p. 177 – 197, dez. 1977. Disponível em: http://www.jstor.org/stable/2097937. Acesso em: 05 jul. 2017.

VAHLNE, J-E.; JOHANSON, J. **The Uppsala model on evolution of the multinational business enterprise** – from internalization to coordination of networks. International Marketing Review, v. 30, 3a ed., p. 189 – 210, 2013. Disponível em: https://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/02651331311321963. Acesso em: 05 jul. 2018.

VALOR ECONÔMICO – **Valores que geram valor:** No Itaú BBA as relações começam nos valores que compartilhamos e se consolidam nos reconhecimentos e resultados que atingimos com cada cliente. 27 fev. 2018.

_____. **Resolução do BC favorece competição e entrada de players.** Especial Meios de Pagamento. 19, 20, 21 mai. 2018.

VAN HOREN, N. **Foreign banking in developing countries: origin matters.** Emerging Markets review, v. 8, 2a ed., p. 81 – 105, mai. 2007. Disponível em: http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S156601410700012. Acesso em: 05 out. 2017.

VERNON, R. (1966). **International investment and international trade in the product cycle.** In: DUNNING, J. H. International investment: Selected readings. Middlesex, Reino Unido: Penguin Books, p. 305 – 325, 1972.

ZHANG, X; DALY, K. **The determinants of China´s outward foreign direct investment.** Emerging Markets Review, v. 12, p. 389 – 398, 2011. Disponível em: http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S156601410700012. Acesso em: 10 mar 2018.

APÊNDICES

Entrevistas sobre a falta de internacionalização dos bancos brasileiros

Entrevistado 1 - André Osser - 20/03/2018

A internacionalização dos bancos brasileiros está muito relacionada à OMC e ao comércio exterior. Sejam os bancos europeus, asiáticos ou brasileiros, eles seguem o fluxo de divisas de exportação de mercadorias ou serviços e sempre haverá o interesse dos bancos de participar dos fluxos estabelecendo-se na região através da oferta de serviços ou de financiamentos.

No Brasil não existe nenhum suporte através do Ministério da Fazenda, do BACEN ou de qualquer instituição. O mercado bancário brasileiro é muito fechado. Não existe mercado livre para transacionar a nossa moeda. Não existe mercado de dólar. Necessidade de compra de carta patente no passado ou de autorização do BACEN, hoje para a instalação dos bancos estrangeiros no país.

Bancos brasileiros não têm escala para montar unidades no exterior e para se organizar porque os principais mercados das exportações brasileiras já são muito maduros em termos de bancarização. Ademais existe a questão do custo de capital mais elevado no Brasil do que no exterior, o que torna os bancos brasileiros menos competitivos. Onde há escala já não há espaço. Vantagem dos bancos brasileiros que operam no exterior: rapidez de disponibilidade de informação.

Banco do Brasil

O primeiro banco brasileiro a se internacionalizar foi o Banco do Brasil (BB) como extensão do governo. Os demais bancos tem interesse primeiramente no fluxo de exportação e depois no de IDE. Ao seguir o IDE, os bancos criam um escritório de representação para conhecer o mercado e o ambiente cultural. O BB não dava suporte porque não tinha conhecimento dos mercados internacionais. Quem coordenava a política de expansão não tinha conhecimento técnico. O corpo técnico era bom, mas as pessoas nas posições de comando eram apontadas de forma política sem ter conhecimento da atividade bancária.

Os primeiros clientes são os do país de origem, uma vez que o banco do país de origem tem vantagens a oferecer. Por sua vez, o cliente sente necessidade cultural de encontrar seu banco naquela praça onde atua. O primeiro banco estrangeiro a se instalar no Brasil foi o Lloyds Bank em Manaus durante o ciclo da borracha. A autorização foi concedida por D. João VI.

