

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM INTEGRAÇÃO DA AMÉRICA LATINA -
PROLAM

OCTAVIO FIGUEIRA DE MELLO

A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL E NA ARGENTINA

Versão corrigida

São Paulo
2022

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM INTEGRAÇÃO DA AMÉRICA LATINA -
PROLAM

OCTAVIO FIGUEIRA DE MELLO

A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL E NA ARGENTINA.

Dissertação a nível de Mestrado no Programa de Pós-Graduação Interunidades em Integração da América Latina da Universidade de São Paulo (PROLAM/USP) para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Linha de pesquisa: Sociedade, Economia e Estado

Orientador: Prof. Dr. Amaury Gremaud

Versão corrigida

São Paulo
2022

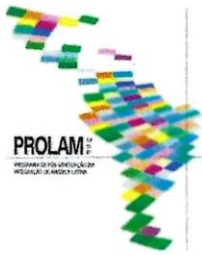
Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catalogação na Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo

M527c Mello, Octavio
A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL E NA ARGENTINA /
Octavio Mello; orientador Amaury Gremaud - São Paulo,
2022.
116 f.

Dissertação (Mestrado)- Programa de Pós-Graduação
Interunidades em Integração da América Latina. Área
de concentração: Integração da América Latina.

1. Bancos. I. Gremaud, Amaury, orient. II. Título.



ENTREGA DO EXEMPLAR CORRIGIDO DA DISSERTAÇÃO/TESE
Termo de Ciência e Concordância da orientador(a)

Nome do(a) aluno(a): Octavio Figueira de Mello

Data da defesa: 14/10/2022

Nome da orientador(a): Prof(a). Dr(a). Amaury Patrick Gremaud

Nos termos da legislação vigente, declaro ESTAR CIENTE do conteúdo deste EXEMPLAR CORRIGIDO elaborado em atenção às sugestões dos membros da comissão Julgadora na sessão de defesa do trabalho, manifestando-me plenamente favorável ao seu encaminhamento e publicação no Portal Digital de Teses da USP.

São Paulo, 25/11/2022

Assinatura do(a) orientador(a)

**Aos meus pais Francisco (in memoriam)
e Maria Helena, por todo o amor e
aprendizado que me proporcionaram.**

AGRADECIMENTOS

Agradeço principalmente ao meu professor e orientador Prof. Dr. Amaury Patrick Gremaud, por compartilhar seu vasto conhecimento e por ser meu orientador.

Ao Prof. Dr. Edgard Monforte Merlo por todo incentivo para que eu ingressasse no programa e pelas disciplinas ministradas.

À Profa. Dra. Maria Cristina Cacciamali pela dedicação ao Prolam.

Ao Prof. Dr. Júlio Cesar Suzuki pela ajuda e por coordenar o programa.

Aos Profs. Drs. Álvaro Alves de Moura Jr., Julio Manuel Pires e Paulo Furquim de Azevedo pela grande contribuição como membros da banca examinadora.

Ao Prolam e a todos os professores por contribuírem direta ou indiretamente para a conclusão deste trabalho.

RESUMO

Brasil e Argentina são os dois maiores países da América Latina em território e exercem grande influência econômica e social na região. O mercado bancário de ambos os países apresentou ao longo das últimas décadas uma onda de fusões e aquisições que resultaram em uma grande concentração dos bancos. A consequência destes fatos são impactos na concorrência, ofertas de financiamento para empresas e famílias e nas oportunidades de investimentos.

O principal fator, que ocorreu tanto no Brasil quanto na Argentina, é a crise econômica, nos períodos de crise há uma maior frequência de fusões e aquisições. As crises econômicas são características dos dois países, assim por meio da análise dos dados passados pode-se analisar a relação das políticas econômicas com a concentração bancária.

Este projeto tem por objetivo analisar a evolução do mercado bancário em ambos os países e compará-los de forma a verificar as políticas econômicas e a concentração.

Palavras-chave: América Latina, Brasil, Argentina, concentração bancária.

ABSTRACT

Brazil and Argentina are the two largest countries in Latin America in terms of territory and have great economic and social influence in the region. The banking market in both countries has experienced a wave of mergers and acquisitions over the past few decades that has resulted in a large concentration of banks. The consequences of these facts are impacts on competition, financing offers for companies and families and on investment opportunities.

The main factor, which occurred in both Brazil and Argentina, is the economic crisis, in periods of crisis there is a greater frequency of mergers and acquisitions. Economic crises are characteristic of both countries, so through the analysis of past data one can analyze the relationship between economic policies and banking concentration.

This project aims to analyze the evolution of the banking market in both countries and compare them in order to verify economic policies and concentration.

Keywords: Latin America, Brazil, Argentina, banking concentration.

RESUMEN

Brasil y Argentina son los dos países más grandes de América Latina en términos de territorio y tienen una gran influencia económica y social en la región. El mercado bancario en ambos países ha experimentado una ola de fusiones y adquisiciones en las últimas décadas que ha resultado en una gran concentración de bancos. Las consecuencias de estos hechos son los impactos en la competencia, las ofertas de financiación para empresas y familias y en las oportunidades de inversión.

El factor principal, que ocurrió tanto en Brasil como en Argentina, es la crisis económica, en períodos de crisis hay una mayor frecuencia de fusiones y adquisiciones. Las crisis económicas son características de ambos países, por lo que a través del análisis de datos pasados se puede analizar la relación entre las políticas económicas y la concentración bancaria.

El objetivo de este proyecto es analizar la evolución del mercado bancario en ambos países y compararlos para verificar las políticas económicas y la concentración.

Palabras clave: América Latina, Brasil, Argentina, concentración bancaria.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	14
1. O SISTEMA FINANCEIRO GLOBAL	24
1.1 SISTEMA FINANCEIRO, SEUS COMPONENTES E SEU DESENVOLVIMENTO	24
1.2 O PAPEL DOS BANCOS E DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS.....	27
1.3 ORIGEM E DESENVOLVIMENTO DO SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL	34
2. A REGULAÇÃO E O PROBLEMA DA CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA	46
2.1. A REGULAÇÃO BANCÁRIA.....	46
2.2 A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA.....	49
2.2.1 Concentração e eficiência.....	49
2.2.2 Concentração e estabilidade financeira.....	52
2.2.3 Medidas de concentração	53
3. O SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO	57
3.1. A EVOLUÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	61
4. O SISTEMA FINANCEIRO ARGENTINO	86
4.1 A EVOLUÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO ARGENTINO E A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA	89
5. FINTECHS E PAGAMENTOS INSTANTÂNEOS	99
CONSIDERAÇÕES FINAIS	107
REFERÊNCIAS	109

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Bancos por segmento e total de conglomerados no Brasil (base de dados de abril-2020).....	61
Tabela 2 - Dimensão do sistema bancário no Brasil: Número de bancos e de agências - 1964-1988.....	66
Tabela 3 - Sistema bancário: Evolução de sedes e agências autorizadas e em funcionamento - 1989-1997.....	67
Tabela 4 - Concentração no setor bancário brasileiro, 1994-2003.....	80
Tabela 5 - Índice HHI por ativos totais – mercado brasileiro - dez-2019.....	83
Tabela 6 - Composição do Sistema Financeiro Argentino atual – número de entidades.....	87
Tabela 7 - Sistema financeiro argentino – evolução do número de entidades financeiras	88
Tabela 8 - Os dez Maiores Bancos Argentinos por Ativos Totais - março 2022.....	89
Tabela 9 - Quantidade de entidades.....	92
Tabela 10 - Quantidade de entidades.....	95
Tabela 11 - Indicadores de concentração do setor financeiro argentino, período (2001 - 2016).....	96
Tabela 12 - Índice HHI por ativos totais – mercado argentino - dez-2019.....	98

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Crescimento do PIB: Brasil e Argentina 1990-2020 (% anual).....	22
Gráfico 2 - Fontes de financiamento das empresas de países desenvolvidos (1970-2002)..	25
Gráfico 3 - Inflação % mensal medida pelo IPCA	70
Gráfico 4 - Bancos Múltiplos e Privados: Número de Funcionários – 1992-1997.....	79

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - O que é banco (instituição financeira).....	32
Figura 2 - Estrutura do Sistema Financeiro.....	58
Figura 3 - Principais características do Pix	104
Figura 4 - Benefícios dos Pagamentos Instantâneos	106

INTRODUÇÃO

Mercados e instituições financeiras afetam nossas vidas diariamente e envolvem um enorme fluxo de recursos através da economia, afetam os negócios, a produção de bens e serviços, e o bem-estar econômico de um país.

Em novembro de 2011, ainda em meio as tumultuosas consequências e novas repercussões da crise financeira deflagrada alguns anos antes, ocorreu em Chicago uma importante conferência internacional acerca do sistema financeiro. Neste encontro, o *Fourteenth Annual Federal Reserve Bank of Chicago International Banking Conference*, que contou com o copatrocinio do Banco Central Europeu, analisou-se a evolução do sistema financeiro internacional, além do papel dos Bancos Centrais e demais agências na chamada estabilidade financeira. Entre os palestrantes desta conferência encontrava-se Ross Levine da Universidade da Califórnia que em sua apresentação intitulada “*In Defense of Wall Street: The Social Productivity of the Financial System*” faz uma defesa do sistema financeiro em meio as inúmeras críticas que este sofria naquele momento, para o autor o bom funcionamento do sistema financeiro é um dos elementos fundamentais da própria prosperidade das economias.

Finance is powerful. It mobilizes savings, allocates those savings, monitors the use of these resources by firms and individuals, pools and diversifies risks, and organizes trade in goods, services, and securities. How well financial institutions and markets perform these functions can exert a powerful influence—for good or bad—on economic prosperity. When financial systems perform these functions well, they tend to promote growth and expand economic opportunities. For example, when banks screen borrowers effectively and identify firms with the most promising prospects, this is a first step in boosting productivity growth. When financial markets and institutions mobilize savings from disparate households to invest in these promising projects, this represents a second crucial step in fostering growth. When financial institutions monitor the use of investments and scrutinize managerial performance, this is an additional, essential ingredient in boosting the operational efficiency of corporations and reducing waste, fraud, and the extraction of private rents by corporate insiders. But, that is not all. When securities markets ease the diversification of risk, this encourages investment in higher-return projects that might be shunned without effective risk management vehicles. And, when financial systems lower transactions costs,

this facilitates trade and specialization, which are fundamental inputs into technological innovation and economic growth. (LEVINE, 2014, p. 257)

O próprio Levine, porém, concorda que quando o sistema financeiro funciona mal o desenvolvimento é entorpecido, restringindo o crescimento, ampliando os custos e o riscos de uma economia, podendo mesmo desestabilizar fortemente as mesmas. De forma mais controversa, Levine (2014) ainda afirma que o bom funcionamento do sistema financeiro é um instrumento de diminuição de desigualdade, mas seu mal funcionamento pode se transformar em um instrumento de reforço das desigualdades.

A crise financeira global de 2008 recolocou uma questão histórica em debate, o papel do sistema financeiro no desenvolvimento das economias e também seu papel potencializador (ou mesmo indutor) nos momentos de desestabilização.

A crise financeira global atingiu a América Latina principalmente depois da quebra do banco Lehman Brothers em setembro de 2008. Até então, os países da América Latina viviam um boom, o que não ocorria em muitos destes países desde os anos 1970. O boom, segundo Ocampo, foi baseado em quatro fatores: aumento dos preços das commodities, aumento dos negócios internacionais, condições financeiras excepcionais e aumento do nível de remessas (Ocampo, 2009). Em parte, se destaca que as condições financeiras internacionais foram parcialmente responsáveis pelo boom de crescimento latino-americano do início do século XXI. As remessas tiveram crescimento de dois dígitos na América Latina durante a maior parte dos anos 2000 atingindo 2% do PIB (Produto Interno Bruto) da região entre 2004-06 e em proporções muito maiores em várias economias menores da América Central e Caribe.

Porém, esta condição financeira favorável foi afetada pela crise do *subprime* americano no verão de 2007 atingindo a América Latina e o mundo em geral. Ainda conforme o autor supracitado o comércio internacional demonstrou um forte padrão pró-cíclico durante os anos 2000 devido ao aumento do volume comercializado, quanto ao aumento do preço das commodities. As exportações latino-americanas tiveram grande êxito nas últimas duas décadas, por este motivo a região foi duramente afetada pelo choque comercial. O choque explica a rápida queda do PIB nas economias mais dependentes do comércio desde a Ásia (Japão e os Tigres Asiáticos) até Alemanha e o México. O boom das commodities ocorreu entre 2004 e meados de 2008 e beneficiaram mais os países exportadores de minerais (Venezuela e Chile),

principais exportadores agrícolas (Argentina e Brasil) experimentaram melhorias moderadas. A redução da demanda mundial e particularmente dos Estados Unidos ocasionou a queda dos preços das commodities, principal produto de exportação dos países latino-americanos.

O outro canal de transmissão da crise é o canal financeiro, mesmo que para o próprio Ocampo (2009) o choque financeiro sobre a América Latina tenha sido mais suave na crise de 2008 do que em crises anteriores, como, por exemplo, na crise da dívida externa nos anos 80. Ainda assim, não se pode descartar a sua importância.

In many ways, however, the transmission of the financial crisis was more moderate than in the previous two episodes of its kind—the Latin American debt crisis of the 1980s, and the Asian–Russian financial crises of 1997–98. (OCAMPO, 2009, p.715)

Porém algo importante diferencia as duas crises. Existe uma mudança na forma como se articulam os agentes no mercado financeiro internacional quando se compara estas duas crises. No caso da América Latina, os empréstimos dos bancos comerciais desempenhavam o papel de liderança no boom de financiamento na década de 1970, de modo que a crise dos anos 80 diz respeito aos empréstimos que Brasil, Argentina e México, principalmente, tomaram junto ao sistema bancário mundial em especial junto aos bancos norte-americanos. O sistema financeiro era marcado por um mercado baseado em bancos que captavam recursos de curto prazo (depósitos à vista em geral) e faziam seus empréstimos. Desde então, o que se propaga dentro do sistema financeiro é o mercado de capitais, onde a intermediação se faz com a colocação de papéis (títulos de uma forma geral), os quais possuem mercado secundário. O desenvolvimento desse mercado de capitais internacional ocorre, no início, ainda nos anos 80, apesar do mercado bancário. Posteriormente, estes bancos rompendo com determinadas regulamentações, avançam e integram este mercado de capitais e de inovações financeiras que caracterizaram os anos 80, e 90.

Voltando à América Latina, a crise da dívida externa teve marcas profundas sobre a economia e significou a exclusão dos países do continente do mercado financeiro internacional que se transformava. Esta crise se solucionou dentro da ótica do chamado Plano Brady justamente a partir de algumas inovações financeiras, como não deixou de ser a chamada securitização da dívida externa latino-americana. O que

permitiu a retomada do financiamento do setor público nos anos 90 já dentro da ótica de um mercado financeiro dominado pelo mercado de capitais. A acumulação de ativos financeiros e a operação, seja dos títulos ditos em carteira, seja de investimentos diretos, ampliaram os ativos latino-americanos, públicos e privados, colocados nos mercados internacionais e estes se ampliaram nos anos finais do século XX e iniciais do XXI. Muitas turbulências afetaram estes mercados e os países latino-americanos, era um mundo mais volátil. A volatilidade se ampliou. Em 2008 a crise no mercado financeiro internacional, os fluxos de capitais para a América Latina escassearam, além do próprio mercado ter permitido repatriações de capitais que implicaram para países da América Latina em fugas de capitais e dificuldades de financiamento de longo e de curto prazo.

O fato de Ocampo destacar que a crise de 2008, apesar de sua magnitude e dos inegáveis aspectos financeiros que a caracterizam, ter impactado na América Latina de forma diferenciada, ou seja, que um dos canais clássicos de transmissão das crises para o continente, o canal financeiro ter tido uma importância menor desta vez, pode ter vários significados. Por um lado, o desenvolvimento do sistema financeiro internacional, a despeito da crise, teve consequências positivas para países menos desenvolvidos, como os latino-americanos, ou ao inverso, os países latino-americanos ficaram para trás nesta globalização financeira, e o fato do canal de transmissão ter tido influência menor significa apenas que os países latino-americanos estão mais excluídos no mundo financeiro internacional hoje do que o foram nos anos 70/80.

Ainda acompanhando a análise de Ocampo, entre os aspectos destacados para diferenciar a crise de 2008 na América Latina de outras crises é o comportamento do mercado financeiro, no interior dos diferentes países latino-americanos. Assim, internamente outra diferença apontada por Ocampo é que:

There are also, we could add, no signs of domestic financial crises—again a significant difference with previous crisis. (OCAMPO, 2009, pg. 715)

Este último elemento é apontado por outros analistas ainda durante a própria crise, Izquierdo e Talvi (2009, p. 25) afirmam que o setor bancário de boa parte dos principais países latino-americanos se apresentou nesta conjuntura de crise de forma relativamente sólida. Ou seja, parte da literatura entende que o comportamento do

sistema financeiro doméstico, ou mais especificamente para Izquierdo e Talvi, o setor bancário, se mostrou relativamente sólido (frente aos sistemas financeiros de países de outras regiões).

No período anterior à crise os sistemas financeiros dos principais países latino-americanos, assim como o sistema financeiro internacional, apresentaram mudanças estruturais importantes. Mesmo que a América Latina apresente ainda um sistema financeiro de dimensões reduzidas e ainda não tenha de uma forma geral atingido a completude e a diversificação que ocorreu em outros países, existiu um relativo aprofundamento financeiro nos países latino-americanos nas décadas recentes. Dentro deste aprofundamento alguns pontos podem ser destacados.

Existiu também um processo de relativa abertura financeira na América Latina. Há três principais argumentos a favor da abertura do mercado financeiro para bancos estrangeiros. O primeiro argumento consiste no tradicional apoio à conta de capital, alguns afirmam que há um aumento da disponibilidade de financiamento para projetos domésticos com a presença de um banco estrangeiro e aumento da estabilidade dos empréstimos com a diferenciação das bases de capital e financiamento. Para economias voláteis este argumento é convincente. O segundo argumento leva em consideração a melhora do serviço bancário com maior qualidade e menores preços devido a entrada dos bancos estrangeiros que promovem a concorrência e aprimoramento dos serviços (LEVINE, 1996). O terceiro argumento é baseado na melhoria da infraestrutura do mercado financeiro com a vinda dos bancos estrangeiros, pois promovem o aumento da presença das agências de crédito, auditores e agências de classificação de risco (GLAESSNER, 1994, apud DAGES, 2000, p. 18). A presença do banco estrangeiro pode aumentar a capacidade das instituições financeiras para medir e controlar riscos, normalmente o banco estrangeiro importa sistemas e conhecimentos do país de origem, que contribui para o aperfeiçoamento do sistema financeiro local. Por meio desta interpretação, a melhoria da eficiência bancária nacional está associada a presença dos bancos estrangeiros que proporcionam aumento da rentabilidade e redução de despesas (CLAESSENS; DEMIRGUC-KUNT; HUIZINGA, 1998).

Após as crises nos anos 80 e 90, muitos países da América Latina abriram seus sistemas financeiros para o exterior, especialmente para os Estados Unidos e para a Europa, para atrair capital, adquirir experiência e amortecer o impacto de choques

regionais. Essa estratégia funcionou inicialmente com uma grande ampliação da ação dos bancos estrangeiros na América Latina, além da internacionalização de bancos de origem latino-americana (FREITAS 2011). Mas, segundo Enoch, Norat e Singh (2016) os bancos internacionais, fragilizados pela crise mundial e diante de regras mais rígidas, começaram a reduzir suas operações nos mercados emergentes e na América Latina e em particular. Os bancos europeus e norte-americanos reduziram drasticamente sua presença na região, restringindo ou, por vezes, encerrando por completo suas atividades. Há vários fatores por trás dessa tendência — incluindo as pressões regulatórias por reformas após a crise, que afetaram o equilíbrio entre o risco e o retorno de determinadas linhas de negócios, bem como a aplicação mais rigorosa de sanções por infrações às normas tributárias e de combate à lavagem de dinheiro. Nenhum grande banco europeu ou norte-americano entrou no mercado latino-americano para ocupar o lugar dos que saíram, o que resultou numa espécie de (re)consolidação crescente dos sistemas bancários domésticos em muitos países, mas pode reduzir o potencial de aprofundamento e desenvolvimento dos sistemas financeiros latino-americanos (ENOCH, NORAT E SINGH,2016).

Outra questão acerca da evolução recente dos sistemas financeiros latino-americanos, é até onde a América Latina experimentou, dos anos 90 em diante, uma concentração bancária mais avançada do que outros países emergentes. Cetorelli (1999), argumenta que os bancos se unem para explorar as economias de escala e propiciar um bem-estar decorrente de preços mais baixos para os clientes e melhores serviços. Porém do ponto de vista de políticas públicas, deve-se levar em conta o resultado das reestruturações no que tange a competitividade. Os bancos ganham poder de mercado com as fusões, assim são capazes de cobrar preços mais altos do que em um ambiente competitivo, gerando uma queda do bem-estar. Pelos motivos descritos acima, os órgãos reguladores necessitam avaliar e medir os efeitos das fusões na concorrência do setor bancário. A importância desta concentração e de seus efeitos é tema de discussões, assim como as suas causas. Esta concentração pode ser vista como resultado da própria entrada de bancos estrangeiros (SCOCCO, 2017) ou ao inverso, a entrada de bancos estrangeiros compensa em certa medida os efeitos adversos da concorrência provocada pela consolidação do setor bancário. (GELOS; ROLDÓS, 2004).

Esta evolução do sistema financeiro e especialmente do sistema bancário latino-americano é o tema mais geral desta dissertação. Uma primeira delimitação importante é geográfica, esta dissertação se resumirá a esta avaliação em dois países latino-americanos: Brasil e Argentina.

Em se tratando do desenvolvimento da América Latina, Ocampo e Flores (2015) identificaram fases semelhantes do desenvolvimento dos países da América Latina ainda que com diferenças localizadas entre 3 blocos de países (ALBA - Aliança Bolivariana para as Américas; ALCA - Área de Livre Comércio das Américas; e MERCOSUL - Mercado Comum do Sul). Muitos autores separam a análise dos países latino-americanos a partir de diferentes critérios: por exemplo sua localização ou condição geográfica; suas pautas exportadoras que podem ter origem ainda no século XIX, mas que ainda é frequentemente usada, diferenciados exportadores de minérios, de produtos agropecuários etc.

Apesar dessas diferenças muitas dessas economias vivenciaram evoluções com algo semelhante. O processo de colonização apresentou semelhanças, embora realizado por países distintos, onde predominou uma colonização por exploração visando a atender a demanda dos países europeus. (FURTADO, 1970). A maior parte dos países, se tornaram independentes no início do XIX, suas economias foram marcadamente exportadoras na virada do século XIX para o XX e desempenhos melhores e piores podem ter ocorrido em função de uma “loteria de commodities”; muitas destas economias também se industrializaram no pós segunda guerra por meio de industrialização por substituição de importações ou por um industrialização “*state oriented*”, Na sua maioria viveram a já referida crise da dívida dos anos 80 e suas consequências como a recessão ou mesmo os processos inflacionários.

Alguns autores, porém, alegam que no período mais recente começa a existir uma diferenciação entre o comportamento econômico destes países como é o caso de Bizberg:

México, Brasil, Chile y Argentina (...) tuvieron trayectorias similares hasta principios de los años setenta, aunque han presentado divergencias desde entonces. El argumento principal es que dicha situación demuestra que, si bien durante el periodo de la industrialización por sustitución de importaciones (ISI) podía hablarse de una América Latina en general, ahora es imposible encontrar un modelo de desarrollo único en el continente. Por lo tanto, defenderé la idea de que así como existen diferentes tipos de capitalismo en

el mundo desarrollado, en este caso no nos enfrentamos a trayectorias distintas con un mismo final, con un mismo modelo económico, sino que presenciamos el desarrollo de diferentes tipos de capitalismo en América Latina, aunque todavía no estén consolidados. (BIZBERG, 2014, p. 41 e 42)

A criação do Mercosul pode ser considerada como um fato marcante para o desenvolvimento dos países participantes do mesmo. O Mercado Comum do Sul (Mercosul) foi criado em 26 de março de 1991 e se tornou o projeto de integração regional mais ambicioso da América Latina. O bloco econômico tinha como objetivo principal promover o livre comércio entre os países membros e sua integração mundial de forma a competir economicamente com outros mercados.

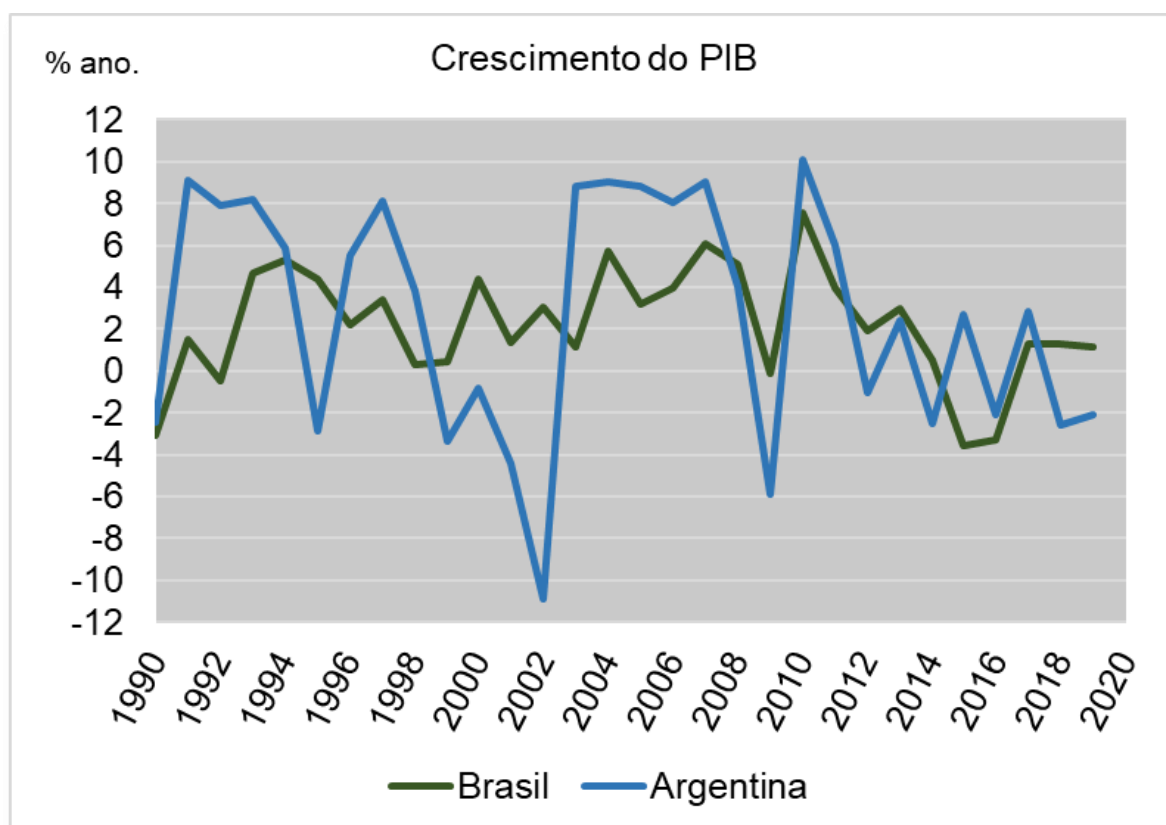
Dois dos maiores parceiros do Mercosul, Brasil e Argentina possuem muitas características semelhantes levando em consideração a economia, mas grandes diferenças também. Durante a criação do Mercosul as assimetrias entre os países eram debatidas e, mesmo para muitos dos que imaginavam que estas assimetrias pudessem ser grandes, entendia-se também que elas deveriam diminuir com o avanço do mercado comum e da integração regional (ILHA, ALVES, CORONEL, 2004). Não entraremos aqui nas idas e vindas do Mercosul, mas ao longo do tempo houve alterações políticas e econômicas que proporcionaram projetos de sucesso e outros projetos que fracassaram, porém é indiscutível a contribuição para a formação do regionalismo latino-americano, a importância do Mercosul para o comércio bilateral de Argentina e Brasil também é claro, mas a diminuição das assimetrias não é tão evidente. Além das assimetrias estruturais pré-existentes, nota-se diferenças na condução das políticas macroeconômicas, segundo Mello e Souza, Oliveira e Gonçalves:

As assimetrias de políticas, por sua vez, geram externalidades negativas em âmbito regional que podem motivar retrocessos no processo de integração assim como minar a coesão política do Mercosul. Apesar da expansão significativa do comércio intrabloco entre 1991 e 1997, as crises econômicas que abalaram o Brasil em 1999 – causando significativa desvalorização do real – e a Argentina em 2001 levaram à redução do comércio intra e extrabloco e à adoção de medidas protecionistas unilaterais, tais como impostos e licenças não automáticas de importação intrabloco. Além disso, a partir de 2000 tem ocorrido um aumento constante das exceções à TEC, sobretudo nos países menores e na Argentina, as quais minam as

possibilidades de o Mercosul se tornar uma união aduaneira de fato. Esse período de crise no bloco revelou como a falta de harmonização macroeconômica poderia não somente travar o processo de integração regional, mas também revertê-lo. (MELLO e SOUZA, OLIVEIRA, GONÇALVES 2010, pg. 9)

No gráfico abaixo, demonstra-se a evolução da taxa de crescimento PIB em percentual de 1990 a 2019 com expressiva queda a partir de 2008 e as diferenças (e semelhanças) entre Brasil e Argentina.

Gráfico 1 - Crescimento do PIB: Brasil e Argentina 1990-2019 (% anual)



Fonte: <http://data.worldbank.org>

Aqui novamente se justifica este estudo cujo objetivo é o de analisar as semelhanças e diferenças da evolução, não das economias argentinas e brasileiras em si, mas dos mercados financeiros, especialmente do mercado bancário, destes dois países a partir da década de 1990. Busca-se analisar as políticas econômicas adotadas nos dois países no período, comparativamente com a evolução do mercado bancário e observar como estas políticas influenciam esta evolução, acompanhar as

mudanças nas características deste sistema bancário, especialmente os aspectos relativos à concentração bancária.

Esta dissertação está dividida em 5 capítulos, mais esta introdução e as considerações finais. No capítulo 1, discute-se a origem do sistema financeiro internacional. No capítulo 2, aborda-se a regulação dos bancos e os problemas ocasionados pela concentração bancária. No capítulo seguinte, mostra-se um panorama do sistema financeiro brasileiro. No capítulo 4, demonstra-se a evolução do sistema financeiro argentino. Finalmente, no último capítulo, aborda-se as novas formas de bancarização através das Fintechs e pagamentos instantâneos.

1. O SISTEMA FINANCEIRO GLOBAL

1.1 SISTEMA FINANCEIRO, SEUS COMPONENTES E SEU DESENVOLVIMENTO

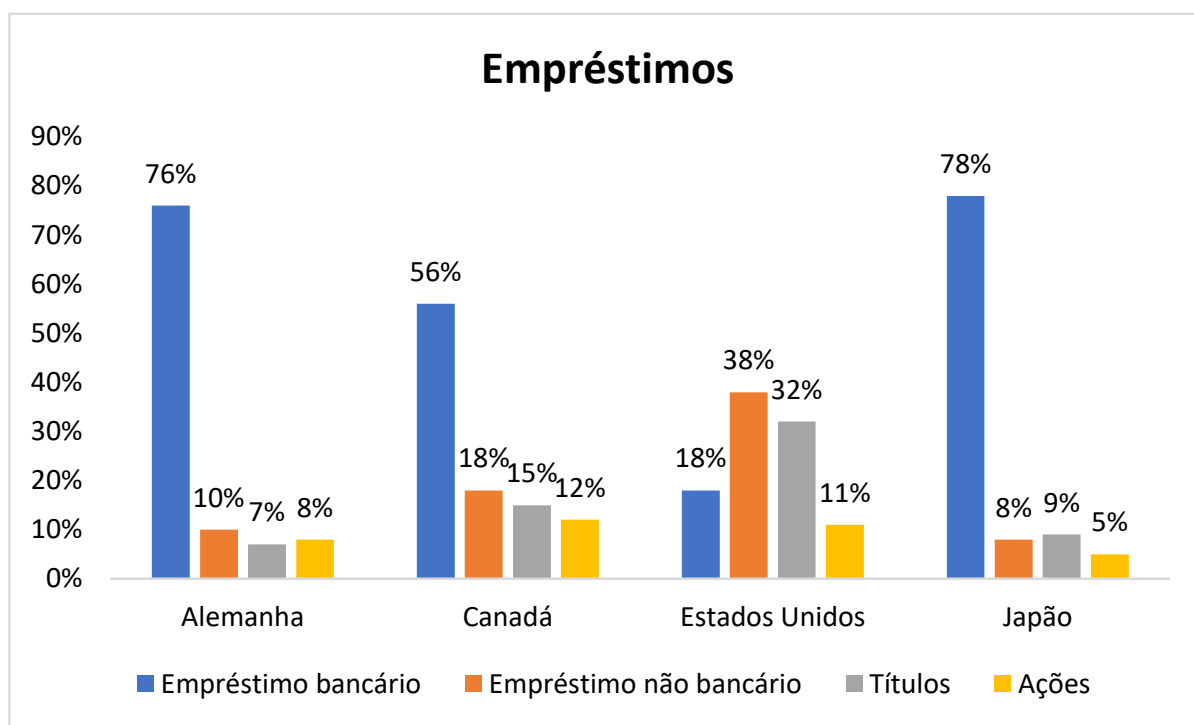
O sistema financeiro tem como principal função a intermediação financeira, ou seja, transferir recursos entre os seus agentes, especialmente entre poupadores e para tomadores. É constituído basicamente pelos mercados, pelos intermediários financeiros (ou os ativos financeiros), pelas instituições tanto as que operam nestes mercados quanto as que o administram, normatizam e regulam. O Sistema financeiro é definido, segundo Carvalho (2007) como o conjunto de mercados financeiros em uma dada economia, pelas instituições financeiras participantes e suas inter-relações e pelas regras de participação e intervenção do poder público nesta atividade. Neste sistema de intermediação se inclui também o sistema pagamentos e a movimentação da moeda, que pode ser chamado mais propriamente de sistema monetário.

Segundo a visão convencional, o processo de intermediação financeira consiste na canalização de recursos de poupadores para investidores, dessa forma o intermediador financeiro une o poupador que detém o recurso com o investidor que toma recursos. Assim facilita a realização de investimento produtivo em uma economia capitalista. Mercados e instituições financeiras afetam nossas vidas diariamente e envolvem um enorme fluxo de recursos através da economia, afetam os negócios, a produção de bens e serviços, e o bem-estar econômico de um país. Na visão convencional, os mercados financeiros são essenciais para promover a eficiência econômica. Os bancos, de forma genérica, são a engrenagem básica do sistema financeiro, sem eles o mercado financeiro não seria capaz de transferir fundos de pessoas que poupam para pessoas que efetuam investimentos produtivos. Em geral na maioria dos países, quatro ou cinco bancos dominam o setor bancário, porém nos Estados Unidos existiam na passagem do século XX para o XXI, cerca de 10.000 bancos comerciais, 1.500 associações de empréstimo e poupança, 500 bancos de poupança mútua e 13.000 cooperativas de crédito, sendo assim um mercado mais competitivo, eficiente e saudável. (MISHKIN, 2000).

O Sistema financeiro é complexo pela sua estrutura e função no mundo todo, inclui diferentes tipos de instituições, como: bancos, companhias de seguros, fundos mútuos, mercado de ações e títulos, entre outros, sendo todos regulados pelo governo

(MISHKIN, 2010). O tipo de mercado, de instituições e intermediários de que se vale o sistema varia ao longo do tempo e entre os países, no gráfico 2, elaborado com base em Mishkin (2010), verifica-se como as empresas canadenses se financiaram através de recursos de outros no período de 1970 até 2002 e compara com outros países desenvolvidos como Alemanha, Estados Unidos e Japão. Os empréstimos bancários são compostos por empréstimos de instituições depositárias e os não bancários são de outras instituições; já a categoria títulos, são os títulos de dívida corporativa (por exemplo *commercial paper*, e a categoria ações são compostas de emissões de ações em bolsa de valores (MISHKIN, 2010).

Gráfico 2 - Fontes de financiamento das empresas de países desenvolvidos (1970-2002)



Fonte: Mishkin (2010)

Observa-se no gráfico que a fonte de financiamento por emissão de ações não é a mais importante, apesar do mercado de ações ter uma grande divulgação na mídia. A emissão de títulos de dívida no Canadá é mais importante que a emissão de ações, no entanto as duas em conjunto representam menos de um terço dos financiamentos, com exceção dos Estados Unidos. O financiamento indireto, ou seja, através de intermediários financeiros é mais importante que o financiamento direto, onde as empresas captam recursos diretamente de mutuantes nos mercados

financeiros, já o financiamento direto envolve a venda direta de títulos às famílias, como ações. Os intermediários financeiros não bancários, e principalmente os bancos, são a fonte de financiamento mais importante de recursos externos em todo o mundo. Em economias em desenvolvimento, os bancos desempenham um papel ainda mais importante no sistema financeiro (Mishkin 2010).

O processo do desenvolvimento financeiro pode ser útil para responder três questões práticas: quais são os novos instrumentos financeiros necessários, como podem ser introduzidos, e como os mercados e instituições devem se relacionar (CHAMI, 2009). Merton e Bodie (2005), apresentam a abordagem de Finanças Funcionais e Estruturais (*Functional and Structural Finance - FSF*) que leva em consideração as perspectivas neoclássicas, o novo institucionalismo e perspectivas comportamentais para analisar o comportamento dos sistemas financeiros e aponta que as funções dos mercados financeiros são bem definidas e constantes, enquanto que os instrumentos e instituições mudam de papel ao longo do tempo, de acordo com as condições, entre elas: custos de transações, fatores sociais e comportamentais. Por outro lado, o desenvolvimento também é afetado por incentivos, restrições e oportunidades consideradas pelos participantes do mercado e pelas ações dos mutuários, credores, provedores de liquidez e reguladores. Estas interrelações que determinarão se os mercados se desenvolvem ou se retraem (CHAMI, 2009).

O desenvolvimento financeiro ocorre quando os instrumentos financeiros, mercados e intermediários melhoram os efeitos da informação, aplicação e custos de transação. Existem grandes custos associados à avaliação de empresas e condições de mercado para a tomada de decisão de investimento. Os poupadores individuais podem não ter a capacidade de coletar essas informações, além do alto custo de avaliação para a tomada de decisão (LEVINE, 2005).

Os intermediários financeiros podem reduzir os custos de aquisição e processamentos de informações, promovendo assim, especialização, inovação tecnológica e crescimento. Adam Smith (1776) em Riqueza das Nações, argumentava que a divisão do trabalho foi o principal fator subjacente às melhorias de produtividade, com maior especialização os trabalhadores são mais propensos a inventar melhores máquinas ou processos de produção. Smith apontou o papel da moeda e do mercado financeiro na redução dos custos de transação e no progresso e riqueza das nações (Smith, 2017, p.13).

Novos produtos, instituições e mercados financeiros, melhores tecnologias de computadores e telecomunicações e os avanços na teoria das finanças, levaram a mudanças rápidas na estrutura dos mercados e instituições financeiras globais, com impactos para os usuários, produtores e supervisores do sistema financeiro. A inovação e a ampla adoção de títulos derivativos como futuros, opções e swaps, melhoraram a eficiência ao expandir as oportunidades de compartilhamento de riscos, redução de custos tanto de transações como de informações (MERTON, 2004). O artigo de Ross Levine (1997), demonstra a relação positiva, calcada em teorias e evidências empíricas, entre desenvolvimento financeiro e crescimento econômico, diferente do pensamento de que o sistema financeiro responde de forma passiva ao crescimento econômico. Por outro lado, um sistema financeiro em crise pode ocasionar uma forte instabilidade econômica, principalmente nos sistemas financeiros excessivamente desregulamentados, como ocorreu na crise financeira internacional de 2007-2008 (PAULA, 2014).

Como observa Mishkin (2010), o sistema financeiro pode ser considerado um dos setores mais regulados da economia, pela sua importância e para assegurar a solidez de todo o sistema econômico.

1.2 O PAPEL DOS BANCOS E DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

Uma discussão sobre o desenvolvimento do mercado financeiro não estaria completa sem considerar o mercado de crédito e o papel dos bancos. Geralmente os bancos dominam o sistema financeiro na maioria dos países em desenvolvimento, e nos estágios iniciais do desenvolvimento financeiro, incluindo o mercado de valores mobiliários que muitas vezes opera por meio dos bancos. Pelos motivos expostos acima, é importante entender qual o papel dos bancos e como eles podem atuar para facilitar o desenvolvimento do mercado financeiro e cabe aos reguladores agirem para obter a cooperação dos bancos (CHAMI, 2009). A relação entre os bancos e os outros componentes do sistema financeiro é uma discussão travada a bastante tempo, o próprio papel do banco, em que segmentos do mercado pode atuar e sua relação com outras instituições sempre foi objeto de debates e talvez seja o principal elemento dos processos de regulação.

Os Bancos são assim uma das instituições de um sistema financeiro complexo. Pode-se fazer várias subdivisões do sistema financeiro, mas pode-se dizer de forma genérica que ele lida diretamente com quatro tipos de mercado (apud BCB):

- Mercado monetário: é o mercado que fornece à economia papel-moeda e moeda escritural, aquela depositada em conta corrente.
- Mercado de crédito: é o mercado que fornece recursos para o consumo das pessoas em geral e para o funcionamento das empresas.
- Mercado de capitais: é o mercado que permite às empresas em geral captar recursos de terceiros e, portanto, compartilhar os ganhos e os riscos.
- Mercado de câmbio: é o mercado de compra e venda de moeda estrangeira.

As instituições criadoras de meios de pagamento estão inseridas no sistema monetário de uma economia, dentro deste inclui-se o sistema bancário ou mais especificamente os bancos comerciais. Os bancos comerciais são os intermediários financeiros de maior relevância. Eles se destacam pois desempenham um papel especial no processo de intermediação financeira, por receberem depósitos do público e por realizarem empréstimos, de forma que transformam em ativos líquidos de mais longa duração (empréstimos) os ativos líquidos de curta duração (depósitos) (PAULA; OREIRO, 2007). Os bancos possuem ainda a função de multiplicador monetário e por mais esse motivo, compõe os sistemas monetários e necessitam de uma regulamentação e fiscalização constante.

O multiplicador bancário, ou seja, a expansão monetária realizada pelos bancos amplia a oferta de moeda em uma economia. Quando uma pessoa efetua um depósito no banco, ele utiliza este depósito e empresta parte deste depósito, fomentando o crédito da economia. O valor que o banco pode emprestar, depende de quanto este banco deve manter em caixa para possíveis saques dos depositantes, o restante pode ser emprestado. Estes empréstimos se transformam em novos depósitos, uma parte novamente é mantida em caixa e a outra emprestada, esta é a essência do multiplicador bancário. Os bancos centrais (BC) procuram regular este multiplicador e, portanto, a capacidade do sistema bancário em criar mais moeda, exigindo que os bancos mantenham um determinado volume dos depósitos em caixa. São os depósitos compulsórios. A fórmula para encontrar o multiplicador é igual a:

$$M = 1/DP$$

Sendo:

M = multiplicador monetário

DP = taxa do depósito compulsório

Assim, tomando como exemplo uma taxa de depósito compulsório de 20% e um depósito de R\$ 1.000, obtemos o multiplicador igual a R\$ 5.000.

$$M = 1 / 0,2 = 5$$

$$5 \times 1.000 = 5.000$$

Isso ocorre porque admite-se que o banco irá utilizar R\$ 800 para empréstimo e reter R\$ 200 conforme determinado pelo BC. No entanto, quem obtiver os R\$ 800 irá depositá-lo novamente em um banco que emprestará R\$ 640 e reterá R\$ 160. Portanto este ciclo se repete até alcançar o valor do multiplicador bancário de R\$ 5.000.

O BC utiliza este instrumento de política monetária para dar mais liquidez ao mercado ou reduzir a liquidez, conforme ajusta a taxa de depósito compulsório que afeta diretamente o multiplicador da base monetária. Ou seja, o BC reduz a taxa compulsória se deseja aumentar o crédito da economia (política expansionista) ou aumenta a taxa compulsória se deseja reduzir o crédito da economia (política contracionista).

Os bancos dentro do mercado de crédito, captam depósitos, em geral de curto prazo, como depósito a vista e fazem empréstimos. Porém muitas vezes adentram em outras operações como as do mercado de capitais e de títulos, dependendo da legislação assim o permitir. Os chamados bancos múltiplos operam em diferentes contextos dentro do sistema financeiro.

Segundo Chami (2009), o banco é simultaneamente mutuário, mutuante e prestador de serviços, ainda possui vantagem de informação significativa de mutuários e credores, o que lhe permite selecionar os melhores tomadores de recursos dentre os depositantes, principalmente em um mercado em desenvolvimento onde a informação é escassa. Por essas razões os bancos acabam surgindo cedo e passam a dominar o mercado financeiro. Esta dominância é resultado da posição que

o banco ocupa, como credores primários, possuem tanto recursos financeiros como conhecimento para criar, financiar e comercializar novos instrumentos financeiros, tal como, prover liquidez para o mercado de balcão (CHAMI, 2009).