Banco Itaú Unibanco

Estratégia muito interessante já que o início foi dirigindo-se aos países vizinhos, comércio exterior pela América Latina acompanhando os clientes. Está nas principais praças financeiras (Nova Iorque e Londres) e montou Itaú Europa em Portugal. Além de praças com incentivos fiscais como Luxemburgo para vantagens competitivas de estruturas de financiamento. Instalou-se na Europa para suporte às atividades em moeda forte. Tem um pouco de receita de captação dos recursos de brasileiros que estão no exterior. Brasileiros que querem manter seu dinheiro no exterior, mas tratando com pessoas que falam seu idioma. Compra do BankBoston agregou as contas de brasileiros em Miami. Na Europa faz a gestão de grandes fortunas. O Itaú Unibanco na América Latina é o maior parceiro estratégico dos bancos brasileiros. Comprou sua primeira unidade na Argentina, o Banco de Buenos Aires e posteriormente foi comprando uma série de participações. Passou a ter conhecimento cultural da região mas também passa a fazer fusão entre a cultura bancária brasileira e vem transferindo este conhecimento dos negócios no Brasil para estes países que não tem bancos estrangeiros de grande porte atuando no varejo. Bancos locais regionais são grandes, mas não os bancos locais internacionais: exemplo um banco argentino internacional ou um banco colombiano internacional. O Brasil tem mais condições de exportações do que estes países. E também, se familiariza com o lado institucional destes países. Pequenas empresas chegavam e contavam com o suporte do Itaú Unibanco. Empresas deste porte que foram procuradas pelo banco.

Bradesco

Não tem desejo, a capacidade e o interesse em se desenvolver no exterior. Tem posições internacionais específicas de nicho, de estruturação de financiamento, de obtenção de *funding.* É um banco muito mais de suporte comercial a empresas exportadoras brasileiras e importadoras também. Mas não de fornecimento de *funding* para construção de fábricas seja

no Paraguai ou na Alemanha. Atua mais por oportunidade e não por planejamento geográfico.

Diferença básica na formação do executivo do Bradesco e da formação do executivo do Itaú. O mercado brinca dizendo que os funcionários do Bradesco seguem a seita Bradesco. Bradesco tem funcionários de carreira. Entendem muito de banco varejista no Brasil.

Não entendem de banco de investimento. Criaram o BBI, mas ainda não conseguiram deslanchar como gostariam. Daí a compra do HSBC. Mas, apesar de as pessoas serem bem formadas, a formação do corpo docente dele não consegue internacionalizar e não tem a cultura de contratar pessoas no mercado. Começou a contratar a cinco ou seis anos, mas salários são mais baixos. Não falam inglês. No banco como um todo, salários mais baixos. Pessoas muito bem formadas, mas não tem corpo de funcionários com capacidade de se internacionalizar. Tem capacidade de atender as demandas internas, mas não entendem de *corporate.* Tem muito mais demanda para atender o mercado doméstico do que a capacidade e o *corporate* tem atendimento muito ruim. Não tem produtos diferenciados em relação aos bancos estrangeiros. Não entendem de banco de investimento.

Banco Safra

Um banco um pouco menor, mas tem operação internacional. Atua em um nicho para realizar investimentos no exterior para a colonia. Operação internacional específica de atendimento ao pequeno e médio empresário da colonia nas operações de comércio exterior e também na administração de remessas ao exterior. Não tem por foco atender qualquer cliente brasileiro no exterior. Tem interesse de operar em dólar, tem capacidade de *funding*. Safra no exterior através da pessoa física do principal acionista e não da *holding.*

Bancos chineses

Os bancos chineses chegando ao Brasil vêm seguindo as empresas grandes e médias em busca de minério e soja, etc. É o estado se internacionalizando. Existem políticas governamentais que dão suporte à internacionalização.

Em geral

Bancos brasileiros tem *know how* para fazer *cash management* em ambiente inflacionário e hiperinflação e isto seria uma oportunidade para a internacionalização dos bancos brasileiros.

Bancos brasileiros não têm escala para montar unidades no exterior e para se organizar porque os principais mercados das exportações brasileiras já são muito maduros em termos de bancarização. Ademais existe a questão do custo de capital mais elevado no Brasil do que no exterior, o que torna os bancos brasileiros menos competitivos. Onde há escala já não há espaço. Vantagem dos bancos brasileiros que operam no exterior: rapidez de disponibilidade de informação.

Concluindo

Os bancos brasileiros são pouco internacionalizados. A nossa economia brasileira é pouco internacionalizada. O país não tem participação significativa no comércio exterior mundial. A pauta de exportações não é diversificada em termos de exportadores e produtos. Cada vez mais voltada à *commodities*, o que reduz as chances de internacionalização bancária.

Entrevistado 2 - John Peter Harper - 09/05/2018

Considerações Gerais

Alguns anos atrás, quando havia maior número de bancos brasileiros privados do que hoje, se podia dizer que havia pouco interesse na internacionalização dos seus negócios. Hoje até que não é tão pouco assim e nenhum outro país do continente tem mais exposição internacional do que o Brasil.

Na minha contagem são quatro os bancos brasileiros que tentaram algum tipo de internacionalização. Um deles foi absorbido por outro banco e não existe mais. Outro abriu dezenas de representações no exterior, mas não com o intuito de internacionalizar os seus negócios, mas para atender brasileiros no exterior. E dois desses quatro efetivamente tiveram uma estratégia de internacionalização dos seus negócios, com modelos, por sinal, radicalmente diferentes. Um teve os seus planos interrompidos temporariamente, e o do outro estão em pleno desenvolvimento.

Histórico

Podemos citar algumas razões históricas pela demora dos bancos brasileiros (e de outros latinos) em ir ao exterior. O Brasil não teve colônias, que foi um dos motivos da expansão dos bancos europeus. As exportações brasileiras não são de volume suficiente como para justificar uma expansão internacional para sustentá-las. Os investimentos brasileiros no exterior também não são – ao contrário dos americanos e europeus – de tamanho suficiente para justificar uma expansão internacional para atendê-los. Historicamente, poupanças privadas são depositadas em bancos americanos e europeus, não em bancos latinos.

Hoje não sobram bancos privados brasileiros que poderiam ir ao exterior. Mas, mesmo assim, pelo menos dois dos três maiores bancos privados brasileiros têm, ou tentam ter, operações sustentáveis em outros países. E, mesmo com as investidas dos bancos colombianos na América Central, nenhum banco latino tem a presença continental que os bancos brasileiros têm, por menor que seja.

Mercados

Em princípio os mercados nos quais um banco brasileiro poderia querer investir no exterior seriam Varejo, Atacado/*advisory*/mercado de capitais, *private banking*/gestão de ativos e Mercados/corretagem. Também transferências, mas isso não é bem banco (exemplo, Bradesco com escritório em Tóquio).

Bancos brasileiros que se internacionalizaram

Itaú Unibanco tem *private banking* em Zurique, Miami e Nova Iorque e fora Argentina, Colômbia, Panamá, Peru, Paraguai, México e Chile. Tem bancos no Uruguai, Paraguai, Argentina, Chile e Colômbia. É de longe o mais internacionalizado.

BTG Pactual comprou uma corretora no Chile e creio que tem corretagem em Colômbia. Tem escritórios de private banking em Chile, Colômbia e EUA. Por um tempo teve até o controle do private bank BSI na Suíça. E é muito atuante no mercado de atacado em Chile e Colômbia. Tem corretagem em Buenos Aires.

No passado o Banco Real tinha operações de banco comercial em, se não me engano, Paraguai, Uruguai e Colômbia, mas morreu quando foi adquirido pelo ABN Amro.

O Banco do Brasil (BB) tem um importante negócio de private banking em Miami e creio que também em Uruguai, via Banco de Patagonia.

Aliás, o BB é um caso à parte. Ele tem toda uma rede internacional, mas é uma internacionalização de presença, mais do que de negócios. Desde os anos 1960 o Banco do Brasil vem criando na América Latina, Europa, EUA e Oriente essa rede de representações, subsidiárias e unidades de negócios. Hoje é algo como 24 países. São voltados à prospecção de negócios, apoio ao comércio exterior, atendimento a potenciais investidores e um leque muito restrito de atendimento às pessoas físicas das comunidades brasileiras. Parece-me que todas as suas operações teriam que ter uma ponta no Brasil. Os seus pontos fortes sempre foram a conectividade com o Brasil e o atendimento em português. Em nenhum caso, fora

Argentina, teve a estratégia de participar ativamente no sistema financeiro dos países onde criaram essas presenças. Fora Argentina, não compete com os bancos nos outros países. Por isso não considero uma internacionalização.

Recentemente ele anunciou que irá sair do mercado de varejo na França e Portugal e concentrar-se em private banking e comércio exterior. Também anunciou um plano de reduzir pela metade as operações de crédito no exterior e concentrar-se mais no Brasil. Está encolhendo a sua presença no exterior. Além do que, precisa de capital no Brasil.