Os mercados não exclusivamente bancário, são os mercados em que existem outros instrumentos financeiros, genericamente títulos (financeiros ou comerciais), por exemplo, o caso do mercado de debentures ou de *commercial paper*. O *commercial paper* é uma dívida de curto prazo sem garantia emitido por empresas, apesar de existir desde o século 19, por haver poucos credores as emissões só tiveram um rápido crescimento nos anos de 1970. O exemplo clássico de mercado de capitais é o de ações.

Assim, nos anos 70 e 80 cresceu o chamado mercado de capitais (que já havia sido forte no passado, especialmente durante o chamado Padrão Ouro). Neste mercado também operam outras instituições, para além dos clássicos bancos comerciais, como é o caso dos chamados investidores institucionais como quando da criação dos mercados de fundos mútuos (MMF's). Este mercado onde operam fundos mútuos e títulos como os *commercial papers*, se desenvolveu nos anos 1970 e 1980, segundo Chami (2009) buscando fugir e evitar os juros e taxas cobradas pelos bancos. Os MMF's aceitavam depósitos de empresas e famílias e os investia em instrumentos de dívida de curto prazo de alta qualidade. O *commercial paper* era um instrumento para que os MMF's pudesse conectar os poupadores e investidores, passando ao largo dos bancos tradicionais, sendo que este mercado propiciou o desenvolvimento de empresas financeiras não bancárias nos EUA (CHAMI, 2009).

A principal diferença deste mercado de capitais operando com títulos frente ao mercado bancário de depósito-empréstimo, é o chamado mercado secundário com forte liquidez. O mercado primário diz respeito a colocação destes títulos, como os *commercial papers*, no mercado por parte de alguma instituição e por outro lado a compra inicial deste título por algum investidor (um fundo por exemplo). Porém este investidor pode revender este título com facilidade no mercado, chamado aqui de mercado secundário deste título, não precisando assim carregá-lo até o fim de seu vencimento. No mercado bancário tradicional, os empréstimos feitos pelos bancos ficam em carteira normalmente até seu pagamento. A possibilidade de um banco vender sua carteira de empréstimos é mais remota e mais difícil do que do investidor institucional vender o título que propiciou a intermediação financeira.

Nas décadas de 1970 e 1980 quando os derivativos de renda fixa, como opções e futuros, foram introduzidos, houve um aumento da liquidez do mercado secundário. Segundo Chami (2009) a disponibilidade de derivativos propiciou que os detentores de carteiras de títulos pudessem cobrir suas exposições com uma maior facilidade, proporcionando um maior controle do risco e tornando a detenção de títulos do governo muito mais atraente. Assim a presença de derivativos pode acelerar o desenvolvimento dos mercados.

Nos estágios iniciais de desenvolvimento, os mercados de títulos geralmente não são uma alternativa aos sistemas bancários. Porém, nos Estados Unidos, onde o mercado de títulos é mais desenvolvido, o financiamento através de títulos ultrapassou os empréstimos bancários há muito tempo, já na Europa Ocidental, este desenvolvimento também ocorreu mesmo que de forma mais lenta. Apesar das crises, o mercado de títulos tem sido muito utilizado pelas corporações desde os anos 1990, e complementar aos empréstimos bancários (BIS, 2002).

O sistema financeiro na maioria das economias em desenvolvimento ainda está centrado nos bancos, e há uma preocupação frequente de que o mercado de títulos ou de capitais poderia tirar negócios dos bancos, porém por outro lado, as empresas estariam menos vulneráveis aos problemas do sistema bancário, como a sua possível insuficiência, seus custos, sua concentração. A emissão de títulos corporativos pode ajudar os bancos centrais e demais reguladores do sistema financeiro a alcançar um crescimento econômico estável (BIS, 2002).

Segundo Demirguc-Kunt (2012) evidência empírica demonstra que os mercados de títulos se tornam mais importantes para a atividade econômica e que os bancos perdem importância à medida que os países se desenvolvem economicamente. Em níveis mais altos de desenvolvimento econômico, há a necessidade de financiamento de novos investimentos de longo prazo que muitas vezes empregam mais insumos intangíveis, do que em níveis mais baixos de desenvolvimento econômico.

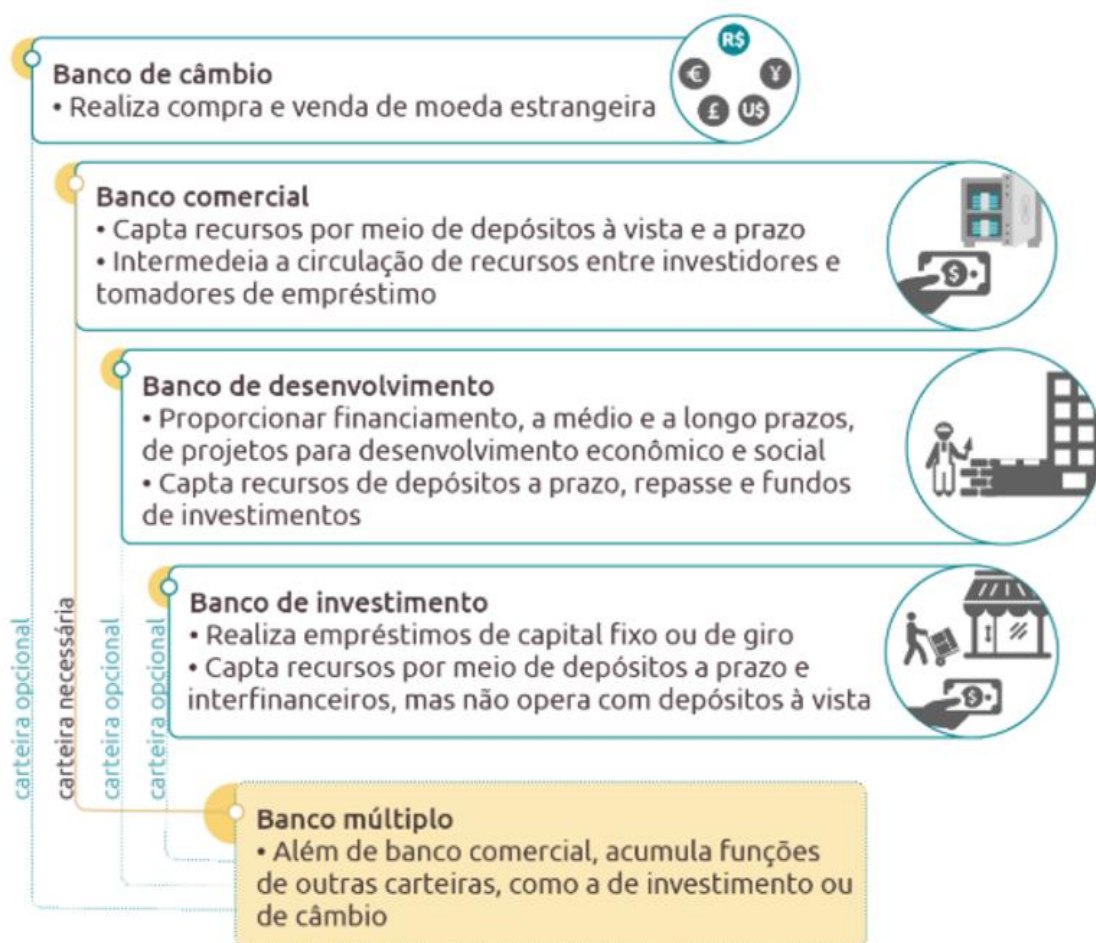
Observa-se que nos mercados financeiros mais desenvolvidos, como os EUA e Reino Unido, o desenvolvimento do mercado financeiro desde meados dos anos 1970 pode ser prejudicial para a rentabilidade do banco comercial, assim, para manterem os lucros, os bancos precisam de carteiras de empréstimos mais arriscadas para manter o mesmo lucro. Nestes países os bancos continuam importantes, mas

não são mais dominantes, por conta da concorrência de outros intermediários financeiros, viram uma erosão de sua rentabilidade (CHAMI, 2009).

Um elemento importante, foi o fato que depois do crescimento do mercado de capitais nos anos 80 e 90, houve uma reação dos bancos, que passaram a também operar no mercado de capitais. Para isto foi importante algumas mudanças na legislação (a desregulação bancária) que permitiu aos bancos agirem em outras frentes e com outros instrumentos financeiros para além do tradicional sistema de depósitos-empréstimos.

Pela figura 1 destaca-se que atualmente a maior parte do sistema bancário opera com diferentes tipos de bancos, indo muito além do tradicional banco comercial, e em especial ampliou-se a figura do banco múltiplo que opera com uma multiplicidade de instrumentos financeiros.

Figura 1 - O que é banco (instituição financeira)



Fonte: BCB (2020)

Assim, os bancos também passaram a contribuir para o desenvolvimento do mercado de títulos, pois passaram também a estar entre os mais importantes emissores, detentores, revendedores, consultores, subscritores, garantidores, fiduciários, custodiantes e registradores, por estes motivos é importante ter bancos saudáveis para que haja um mercado de títulos sólido.

Em essência, os bancos começam a operar como fundos mútuos de títulos que recebem depósitos de clientes e investe em títulos. Segundo Chami (2009), os bancos, por exemplo, podem obter uma grande receita com títulos públicos e não precisam dispendir recursos com análise de crédito e gerenciamento de risco de crédito, considerando que os títulos públicos possuem risco praticamente zero.

Os bancos podem diminuir sua proporção ao longo do tempo à medida que os fundos de pensão se desenvolvem. Mas, segundo relatório do BIS (2002) os bancos em algumas economias, eram os principais detentores de títulos corporativos na passagem do século XX para o XXI, isso ocorria inclusive em países em desenvolvimento, por exemplo, na Indonésia, na Malásia, na Argentina, no Brasil e no Chile.

Importante ressaltar a observação que faz Mishkin (2010), de que somente grandes empresas conseguem se financiar através da emissão de títulos, empresas menores acabam não tendo um fácil acesso a esse mercado, obtendo assim financiamento através dos bancos.

Segundo Levine (2005) existem defensores do sistema financeiro baseado em bancos e também o baseado no mercado de capitais. Os defensores do sistema financeiro baseado no mercado de capitais, afirmam que os mercados permitem uma maior customização de instrumentos de melhoria de risco, em contrapartida os bancos fornecem riscos básicos e baratos, de forma padronizada. A partir do momento que as economias amadurecem, elas precisam de um conjunto mais amplo de ferramentas de gestão de risco e de captação de capital, o que pode ser mais benéfico em um sistema baseado no mercado. Para Levine, essa polêmica sobre o papel dos bancos é secundária. O que importa é o desenvolvimento do mercado em geral, de um sistema financeiro que funcione bem, mesmo porque, mercado de capitais e bancos podem fornecer serviços financeiros complementares que melhoram o crescimento da economia (LEVINE,2005). Como destaca Chami (2009), a concorrência contribui para o desenvolvimento do mercado financeiro, alguns caminhos para a ampliação desta

concorrência foram: proporcionar que investidores de varejo tivessem acesso direto para comprar títulos públicos; introdução de fundos mútuos que investem em títulos do governo; permitir a entrada de intermediários financeiros não bancários e de bancos estrangeiros. (CHAMI, 2009).

1.3 ORIGEM E DESENVOLVIMENTO DO SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

O primeiro padrão monetário internacional foi o padrão-ouro, segundo Eichengreen (2002), surgiu de um acidente quando Isaac Newton, responsável pela “casa da moeda” da Grã-Bretanha, em 1717 fixou um preço mais alto em ouro para a prata, mas o aumento do valor não foi suficiente para acompanhar o que ocorria no mercado privado fazendo assim sumir a circulação das moedas de prata. A grande produção de ouro pelo Brasil que era enviada à Inglaterra fez com que aumentasse o valor da prata em termos de ouro no mercado londrino, ou o valor do ouro em termos de prata caia muito, pela propalada lei de Gresham “a moeda má expulsa a moeda boa”. A Inglaterra de fato adotou o padrão-ouro em 1774 quando foi proibida as transações em prata superiores a 25 libras e no início do XIX até transações menores também se ativerem a moedas de ouro ou seus representantes. Da Inglaterra para boa parte do mundo ocidental ou pelo menos o Atlântico Norte, ainda segundo Eichengreen foi uma questão de externalidades em rede, especialmente depois da década de 1870.

Na década de 1870 vários países adotaram o padrão-ouro, principalmente devido à Revolução Industrial inglesa, pois os países pretendiam manter relações comerciais com esta potência econômica. Entre meados de 1850 até a Primeira Guerra Mundial, o padrão-ouro foi o regime adotado pelo Sistema Financeiro Internacional (SILVA, 2010). Este padrão estabelecia que “deveria” vigorar um regime de câmbio fixo entre as diferentes moedas dos países, o qual era obtido a partir de uma, também, taxa fixa de conversibilidade entre cada uma destas moedas nacionais e o ouro. Mesmo sem acordos formais entre os países, o padrão ouro também pressupunha, mais duas outras regras de funcionamento do sistema monetário internacional. A primeira que a quantidade de moeda que o governo emitisse deveria manter uma ligação com o volume de reserva que este país tinha (em ouro ou

equivalente), assim quando se esperava uma queda nestas reservas, dado alguma tendência de déficit no balanço de pagamentos, o governo deveria reduzir a oferta de moeda e vice-versa. A outra regra era que não deveria haver empecilhos ao livre trânsito de capitais e de atividades financeiras entre os diferentes países, a internacionalização financeira era algo possível e desejável.

Em virtude da Primeira Guerra Mundial, muitos países suspenderam o padrão-ouro devido à escassez de ouro disponível, o que causava um processo inflacionário que se estabeleceu no período. Na tentativa de reverter a escassez de ouro, o Comitê Financeiro da Conferência de Genebra recomendou o retorno ao padrão-ouro em 1922. A Inglaterra retornou ao padrão-ouro em 1925, porém já em 1932 sofria com grandes desequilíbrios externos, o que resultou na desvalorização da libra esterlina e no afastamento do padrão-ouro (SILVA. 2010). Durante a guerra, não apenas a questão do regime de câmbio fixo foi posto em questão, mas muitas medidas também foram implementadas retendo os recursos nos países, impedindo ainda no imediato pós-guerra a retomada do processo de internacionalização financeira. Nos anos 20 este processo foi retomado, mas foi novamente posto em cheque quando da crise dos anos 30.

O período compreendido entre a Primeira e a Segunda Guerra Mundial foi marcado inicialmente pela desestruturação econômica internacional decorrente da guerra que impactou os países, principalmente a Europa. No sentido contrário, os Estados Unidos lucraram com o fim da Primeira Guerra Mundial decorrente do desenvolvimento da indústria e da agricultura, em consequência assumiram o posto de potência mundial e principal centro comercial e financeiro do mundo (SILVA, 2010). Surge uma indústria moderna de bens duráveis como: automóveis, rádio, geladeira, telefone, cinema, que resultam em uma mudança de padrão de consumo das famílias (TEIXEIRA, 1999 p.176). Parte importante deste crescimento norte-americano se fez com um aprofundamento financeiro notável, a um crescimento notório do número de bancos e instituições, ampliação do crédito imobiliário e ao consumidor, o mercado de capitais também se ampliou, o que pode ser percebido pelo forte crescimento da bolsa de valores de Nova York.

Todo esse crescimento foi interrompido pela crise de 1929, afetando vários países com desvalorização cambial, queda da produção, desemprego e falência de bancos. As dívidas deixavam de ser pagas, os mercados de capitais perdiam liquidez,

o padrão-ouro era abandonado e o protecionismo triunfava (WILLIAMSON, 1989, p.7). Durante o New Deal importantes medidas assistenciais e regulatórias foram tomadas para enfrentar a crise do mercado financeiro. No auge da crise a falência das instituições financeiras atingia a marca de mais de 1500 bancos quebrando por ano (MAZZUCHELLI, 2009).

Dentre as medidas, por um lado, destaca-se o *Emergency Banking Bill* que previa assistência aos bancos e sua capitalização. Por outro lado, medidas regulatórias instituíram regras para dar mais garantias aos depósitos e limitar abusos nos mercados de valores, dentre estas destaca-se o *Glass-Steagall Banking Act* que promove a segmentação do sistema com diferentes agentes financeiros agindo em mercados específicos, a separação da atuação dos bancos de investimento e comerciais é um elemento chave neste processo.

A partir destas medidas, até os anos 1970, o setor financeiro era extremamente regulado em todo o mundo. Esse sistema de regulação e supervisão, foi implementado nos anos 1930, após os efeitos da crise de 1929, com o objetivo de se precaver de uma eventual crise sistêmica que afetasse o sistema de pagamento baseado do depósito à vista. Por outro lado, segundo Carvalho (2007) o que acabou por manter o sistema financeiro estagnado, sem o fomento da concorrência entre os bancos e incentivos voltados para a inovação.

Ao final da Segunda Guerra, diversos países liderados por Inglaterra e Estados Unidos se reuniram para criar um Sistema Monetário Internacional, no sentido de evitar novas crises e preservar o emprego e a estabilidade econômica. John Maynard Keynes, representante do governo inglês e Harry Dexter White, auxiliar do tesouro americano, foram os escolhidos para elaborarem o novo Sistema Monetário Internacional em dezembro de 1941, que seria o precursor da Conferência de Bretton Woods em julho de 1944. White tinha como proposta a criação de instituições supranacionais e a adoção do dólar como moeda internacional. Propôs ainda a criação de um Fundo de Estabilização, para assegurar a estabilidade das moedas, conceder crédito para países membros deficitários e impor restrições para a redução de déficits, o que se tornaria mais tarde o FMI (SILVA. 2010).

Conforme Silva (2004), em 1944 a Conferência de Bretton Woods contou com a presença de 44 países para discutir as propostas de Keynes e White de reestruturação do Sistema Monetário Interacional. Nesta reunião a proposta de White

foi a vencedora, onde se propunha um regime de câmbio fixo com uma paridade-ouro fixada em 35 dólares a onça. Isso significava que o governo americano converteria ouro por dólar a um preço fixo, dando assim a garantia de que os possuidores de dólares não teriam perdas com suas reservas de ouro que ainda rendiam juros, por estarem investidas em Títulos do Tesouro americano.

O sistema monetário internacional implementado a partir do acordo de Bretton Woods (1944) que tinha como pilares segundo Torres (2015):

- ✓ Taxas fixas de câmbio, porém ajustáveis entre as principais moedas
- ✓ Garantia de conversibilidade em ouro dos saldos em dólar (a taxas fixas)
- ✓ Ampla conversibilidade das operações financeiras de origem comercial
- ✓ Controle das contas de capital pelos governos nacionais

Nesse sistema os Estados Unidos cumpriam o papel de banco central do mundo, estabelecendo a taxa básica de juros e a liquidez da moeda internacional, muito parecido com o papel que a Inglaterra desenvolveu na segunda metade do século XIX. Segundo Serrano (2002) os Estados Unidos tinham a obrigação de converter os saldos em dólar de seus parceiros em ouro, assim precisavam ajustar de alguma forma sua economia para recuperar a confiança de seus parceiros e promover a estabilidade do dólar.

O dólar foi escolhido como padrão monetário, pois os Estados Unidos possuíam uma grande reserva de ouro e um comércio internacional superavitário, que permitia que o país pudesse converter sua moeda em ouro. As propostas tinham o objetivo de preservar a estabilidade econômica internacional, poder de previsão de eventuais crises e a presença do setor público supervisionando o comércio, o sistema monetário internacional e o equilíbrio dos balanços de pagamentos dos países membros. O Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento (BIRD), seria responsável pela provisão de créditos destinados à retomada de investimentos e do crescimento econômico, o que se tornaria mais tarde, o Banco Mundial. O Fundo Monetário Internacional (FMI) teria a função de regulador para auxiliar países em dificuldades financeiras (SILVA. 2010).

Um aspecto importante dos acordos de Bretton Woods, foi a manutenção de regras que limitavam os fluxos internacionais de capitais. Estas regras criadas para

enfrentar o problema da escassez de divisas no pós-guerra e que afetavam até mesmo transações da balança de transações correntes e mais especialmente a Balança de capitais, foram mantidas por muito tempo.

A partir da década de 1970, o processo de liberalização e desregulamentação do setor financeiro ocorreu em vários países do mundo, decorrente da eliminação das restrições criadas depois da crise de 1929 e durante o acordo de Bretton Woods. Essas mudanças propiciam a consolidação do setor de serviços financeiros por meio de fusões e aquisições envolvendo bancos de nacionalidades diferentes. Em um primeiro momento instituições grandes incorporam instituições menores, porém, segundo Camargo (2009) a partir da segunda metade dos anos 1990, as aquisições e fusões passam a ocorrer entre grandes instituições.

O acordo realizado no final da Segunda Guerra Mundial atingiu seu limite no início da década de 1970, os Estados Unidos romperam unilateralmente os compromissos firmados em 1944 e o dólar passou a um regime de câmbio flutuante anunciado pelo secretário do Tesouro em 1971. O governo Nixon, decreta o fim da conversibilidade do dólar pelo ouro em 1971, o que ocasiona uma onda especulativa nos principais mercados, com forte valorização no setor imobiliário e no mercado de ações. Os negócios crescem de forma acelerada e propiciam a proliferação de bancos de segunda linha, bancos menores que operavam no mercado doméstico. Após o rompimento de Bretton Woods, o novo sistema ainda demorou mais de uma década para se firmar. O projeto americano sofreu resistência, europeus e japoneses chegaram a propor uma moeda internacional emitida pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), o que foi vetado pelos Estados Unidos. Enquanto alguns resistiam, outros se adaptavam. Os mercados especulativos organizaram-se para operar em câmbio e juros nas novas condições, em maio de 1972 tiveram início as primeiras negociações de contratos futuros de moedas na Chicago Mercantile Exchange (TORRES, 2015).

A concentração bancária e a expansão do comércio internacional, que se intensificou a partir de 1980, acabaram contribuindo para a entrada de instituições estrangeiras nos mercados domésticos, principalmente em países em desenvolvimento. Em um primeiro momento as instituições financeiras ofereciam serviços aos residentes de outros países no seu próprio país de origem, posteriormente estas instituições passaram a criar filiais nos países dos clientes para

construírem relacionamentos diretos, pois se acreditava ser mais vantajoso. Havia uma pressão para que os governos aceitassem as instituições estrangeiras, com a prerrogativa de que seria importante para que o mercado se tornasse mais sólido e estável. Em momentos de crise, as matrizes dos bancos poderiam socorrer financeiramente as filiais, além disso, fomentaria a concorrência, o que seria benéfico para os clientes (CAMARGO, 2009).

A extensão do uso de novos mecanismos para outros mercados, não ocorreu de forma imediata. A utilização de preços flexíveis e contratos de derivativos ocorreu de forma lenta. Como exemplo, as transações internacionais de petróleo no padrão antigo, só foi abandonado em 1985, quando a Arábia Saudita, principal exportador mundial, ao invés de ajustar a produção para manter o preço fixo, passou a fixar a produção e deixar o preço à mercê do mercado (TORRES, 2015).