Aliás, a única vez que ele tentou uma verdadeira internacionalização, não foi de todo bem-sucedido. Numa estratégia confusa, o BB comprou 59% do Banco de Patagonia na Argentina em 2010. Entre os maiores do país. O banco era bom; os resultados eram bons, mas já em 2016 contratou JPMorgan para assessorá-lo na venda. Disse que as margens no Brasil eram muito maiores. Recebeu três ofertas. Uma até do Itaú Unibanco. Depois não vendeu. Pensou em um IPO, não fez. Aparentemente continua à venda, mas não quer "vender por qualquer preço". O bom momento pode ter passado. Muito confuso. Também comprou o minúsculo Eurobank nos EUA, com três agências. Pagou US$6 milhões, com a estratégia, diferentemente do Itaú Unibanco e BTG Pactual na América Latina, de melhor atender a comunidade brasileira na Florida. Então, não considero uma verdadeira internacionalização.

O banco Safra existe em muitos países do mundo. É a família Safra [que faz negócios] e nada indica que o Banco Safra (Brasil) seja responsável pela gestão dos negócios dos vários Bancos da família Safra em outros países. Eu acredito que o Banco Safra (Brasil) pode indicar clientes para as entidades Safra no exterior, mas não mais que isso. Por isso não incluí o Safra entre os bancos brasileiros que se internacionalizaram.

Os únicos dois bancos brasileiros que têm verdadeira estratégia de internacionalização são o Itaú Unibanco e o BTG Pactual.

Outras considerações

Os mercados nacionais de outros países têm se concentrado, como aqui. Menos bancos, maiores e mais consolidados. Penetração mais difícil. O Itaú Argentina ainda está em 17o lugar depois de 20 anos. Pense na dificuldade que um banco argentino teria para entrar no concentrado mercado brasileiro de hoje.
Outra coisa é que, de uns tempos para cá, bancos estrangeiros têm se fixado no continente – Santander, HSBC, BBVA, Scotia, bancos que trazem sistemas, produtos e procedimentos de crédito prontos para cumprir com Basileia 2, Basileia 3, IFRS 9 etc. Alguns já foram embora (do Brasil foram HSBC, Barclays, o varejo do Citibank, ABN Amro), mas os que ficaram são grandes em alguns países latinos. Não é fácil competir com eles.

Para tentar entrar no mercado de varejo de outro país, historicamente tem sido necessária uma rede de atendimento. Isso é demorado e caro. Mexe mais com culturas diferentes do que banco de atacado. É verdade que, com as novas tecnologias das fintechs, isso pode ter mudado, mas, até o presente, as fintechs estão às voltas com o crescimento nos seus próprios países.

No mercado de atacado tem a questão do produto. Pode parecer os bancos brasileiros não terão muito que oferecer. Em matéria de assessoria, mercado de capitais, fusões e aquisições, lançamento de bônus, empréstimos sindicalizados, os bancos internacionais são muito fortes e têm forte poder de colocação, reputação, expertise e recursos humanos. No Brasil até existem esses recursos humanos, embora seja comum, os executivos melhores saírem dos bancos para fundar as suas próprias butiques. Mas é verdade que ultimamente o Itaú Unibanco e o BTG Pactual têm criado equipes muito competentes, têm sido ativos e bem-sucedidos no Brasil nesses mercados e têm tentado, com certo sucesso, levar essas suas competências ao exterior. Ambos têm aparecido nos rankings de negócios realizados no país e no exterior.

Uma das limitações ao leque de produtos de banco comercial que um banco brasileiro pode oferecer ao mercado em outro país é o fato de não ter uma rede internacional, o que pode afetar a sua capacidade de competir, por exemplo, com os grandes bancos internacionais no financiamento de comércio exterior.

Custo de Capital

Outro das dificuldades que um banco enfrenta ao tentar internacionalizar-se é o custo de capital para um banco brasileiro. É caro. Difícil competir no exterior com bancos internacionais cujo custo de capital é bem inferior.

Um caminho foi o do Itaú. É um caso único entre os bancos brasileiros. Ele abriu uma Financial Holding Company nos EUA. É regulado pelos reguladores norte-americanos e pode ter acesso a funding mais barato do que outros bancos brasileiros. Este é um exemplo de como o Itaú Unibanco vem se preparando já há muito tempo para atuar no exterior. Isso talvez não seria possível com outros bancos onde a pressão de acionistas para retornos em prazo mais curto os impediria de pensar em um longo processo de internacionalização com resultados incertos. Embora já seja o quarto maior banco privado, o ROAE (retorno sobre o patrimonio médio) do Itaú no Chile ainda é muito baixo. Na Argentina, Paraguai e Uruguai o ROAE já está em dois dígitos, mas ainda abaixo dos retornos esperados no Brasil.

Em comparação, o BTG Pactual resolveu o problema do custo de capital de outra maneira: escolheu um modelo de negócios que precisa de pouco capital. Creio que ele quase não empresta nesses países. Ao contrário da sua atuação no Brasil, ele não carrega grandes carteiras de títulos nem grandes posições nas mesas no exterior. Poucos ativos ponderados por risco, pouca necessidade de capital. Foi a solução que ele achou para superar o problema de custo de capital.

Países escolhidos

Embora a Argentina tenha sido o primeiro grande país no qual o Itaú investiu, depois disso as suas investidas têm sido mais nos países andinos. BTG Pactual também. Tem motivo para isto. O mercado financeiro chileno é muito bem desenvolvido em comparação com os padrões de países emergentes, e até com países mais desenvolvidos. O sistema financeiro colombiano é considerado estável e tem sido alvo de extensas reformas, aumentando eficiência e transparência e tem sistema bancário muito sólido. E o mercado peruano é considerado um dos mais estáveis e bem regulados na América Latina. Compara isto com Argentina e Paraguai. Também conta o fato de as bolsas chilena, colombiana e peruana terem se unificado

em um mercado chamado MILA (Mercado Integrado Latino-americano), que contou com a adesão de México em 2015, resultando em uma bolsa que junta quatro países o que dá muita liquidez para os títulos de renda variável. MILA explica a lógica de atuação do BTG Pactual.

Itaú Unibanco versus BTG Pactual

Hoje, então, descartado o caso do Banco do Brasil, só tem dois exemplos de bancos brasileiros que se expandiram mesmo ao exterior, com o intuito de participar dos sistemas financeiros dos países onde se estabeleceram: Itaú Unibanco e BTG Pactual.

Mercados de Atuação – BTG Pactual

O BTG Pactual tem sido ativo nos mercados de atacado de Chile e Colômbia. Executou importantes mandatos nesses dois países. Em 2017 foi eleito o melhor banco de investimento nesses dois países, refletindo, decerto, as operações de 2016. Não sei se, de lá para cá, continua tão ativo.

Comprou uma corretora no Chile e estabeleceu atividades de corretagem em outros países. BTG Pactual até montou no exterior não tantos anos atrás uma enorme rede internacional de negociação de commodities e derivativos de commodities. Desde então, porém, fez uma cisão, entregou a maioria das ações a outros, inclusive a acionistas próprios, e passou, como minoritário, a incorporar os resultados apenas através de equivalência patrimonial.

Ele comprou o *private bank* ítalo-suíço BSI, porém vendeu logo em seguida. Dá a impressão de não ter uma estratégia muito clara e de operar em horizontes curtos. Tem tido uma atuação oportunista, entrando e saindo de mercados sem cimentar uma presença duradoura.

Creio que o BTG Pactual tem os produtos e os recursos humanos para ter uma presença forte com os seus produtos nos mercados latinos. Não parece ter governança para acompanhá-los. Fora o possível envolvimento na Lava Jato, o banco tem sido questionado sobre uma série de outras atividades e transações. A imagem em geral do BTG Pactual não é de um banco muito discreto. A história do Itaú tem sido diferente. A sua imagem é uma vantagem, não uma desvantagem.

Mercados de Atuação – Itaú Unibanco

Boa parte das entradas do Itaú em mercados latinos foi através de aquisições. No Paraguai herdou as operações do Unibanco em 2008. Na Argentina comprou o Banco del Buen Ayre em 1998. No Uruguai comprou as operações do BankBoston em 2007. No Chile fez um *joint venture* com o *private bank* MCC, e em 2014 comprou o resto, tornando-se a maior administradora de fundos no Chile. Também comprou as operações do HSBC e do Boston em 2006 e depois fez uma fusão com o Corpbanca em 2014, Hoje ItauBancorpa é o quarto maior banco no Chile por valor de empréstimos. Ganhou com isso uma entrada para Panamá e Colômbia, onde já está operando (Colômbia) a rede do Corpbanca com o nome Itaú. Quer dizer, quando entrou, entrou com infraestrutura física, regulatória e de recursos humanos. Isso não foi o caso do BTG Pactual, que só abriu escritórios e já saiu em busca de mandatos.