Para Torres (2015), mesmo nos Estados Unidos a desregulamentação não foi imediata, os controles administrativos sobre preço e produção, existentes desde a década de 1930, só foram abolidos no início dos anos 1980. Em seguida, veio a criação dos mercados futuros, a Bolsa de Mercadorias de Nova York (NYMEX) iniciou as operações com futuros e derivativos de petróleo em março de 1983.

Os Estados Unidos perceberam que os capitais especulativos eram uma importante ferramenta para que os estrangeiros absorvessem o ônus do ajuste necessário para corrigir os grandes déficits em conta corrente do país. Assim, o fim dos controles de capitais foram, desde o início, elementos centrais do projeto americano de reestruturação internacional pós-Bretton Woods (TORRES, 2015).

Com a desregulamentação da NYMEX em 1975, em um ambiente de taxa de juros elevadas, as grandes *security companies* começaram a oferecer contas remuneradas que competiam diretamente com os depósitos bancários, que estavam sujeitos a tetos de juros fixados pelo Fed. Os bancos reagiram ao aumento da concorrência, reivindicando aos legisladores que eliminassem os limites que vinham desde os anos de 1930, para poderem assim enfrentar as instituições não bancárias (TORRES, 2015).

A onda de reformas sofreu um abalo devido à crise de confiança frente ao dólar. A Arábia Saudita, no final de 1978, começou a se desfazer de suas reservas na moeda americana e anunciou que aumentaria o preço do petróleo, como resposta às elevadas taxas de inflação americana. No mesmo período, a Europa retomou o

processo de integração monetária com a criação do Sistema Monetário Europeu, devido ao enfraquecimento do dólar (TORRES, 2015).

A fuga da moeda americana se generalizou pelo mercado. Após tentativas frustradas de corte de gastos e aumento da taxa de juros, o governo do presidente dos Estados Unidos, Jimmy Carter, nomeou Paul Volcker para a presidência do FED. (*Federal Reserve*, o que seria o Banco Central dos Estados Unidos). Em outubro de 1979, depois da reunião anual do FMI e do Banco Mundial na Europa, o Banco Central americano mudou radicalmente, adotando uma política monetária restritiva que colocaria novamente o dólar como protagonista das finanças internacionais.

O episódio, segundo Torres (2015) mudou profundamente o curso da história do sistema monetário internacional, e ficou conhecido como “choque Volcker”. A partir deste momento, o processo de globalização financeira avançou rapidamente, os países desenvolvidos seguiram o exemplo americano e aboliram os mecanismos de controle de capital que estavam em vigor desde 1930. A Inglaterra foi a primeira em 1979, seguida por Japão, Austrália e Nova Zelândia. No final da década, juntaram-se os países da Escandinávia e todos os membros da Comunidade Europeia. A liberalização, foi na maioria dos casos, a forma que os governos enxergaram de poderem competir com os mercados americanos já liberados. Londres e Tóquio, efetuaram a desregulamentação das bolsas locais para poderem competir mais intensamente com Nova York, como centros financeiros internacionais.

A liberalização dos mercados financeiros propiciou um ambiente concorrencial global entre as instituições baseado no dólar flexível, porém criou-se problemas regulatórios que não haviam sido previstos. Segundo Serrano (2002) a ação coordenada dos bancos centrais em momentos de crise, esbarrava em questões jurídicas de responsabilidade de cada instituição, que seguiam as suas regulações locais, mas atuavam globalmente. O *Bank of International Settlements* (BIS), que reúne os bancos centrais, tornou-se o centro de debate e decisões sobre regulação bancária global. Sua primeira missão foi em relação a preocupação das autoridades americanas com a baixa relação entre capital e ativos dos bancos, por terem sofrido perdas consideráveis com a crise da dívida externa latino-americana. Segundo Torres (2015) o FED tentou obrigar os bancos a realizar aumentos de capital, mas os bancos alegavam desvantagem competitiva com as instituições europeias, e principalmente, japonesas, que seguiam regras de alavancagem mais flexíveis.

A iniciativa do BIS de estabelecer base regulatória comum para os diferentes bancos centrais consolidou-se no Acordo de Basileia de 1988, conhecido como Basileia I, nesse momento foi fixado em 8% a relação mínima entre capital e ativos exigida de todos os bancos de porte internacional. O mesmo acordo determinou também, ponderações para os ativos de crédito dos bancos em uma escala de 0% para títulos públicos até o máximo de 100% para ativos de empresas. A iniciativa foi muito bem aceita pelo mercado, e as instituições que não competiam internacionalmente também passaram a adotar a nova base regulatória (TORRES, 2015).

Juntamente com a liberalização e a regularização internacional, o “choque Volcker” também provocou algumas crises financeiras, como a da dívida externa latino-americana e a do sistema de poupança e empréstimos nos Estados Unidos. Os países da América Latina sofreram duro impacto das medidas de aumento da taxa de juros pelo governo americano para conter a inflação do pós-guerra, pois estavam altamente endividados após a abertura de crédito fácil utilizada pelos países em desenvolvimento para aprimorarem suas infraestruturas. As crises acabaram levando o mercado a criar uma forma de negócio: a securitização de recebíveis. A operação consiste em transferir recebíveis de crédito (fluxo de amortização e juros) para títulos de crédito que possam ser facilmente negociados entre outros participantes. Segundo Torres (2015) a securitização é parte importante do processo de globalização, por ter a função de distribuir o risco de crédito entre os participantes do mercado.

Segundo Camargo (2009) estes movimentos foram incorporados pelos países emergentes da América Latina, as restrições foram sendo relaxadas para que os bancos estrangeiros pudessem expandir sua atuação. O FMI também reivindicava que os mercados domésticos se abrissem para as instituições estrangeiras em consequência da crise de balanço de pagamentos dos países emergentes no final dos anos 1990.

Neste mesmo período ocorreu o chamado Consenso de Washington, que foi uma recomendação internacional elaborada em 1989, que visava promover uma conduta econômica neoliberal com a intenção de conter as crises dos países subdesenvolvidos, sobretudo os da América Latina. O FMI e o Banco Mundial recomendavam a disciplina fiscal dos governos; privatização; gastos com educação, saúde e infraestrutura; desregular a economia e a legislação trabalhista; abertura do

comércio externo e eliminar barreiras ao investimento direto estrangeiro. Entretanto, segundo Silva (2010) essas medidas acabaram aumentando a vulnerabilidade dos países latino-americanos, por conta da maior exposição aos riscos da liberalização financeira e abertura comercial.

Alguns países foram incentivados a liberar a entrada de bancos estrangeiros pelo fato da possibilidade de terem ampliados seus mercados baseados na diversidade de produtos e avanços tecnológicos, além de incentivarem o avanço da regulação do setor e ainda ocasionar um setor financeiro mais eficiente, o que contribuiria para o desenvolvimento econômico. Porém, a entrada de instituições estrangeiras pode trazer desvantagens, por conta da liberação financeira acelerada, poderia haver desequilíbrios para o mercado, concentração e desnacionalização, como ocorreu na Argentina, Chile e México. As instituições estrangeiras buscam se relacionar com grandes empresas e acabam deixando as pequenas empresas desguarnecidas. Outro ponto, segundo Camargo (2009) eram as dificuldades e o baixo alcance da política monetária, por conta do fácil acesso ao mercado de crédito internacional que em caso de crise, possibilita canais de fuga de capital mais amplos.

A partir da década de 1990, surgem as operações de securitização, uma criação do mercado financeiro para fomentar o crescimento de operações de crédito, uma vez que possibilitava o aumento da liquidez que era utilizada para novas operações. No início, o volume de operações de securitização era tímido, já em 2006 houve uma explosão de emissões atingindo US\$ 5 trilhões. Esse aumento de emissões contribuiu para a criação de um novo produto: os derivativos. Esses contratos possuem a função de redistribuir os riscos financeiros entre os participantes de ativos como por exemplo: juros, câmbio, créditos e ações (TORRES, 2015).

O FMI afirmava em 2000, que os derivativos eram essenciais para o funcionamento do sistema financeiro globalizado, pois os mesmos, podem ser utilizados tanto como seguros contra oscilações de preços, como para especulação para obter ganhos financeiros. O especulador é um agente importante para o mercado porque provê liquidez em momentos de crise. Os governos também contribuíram para a disseminação dos contratos derivativos, garantindo condições jurídicas para a emissão dos contratos. Os bancos podiam aumentar os ativos que carregavam sem alterar o capital, reduzindo o risco das operações mediante a utilização de derivativos (TORRES, 2015).

Os fundos de *hedge* utilizam muito os derivativos para alavancagem, com um capital muito menor pode-se tomar posições no ativo que deseja investir através de posições vendidas e compradas, dependendo da estratégia do gestor. Em 2006 a alavancagem média dos fundos de *hedge* era de 2,5 vezes seu capital, levando em consideração o principal fundo de *hedge* *Long-Term Capital Management* (LTCM) que estava no centro da crise financeira de 1998 e faliu, a alavancagem era de 31 vezes (TORRES, 2015).

O LTCM tinha na época posição em ativos de US\$ 1,2 trilhão e capital de apenas US\$ 5 bilhões (Schinasi, 2000, p. 1), estava muito integrado ao sistema financeiro americano, com isso o FED precisou intervir com um consórcio de bancos que permitisse o desinvestimento de forma ordenada para não colapsar o sistema e gerar novas quebras de outras instituições. A ameaça de quebra do fundo gerou uma crise de liquidez que afetou todos os mercados financeiros, consequentemente as taxas de juros subiram muito. Assim, o Baco Central americano foi obrigado a baixar a taxa básica de juros para facilitar as condições de liquidez do mercado. Este episódio mostrou que posições alavancadas de instituições não reguladas, como acontecia nos fundos de *hedge*, podiam gerar problemas consideráveis para todos os mercados financeiros, bancos e para a economia global (TORRES, 2015).

A crise do *subprime*, conhecida por muitos como “bolha imobiliária americana”, deu seus primeiros sinais já em 2007. As instituições financeiras, dada a baixa rentabilidade das aplicações, viram a necessidade de incorporarem em seus portfólios as operações de baixa renda (mercado de *subprime*), essas operações possuíam taxas de juros variáveis, que no início eram baixas, porém posteriormente se tornaram elevadas e inviabilizaram o mutuário de pagar o empréstimo. A securitização, que deveria diluir riscos, na prática escondeu tais riscos. Os títulos eram emitidos por grandes instituições, lastreados em hipotecas e classificados pelas agências de rating como grau de investimento. Investidores de todo o mundo acreditavam assim, que os títulos eram seguros, os investimentos acabaram se propagando para todo o mercado financeiro mundial até o estouro da bolha em 2008 (SILVA, 2010).

Os bancos centrais e o FED, durante a crise do *subprime* em 2007-2008, com a falência do Lehman Brothers em 2008, não tinham se atentado até então o quanto que as transformações da globalização impactaram os grandes bancos. As formas de securitização passaram despercebidas nos balanços dos bancos que eram auditados

pelos órgãos reguladores. Ocorreram alterações profundas desde 1980, até então os bancos atuavam na captação de recursos de curto prazo para efetuar empréstimos de longo prazo, a partir de 1980 esta intermediação foi perdendo relevância em detrimento do aumento das novas formas do sistema financeiro internacional, onde os bancos tomaram a posição de destaque redefinindo as formas e as estratégias de seus negócios e influenciando a decisão do governo de aumentar os limites de alavancagem dos bancos de investimento em 2004 (TORRES, 2015).

Abraçar a securitização foi uma forma dos bancos atenderem as limitações globais impostas pelos reguladores. Ao vender ativos, abriam espaços em seus balanços para novas operações de securitização, ampliando o volume de negócios ao mesmo tempo que atendia aos parâmetros de alavancagem definidos no Acordo de Basileia. Foi ainda um meio de superar a perda de competitividade pelas formas tradicionais e estáveis de captação de depósitos, com o aumento das flutuações das taxas de juros, os mecanismos tradicionais criados após a Grande Depressão foram comprometidos. Um exemplo, foi o quase desaparecimento dos sistemas de poupança que suportavam o financiamento imobiliário, onde a securitização de hipotecas foi o caminho encontrado para retomar o financiamento imobiliário americano. Os bancos ainda para melhorar suas rentabilidades, além da cobrança de taxas e comissões sobre operações, também seguiram o exemplo dos fundos de *hedge* e passaram a operar alavancados (TORRES, 2015).

A desregulamentação do mercado financeiro, as inovações de produtos como securitização e derivativos, o livre fluxo de capitais juntamente com a volatilidade cambial e de juros, acabam propiciando crises frequentes de balanço de pagamentos das economias emergentes, o que levam a crises de liquidez e solvência como observado nas crises financeiras recentes (SILVA, 2010).

Conforme Torres (2015), a alavancagem fomentou o mercado, porém um problema de solvência poderia ter efeitos catastróficos para todo o sistema financeiro global. Como ocorrido em parcela pequena do mercado imobiliário americano (*subprime*) que comprometeram instituições consideradas robustas, por este motivo, a crise de 2008 foi tão impactante. A conectividade global do mercado financeiro e a forma que passaram a operar a partir da segunda metade da década de 1980, acelerou a formação de bolhas especulativas. A crise de 2008 possui várias semelhanças com outras crises financeiras globais, que se iniciaram com um fato

menor, porém atingiram rapidamente bancos supostamente robustos (TORRES, 2015).

Desde a crise financeira mundial a rentabilidade dos bancos tem sido afetada persistentemente, em várias economias avançadas. Os juros muito baixos comprimem a rentabilidade dos bancos, dessa forma os bancos teriam que cortar custos e aumentar tarifas, no médio prazo a via para gerar lucro seria assumir riscos excessivos, o que pode ocasionar problemas futuros. As autoridades podem criar políticas para mitigar a tomada de exposição excessiva através de políticas macroprudenciais (FMI, 2020).

A rapidez desse contágio é intensificada pela crescente integração possibilitada pelas novas TIC's (tecnologias de informação e comunicação). As TIC's exercem um papel central no processo de criação e distribuição de produtos e serviços bancários. Segundo Yokumizo (2010), nas últimas décadas as inovações ocorreram de forma contínua, embora possa ser dividida historicamente em ondas de inovação. A primeira foi a automação do back-office dos bancos, em seguida vieram a automação das agências. A terceira, o banco sai do espaço físico das agências, são criados os ATM's (*automated teller machines*, os famosos caixas eletrônicos). A quarta onda foi representada pelo acesso dos clientes por meio de telefones e *internet banking*. Já a quinta onda engloba o acesso dos clientes por meio de outras empresas, podendo ser os correspondentes bancários, e por dispositivos móveis (YOKOMIZO, 2010).

Ainda segundo Yokumizo (2010), as TIC's bancárias possuem a oportunidade de conectar cidadão de baixa renda a custos reduzidos, e trazer milhões de consumidores, chamados de "desbancarizados" para o mercado financeiro. Pode também fomentar o crescimento do microcrédito por meio da utilização dos sistemas de pagamentos eletrônicos.

2. A REGULAÇÃO E O PROBLEMA DA CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA

2.1. A REGULAÇÃO BANCÁRIA

O sistema bancário é alvo de forte regulação e os bancos estão sujeitos a aparatos regulatórios mais desenvolvidos do que outros segmentos econômicos. Segundo Mendonça e Deos (2020) isto se justifica pela presença de especificidades na natureza das operações realizadas pelos bancos e também pelo papel histórico e, em geral, pela posição de destaque que essas instituições ocupam em diferentes sistemas financeiros. Esta regulação possui diversos aspectos e variou entre países e ao longo do tempo.

Segundo Carvalho (2014) o movimento da regulação é pendular. Em situações de crise, nas quais a estabilidade do sistema é posta em xeque, observa-se a intensificação da regulação, como ocorreu nos anos 1930 e também mais recentemente após a crise financeira global. Estas regulações normalmente impõem restrições ao funcionamento do sistema e também ampliam os custos destas operações, diminuindo porém, os riscos a que o sistema está sujeito, como foi o caso do *Glass Steagall Act* de 1933. Porém com o tempo, e o afastamento da crise e de seus efeitos, mesmo que a regulação tenha auxiliado no enfrentamento da crise, os custos e as interdições da regulação começam a ser questionados.

Este questionamento é tanto político, pela revogação ou alteração de determinados normativos, como prático, com a criação de novos produtos e instrumentos financeiros fora do âmbito da antiga regulação. Este foi o caso do que se denominou desregulação financeira que ocorre no fim do século XX e do surgimento de novas formas de regulação, como no caso das chamadas regras de Basileia, associadas ao BIS.

A crise de 2008 repôs a discussão sobre regulamentação, intensificando o potencial papel do BIS, mas também a criação de novos atos reguladores como é o caso nos EUA do Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, que foi aprovada e sancionada por Barak Obama em 2010. Esta foi a principal mudança regulatória ou de reforma do mercado financeiro após a crise do *subprime*. Interessante notar os objetivos da regulação como explicitados no caput da própria lei:

“To promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system, to end "too big to fail," to protect the American taxpayer by ending bailouts, to protect consumers from abusive financial services practices, and for other purposes”

Vemos aqui que os objetivos da regulação do sistema financeiro, entre outros são os de promover a estabilidade financeira, enfrentar o problema da assimetria informacional de modo a reduzir o nível de risco a que estão expostos os diferentes agentes do sistema e proteger consumidores de práticas abusivas. Destaca-se também a busca da tentativa de controle do chamado risco sistêmico dada dependência que a economia nacional (e global) tem frente ao sistema financeiro e, explicitamente se ressalta a ideia de regulação para se enfrentar a situação de “grande demais para quebrar”. Esta é a situação na qual a assistência financeira governamental deve ser fornecida a bancos ou outras instituições financeiras que estejam à beira da quebra e que, sem essa ajuda, os bancos não só faliriam, mas uma onda destrutiva seria criada no restante do sistema financeiro ou da economia como um todo.

Como dito esta regulação varia de país para país, mas quando analisamos o sistema bancário em particular, esta regulação assume alguns aspectos que se devem às próprias especificidades do funcionamento dos bancos e de seu mercado.

A primeira e já destacada especificidade das operações bancárias é que os bancos comerciais em particular fazem parte do sistema monetário da economia, quando atuam na provisão de liquidez da economia e principalmente fazem parte da chamada oferta monetária. Portanto os bancos, por terem a função de multiplicador monetário, conforme descrito no item anterior, estes necessitam ser regulados e fiscalizados constantemente e a regulação aqui se relaciona à própria execução da política monetária do governo. Já destacamos a regulação sobre os depósitos compulsórios a que está submetido o sistema bancário, outro instrumento de regulação no mesmo sentido são as operações de redesconto ou de empréstimos de liquidez e também as operações de mercado aberto normalmente praticados pelos bancos centrais que acabam por regular o multiplicador bancário e a ação dos bancos na oferta monetária dos países.

Os Bancos Centrais assim são entidades que compõe o sistema financeiro e agem, também, como reguladores deste sistema. Em alguns países exercem o papel

de executores da política monetária e de fiscalizadores, reguladores e normatizadores das instituições que operam, além do mercado monetário, também como intermediadores financeiros. Em alguns países, contudo, esta regulação pode ser feita em organismos diferentes, associados ou não aos Bancos Centrais.

Segundo Mendonça e Deos (2020) para desempenhar seus distintos papéis, os bancos operam fortemente alavancados e, em geral, são transformadores de prazos. Como os bancos buscam a valorização de capital, isto em geral significa, a assunção de riscos por parte destas instituições. Trabalhando muitas vezes com descasamentos de prazos, as carteiras dos bancos, são transações que envolvem obrigações e direitos a serem exercidos em data futura, em sua grande maioria, significam “dinheiro hoje” combinado com promessa de “dinheiro no futuro”, neste caso a credibilidade é fundamental e a quebra de confiança pode ser fatal. Em certas situações esta perspectiva pode gerar “movimentos de contágios” e problemas sistêmicos, os quais podem transbordar, levando a uma crise sistêmica. Ainda segundo Medonça e Deos (2020) tais peculiaridades justificam a presença de regulação e supervisão sobre o sistema bancário. Atuando de forma preventiva e prudencial, reforçando a capacidade do sistema de evitar crises, limitando a alavancagem, impondo algum grau de diversificação das carteiras ou evitando a concentração de depósitos e operações ativas em determinados segmentos ou nichos com determinado perfil de risco e controlando a relação do sistema bancário com outras instituições financeiras, segmentando o mercado. Além deste tipo de regulação pode-se observar a necessidade de se estabelecer mecanismos de garantia de depósitos ou de empréstador em última instância dada a ocorrência efetiva de crises.

Segundo Barth, Caprio Jr e Levine (2006) os mercados financeiros são imperfeitos e os governos regulamentam os bancos para aumentar sua eficiência e minimizar falhas de mercado. Os bancos ocupam o papel central no financiamento de posições ativas dos agentes, tanto por meio do mercado de crédito tradicional, quanto por meio do carregamento de instrumentos diversos em suas carteiras de ativos, nestes mercados uma falha bem destacada por Barth, Caprio Jr e Levine (2006) é o problema de agente e principal ou de assimetria de informação. Entre bancos e tomadores de crédito, por exemplo, existe uma relação em que o banco precisa induzir o tomador a comportar-se responsabilmente e honrar suas dívidas. Como o tomador tem informações muito melhores sobre suas próprias atividades e riscos do que o

banco, a solução desse dilema dever ser arbitrada. Mas, se a questão da seleção adversa ou do risco moral se elevar, o mercado pode não funcionar corretamente ou mesmo se tornar limitado, por exemplo com empréstimos apenas de curta duração e/ou exigência de colaterais.

A questão da seleção adversa, por exemplo, surge quando a taxa de empréstimo ao consumidor passa a ser considerada elevada fazendo com que os bons pagadores evitem os empréstimos por considerarem impossível o cumprimento do acordo. Já os maus pagadores se aventuram a tomar os empréstimos independentemente da taxa de juros cobrada, uma vez que, não têm a intenção de honrar seus compromissos. Isto amplia a inadimplência e coloca em risco a operação que pode passar a não existir. Já o risco moral, surge quando depois de determinada captação por parte dos bancos, estes passem a operar em carteiras mais arriscadas do que as inicialmente subentendidas por seus clientes, ampliando o risco da carteira. Aqui aparece o que se denomina como problema de agência, quando os gestores dos bancos assumem riscos mais elevados, pois não trabalham apenas com recursos próprios, mas operam com recursos de terceiros. Assim, estratégias de sinalização, garantias e triagem são objetos de regulação assim como regras e limitações para as ações do sistema bancário (ALLEN e GALE, 2004).

Dada a hipótese de informação imperfeita, os poupadores e investidores não conseguem identificar as oportunidades de investimento e financiamento. O papel dos intermediários financeiros bem regulados, nesse sentido, é importante para uma alocação mais eficiente dos recursos produtivos, impulsionando o crescimento econômico de um país (PAULA; OREIRO, 2007).

2.2 A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA

2.2.1 Concentração e eficiência

Uma importante falha de mercado é a chamada falha de concorrência. Ou seja, os mercados são considerados eficientes em situação de concorrência perfeita, mas quando uma parte dos agentes que atuam em determinados mercados tem algum poder, neste mercado, de definir preços, este mercado se afasta da ideia de concorrência perfeita onde todos são tomadores de preços. O sistema bancário também está sujeito a esta situação de operar em uma situação de não concorrência

perfeita. Pode-se observar que o *Glass-Steagall Act* de 1933 também continha dispositivos que visavam combater cartelização bancária, para alguns, foi neste ato de 1933 que se estendeu ao setor financeiro da economia norte americana o *Sherman Act* – a legislação antitruste norte americana de 1890.

Numa situação limite de monopólio, ou seja, de haver apenas um banco operando no mercado, a questão é saber se efetivamente este mercado operará em situação de ineficiência ou não. A ineficiência aqui pode ser vista tanto na imposição de preços (juros) aos tomadores de recursos excessivamente altos, ou a imposição de juros aos aplicadores excessivamente baixos, ou ambos, caracterizando um spread bancário muito elevado. O spread bancário é a diferença de juros entre o que se paga na captação e o que se recebe na aplicação, ele normalmente é positivo representando os custos da intermediação e os lucros. Dentro destes custos incluem-se os custos operacionais, os legais (impostos e outras imposições legais – como, por exemplo, a exigência de depósitos compulsórios ou de recursos que não podem ser emprestados) e os custos decorrentes da inadimplência dos tomadores que não efetivam o pagamento. O problema no monopólio é que este spread pode ser alto, pois o lucro que o banco auferir vai até o chamado lucro normal que é aquele obtido em situação de concorrência. Ou seja, o lucro que é aumentado pelo fato de o banco monopolista exercer seu poder de mercado diminuindo o juro pago ao aplicador e aumentando ao tomador. A ineficiência da concentração bancária é o aumento do spread, ou seja, do custo da intermediação, o que, dada a importância do setor, gera uma ineficiência sobre todo o sistema financeiro.

Situações menos extremas como as de oligopólio são com certeza mais frequentes, ou seja, em geral o número de bancos não se restringe a um, mas atualmente também não há milhares de bancos que atuam nos mercados. Por volta das últimas décadas, o setor bancário experimentou significativas mudanças estruturais e intenso processo de consolidação, não só no Brasil e na Argentina, como também nos Estados Unidos. Cetorelli (1999), argumenta que os bancos se unem para explorar as economias de escala e propiciar um bem-estar decorrente de preços mais baixos para os clientes e melhores serviços. A defesa de uma maior concentração bancária é justamente esta apresentada por Cetorelli (1999), qual seja, os bancos no processo de concentração têm ganhos de escala, de sinergia e outros que permitem uma redução dos custos operacionais, reduzindo, ao invés de aumentar

os spreads. Porém do ponto de vista de políticas públicas, deve-se levar em conta também o resultado das reestruturações no que tange a competitividade. Os bancos ganham poder de mercado com as fusões, assim são capazes de cobrar preços mais altos do que em um ambiente competitivo, gerando uma queda do bem-estar. Desta forma os órgãos reguladores necessitam avaliar e medir os efeitos das fusões na concorrência do sistema financeiro e seus efeitos sobre os termos em que o mercado passa a operar.

Outra questão é até onde este poder de mercado é usado no sentido de ampliação dos spreads quando o mercado tem características oligopólicas ou de concorrência imperfeita. Teoricamente em algumas situações de oligopólio pode haver situações em que os resultados (spread bancário) não se afastam tanto assim do spread de concorrência em função do formato que esta concorrência assume em um mercado com poucos, mas mais que um, bancos. Aqui a análise passa por um lado pelo efetivo poder de mercado que os bancos exercem no mercado bancário, o grau de concentração bancária, mas também indicadores como o grau de conluio que existe no mercado e a contestabilidade deste mercado.

A análise de contestabilidade diz respeito, por um lado, a capacidade de entrada de novos agentes dentro deste mercado e o custo deste ingresso (e da saída). Neste caso podemos ver por exemplo os requisitos necessários para a entrada de novos bancos no mercado, ou a possibilidade de bancos estrangeiros entrarem em mercados nacionais, ou ainda outras instituições financeiras operaram com os mesmos tipos de ativos (e passivos) que os bancos. Por outro lado, esta contestabilidade pode se dar também por meio do desenvolvimento de novos intermediários financeiros, que compitam em nichos de mercados semelhantes aos operados pelos bancos. A competição com base na diferenciação de produtos pode ser mais forte e com resultados importantes em termos de eficiência (spread e quantidade de operações executadas) colocando em xeque análises que examinam apenas a competição com base nos produtos tradicionais operados pelos bancos.

A contestabilidade do mercado bancário por outras instituições (ou pela possibilidade de ingresso de novos bancos) e outros produtos, muitas vezes pode gerar um grau de concorrência forte sobre a atuação dos bancos, fazendo com que possíveis resultados perversos da concentração não sejam tão evidentes ou mesmo desapareçam.

2.2.2 Concentração e estabilidade financeira

Os problemas levantados pela especificidade do sistema bancário têm, contudo, questionado a relação entre a existência de algum poder de mercado e a estabilidade do sistema. Segundo Carvalho (2017) estabelece-se assim uma relação trilateral concorrência-eficiência-risco no setor bancário em vez da tradicional relação concorrência-eficiência que se estabelece nos outros setores da economia. Surge a hipótese de que talvez seja necessária alguma concentração para que a instabilidade bancária seja mitigada.

Existem os defensores da hipótese de que maior concorrência conduza a uma maior estabilidade, como Boyd e De Nicoló (2005). Esta hipótese está apoiada na própria ideia de eficiência, ou seja, de que a concorrência leva a uma situação de diminuição dos custos da intermediação financeira, aumentando a probabilidade de que a inadimplência diminua e que os investimentos realizados tenham sucesso, reduzindo assim os desequilíbrios e, portanto, ampliando a estabilidade do sistema.

Por outro lado, segundo Van Hoose (2017) os principais argumentos que justificam a hipótese de que há uma ligação entre ampliação da concorrência e crescimento da instabilidade do sistema bancário são:

- a) Quando há concorrência, temos uma disputa excessiva por depósitos e neste caso com pagamentos mais elevados de juros, isto por sua vez obriga os bancos a terem operações ativas mais lucrativas e normalmente também mais arriscadas.
- b) A diminuição das operações interbancárias ou a falta de liquidez neste tipo de mercado. Dado que os bancos não têm poder de fixar as taxas de juros em função da concorrência, os bancos se afastarão de mercados de empréstimos para bancos com problema de liquidez por não existir um prêmio que pague por este risco. A diminuição da liquidez neste mercado interbancário pode acirrar a instabilidade sistêmica.
- c) Com forte concorrência existe uma redução nos padrões e garantias para a concessão aos tomadores de recursos, ou seja, há uma diminuição nos critérios de concessão de empréstimos. Amplia-se aqui o problema informacional e as situações de seleção adversa e de risco moral.

Estes elementos conduzem a diferentes visões sobre a necessidade de regulação do setor bancário especialmente quanto à promoção da concorrência. De outro lado a ampla contestabilidade que tem sido mostrada no setor com inovações financeiras e surgimentos de novos atores como as *fintechs* também fazem com a questão da regulação da concorrência no mercado bancário seja vista de maneira diferenciada.

2.2.3 Medidas de concentração

A estrutura de um mercado é determinada por diversos fatores, porém vários estudos utilizam a quantidade e tamanho das firmas em determinado mercado para definir sua estrutura. Dentre as diferentes medidas de concentração, duas se destacam: a razão de concentração (RC) e o índice Herfindahl-Hirshman (IHH). Quanto mais elevada forem essas medidas, maior o nível de concentração do mercado e conseqüentemente menor o grau de competição.

A razão de concentração mede a parcela de mercado das n maiores firmas e é igual a:

$$RC_n = \sum_{i=1}^n S_i$$

Onde S_i é a parcela de mercado da firma i , ordenando as N firmas que operam no setor em ordem decrescente de sua parcela de mercado ($S_1 \geq S_2 \geq \dots \geq S_n$), dada pela razão entre a produção da firma i (S_i) e a produção agregada do setor:

$$S_i = \frac{S_i}{\sum_{i=1}^n S_i}$$

Quanto maior a RC_n mais concentrado o setor e, portanto, maior o poder de mercado das n maiores firmas.

O IHH é dado pela soma do quadrado da parcela de mercado de cada uma das N firmas que operam no setor (S_i).

$$IHH = \sum_{i=1}^N S_i^2$$

O limite inferior do índice é alcançado quando todas as firmas têm o mesmo tamanho, e o limite superior ocorre quando há apenas uma firma (monopólio).

Até 1980 o Departamento de Justiça e a Comissão Federal de Comércio (CFC) dos Estados Unidos utilizavam a RC na definição de políticas antitruste. A partir desta data passaram a utilizar o IHH onde são considerados 3 intervalos: $IHH < 0,1$, mercado não-concentrado; $0,1 \leq IHH \leq 0,18$, mercado moderadamente concentrado e $IHH > 0,18$, mercado altamente concentrado (PAULA; OREIRO, 2007).

Outros indicadores foram apresentados como os de Rosenbluth e Hall-Tideman, ou o índice de Entropia. Segundo Zurita (2014) para qualquer indicador de concentração é essencial capturar o número de entidades e o tamanho das mesmas. Assim Zurita (2014), descreve a função de cada índice conforme segue:

- “1. Os pesos unitários são atribuídos às cotas de mercado de um determinado número de entidades ordenadas do maior para o menor, e zero para os outros bancos do mercado. Isso acontece na proporção dos "k" maiores entidades de mercado.
2. A ponderação de cada banco é a sua própria cota de mercado, de modo que uma ponderação maior atribui às maiores entidades do setor. Esse é o caso do índice Herfindahl-Hirschman.
3. O número / posição que cada banco ocupa no ranking das entidades de mercado ordenadas do maior para o menor (ou o contrário) é usado como ponderação. Exemplo deste sistema de ponderação é o Índice de Rosenbluth e Hall-Tideman.
4. Cada parte de mercado é ponderada pelo negativo do seu logaritmo. Este formato atribui mais importância para as menores entidades do setor. Um exemplo é o índice de Entropia.” (ZURITA, 2014, p. 5).

O índice HHI dá mais peso para os bancos maiores. O índice de Rosenbluth e Hall-Tideman dá mais importância às entidades menores do mercado. O indicador de entropia mede a incerteza de uma entidade qualquer de reter um cliente ao acaso, ou seja, mostra uma tendência inversa à concentração. O resultado vai de 0, monopólio, à 1, concorrência perfeita. O índice de dominância de Kwoka mede a dispersão de

tamanho das entidades. O indicador de concentração industrial de Horvath também trata da dispersão do tamanho das entidades do setor. Quando a desigualdade de tamanho aumenta entre as entidades principais e as outras menores, há um aumento do poder de mercado das principais. O índice de Remo Linda separa o mercado em dois grupos e mede a relação de tamanho dos grupos pela média dos mesmos.

Porém não apenas o número de bancos ou sua participação relativa em depósitos ou empréstimos, mas a possibilidade de conluio ou de formação de cartéis deve ser levada em consideração para a análise da concentração bancária e seus possíveis efeitos danosos. Analisando se a ação dos bancos em conjunto diminui ou não a concorrência, com acordos sobre preços de serviços ou taxas de juros ou mesmo repartindo mercados. Uma questão importante na análise dos potenciais efeitos da concentração bancária é observar a contestabilidade desta concentração e até onde o poder de mercado efetivamente traz consequências como lucros e preços exagerados.

Os índices anteriormente considerados são índices exteriores que medem de alguma forma a concentração bancária e se pressupõe que haja um poder de mercado que possa ser utilizado, mas como vimos nem sempre este poder de mercado é utilizado para ampliar os benefícios privados dos bancos em detrimento dos benefícios sociais. Assim outros indicadores buscam medir diretamente os possíveis efeitos da concentração. Ainda conforme Zurita (2014), a análise do impacto da maior ou menor concentração sobre a concorrência do setor se divide em dois grupos fundamentais: o enfoque estrutural e enfoque não estrutural.

O enfoque estrutural, usado nos indicadores acima apresentados, analisa se um mercado é ou não concentrado o que permitiria comportamento de conluio entre os principais participantes, conduzindo a maiores benefícios à estas instituições. Este paradigma Estrutura-Conduita-Resultado depende de condições de oferta e demanda que determina a conduita das entidades. O enfoque não estrutural examina a concorrência entre os bancos levando em consideração possível efeito do uso do poder de mercado das principais entidades e não levam em consideração diretamente os números e indicadores da concentração do mercado na análise, mas, de outra forma, buscam observar o próprio comportamento dos custos, preços e lucros no mercado. Neste sentido é conhecido o índice de Lerner que mede o poder de

precificação e capta a possibilidade e em que extensão as empresas podem aumentar o preço marginal acima do custo marginal.

Nakane (2002), avalia o poder de mercado dos bancos brasileiros utilizando a metodologia desenvolvida por Bresnahan (1982) e Lau (1982). A metodologia leva em consideração, na equação de demanda por empréstimos, a taxa de juros de empréstimos e fatores que deslocam esta demanda. Uma outra metodologia utilizada por Belaisch (2003) foi desenvolvida por Panzar e Rosse (1987).

No modelo Panzar-Rosse o grau de concorrência é medido através das mudanças dos preços sobre o volume de receita das entidades em situação de equilíbrio, onde estima-se uma forma reduzida para uma equação de receitas e computa-se a soma das elasticidades com relação ao preço dos fatores, representado pelo símbolo H. O modelo Panzar-Rosse trata de calcular o nível de concorrência do mercado e determinar a estrutura competitiva. O poder de mercado é mensurado pelo grau em que alterações nos custos unitários se refletem na receita dos bancos. O coeficiente H é um valor entre zero e um para mercados intermediários, sendo 1 para concorrência perfeita, e menor ou igual a zero monopólio (NAKANE, 2003).

Muitos países foram afetados nas últimas décadas por crises financeiras que promoveram uma tendência à consolidação do setor bancário, o que reflete na concentração bancária. Os modelos e índices descritos até aqui, podem ser utilizados para avaliar se o mercado bancário, tanto no Brasil como na Argentina, sofreu algum tipo de mudança de comportamento com a análise de dados recentes.

3. O SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

Como vimos, o sistema financeiro é definido como o conjunto de mercados financeiros em uma dada economia, pelas instituições financeiras participantes e suas inter-relações e pelas regras de participação e intervenção do poder público nesta atividade (CARVALHO, 2007). O sistema financeiro brasileiro engloba o setor bancário e o mercado de capitais e tem uma grande importância na sustentação do crescimento econômico. Levine (1997), demonstra a relação positiva, entre desenvolvimento financeiro e crescimento econômico. Por outro lado, um sistema financeiro em crise pode ocasionar uma forte instabilidade econômica, principalmente nos sistemas financeiros excessivamente desregulamentados. (PAULA, 2014).

Na figura a seguir, pode-se verificar os operadores financeiros no mercado brasileiro, assim como, seus supervisores e órgãos normativos:

Figura 2 - Estrutura do Sistema Financeiro



* Dependendo de suas atividades corretoras e distribuidoras também são fiscalizadas pela CVM.

** As Instituições de Pagamento não compõem o SFN, mas são reguladas e fiscalizadas pelo BCB, conforme diretrizes estabelecidas pelo CMN.

Fonte:(BCB)

O SFN é composto de órgão reguladores, fiscalizadores e participantes do mercado, conforme segue:

- Reguladores: Órgãos que determinam as regras gerais para o bom funcionamento do Sistema Financeiro Nacional.
 - Conselho Monetário Nacional – CMN
 - Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP
 - Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC
- Fiscalizadores: Entidades que trabalham para que cidadãos e integrantes do sistema financeiro sigam as regras definidas pelos órgãos reguladores.
 - Banco Central do Brasil – BCB

- Comissão de Valores Mobiliários – CVM
- Superintendência de Seguros Privados – SUSEP
- Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC

➤ Participantes do mercado: São as instituições que lidam diretamente com o público, como intermediários financeiros.

- Bancos e Caixas Econômicas
- Administradoras de consórcios
- Cooperativas de crédito
- Corretoras e distribuidoras
- Instituições de pagamento (não compõem o SFN, mas são reguladas e fiscalizadas pelo BCB)
 - Demais instituições não bancárias
 - Bolsa de valores
 - Bolsa de mercadorias e futuros
 - Seguradoras e Resseguradoras
 - Entidades abertas de previdência
 - Sociedades de capitalização
 - Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)

Devido a importância dos bancos e por terem a função de multiplicador monetário, conforme descrito no item anterior, estes necessitam ser regulados e fiscalizados constantemente para que não afetem todo o sistema financeiro.

O CMN é o órgão cúpula do SFN, ditando as normas para as políticas monetárias e cambial e regulamentando o funcionamento das instituições e mercados financeiros. O Banco Central do Brasil (BCB), segundo Carvalho (2007) possui as funções de: emissor de papel moeda e controlador da liquidez da economia, banqueiro dos bancos, regulador do sistema financeiro e depositário de reservas internacionais do país.

O Banco Central possui o monopólio de emissão de papel moeda e de cunhagem de moeda metálica. Controla a quantidade de papel moeda em circulação,

e conseqüentemente a liquidez da economia. Zela pela saúde do sistema financeiro e serve como prestador de última instância para os bancos comerciais e instituições financeiras em dificuldade, concedendo liquidez para os mesmos, através de empréstimos ou redesconto de títulos (CARVALHO, 2007).

O Banco Central do Brasil também atua no mercado cambial, deve reter moeda estrangeira para atender aqueles que possuem compromissos a saldar no exterior e evitar possíveis situações de escassez de divisas, que elevam em demasia a taxa de câmbio, e que no limite, impõem a decretação de moratória. O Banco Central ainda controla a taxa de câmbio realizando operações de compra e venda no mercado de divisas internacionais (CARVALHO, 2007).

De acordo com Carvalho (2007), muitos bancos centrais regulam e supervisionam as operações dos bancos comerciais e de instituições financeiras, tais como os bancos de investimento, para proteger os depósitos dos clientes e para garantir a solvência de cada banco de forma a evitar uma possível crise sistêmica. O Banco Central pode exigir capital mínimo para a instalação de um banco, pode estabelecer limites ou restringir certas operações para evitar que o banco se exponha excessivamente a situações de risco, pode realizar inspeções regulares e intervenções em instituições mal administradas.

O BCB, segundo Yoshino (1998) possui a tarefa de fiscalização que precisa ser constantemente aprimorada para garantir a solvência das instituições. O resultado das auditorias internas e externas auxiliam o BCB e necessitam evoluir também conforme o surgimento de novos produtos financeiros. Conforme Yoshino (1998) as instituições financeiras devem reportar mensalmente uma contabilidade padronizada conforme o COSIF (Plano Contábil Consolidado), assim o BCB consegue obter informações a nível micro e macro. As instituições devem utilizar notas explicativas nos seus balanços patrimoniais, para esclarecer situações que não são muito transparentes, como por exemplo: operações estruturadas com derivativos, contingências, fatos relevantes, entre outras.

As instituições financeiras são assim reguladas pelo BCB e necessitam de uma licença de funcionamento que o BCB emite conforme análise por critério de capital, idoneidade e competência. De acordo com os critérios do Acordo de Basileia de 1994, a Resolução 2099/94 aumentou a exigência de capital mínimo para o funcionamento

das instituições financeiras, tratou do risco de crédito e exigiu um patrimônio líquido mínimo para as instituições (YOSHINO, 1998).

Segundo Carvalho (2007), o sistema financeiro do Brasil pode ser considerado sofisticado comparado com economias emergentes, sendo dominado por alguns bancos, porém possui um mercado de capitais razoavelmente bem desenvolvido. No Brasil existem diversos bancos separados por segmento, porém do total de 172 bancos, sendo 130 bancos múltiplos, ou seja, que podem operar em diversos segmentos. Levando em consideração somente os classificados como bancos pelo Banco Central, 67 são do mesmo conglomerado. Portanto conforme a tabela abaixo, existem 105 conglomerados financeiros no Brasil.

Tabela 1 - Bancos por segmento e total de conglomerados no Brasil (base de dados de abril-2020)

Bancos por segmento	Instituições
Banco Comercial	14
Banco Comercial Estrangeiro	5
Banco Cooperativo	2
Banco de Desenvolvimento	4
Banco Múltiplo	130
Caixa Econômica Federal	1
Banco de Câmbio	5
Banco de Investimento	11
Total por segmento	172
Conglomerados Financeiros	105

Fonte: BCB

3.1. A EVOLUÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional (SFN), segundo Vieira (2012), é um pilar importante para o desenvolvimento econômico brasileiro, foi um dos motores para que o país acendesse ao grupo das dez maiores economias mundiais. Porém este

caminho foi tortuoso, acompanhado de crises e incertezas com momentos raros de euforia, até alcançar a robustez no enfrentamento das últimas crises financeiras mundiais.

Conforme o autor supracitado, no início do período colonial, o Brasil não possuía moeda própria, as transações comerciais eram realizadas através da troca de mercadorias. O primeiro Banco do Brasil foi criado com a chegada da família real em 1808, instituição pública, emitia notas bancárias, o que alterou significativamente o meio circulante na colônia. A função do banco era de emitir moeda para atender as necessidades da coroa portuguesa, pois a cobrança de tributos era deficitária.

Em 1821, D. João VI retornou para Portugal e levou consigo todas as reservas de metais preciosos (ouro e prata), o que ocasionou o encerramento das atividades do Banco em 1829 e sua liquidação em 1833. O período entre 1821 e 1829 é conhecido como o segundo Banco do Brasil (VIEIRA, 2012).

Ainda conforme Vieira (2012), a partir de 1838 o sistema bancário passou a fomentar a economia, captando recursos e concedendo crédito. A primeira instituição bancária privada do país foi o Banco Comercial do Rio de Janeiro, que contribuiu para a expansão da produção agrícola e comercial. No Segundo Reinado (1840-1889), o sistema bancário já contava com várias casas bancárias, porém não emitiam moeda, se restringia a coletar depósitos e conceder empréstimos.

Segundo Fortuna (2000) o Império trouxe ao Brasil o modelo bancário europeu, as atividades básicas se limitavam nas operações de depósitos e empréstimos, não existiam outros serviços.

Irineu Evangelista de Souza, o Barão e Visconde de Mauá, pelo Decreto nº 801, de 02-08-1851, deu origem a uma nova instituição privada, conhecida como o terceiro Banco do Brasil, com um capital de 10.000 contos de réis. Em 1853, surgiu o quarto Banco do Brasil, decorrente da fusão do Banco do Brasil criado em 1851 e o Banco Comercial do Rio de Janeiro (Lei nº 683, de 05-07-1853), iniciativa dirigida pelo Visconde de Itaboraí, considerado hoje o verdadeiro fundador do Banco do Brasil. O novo banco se expandiu pelo país. Em 1906 surgiu o quinto Banco do Brasil, decorrente da fusão do Banco do Brasil de 1853 e o Banco da República do Brasil (Decreto nº 1.455 de 30-12-1905). Está é a origem do atual Banco do Brasil (VIEIRA, 2012).