O Itaú Unibanco teve menos sucesso no México, onde montou uma corretora em 2014, para estabelecer uma presença e pavimentar o caminho para a abertura de um banco de investimento. Entretanto a vendeu dois anos depois. Continua com uma equipe de *equity research*. No Peru, mantem um escritório de representação.

Os dois bancos têm em comum uma cultura muito forte, embora extremamente diferentes. A estratégia do Itaú, nesse sentido, foi igual à do BTG Pactual - de implantar o seu "modelo", o seu "sistema", a sua "cultura". Só que eram culturas e modelos bem diferentes, quase opostos.

Semelhanças e Diferenças

As diferenças entre a atuação do Itaú Unibanco e a do BTG Pactual foram várias.

Um foi o tempo de preparação, que, no caso do Itaú Unibanco, incluiu uma estratégia de longo prazo, a aquisição das operações dos bancos naqueles países e a incorporação como Bank Holding Company. O BTG Pactual entrou de maneira mais fulminante, sem banco, mas com produto e pessoal altamente qualificado.

Em todos esses países, o Itaú Unibanco entrou com varejo e banco comercial, expandindo depois para o mercado de atacado. Investiu em tornar-se uma parte da paisagem financeira de

cada país antes de expandir a sua presença no mercado de atacado. Sua meta declarada é ser o Banco da América Latina. Levou anos para começar a ganhar os seus primeiros mandatos de banco de atacado. O modelo do BTG Pactual foi diferente. O BTG Pactual é um banco de transação mais do que de relacionamento, e menos ainda com a paisagem financeira de um país. Entrou com pouco gente, gente competente e agressiva, produto de qualidade e começou a ganhar mandatos quase imediatamente, mas sem consolidar-se como parte do sistema financeiro de país.

O Itaú Unibanco é o maior banco privado do hemisfério sul. É cotado na bolsa de Nova Iorque. Faz parte da lista de 317 empresas de 27 países que compõem o Dow Jones Sustainability World Index (DJSI World). Tem cacife que o BTG Pactual não tem.
Outra diferença, talvez a fundamental, foi a ênfase que o Itaú deu à governança. Ele exportou governança que esses outros países ou não tinham ou, se tinham, não tinham como bandeira. Isso leva tempo, mas é poderoso. Itaú Unibanco exportou toda a cultura Itaú, o modelo Itaú, a governança Itaú, a segurança e credibilidade Itaú. O BTG Pactual também exportou o modelo dele, exportou produto, estava na pista expressa, mas tropeçou em casa no quesito governança. Pode ser que volte a ganhar mandatos; é muito bom nisso. Creio que, não fosse o problema de governança e outros problemas conhecidos, o modelo do BTG Pactual poderia ter tido mais sucesso. Mas creio que, mesmo que voltar, não será um banco no exterior; só um escritório de representação, talvez de corretagem também, uma gestora de ativos.

Concluindo

Algumas apostas: Creio que o modelo do Itaú vai durar muito mais do que o modelo BTG Pactual. Creio que o Itaú Unibanco vai crescer nos mercados latinos e vai ser bem-sucedido. Creio que poderá voltar ao mercado mexicano, se o mesmo voltar a oferecer um ambiente de negócios.

Creio que o Itaú Unibanco ainda pode vir a adquirir o Banco da Patagonia. Tem excesso de capital e o episódio XP mostra que ele está no limite no Brasil.

Não creio que o BTG Pactual vai voltar a ter uma presença sustentável nos mercados latinos. Mas pode ter presenças pontuais e transações marcantes.

Creio que nenhum outro banco latino vai tentar estabelecer uma presença permanente nos mercados latinos fora do seu país, com a exceção dos bancos colombianos na América Central.

Finalmente, uma aposta mais audaz: creio que, depois de consolidar os seus investimentos e a sua presença nos mercados latinos, o Itaú poderia expandir para os mercados português e espanhol. Tem excesso de capital, tem acesso a capital, tem *rating*, tem estrutura formal internacional - o Itaú BBA Internacional em Londres - está organizado como Bank Holding Company nos EUA, tem muita experiência de aquisições, terá a experiência nos países de língua espanhola da América Latina. E os sistemas financeiros português e espanhol estão precisando. Não creio que o Itaú Unibanco irá buscar presença na África.
Se for para Espanha e Portugal não é por causa da hipótese *follow the client*. Como eu disse antes, o Brasil não tem cliente suficiente no exterior para os bancos seguirem. Se *"follow the client"* no exterior o banco brasileiro ficará muito limitado. Não tem client brasileiro no Chile, tem poucos na Argentina. O banco vai para fazer parte da paisagem financeira naquele país, oferecer os seus produtos e sua cultura. Isto que Portugal e Espanha estão precisando.