Até 1905 não havia uma regulamentação do sistema bancário, segundo Vieira (2012) a consolidação do Banco do Brasil, como agente do Estado, iniciou a normatização e controle estatal do setor. Em 1920 criou-se o primeiro órgão fiscalizador dos bancos: a Inspeção Geral dos Bancos. O Decreto nº 14.728 de 16-03-1921, regulamentou a fiscalização dos bancos e das casas bancárias, criando a Carteira de Redesconto, a qual possibilitava uma maior garantia para as operações de crédito, pois os bancos poderiam recorrer ao Banco do Brasil, reduzindo-se assim, o risco do sistema como um todo.

A Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) foi criada através do Decreto Lei nº 7.293 de 02-02-1945, responsável pelo controle do mercado monetário. Segundo Fortuna (2000) o mesmo decreto que criou a SUMOC também criou o depósito compulsório como forma de controle do volume de crédito e dos meios de pagamento. Porém, o Banco do Brasil mantinha suas funções de banco comercial acumulando com a administração de instrumentos típicos de um Banco Central como a Carteira de Redesconto e a Carteira de Mobilização Bancária, assim como o controle dos depósitos compulsórios. Esta estrutura foi substituída pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pelo Banco Central do Brasil instituídos por meio da Lei nº 4.595 de 31-12-1964, neste mesmo ano também se regulamentou o SFN.

Segundo Fortuna (2000) já a partir dos anos 50 aumentava o potencial econômico dos bancos, surgiram mais de 500 matrizes, devido ao crescimento econômico acelerado. Ocorreram, porém muitas fusões e aquisições e vários outros bancos encerraram suas atividades ao mesmo tempo que o Sistema Financeiro Nacional evoluía.

Em relação a bancos estrangeiros, a Lei 4.131, de setembro de 1962, aplicou o princípio da reciprocidade às instituições que quisessem ingressar no Brasil. O artigo 50 estabelecia que as instituições sofreriam a mesma legislação que eram impostas aos bancos brasileiros em seu país de origem (Bastos; Martins, 1990). O artigo 51, vedava aos bancos sediados em países que impunham restrições aos bancos brasileiros, adquirirem mais de 30% de ações com direito a voto de instituições brasileiras, a participação foi limitada a 50% do capital social e 33% do capital com direito a voto (PUGA, 1999).

O processo inflacionário se arrastava no Brasil desde os anos 1950, o governo tentou por algumas vezes combatê-lo, como por exemplo, com os planos de

Estabilização Monetária (PEM) de 1958, Trienal de dezembro de 1962 sob o governo democrático de João Goulart e o Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), de novembro de 1964, sob o regime ditatorial de Castello Branco. Neste último, contudo, promoveram-se alterações institucionais importantes.

A reforma institucional de 1964-65 criou o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Banco Central do Brasil (BCB) e a regulou as instituições intermediárias. A reforma bancária de 1965, juntamente com as reformas financeiras de 1964-66. Dentro deste contexto podemos destacar a Lei 4.594, de 31/12/1964, instituindo a reforma bancária; a Lei 4.380, de 21/08/1964 que criava o sistema financeiro da habitação (SFH) e o Banco Nacional da Habitação (BNH), que posteriormente foi adquirido pela Caixa Econômica Federal; a Lei 4.728, de 14/07/1965, referente à reforma do mercado de capitais. Apenas em 1976 foi criada como instituição a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Estas reformas tinham como objetivo estimular a poupança privada em um ambiente gradualista de combate à inflação e criar mecanismos de financiar o déficit fiscal de forma não inflacionária. Conforme Puga (1999), as reformas financeiras de 1964-65 foram inspiradas no modelo norte-americano de um sistema com instituições especializadas. Os bancos comerciais operavam com créditos de curto prazo e depósitos à vista. Em 1965 foram criados os bancos de investimento, já existia o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) desde 1952, e em 1969 as associações de poupança e empréstimo (APE), os bancos de investimento e de desenvolvimento operavam com depósitos de longo prazo, depósitos à prazo e recursos no exterior; as APE operavam a também recém criada Caderneta de Poupança e eram participantes do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), o qual efetuava o financiamento habitacional, captando recursos além da caderneta de poupança, também de letras imobiliárias. As financeiras operavam com crédito ao consumidor, empréstimos pessoais e captavam através das letras de câmbio.

Paula (1998), também afirma que a reforma bancária de 1965 foi inspirada no modelo norte-americano, baseado nas instituições especializadas e segmentadas. Porém, na prática, o sistema decorrente das reformas foi muito menos segmentado do que a proposta inicial pois a partir da gestão Delfim Netto, houve uma volta atrás na segmentação e se instituiu um caminho em direção a conglomeração. Assim, formaram-se conglomerados que normalmente era formado de um banco comercial

que englobava as outras instituições como banco de investimento, financeira, sociedade de crédito imobiliário, empresa de leasing, distribuidoras e corretoras de valores, companhias de seguros e outras. O conglomerado na prática eram uma empresa única, porém com empresas jurídicas e contabilidade própria para cada empresa, fazendo frente a legislação vigente. Os bancos em si operavam o segmento de capital de giro e operações de curto prazo e as empresas coligadas operavam crédito, financiamento e investimento. Silva (2007), descreve ainda, que as instituições financeiras de um mesmo conglomerado operavam juntas, em um mesmo espaço físico, porém com planos contábeis separados para se enquadrar na legislação. Os bancos lucravam com facilidade no período inflacionário, pelos altos *spreads* nas intermediações financeiras.

Ainda conforme Paula (1998), com o surgimento dos conglomerados, o sistema se concentrou fortemente nos anos 70, estimulado pelos incentivos fiscais e outros benefícios concedidos pelo governo no período do “milagre econômico” (1966 – 1974), que tinha como objetivo diminuir o número de instituições. Desde 1967 o governo incentivava o processo de fusões e aquisições, o que acabou culminando na criação da Comissão de Fusão e Incorporação de Empresas (COFIE) em 1971. A ideia é que as instituições obtivessem economia de escala, assim os bancos obteriam menores custos operacionais, o que conseqüentemente acarretaria menores taxas de juros para os tomadores de recursos (Tavares; Cavalheiro, 1985). A restrição de concessão de cartas patentes, restrição legais à entrada de bancos estrangeiros e a exigência de capital mínimo, acabou por beneficiar os bancos maiores. Conforme Resende (1992), o mais importante na regulação do governo para explicar o grau de concentração nos anos 70 e 80 foi a “economia de escala” e “taxas de inflação”, que beneficiou os bancos maiores que podiam com a rede de agências mais ampla, lucrar com as receitas inflacionárias.

Após as reformas de 1965, houve redução de bancos privados no Brasil, passaram de 312 em 1964, para 81 em 1974, muito por conta do resultado da política de fusões e aquisições instituída pelo ministro Delfim Netto. De 1964 a 1976 houve 15 fusões e 205 aquisições entre bancos privados, de 287 em 1966 para 79 em 1976.

Em relação aos bancos estrangeiros, conforme Puga (1999), em 1964, a Lei 4.595, estabelecia que as instituições financeiras estrangeiras só poderiam entrar no país com autorização do BCB ou por decreto do Poder Legislativo. A partir de meados

dos anos 60 e ao longo dos anos 70, houve aumento de instituições estrangeiras no Brasil. De 1975 a 1980 a quantidade de bancos se manteve estável, sendo que 74% dos bancos eram nacionais (WONNACOTT; WONNACOTT, 1994).

Se até 1980 o número de instituições se manteve estável, a partir de 1974 houve um aumento expressivo do número de agências bancárias, passando de 8.320 para 14.736 em 1984. O aumento foi muito por conta do aumento dos postos de captação para terem ganhos com o *float*¹. Em 1986-88 o número de agências cai um pouco pela adequação dos custos operacionais, há um aumento novamente em 1989-90 pelo crescimento dos bancos múltiplos que se mantém estável até 1995 (PAULA, 1998). Os dados podem ser observados na tabela 2 a seguir:

Tabela 2 - Dimensão do sistema bancário no Brasil: Número de bancos e de agências - 1964-1988

Fim do ano	Número de bancos comerciais			Número de agências bancárias		
	Privados*	Públicos**	Total	Privados*	Públicos**	Total
1964	312	24	336	5.741	578	6.319
1966	287	26	313	6.436	640	7.076
1968	196	28	224	5.810	2.081	7.891
1970	150	28	178	5.658	2.203	7.861
1972	100	28	128	5.640	2.263	7.903
1974	81	28	109	5.529	2.791	8.320
1976	79	27	106	5.815	3.143	8.958
1978	80	27	107	6.583	3.639	10.222
1980	84	27	111	7.323	3.928	11.251
1982	87	27	114	8.364	5.777	14.141
1984	83	28	111	8.902	5.834	14.736
1986	76	29	105	8.375	6.304	14.679
1988	77	29	106	7.782	5.455	13.237

(*) Inclui bancos privados nacionais e estrangeiros.

(**) Inclui bancos públicos federais e estaduais.

Fonte: (PAULA, 1998, p. 107) Relatório do Banco Central do Brasil (vários números).

¹ Float ou floating – Recursos transitariamente mantidos ou depositados em bancos, geralmente sem remuneração para o depositante/correntista.

Paula (1998) ainda afirma que, em setembro de 1988, a Resolução número 1.524 do CMN, realiza uma nova reforma bancária que desregulamenta o Sistema Financeiro Nacional colocando fim à exigência da carta-patente e permitiu que as instituições financeiras se organizassem como uma instituição de personalidade jurídica única, chamada de banco múltiplo. Na prática a lei se adequou à forma que os conglomerados já atuavam. O sistema inspirado no modelo americano, dava lugar ao modelo alemão de banco universal. Com a reforma, houve grande crescimento de instituições bancárias públicas e privadas, passou de 106 em 1988, para 179 já em 1989, e atingiu 245 em 1993, conforme tabela abaixo. Muito pela incorporação de uma série de instituições financeiras especializadas que formaram os bancos múltiplos. Vários pequenos bancos foram criados, muito a partir de corretoras, distribuidoras, financeiras e de grupos empresariais que criavam seus próprios bancos. Com o acesso ao sistema SELIC, os bancos podiam aplicar diretamente, sem intermediários, as sobras de caixa no *Open Market*², com a inflação em alta os pequenos bancos sobreviviam com operações de tesouraria, obtendo grandes lucros com a arbitragem de taxas em diferentes mercados. A partir de 1989 houve um processo de desconcentração com o crescimento dos bancos múltiplos. A Resolução 1.524 de setembro de 1988 permitiu a conversão das instituições especializadas em bancos múltiplos. Passados dois anos, as instituições especializadas já haviam caído para menos da metade do período anterior e dez anos depois os bancos comerciais passaram de 97 para 29 e os bancos múltiplos havia crescido de 4 para 174 no final de 1998 (PUGA, 1999).

Tabela 3 - Sistema bancário: Evolução de sedes e agências autorizadas e em funcionamento - 1989-1997

² Operações de mercado aberto (OMA) são operações de compra e venda, de forma definitiva ou compromissada (“operações compromissadas”), de títulos no mercado secundário. Essas operações são realizadas por bancos centrais para fins de implementação de política monetária. No Brasil, as OMA são o principal instrumento utilizado pelo BCB para regular a disponibilidade e o custo das reservas bancárias, de forma a manter a taxa básica de juros (taxa Selic) em níveis compatíveis com a meta estabelecida pelo Comitê de Política Monetária (Copom). Nas suas OMA, o BCB utiliza exclusivamente títulos públicos federais custodiados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic).

Tipo de Instituição	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997*
Sedes									
Bancos Comerciais	66	50	45	36	34	34	35	38	37
Bancos Múltiplos	113	166	180	198	211	210	205	192	186
Total	179	216	225	234	245	244	240	230	223
Agências									
Bancos Comerciais	7.174	6.233	5.046	4.466	4.227	4.256	4.131	4.039	4.040
Bancos Múltiplos	8.842	11.002	10.963	11.429	11.286	12.046	11.789	11.239	10.945
Total	16.016	17.235	16.009	15.895	15.513	16.302	15.920	15.278	14.985

(*) Posição em 31/07/1997.

Obs.: Dados referem-se ao final de período e incluem bancos públicos e privados, mas não as caixas econômicas.

Fonte: (PAULA, 1998, p. 107) Bacen/Decad.

No período inflacionário dos anos 90 antes do Plano Real, segundo Maia (2003) a receita decorrente do floating dos bancos era de aproximadamente 4% do PIB e representava 40% do total de intermediação financeira. No ano do Plano Real, a receita caíria pela metade e já no ano seguinte o percentual era irrelevante. Como consequência, os bancos necessitaram se ajustar a nova realidade com o fechamento de agências e demissão de funcionários.

Antes do Plano Real, contudo deve-se destacar alguns elementos do Plano Collor. O presidente Fernando Collor de Mello tomou posse em 15 de março de 1990 e anunciou o Plano no mesmo dia. A economia estava estagnada com uma inflação elevada. O chamado Plano Brasil Novo, popularmente apelidado de Plano Collor, era mais uma tentativa de acabar com a espiral inflacionária que no ano anterior, segundo o IBGE, atingiu 1.972,91% (ABREU, 2014).

Collor anunciou o retorno do cruzeiro como unidade monetária, substituindo o cruzado novo (vigente desde 15/01/1989) e um novo congelamento de preços e salários. Tem uma ampla proposta de reformas, envolvendo a redução da máquina administrativa com fusão ou extinção de ministérios, demissão de funcionários públicos. Anuncia também o PND – Plano Nacional de Desestatização. A agenda de reformas não se limitou às privatizações, o governo Collor promoveu também a abertura econômica com a liberalização das importações, acabando com as formas quantitativas de importação para dar lugar a um controle tarifário. Os produtos teriam

tarifas com reduções graduais ao longo de quatro anos até atingirem uma alíquota modal de 20%, dentro de um intervalo de variação de 0 a 40 (GIAMBIAGI et al, 2011).

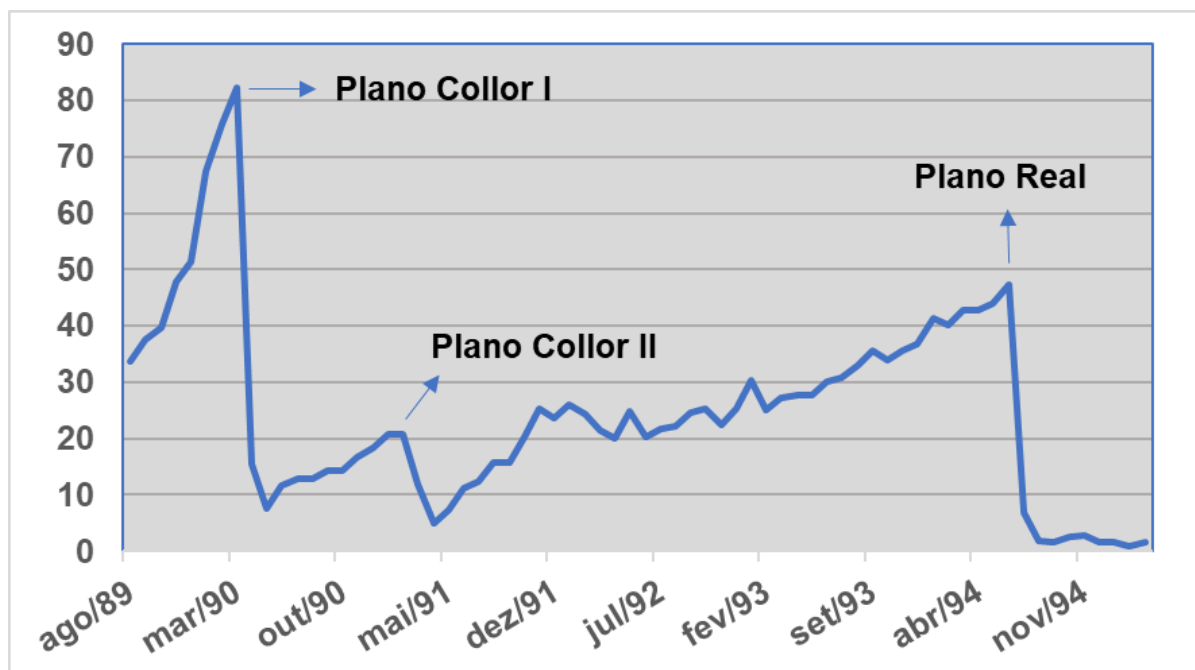
Um dos pontos importantes do plano foi o confisco dos depósitos bancários superiores a NCr\$ 50.000,00 (cinquenta mil cruzeiros) por um prazo de dezoito meses com o objetivo de reduzir a quantidade de moeda em circulação na economia. A devolução do valor bloqueado seria em cruzeiros e em 12 prestações iguais e sucessivas a partir de setembro de 1991. Os recursos teriam correção monetária mais juros de 6% ao ano. Além do sequestro de liquidez, o Plano também previa alterações no cálculo da correção monetária e no funcionamento das aplicações financeiras. O confisco, segundo Abreu (2014) foi aprovado em poucos dias pelo Congresso Nacional mesmo sendo um evidente desrespeito ao direito constitucional de propriedade.

O sequestro de liquidez foi uma mudança traumática. A diminuição da liquidez, a recessão e a inadimplência afetaram o setor bancário, além de ter promovido uma elevação da desconfiança em relação as aplicações financeiras no Brasil. Logo após o anúncio do plano, foi gerado uma desorganização pela falta de capital de giro das empresas e situações dramáticas para as famílias decorrente da falta de liquidez, juntamente com pressões políticas sobre o Banco Central, cerca de 45 dias depois, foram criados mecanismos de flexibilização que reduziram o percentual dos ativos retidos (ABREU, 2014). Assim em função destes problemas e uma possível crise financeira sistêmica o governo foi obrigado a voltar a fornecer liquidez no sistema.

A inflação baixou de 80% ao mês para 10% nos meses seguintes do Plano, porém a inflação voltou a acelerar, em 1º de fevereiro de 1991 foi lançado o Plano Collor II, o objetivo novamente era combater a inflação em torno de 20% ao mês. O Plano Collor II, foi mais uma tentativa de controle da inflação, através da racionalização dos gastos do governo, corte das despesas e da modernização do parque industrial para ampliar a oferta com custos menores. O plano propunha também a desindexação da economia, a indexação era considerada a principal causa da retomada da inflação. Foi extinto o Bônus do Tesouro Nacional (BTN), que servia de base para a indexação de impostos e fundos de investimento de curto prazo. Para substituí-lo foi criado o Fundo de Aplicações Financeiras (FAF), que renderia a Taxa Referencial (TR). A TR embutia expectativas de inflação futura, e assim se

desvinculava da memória inflacionária. Segundo Giambiagi et al (2011), a estratégia era defensável, porém não funcionou.

Gráfico 3 - Inflação % mensal medida pelo IPCA



Fonte: IBGE

Depois do impeachment de Collor, em maio de 1993, quando Fernando Henrique Cardoso assumiu o Ministério da Fazenda, a inflação voltara a superar 30% ao mês, o governo Itamar era pressionado para que solucionasse a questão. Itamar Franco não havia tido um bom desempenho em sete meses de governo, e lhe restavam apenas 19 meses para implementar uma política econômica. A equipe econômica de FHC, se propôs a ser totalmente transparente, todas as etapas e medidas deveriam ser anunciadas com meses de antecedência, pois não havia congelamento de preços e salários, tão pouco medidas surpreendentes (ABREU, 2014).

Em julho de 1993, a reforma monetária que precedeu a implementação do Plano Real, cortou três zeros do cruzeiro que passou a ser expresso como cruzeiro real. Depois a criação de uma unidade de conta nova – a URV – que estava ancorada no dólar, mas que se valorizava frente ao cruzeiro real, uma reforma adicional em julho de 1994 criou o real, equivalente a uma URV. A URV equivalia a 2.750 cruzeiros reais, na data de conversão um real equivalia a um dólar norte-americano. Em julho a

inflação da nova moeda ficou abaixo de 10% e caiu para 1% no final do ano (ABREU, 2014).

O Plano Real, com a diminuição das receitas inflacionárias obtidas pelos bancos e as alterações na política macroeconômica, acarretando uma oscilação brusca no crescimento econômico e a ampliação da inadimplência causaram problemas no sistema financeiro brasileiro, com uma crise financeira ocorrendo em 1995. O segundo semestre de 1994 foi marcado pelo forte crescimento econômico, pela melhoria nos salários reais, diminuição nos juros nominais e rápido crescimento do crédito ao setor privado. Nos primeiros meses do Plano Real, a perda de receita com o *floating* foi compensada com o crescimento da economia e do crédito. Foi neste contexto que a crise mexicana atingiu o país e o governo elevou bruscamente as taxas de juros domésticas em março de 1995, ocasionando uma reversão do ciclo de crescimento econômico. Segundo Paula (1998), no fim de 1994 e início de 1995, o fim das receitas inflacionárias, junto com os créditos em atraso e liquidação crescendo, aumentando a inadimplência, colocava o país sob o risco de uma crise bancária sistêmica. Uma questão que também deve ser mencionada é uma possível má gestão dos bancos neste processo, os empréstimos na fase de crescimento certamente foram concedidos com avaliações pouco confiáveis e questões associadas a seleção adversa e risco moral estavam presentes e se materializaram no segundo trimestre de 1995. O problema se agravou com a liquidação do Banco Econômico em agosto de 1995, somado ao fechamento de dois grandes bancos (Bamerindus e Nacional) e a evidentes problemas em bancos estaduais como o BANESPA e o BANERJ.

Segundo Giambiagi (2011) e Paula (1998), nesse ambiente o governo buscou evitar uma crise maior do sistema financeiro semelhante ao que ocorria no México e ocorreria na Argentina. Para tanto:

- ✓ Favoreceu a concentração, que deixou o mercado com menos bancos, porém com instituições mais fortes.
- ✓ Criou incentivos fiscais para incorporação de instituições financeiras pela MP 1.179 de 03/11/1995.
- ✓ Lançou o PROER para que outras instituições pudessem socorrer as instituições em dificuldades. dando acesso à linha crédito especial para

as instituições financeiras e permitia que elas pudessem diferir em até dez semestres os gastos com a reestruturação.