Entrevistado 3 - Prof. Dr. Ricardo Meirelles de Faria – 06/04/2018

Os bancos brasileiros se internacionalizam no momento que se sentem fortes o suficiente para olhar além das fronteiras, se tem capacidade tecnológica e comercial e se o mercado interno se torna pequeno.

Vale distinguir a internacionalização de bancos de varejo daqueles de gestão de ativos porque são capacitações extremamente diferentes.

A internacionalização dos bancos de varejo é extremamente complexa porque envolve a questão cultural, tecnológica e de capilaridade (número de agências) para enfrentar a internacionalização. Isto é muito delicado já que há poucos bancos brasileiros e não tão grandes se comparado a seus pares norte-americanos, ingleses, dentre outros.

Por outro lado, dada a complexidade deste segmento de varejo bancário, muitos dos bancos estrangeiros que buscaram entrar no Brasil não aguentaram a concorrência dos bancos locais, dada a especificidade deste segmento e saíram. Exemplos: HSBC vendido para o Bradesco, Citibank para o Itaú Unibanco.

Os fatores importantes no varejo são confiança, escala, principalmente da carteira de crédito, o desenvolvimento tecnológico e a capilaridade. O tamanho da carteira de crédito e a capacidade de gestão da mesma - minimização de risco através de alta tecnologia de gestão de crédito e a diversificação da carteira são essenciais hoje em dia. Todos estes fatores relacionados à carteira de crédito geram uma barreira de entrada. Por exemplo, o HSBC não teve escala suficiente para atuar no Brasil, Santander é menor do que Banco do Brasil (BB), Caixa Econômica Federal (CEF), Itaú Unibanco e Bradesco em um mercado extremamente concorrencial concentrado em quatro bancos brasileiros.

Na década de 2000 o BB planejava ampliar sua atuação no exterior, mas isto não aconteceu por causa da crise financeira mundial e dos problemas da economia mundial. Já o Itaú Unibanco se internacionalizou através da compra de alguns bancos de varejo na América Latina.

O BB e a CEF têm escala, mas não tem a mesma eficiência do Itaú Unibanco e do Bradesco na gestão da carteira de crédito.
Em outros segmentos as barreiras de entrada para a internacionalização são menores do que no segmento de varejo, por exemplo na gestão de ativos. Um exemplo é a entrada do BTG Pactual no Chile onde as barreiras de entrada comerciais são menores do que no segmento de varejo. Mas se isto não ocorre com outros bancos brasileiros, talvez porque não há tantos grupos com interesse de internacionalização. O Itaú talvez seja o único banco brasileiro que esteja se internacionalizando no varejo.

Quando os bancos se internacionalizam começam pela América Latina e não pela Europa e Estados Unidos. Se a hipótese estiver correta o ímpeto de buscar novos mercados se deve ao fato de que o mercado interno tornou-se pequeno, mas há barreiras a serem enfrentadas, sendo elas culturais, tecnológicas e de escala (capilaridade). Obviamente talvez seja mais sensato enfrentar estas barreiras em países vizinhos com algumas similaridades culturais e locais. Adicionalmente, os seus clientes iniciam a internacionalização pelos países vizinhos. Daí levar o corpo dirigente para o os países vizinhos com algumas similaridades culturais e locais.

Fatores relacionados aos mercados bancários de outros países

O mercado americano é extremamente diferente do mercado brasileiro no que diz repeito ao custo de crédito, questão dos bancos locais e regionais, capilaridade. A questão a ser resolvida é como enfrentar estas diferenças.

Fiz (RMF) estudo sobre as caixas econômicas públicas do mercado alemão e conclui que são totalmente diferentes do mercado brasileiro. Então, faz sentido tentar se internacionalizar em países que tenham características próximas e que tenha experiência de enfrentamento ao invés de buscar aqueles com características totalmente distintas, fica quase impossível ter um ataque bem sucedido.

A experiência brasileira de internacionalização ainda é pequena para considerar a entrada destes bancos em outros continentes. Pode-se dizer que ela é quase incipiente (talvez por ser um país em desenvolvimento, por ter menos empresas investindo no exterior).