- ✓ Aprovação do estatuto e regulamento do FGC, Resolução 2.211 de 16/11/1995, que garantia R\$ 20 mil para o total de créditos de cada pessoa.
- ✓ Dificultou-se a constituição de novas instituições financeiras e incentivo aos processos de fusão, incorporação e transferência de controle acionário, Resolução 2.212 de 16/11/1995.
- ✓ Promoveu a privatização da maioria dos bancos estaduais e facilitou a entrada de bancos estrangeiros com o objetivo de aumentar a concorrência no setor.
- ✓ Ampliou os requisitos de capital para a formação de novos bancos.
- ✓ Melhorou o monitoramento do risco do sistema pelo Banco Central.

O PROER foi instituído em 1995, pela Resolução 2208 do CMN, e da Medida Provisória 1179 que posteriormente foi convertida em Lei 9710/98. O PROER foi o principal plano do governo para enfrentar esta crise. Segundo Maia (2003) o custo do PROER foi de R\$ 20,4 bi. Porém maior ainda foram o PROES e o PROEF, que são medidas de saneamento dos bancos públicos estaduais e federais.

Para preservar a estabilidade do sistema, o PROER garantia os depósitos dos aplicadores. Segundo Mendonça (2006) devido a fragilidade das instituições bancárias, foi criado o Fundo Garantidor de Crédito (FGC) que funcionava como um seguro que garantia o valor de R\$ 20 mil para os depósitos e aplicações financeiras nas instituições participantes do fundo.

Segundo Puga (1999) a Medida Provisória 1.182 ampliou os poderes do BCB para sanear o sistema financeiro, a Medida Provisória foi convertida em Lei 9.447 em março de 1997, onde dava poderes para BCB desapropriar as ações do controlador financeiro com problema de liquidez e vende-las por meio de oferta pública. As medidas também permitiam a transferência do controle acionário das instituições socorridas pelo plano. Assim os bancos eram divididos em bons e ruins, a parte boa era adquirida por outra instituição e a parte ruim era liquidada pelo BCB, segundo Maia (2003) o banco ruim se transformava em uma dívida com o PROER. A dívida era lastreada em títulos e direitos creditórios que excediam 20% da dívida com o PROER,

caso o banco não tivesse como lastrear a dívida, o BCB financiava a compra de um colateral. Os bancos pequenos eram simplesmente vendidos sem serem divididos em bons e ruins, ainda, o PROER fornecia liquidez para a instituição adquirente do banco problemático. Para bancos médio e pequenos o PROER fornecia “colchão de liquidez” para que o banco adquirente conseguisse fazer liquidez frente aos eventuais saques.

O PROER foi um programa que gerou polêmica, pelo fato de utilizar vultosos recursos do governo. Segundo Silva (2007) o presidente do BCB, Gustavo Loyola, afirmava que os custos de reestruturação do sistema seriam menores que a liquidação das instituições. Já para os críticos como parlamentar, Gilberto Miranda, dizia que se o BCB tivesse efetuado uma fiscalização mais incisiva, não precisaria criar este programa. A oposição via de forma negativa a necessidade de o BCB ter que emitir títulos públicos, onde o pagamento de juros geraria uma expansão monetária e elevação da dívida do governo.

Segundo Puga (1999) os bancos privados receberam do PROER ao redor de US\$ 21 bi (3,8% do PIB) através de títulos do Tesouro Nacional em troca de créditos podres que eram comercializados por 50% do seu valor, ou seja, o governo obteria por volta de R\$ 12 bi e teriam uma perda de R\$ 8 bi, ou 1% do PIB. Para Silva (2007) este valor pode ser considerado baixo, como exemplo, podemos citar o caso argentino onde o custo foi de 13% do PIB e no Chile, 19,6%, no mesmo período. Nos EUA na crise dos anos 80, onde houve a quebra de empresas de crédito imobiliário, o custo foi de 5,1% do PIB.

Quanto ao destino dos recursos, do total, US\$ 6,8 bi foram utilizados no Econômico, US\$ 6,1 bi no Nacional, US\$ 5,9 bi no Bamerindus, US\$ 1,3 bi no Banorte e US\$ 500 mi no Banco Mercantil de Pernambuco. O Banco Nacional, ainda de acordo com Silva (2007), foi o primeiro caso de utilização do PROER, comprado pelo Unibanco em novembro de 1995 e o último foi o Bamerindus, comprado pelo HSBC em março de 1997. O Banco Econômico foi a primeira crise de um grande banco, porém com a demora da negociação com o Governo Federal, foi o Banco Nacional o primeiro a obter recursos do PROER. A intervenção do BCB no Econômico foi em agosto de 1995, o governo federal queria tornar o banco estadual sob a administração do governo da Bahia, porém o governo não tinha recursos para a compra. O governo utilizava instituições como CEF e BB para refinarçar a dívida. A negociação passou para os maiores bancos como: Bradesco, Itaú, Nacional, Real e Bamerindus, mas as

negociações não evoluíram devido a elevada dívida que o Econômico possuía. Os grandes bancos passaram a adquirir títulos emitidos pelo BCB, onde com o dinheiro da venda, o BCB pagaria os correntistas do Banco Econômico. Foi nesta situação que o PROER foi criado, onde o programa cobraria taxas inferiores às praticadas no mercado. As negociações agora eram com o Excel, Opportunity e Bozano-Simonsen, onde o Excel acabou efetuando a compra do Econômico.

A demora na solução para o Banco Econômico teve influência do governo da Bahia e do presidente do banco, Ângelo Calmon de Sá. O caso foi finalizado com o fato de um banco pequeno adquirir uma instituição maior, criava-se assim o Excel-Econômico que depois de três anos teve o controle transferido para o banco espanhol Bilbao Vizcaya em 1998.

O Banco Nacional passou para o controle do BCB em novembro de 1995, em Regime de Administração Especial Temporária (RAET) e posteriormente para o Unibanco. Foi a primeira vez que o PROER foi utilizado para financiar um banco e dividi-lo em partes boa e ruim. Segundo Silva (2007) houve falta de transparência em relação aos valores utilizados do PROER, o que gera diversas especulações.

O Bamerindus foi a primeira instituição que a solução veio pela transferência de controle para uma instituição estrangeira. Segundo Corazza e Oliveira (2007), quando o CMN através da Resolução 2.212 de novembro de 1995, eliminou a exigência de que um banco estrangeiro tivesse o dobro de capital mínimo de uma instituição nacional, abrindo assim o mercado para a entrada das instituições estrangeiras, que foi essencial para a liquidação do Banco Bamerindus. O Banco Bamerindus foi adquirido pelo HSBC, quinto maior banco do mundo, em março de 1997. Conforme Silva (2007), iniciava-se a globalização para o setor bancário, o Bamerindus tinha a intenção de se tornar o maior banco do Brasil.

No caso HSBC-Bamerindus, e após as experiências com o Econômico e o Nacional, o governo melhorou o PROER, não se obrigando a proteger apenas os bancos nacionais para garantir a estabilidade do sistema, mas passou a se valer também de recursos externos. Há assim uma abertura ao mercado externo. Posteriormente o ABN adquiriu o Banco Real sem utilizar o PROER. Para os três primeiros bancos houve má gestão, crise de confiança, inadimplência e transferência de recursos para bancos maiores.

Além do PROER, tivemos o PROES, através da Medida Provisória 1.514 de agosto de 1996, com o objetivo de sanear os bancos públicos estaduais condicionado à privatização, à transformação em agência de fomento, ou à sua liquidação. Conforme Puga (1999) o PROES foi um programa de reestruturação do sistema financeiro estadual composto de 35 instituições, sendo 23 bancos múltiplos ou comerciais. Seis instituições optaram pelo saneamento, as do Pará, Sergipe, Espírito Santo, Santa Catarina (Besc), Rio Grande do Sul e São Paulo (Nossa Caixa-Nosso Banco). Dez optaram pela privatização, as do Ceará, Bahia, Goiás, Maranhão, Minas Gerais (Credireal e Bemge), Paraná, Pernambuco, Rio de Janeiro e São Paulo (Banespa). Cinco foram extintas, as do Rio Grande do Norte, Alagoas, Amapá, Mato Grosso e Minas Gerais (Minas Caixa). Onze instituições viraram agências de fomento, as do Amazonas, Rio Grande do Sul, Santa Catarina (Badesc), Bahia (Desenbanco), Minas gerais (BDMG), Pernambuco, Roraima, Amapá, Rondônia, Acre e Alagoas. Em 1997 o Banerj foi dividido em duas partes, a parte boa foi adquirida pelo Itaú e a parte problemática foi liquidada. O Credireal foi adquirido pelo BVN que posteriormente foi vendido para o Bradesco, em outubro de 1997. Em setembro de 1998 o Bemge foi vendido para o Itaú e em novembro o Bandepe foi comprado pelo ABN Amro Bank. Segundo Puga (1999), aproximadamente US\$ 48 bi (6% do PIB) em títulos federais foram utilizados para sanear os bancos estaduais, três vezes mais do que foi utilizado no PROER. Desse montante, US\$ 26 bi foram para saldar a dívida do governo de São Paulo com o Banespa (adquirido pelo Santander em novembro de 2000), US\$ 8 bi. para Nossa Caixa, US\$ 4 bi. Banestado, US\$ 1,5 bi. Bemge, US\$ 3 bi. Banerj e US\$ 3 bi. Banrisul.

Outros dois pontos merecem ser destacados neste contexto: a internacionalização financeira no Brasil e a entrada das resoluções ou dos acordos de Basileia e de novas formas de regulação do sistema.

A Resolução 1.289, de março de 1987, que definiu as normas para residentes ou domiciliados no exterior aplicassem em fundos de investimento, abrindo assim o mercado nacional ao investimento estrangeiro. Parte integrante da Resolução 1.289 foi a Resolução 1.832, de 31/05/1991, que disciplinou o investimento no país, em Carteira de Títulos e Valores Mobiliários mantidas por investidores institucionais estrangeiros, como fundos de pensão, instituições financeiras, companhias seguradoras, fundos mútuos de investimento, entre outros (PAULA, 1998).

Segundo Puga (1999), em agosto de 1995, o Ministro da Fazenda encaminhou para aprovação do presidente da República, a Exposição de Motivos 311, que conforme aprovada, estabelecia que o aumento de instituições estrangeiras no país seria benéfica, pela escassez de capital nacional, pela melhor eficiência operacional dos bancos estrangeiros e pela introdução de novas tecnologias, o que resultaria em serviços mais baratos para a população. A resolução 2.212 de novembro de 1995, eliminou a exigência do dobro do capital mínimo de uma instituição nacional para a instituição estrangeira. A abertura do sistema financeiro nacional era para solucionar o problema dos bancos em dificuldades. O BCB exigia dos bancos estrangeiros interessados em ingressar no país uma contribuição para recuperar os recursos públicos utilizados no sistema financeiro nacional (PUGA, 1999).

Assim a entrada de bancos estrangeiros no país foi facilitada e era considerada estratégica. O governo permitiu uma entrada significativa de instituições estrangeiras no mercado brasileiro. As instituições estrangeiras aumentaram a participação no país, como foi o caso do ingresso do Hong Kong Shanghai Banking Corporation (HSBC) e Santander que comprou o Banco Geral do Comércio em agosto, e o Noroeste em outubro de 1997. O Deutsche Bank foi autorizado a instalar uma corretora de valores, o Citibank e o BankBoston constituíram companhias hipotecárias e o Lloyds Bank comprou a financeira Losango.

As operações de fusões e aquisições no sistema financeiro brasileiro praticamente dobraram de 16 para 30 entre 1995 e 1996 e somaram 23 nos oito primeiros meses de 1997, a maior parte delas envolvendo capital estrangeiro. Segundo Paula (1998) a participação dos bancos estrangeiros nos ativos totais do setor passou de 9,5%, em junho de 1994 para 16,6% em junho de 1997.

No final do primeiro semestre de 1998, os 20 maiores bancos comerciais ou múltiplos em ativos, 6 eram estrangeiros (BankBoston, Boavista InterAtlântico, Citibank, HSBC - Bamerindus, CCF Brasil e Sudameris), 1 era com participação estrangeira (BBA Creditanstalt), 10 eram privados nacionais (Bradesco, Itaú, Unibanco, Real, Safra, Meridional do Brasil, Bozano-Simonsen, BCN, Excel-Econômico e Mercantil Finasa), 2 eram federais (Banco do Brasil e Banespa) e um estadual (Nossa Caixa). Segundo Puga (1999) na Argentina o processo de abertura aos bancos estrangeiros ocorreu mais intensamente que no Brasil, dos 15 maiores bancos apenas o Banco Galicia permaneceu como privado nacional.

O outro ponto que é destacado por Paula e Marques (2006) é o ganho de importância no Brasil dos chamados Acordo de Basileia com os bancos no Brasil passando a se adequar as normas de estabilidade financeira sugeridas por estes acordos e desenvolvidas a partir do BIS. O Banco Central editou a Resolução 2099 de agosto de 1994, em consonância com o Acordo de Basileia, estabelecendo os limites mínimos de capital e adicionais de acordo com o risco para a instituição de um banco. Para um banco comercial o limite era de R\$ 7 mi, se fosse instituição estrangeira o limite dobrava, o que, contudo, foi abolido em novembro de 1995. Importante destacar aqui a possibilidade e a maior facilidade que passa a ser dada aos bancos estrangeiros para entrarem no mercado brasileiro.

Em março de 1996, a Medida Provisória 1.334 instituiu a responsabilidade das empresas de auditoria contábil, forçava os auditores a informar ao BCB eventuais instituições com dificuldades financeiras. Em julho de 1996, a Resolução 2.303 permitiu que as instituições financeiras cobrassem tarifas pelos serviços prestados, a medida foi necessária para recompor a receitas dos bancos que tinham sido perdidas pela queda da inflação. Em maio de 1997, o Conselho Monetário Nacional criou o Sistema Central de Risco de Crédito (Resolução 2.390). As instituições financeiras deveriam informar ao BCB sobre clientes com saldo devedor maior que R\$ 50 mil. Em maio de 1998, a Resolução 2.493 possibilitou aos bancos venderem a carteira de crédito a Companhias Securitizadoras de Créditos Financeiros (CSCF), que securitizava os créditos e os vendia em forma de títulos. Os bancos reduziam os custos de cobrança e reaviam parte do capital emprestado. Em dezembro de 1998 a Resolução 2.554 estabeleceu que as instituições financeiras deveriam apresentar ao BCB um programa de controles internos de acordo com o Comitê da Basileia.

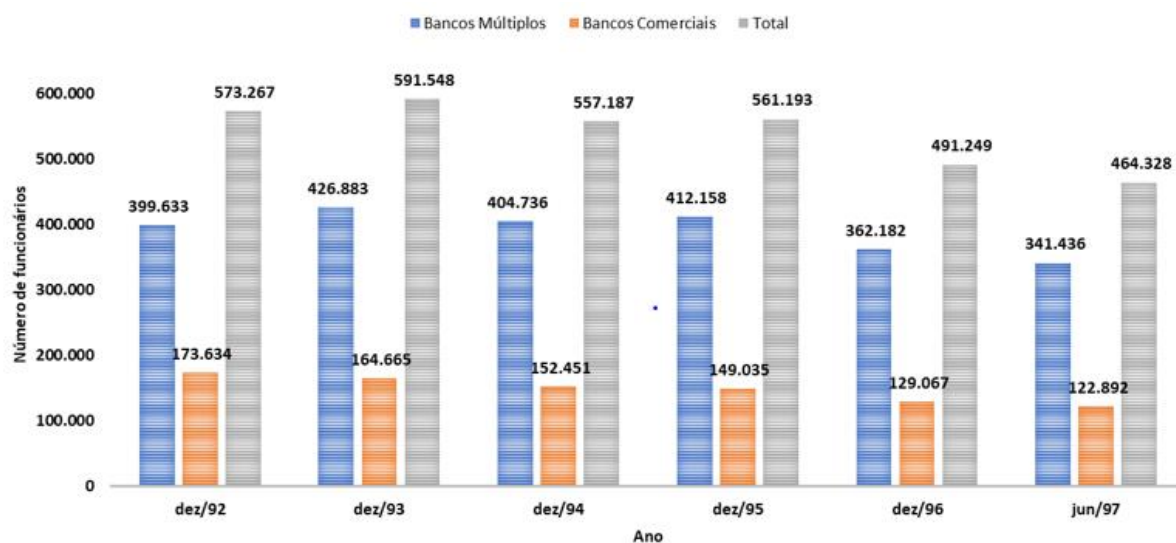
Segundo Paula (1998), quando o país vivia um contexto de alta inflação antes do Plano Real, o sistema bancário brasileiro cresceu bastante em termos de dimensão (estrutura física-operacional) e de tamanho (medido pela sua participação no PIB), juntamente com os altos índices de rentabilidade associados ao *float*, obtidos pelo saldo não remunerado que o banco podia aplicar e obter o rendimento. As receitas representavam em torno de 38,5% do *spread* bancário no período de 1990-93. O tamanho do sistema bancário, em termos de número de agências e empregados, aumentou à medida que a inflação se torna mais intensa, pois o aumento da inflação induz os bancos à concorrência pela captação das transferências inflacionárias.

Porém esta situação se reverteu. A participação do setor financeiro no PIB passou de 15,6% em 1993 para 6,9% em 1995. Segundo Maia (2003) o PROER foi concluído em meados de 1997, ocorreram oito fusões/aquisições, quatro de grandes bancos e quatro de médios e pequenos. Apesar de pouco numerosa, os quatro grandes alteraram radicalmente a estrutura do mercado bancário brasileiro.

O número de bancos também se reduz especialmente a partir de meados do primeiro mandato de Fernando Henrique. Segundo Puga (1999), o número de bancos reduziu de 273 em junho de 1994 para 233 em dezembro de 1998 (PUGA, 1999). Já segundo Paula (1998), pós Plano Real, o número de bancos se manteve estável, caindo a partir de 1996, em função do processo de fusões e aquisições. De 271 bancos (múltiplos, comercial, de desenvolvimento e de investimento) no início do Plano Real, 72 sofreram algum tipo de intervenção até maio de 1997, transferência do controle acionário com ou sem recursos do PROER, intervenção ou liquidação pelo BC, ou incorporação por outra instituição.

No início do Plano Real a quantidade de agências bancárias se manteve no patamar do período anterior, porém com as fusões e aquisições era de se esperar o fechamento de agências redundantes, que ocorreram a partir de 1996. Em dezembro de 1994 havia 16.302 agências, que passaram para 14.985 em julho de 1997. Os investimentos em automação bancária propiciaram uma queda significativa na quantidade de funcionários, houve uma redução de 96.865 postos de trabalho de dezembro de 1995 até junho de 1997 de um total de 464.328 em junho de 1997, conforme Paula (1998). Estes dados podem ser observados no gráfico abaixo.

Gráfico 4 - Bancos Múltiplos e Privados: Número de Funcionários – 1992-1997



Obs.: A partir de 1995 passou a incluir estagiários e funcionários terceirizados.

Fonte: (PAULA, 1998, p. 109) Bacen/Decad.

O PROER, junto com as novas regulamentações advindas dos acordos de Basileia buscam uma maior estabilidade e segurança do sistema e colocaram elementos que ampliaram a concentração do setor. Corazza e Oliveira (2007) afirmam que a concentração bancária trouxe mais segurança ao setor, o tornou mais sólido e estável, e que a crise de um só banco não mais colapsa todo o sistema bancário. Conforme o autor, há três razões que justificariam o incentivo às fusões para além da maior estabilidade financeira:

- ✓ O número de instituições financeiras no Brasil havia dobrado desde 1988, devido a proibição constitucional das cartas-patente e criação dos bancos múltiplos.
- ✓ A estabilidade do Plano Real tirou a fonte de lucro fácil dos bancos no período inflacionário.
- ✓ A globalização mundial e os avanços tecnológicos promoveram as fusões das instituições a nível global.

Nakane (2003), ao estudar o mercado bancário brasileiro, verifica que apesar da expressiva redução no número de bancos, conforme tabela 4, o índice de concentração de Herfindahl (HHI) teve poucas oscilações. De acordo com as

autoridades antitruste americanas, o resultado do índice menor que 0,1 seria indício de um mercado não concentrado e entre 0,1 e 0,18, moderadamente concentrados.

Tabela 4 - Concentração no setor bancário brasileiro, 1994-2003

ANO	Número de Bancos	Índice de Herfindahl		
		Ativos	Crédito	Depósitos
1994	246	0.0706	0.0990	0.0858
1995	242	0.0678	0.1001	0.0991
1996	231	0.0674	0.0960	0.0952
1997	217	0.0676	0.1227	0.0934
1998	203	0.0786	0.1351	0.0931
1999	194	0.0744	0.1137	0.0986
2000	192	0.0687	0.0875	0.0902
2001	182	0.0630	0.0566	0.0891
2002	167	0.0692	0.0596	0.0884
2003*	164	0.0758	0.0691	0.0911

(*) junho 2003

Fonte: (NAKANE, 2003, p. 58) cálculos a partir de dados do Banco Central (BCB)

Bikker e Haaf (2002), comparam o índice (HHI) do Brasil em 1997, Tabela 4 (0,068), que é superior ao dos Estados Unidos (0,02), Alemanha (0,03), similar ao do Japão (0,06) e Reino Unido (0,06), e inferior ao de Portugal (0,09), Coréia do Sul (0,11), Canadá (0,14) e Suíça (0,26). Nakane (2003), verifica que os dados de concentração da tabela 4 podem estar subestimados. Devido às fusões e aquisições, várias instituições pertencem a um mesmo conglomerado, um outro motivo mais restrito, seria o mercado que as instituições competem.

Nakane (2002), avalia o poder de mercado dos bancos brasileiros utilizando a metodologia desenvolvida por Bresnahan (1982) e Lau (1982). A metodologia leva em consideração, na equação de demanda por empréstimos, a taxa de juros de empréstimos e fatores que deslocam a demanda. Conforme Nakane (2003), o resultado gera valores entre 0 e 1, onde zero demonstra um mercado com perfeita competitividade e 1 representa um mercado de cartel. O valor estimado por Nakane

(2002), no período de agosto de 1994 e agosto de 2000, com dados agregados mensais de empréstimos no segmento livre, é de 0,0017. Assim o autor rejeita tanto a hipótese de concorrência perfeita quanto a hipótese de cartel/conluio e conclui que no mercado brasileiro a concorrência ainda era relativamente elevada.

Uma outra metodologia foi utilizada por Belaisch (2003). Ele se vale dos indicadores desenvolvidos por Panzar e Rosse (1987), onde estima-se uma forma reduzida para uma equação de receitas e computa-se a soma das elasticidades com relação ao preço dos fatores, representado pelo símbolo H. O poder de mercado é mensurado pelo grau em que alterações nos custos unitários se refletem na receita dos bancos. O coeficiente H é um valor entre zero e um para mercados intermediários, sendo 1 para concorrência perfeita, e menor ou igual a zero monopólio (NAKANE, 2003). Belaisch (2003) utiliza dados semestrais de 49 bancos brasileiros entre 1997 e 2000. O coeficiente H estimado varia entre 0,5 e 0,96, com média de 0,84. A hipótese de conluio é descartada, quatro das doze especificações não rejeitam a hipótese de concorrência perfeita.