Outra hipótese e questionamento

O poder de concentração do banco para ter retorno satisfatório. Entretanto, vale o risco de entrar em um novo mercado com concorrência bastante forte, sem retorno expressivo?

Também, sair de um país com *spread* bancário elevado, concentração bancária expressiva, o que dá poder aos bancos. O retorno obtido pelos bancos nacionais chama a atenção dos bancos estrangeiros para adentrar no país (HSBC, Citibank, Santander).

Então, há a questão reversa: desejo dos bancos estrangeiros operarem no Brasil. Entretanto, a dificuldade de concorrer no país se deve a capilaridade e necessidade do enfrentamento de uma grande diversidade regional. Dificuldade de concorrer com os quatro grandes bancos brasileiros:

- BB / CEF tem governo dando suporte;
- Itaú Unibanco / Bradesco tem a capacidade de gestão da carteira de crédito em um país com características regionais tão distintas como o Brasil.

Os bancos brasileiros tem grande *know how* tecnológico graças ao período de hiperinflação. Então se questiona porque os bancos brasileiros não se internacionalizam tendo esta capacidade. Mas os mercados europeus e o americano são bastante maduros e pouco convidativos.

Há também a questão da capacitação do corpo dirigente, que não é simples: habilidade de falar outros idiomas, capacidade de gerir em outros ambientes de negócios. Não é uma questão simples.

Concluindo

Os bancos brasileiros são pouco internacionalizados. O Itaú Unibanco possui internacionalização regional no varejo. Outros bancos tem atuação em gestão de ativos: Safra e agora BTG Pactual tentando entrar.

A complexidade da internacionalização de bancos de varejo porque há poucos bancos estrangeiros no mundo que são internacionalizados neste segmento e geralmente os bancos que se internacionalizam são de países desenvolvidos.
Bancos de investimento se internacionalizam em maior número. As barreiras de entrada são menores.

A grande pergunta, relacionada ao varejo. Com os desenvolvimentos tecnológicos, se as barreiras diminuem, fazendo com que a capilaridade de agências tenha peso menor como fator de sucesso para os bancos de varejo nos próximos anos, desenvolvendo outros fatores de sucesso para a internacionalização destes bancos no futuro.

Apenas como exemplo, a corretora XP Investimentos se desenvolveu em grande parte por casa do desenvolvimento tecnológico. O tempo dirá se este último pode afetar outros segmentos, como, por exemplo, o varejo.

O porte do mercado brasileiro e a rentabilidade são fatores de atratatividade para o mercado brasileiro.

É difícil comparar a rentabilidade do BB /CEF com a do Bradesco / Itaú Unibanco devido aos aportes do governo nos dois primeiros bancos. Mas as barreiras de entrada no mercado brasileiro e as vantagens do mercado brasileiro tem sido bons motivos para os bancos não se internacionalizarem.

O BB reviu seu plano de internacionalização do momento de bonança financeira do mercado brasileiro. Talvez depois da crise não tenha nenhuma estratégia de internacionalização.

Tabela 15 – Total de subsidiárias de bancos brasileiros por país
31/12/2016

Países/Bancos	BB	ItaúUnibanco	Bradesco	BTG Pactual	Outros	Total
Europa: 5						
Alemanha	x					1
Áustria	x					1
Luxemburgo			x	x	x	3
Reino Unido	x	x	x	x	x	5
Suíça		x				1
A. do Sul: 8						
Argentina	x	x	x			3
Bolívia	x					1
Chile	x	x		x		3
Colombia		x		x		2
Paraguai	x	x				2
Peru	x	x		x		3
Uruguai	x	x				2
Venezuela	x				x	2
A. Central: 5						
Bermudas				x		1
Ilhas Bahamas		x			x	2
Ilhas Cayman	x	x	x	x	x	5
Ilhas Virgens Britânicas					x	1
Panamá	x					1
A. do Norte: 2						
EUA	x	x	x	x	x	5
México	x		x	x		3
Ásia: 4						
China	x					1
Japão	x	x			x	3
Hong Kong		x	x	x		3
Singapura	x					1
O. Médio: 1						
EAU	x	x				2
África: 1						
Angola	x					1
Total = 26						

Fonte: Banco Central do Brasil (Diorf Deorf) – Quadro 18 – Desenvolvida pela autora.