Nos anos 90 ademais da consolidação do sistema financeiro e bancário brasileiro, com uma tendência a uma relativa concentração e também de ampliação da internacionalização financeira, a década assistiu a inúmeras crises financeiras internacionais que desestabilizaram a economia nacional. Essas tendências do setor bancário favoreceram, segundo Brasil (2019), ao aumento da resiliência do sistema bancário do país. Na primeira década do século XXI, houve um momento inicial com crises menores até o advento da crise de 2008, quando pode-se perceber no caso brasileiro um aprofundamento do crédito. O que se observou, segundo Paula et al (2013), foi a expansão da oferta de crédito das instituições bancárias brasileiras, puxada principalmente pelos bancos privados. De certa forma o papel regulador foi importante para diminuir o risco das atividades e dar garantias ao sistema financeiro como foi feito por exemplo na lei de falências no início do governo Lula e na ampliação do chamado crédito consignado.

A resiliência se expressa por uma menor vulnerabilidade a choques externos, como se observou durante a crise financeira global de 2007-2008, na qual o sistema financeiro brasileiro foi relativamente pouco afetado, em termos estruturais (BRASIL, 2019). Já nos anos que seguiram à crise de 2008, os bancos públicos se mostraram essenciais para que a oferta de crédito continuasse em um momento em que o risco

bancário era elevado. O que mostra outra particularidade importante do sistema financeiro brasileiro, mesmo com o movimento de privatização, existe a permanência de importantes e grandes instituições financeiras públicas no Brasil, como é o caso da Caixa Econômica Federal, do Banco do Brasil e do BNDES. A presença e a utilização destes bancos por parte do governo podem de alguma forma constatar práticas ineficientes ou desestabilizadas que ocorrem no sistema financeiro. Estes bancos inclusive foram utilizados pelo governo brasileiro para enfrentar a crise e a retração da liquidez que também afetou o sistema financeiro brasileiro especialmente entre os bancos privados.

Durante a crise de 2008, os maiores bancos brasileiros (públicos ou privados) não foram diretamente afetados pela chamada crise do *subprime*, pois estes bancos estavam menos expostos a estas “inovações” financeiras que se alastram no mercado financeiro norte americano e internacional. Porém alguns bancos menores e os bancos estrangeiros, estes sim foram afetados diretamente por terem se arriscado em operações inovadoras, alguns também sendo afetados por uma particularidade da crise no Brasil que ocorreu sobre alguns operadores do mercado cambial, que se surpreenderam com a reversão momentânea da taxa de câmbio e foram pegos sem que operações de hedge pudessem de alguma forma mitigar esta reviravolta.

Por outro lado, todo o sistema sentiu os efeitos de contágio, por meio do crescimento da incerteza no mercado, da retração de liquidez, que foi especialmente importante no mercado interbancário, e pelo crescimento da inadimplência. O governo brasileiro reagiu a crise com alterações na política monetária, procurando influir no quadro da falta de liquidez. Porém dado que a eficácia da política monetária nestas situações era baixa, se recorreu aos bancos públicos de modo que estes tentassem de alguma forma compensar a situação, no que obteve relativo sucesso (BARROS et alli, 2018). O papel dos bancos públicos ganhou destaque no período e continuou sendo utilizado no governo seguinte para buscar influir na formação das taxas de juros do mercado, e, em particular, no spread bancário, obrigando estes bancos a praticarem taxas abaixo do mercado. Neste momento o governo tinha claro que além da política monetária, a ação dos bancos no Brasil, em função da concentração bancária, leva a spreads excessivamente altos.

Em relação à concentração bancária, Faria (2019) destaca que os vinte maiores bancos possuíam 76% dos ativos em 1994, 80% em 2000 e em 2017 o volume chega

a 95%. Se em 2000, conforme dados do BACEN, havia mais de 140 instituições operantes em território nacional, em 2017 esse número ficou abaixo de 100. A conglomeração mereceu destaque no período com a fusão Itaú-Unibanco e do Santander-Real, além da incorporação do Banco Votorantim pelo Banco do Brasil. Em 2017, os quatro maiores bancos operando no Brasil (Itaú, Banco do Brasil, Bradesco e Caixa Econômica Federal detinham 72% da participação nos ativos). É importante observar que dentre as 4 maiores instituições destacadas, temos 2 instituições onde o Estado Brasileiro é o proprietário ou seu acionista majoritário. Segundo Brasil (2019), tal tendência de ampliação do protagonismo do setor público vai pelo menos até 2016, quando o Itaú Unibanco, o Banco Bradesco e o espanhol Banco Santander voltaram a atuar mais fortemente, o que consolidou uma dinâmica competitiva marcada pela dominância destes cinco bancos, que têm liderado desde então com altas margens (inclusive de lucro) o mercado bancário brasileiro.

Adotando os dados mais recentes dos ativos totais das instituições em dezembro de 2019, pode-se verificar de acordo com o Índice HHI que o mercado bancário se encontra mais concentrado que nas análises passadas. Na tabela abaixo no acumulado verifica-se que o resultado demonstra que o mercado está na “fronteira” de ser moderadamente concentrado, porém levando em consideração os conglomerados, que desconsidera as instituições que foram adquiridas, verifica-se que o mercado é moderadamente concentrado.

Tabela 5 - Índice HHI por ativos totais – mercado brasileiro - dez-2019

Acumulado	Ramo Bancos	Número de Instituições	Ativos totais - Índice de Herfindahl (HHI)
(1)	Múltiplos	130	0,13
(2)	Comerciais + Comerciais estrangeiros + CEF + (1)	150	0,12
(3)	Cooperativos + Desenvolvimento + Câmbio + Investimentos + (2)	172	0,10
(4)	Por conglomerados	105	0,14

Fonte: cálculos a partir de dados do Banco Central (BCB)

Uma tendência recente interessante no sistema bancário brasileiro diz respeito a participação de bancos estrangeiros no Brasil. Segundo Brasil (2019), esta participação medida pelo total de ativos de instituições estrangeiras sobre o total de ativos do sistema bancário, tem apresentado trajetória de queda sistemática desde 2001 e esta tendência se acentuou depois da crise de 2008. Estas duas tendências de concentração e redução da contestabilidade do mercado pela internacionalização, recolocam alguns dos desafios associados à estrutura e à dinâmica competitiva do mercado brasileiro atualmente. Ainda segundo Brasil (2019), se por um lado, do ponto de vista da estabilidade do sistema, estas tendências não questionam a relativa robustez e a estabilidade do mercado financeiro nacional. O principal problema provavelmente se refere à baixa resposta dos níveis de taxas de juros praticadas no varejo e às políticas monetárias praticadas pelo Bacen. Até onde o poder de mercado destas instituições colocam problemas de eficiência no setor com práticas abusivas no estabelecimento de spreads.

Esta questão da concorrência contudo parece de alguma forma ser percebida pelos órgãos reguladores, que num primeiro momento buscaram ações diretas por meio de bancos públicos, no período mais recente tem implementado “a agenda BC+” baseada nos pilares de inclusão, competitividade, transparência e educação, que segundo Brasil (2019), parece adequada para o endereçamento desses desafios, mesmo que não se conheça ainda a sua eficácia no enfrentamento do problema. Destaca-se, em particular, o desenvolvimento do projeto do Cadastro Positivo, que deve favorecer a redução do spread na medida em que aumentará a disponibilidade de informações acerca dos riscos de crédito da população.

Por outro lado, como destaca Bernardes (2021), o surgimento de bancos digitais, fintechs, a evolução das cooperativas de crédito e até mesmo a criação de bancos solidários, é acompanhada de perto pelas autoridades monetárias. Logo, isso se mostra importante, pois a solidez do sistema financeiro nacional evidencia também os rumos que o país tomará rumo ao pleno desenvolvimento econômico. Com o avanço das Tecnologias de Informação e Comunicação (TICs), ressalta-se que o mundo digital apresenta novas possibilidades de interação da sociedade. O aumento de pessoas com smartphones e com computadores, promove maior acesso a transações digitais. Nesse cenário, os bancos implementaram diversas ferramentas que possibilitam realizar operações de uso e aquisição de serviços bancários por trás

das telas. Com isso, a transformação com que os bancos (privados ou públicos) tem passado na última década, representa um esforço de se modernizar e facilitar o acesso aos consumidores. Não apenas facilitar o acesso, mas especialmente, segundo Brasil (2019), barateá-lo por meio da redução das tarifas por serviços, dado a queda dos custos e também a redução dos juros e spreads, a partir de algum efeito de ganhos de concorrência. Vários analistas destacam da mesma forma que Brasil (2019):

“Nos próximos anos, é provável que o ambiente competitivo do setor bancário continuará marcado pela dominância dos grandes bancos. No entanto, já há evidências de que estamos presenciando uma nova transformação, que, ainda que não seja expressivamente disruptiva em termos da concentração bancária, deve gerar ganhos diretos para a população. Isso dependerá, além das condições econômicas do país (que precisarão continuar permitindo a redução das taxas de juros), de uma abordagem regulatória que permaneça voltada para a redução do spread” (BRASIL, 2019, p. 34)

4. O SISTEMA FINANCEIRO ARGENTINO

O sistema financeiro argentino, vivenciou diversas crises financeiras, períodos de alta inflação e modificações regulatórias. A crise de conversibilidade, em particular, causou impacto na estrutura do sistema financeiro, tal como, nas condições de competitividade (SCOCCO, 2017). Segundo Mendonça (2009) “A atual estrutura do sistema financeiro argentino resulta de sua história recente, marcada por um processo de liberalização ocorrido na década de 1990, e de crises financeiras que se seguiram a ele, com destaque especial para a que resultou no fim do sistema de conversibilidade.” (MENDONÇA, 2009, pg 3).

Nesta estrutura, os organismos da administração pública que exercem funções regulatórias e de supervisão são:

- ✓ o Banco Central de la República Argentina (BCRA),
- ✓ a Administración Federal de Ingresos Públicos,
- ✓ a Superintendencia de Seguros de la Nación,
- ✓ a Comisión Nacional de Valores (CNV) e
- ✓ a Inspección General de Justicia.

Segundo Mendonça (2009) destaca-se a importante presença do BCRA, uma vez que sob sua égide encontram-se instituições bancárias (entre as quais bancos comerciais, de investimento e hipotecários) e não bancárias (tais como companhias financeiras, sociedades de poupança e empréstimo habitacional e caixas de crédito). Outra entidade com papel de destaque é a CNV, responsável pela regulação e supervisão de instituições e agentes atuantes no mercado de capitais. Entre estes estão os emissores de valores mobiliários, as bolsas de comércio, os mercados de negociação eletrônica e de valores, as caixas e instituições responsáveis pela compensação das operações, as agências de classificação de risco e os fundos mútuos de investimento.

A partir de informações do BCRA, nota-se a importância das entidades bancárias no sistema financeiro argentino conforme tabela abaixo. Com 79 entidades financeiras, os bancos são a grande maioria com 64 representantes, sendo que 13 são bancos públicos e 35 são bancos privados de capital nacional e 16 são bancos de capital estrangeiro ou sucursais de entidades estrangeiras. Os bancos públicos

estão mais presentes em lugares periféricos e os bancos estrangeiros atuam mais nos centros urbanos. Os bancos públicos possuem presença em mais localidades enquanto os bancos estrangeiros possuem participação em apenas 3% das localidades.

Tabela 6 - Composição do Sistema Financeiro Argentino atual – número de entidades

Composición del Sistema Financiero	Dic-2020	Dic-2021	Ene-2022	Feb-2022	Mar-2022
CANTIDAD ENTIDADES FINANCIERAS	79	79	79	79	79
Bancos	64	64	64	64	64
Bancos Públicos	13	13	13	13	13
Bancos Privados	51	51	51	51	51
Bancos Locales de Capital Nacional	35	35	35	35	35
Bancos Locales de Capital extranjero	9	10	10	10	10
Bancos Sucursales de Entidades Financieras del Exter	7	6	6	6	6
Compañías Financieras	15	15	15	15	15
Compañías Financieras de Capital Nacional	6	6	6	6	6
Compañías Financieras de Capital Extranjero	9	9	9	9	9

Fonte: BCRA

Uma característica importante do sistema financeiro argentino que o difere do sistema brasileiro, é sua elevada dolarização, segundo Corso (2022), em 2020 por volta de 67% dos ativos financeiros são denominados em moeda estrangeira. A dolarização financeira na Argentina é um processo que diz respeito principalmente aos ativos financeiros de reserva de valor.

Na tabela a seguir vemos a evolução destas entidades ao longo das últimas décadas. Na década de 1990, sob o regime de conversibilidade e crise financeira do México, a concentração bancária foi acompanhada do aumento da participação de instituições estrangeiras. De 2001 a 2016, os bancos passam de 86 para 63 e as instituições financeiras de 108 para 78, conforme a tabela. Dez bancos concentram entre 70% e 75% dos ativos do sistema financeiro. Levando em consideração a concentração por região, Buenos Aires, Mendonza e a Capital Federal, possuem um nível de concentração menor que outras províncias (SCOCCO, 2017).

Tabela 7 - Sistema financeiro argentino – evolução do número de entidades financeiras

Ano	Bancos	Bancos Públicos	Bancos Privados	Bancos Estrangeiros	Instituições não Bancárias	Total de Entidades Financeiras
1977	119	34	85	17	604	723
1987	178	36	142	33	89	267
1997	113	21	92	34	25	138
2001	86	13	73	39	22	108
2002	78	16	62	29	21	99
2003	75	15	60	27	21	96
2004	73	14	59	25	18	91
2005	71	13	58	23	18	89
2006	72	12	60	24	18	90
2007	67	12	55	21	18	85
2008	67	12	55	21	17	84
2009	66	12	54	21	17	83
2010	64	12	52	20	16	80
2011	64	12	52	21	16	80
2012	65	12	53	20	16	81
2013	66	12	54	20	16	82
2014	65	12	53	20	16	81
2015	62	13	49	17	16	78
2016	63	13	50	17	15	78

Nota: O número de bancos estrangeiros corresponde a bancos locais de capital estrangeiro e bancos sucursais de entidades financeiras externas. As instituições não financeiras incluem de capital local e estrangeiro.

Fonte: (SCOCCO, 2016, p. 32)

Na tabela abaixo pode-se observar os 10 maiores bancos do sistema financeiro argentino na atualidade. O maior deles, o Banco de la Nacion possui 20% dos ativos totais do sistema é um banco público. Os 5 maiores bancos possuem pouco mais de

50% dos ativos e os 10 maiores quase 75% do total de ativos do sistema, dentre eles contam-se 3 bancos públicos.

Tabela 8 - Os dez Maiores Bancos Argentinos por Ativos Totais - março 2022

Entidade Financeira	Ativos total (em milles de pesos)	% do total de ativos do sistema financeiro
1 NACION ARGENTINA	3.569.796.829	19,83
2 BANCO SANTANDER	1.632.455.944	9,06
3 BANCO GALICIA	1.607.948.725	8,93
4 PR BUENOS AIRES	1.526.447.694	8,48
5 BANCO BBVA ARGE	1.149.361.527	6,38
6 MACRO AS	1.123.770.545	6,24
7 CREDICOOP COOP	790.749.622	4,39
8 HSBC BANK	673.675.075	3,74
9 CIUDAD DE BS AS	578.822.105	3,22
10 INDUSTRIAL	566.527.718	3,15

Fonte: dados básicos BCRA

4.1 A EVOLUÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO ARGENTINO E A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA

Desde meados da década de 1960 a Argentina convivia com altas taxas de inflação, geradas pelo financiamento monetário do déficit público. O governo acabou sendo tomado pela força da ditadura militar (1976 – 1983), este, segundo Romero (2001), para conter a inflação através de uma política econômica que levou a liquidação de ativos públicos, privatizações e arrocho salarial.

A desregulamentação da economia argentina, no final da década de 1970, juntamente com a abertura aos mercados internacionais, que viviam uma época de alta liquidez, e a redução de restrições à entrada de instituições estrangeiras,

propiciaram o aumento do setor financeiro. A crise da dívida externa no início dos 80, com a desvalorização em 1981 e o estouro da inflação, em um ambiente de fraca regulação no setor financeiro criou um risco sistêmico, o governo decide então nacionalizar a dívida do setor bancário (BUERA; NICOLINI, 2018).

Em 1982, a Argentina sofreria a crise da dívida externa, com efeitos no câmbio devido à restrição da moeda estrangeira e no déficit público que era atrelado ao dólar americano. O default de 1982 interrompeu o acesso do governo ao financiamento externo até o início dos anos de 1990. O governo na tentativa de promover a entrada de recursos externos no país, desvalorizou significativamente a moeda doméstica para fomentar as exportações ao custo de acelerar a inflação, porém a medida não foi suficiente para honrar os compromissos externos e um ajuste traumático na oferta e demanda de moeda levou o país à uma recessão econômica. A década de 1980 ficou marcada pela política econômica para conter a inflação, a crise cambial e a renegociação da dívida externa.

O Plano Austral de 1985 tentou combater a hiperinflação, o déficit fiscal foi reduzido de 3,7% para 2,9% do PIB de 1985 para 1986, porém o déficit voltou a crescer em cerca de 5% nos três anos subsequentes. O plano Austral de 1985 foi o primeiro a tentar estabilizar os preços, seu fracasso foi seguido em 1988 pelo plano Primavera com pouca eficácia. Os planos malsucedidos tiraram a credibilidade do governo enquanto piorava o desequilíbrio fiscal e diminuía a demanda por títulos públicos para o financiamento do governo. A consequência destes fatos foram a fuga de capitais e a demanda dos indivíduos por dólar, o que aumentava o processo inflacionário chegando à hiperinflação em 1989 onde neste ano a taxa de inflação ultrapassou os três dígitos. O cenário de crise se intensificou, além da hiperinflação, com uma das maiores dívidas externas do mundo, o governo argentino tentou estabilizar a economia através do plano de conversibilidade, em 1991.

O país adotou a paridade cambial com o dólar norte-americano, onde o país nos primeiros anos do plano, efetuará privatizações, desregulamentação do mercado de trabalho e abertura econômica. Neste período o FMI (Fundo Monetário Internacional) e o Banco Mundial consideravam o plano argentino como um exemplo aos demais países.

Entre 1991 e 2001 a economia argentina se desenvolveu sob o regime de câmbio fixo do Plano de Conversibilidade. Em 1991, o Plano de Conversibilidade

marcou um ponto de inflexão na história argentina, com profunda reforma monetária e fiscal, desregulamentação do mercado doméstico, privatizações e liberalização do comércio, gerou um ambiente macroeconômico propício para investimentos estrangeiros. O setor bancário na Argentina mudou profundamente nos anos 1990 devido ao sucesso do Plano de Conversibilidade de estabilização. No mesmo período, foram implementadas reformas regulatórias no setor bancário, houve também a abertura para instituições estrangeiras. O Banco Central argentino introduziu o requerimento de capital atrelado ao risco de mercado das instituições, com níveis maiores do que os exigidos pelo Comitê da Basileia. O papel da superintendência dos bancos foi reforçado e adotada uma política que garantia a liquidez do sistema. A melhora do crédito bancário quase duplicou até 1994, atingindo 19% do PIB, com o fim da restrição ao investimento estrangeiro aumentam o número de bancos estrangeiros. (BURDISSO; CATENA; D'AMATO, 2001).

O plano conseguiu rapidamente brevar a hiperinflação e restaurar o crescimento econômico. O PIB argentino recuperaria por pouco tempo o crescimento no período de 1990-1993, porém no início de 1995, a Crise do México, atingiu drasticamente o mercado financeiro argentino, que sofreu com a perda de 20% dos depósitos bancários (BUERA; NICOLINI, 2018). A Argentina precisava reestabelecer a confiança no sistema bancário, com isso introduziu o seguro depósito, efetuou novas privatizações e liquidação de bancos ineficientes. O efeito Tequila de 1995, gerou uma crise no setor bancário, várias instituições foram adquiridas ou fundidas, em paralelo, os bancos provinciais eram privatizados. Após 1996, o número de instituições diminuiu, de 129 em 1996 para 92 em 1999, os grandes bancos internacionais ampliaram sua presença no mercado argentino e aumentaram em tamanho de ativos, de 737 milhões de dólares para 1.308 milhões para as respectivas datas (BURDISSO; CATENA; D'AMATO, 2001).

Os bancos estrangeiros tiveram um papel importante na recapitalização do sistema bancário. Até 1990 poucos bancos estrangeiros estavam realmente presentes na Argentina com elevada participação no mercado, os principais eram os americanos Citibank e BankBoston. A partir de 1996, mesmo que não haja grandes ampliação no número de entidades estrangeiras, a maioria dos bancos argentinos passou a ter participação estrangeira importante, e já em 1999 metade dos bancos na Argentina tinham forte controle estrangeiro (DAGES; GOLDBERG; KINNEY, 2000). Nesse

sentido, o sistema financeiro argentino naquele momento pode ser considerado mais aberto aos outros bancos internacionais que a maior parte dos sistemas financeiros latino-americanos.

Tabela 9 - Quantidade de entidades

Data	Total	Bancos públicos da Nação	Bancos públicos da província	Bancos públicos municipais	Bancos privados de capital nacional	Bancos locais de capital estrangeiro	Sucursais de entidades financeiras
1989	177	4	23	5	104	21	20
1990	169	4	23	5	98	20	19
1991	167	4	22	5	97	20	19
1992	167	5	22	5	97	20	18
1993	167	4	22	5	98	20	18
1994	168	3	22	5	100	21	17
1995	127	3	21	4	62	20	17
1996	120	3	16	4	62	19	16
1997	113	3	16	4	54	20	16
1998	104	3	11	3	49	21	17
1999	92	3	10	3	41	18	17

Fonte: BCRA

Segundo Dages (2000), houve três principais argumentos a favor da abertura do mercado financeiro para os bancos estrangeiros. O primeiro argumento consiste no tradicional apoio à conta de capital, já que haveria um aumento da disponibilidade de financiamento para projetos domésticos com a presença de um banco estrangeiro, e aumento da estabilidade dos empréstimos com a diferenciação das bases de capital e financiamento. O segundo argumento leva em consideração a melhora do serviço bancário com maior qualidade e menores preços devido a entrada dos bancos estrangeiros que promovem a concorrência e aprimoramento dos serviços. O terceiro argumento é baseado na melhoria da infraestrutura do mercado financeiro com a vinda dos bancos estrangeiros, pois promovem o aumento da presença das agências de crédito, auditores e agências de classificação de risco (DAGES, 2000, p. 18).

A presença do banco estrangeiro pode aumentar a capacidade das instituições financeiras para medir e controlar riscos, normalmente o banco estrangeiro importa sistemas e conhecimentos do país de origem, que contribui para o aperfeiçoamento do sistema financeiro local. A melhora da eficiência bancária nacional está associada a presença dos bancos estrangeiros que proporcionam aumento da rentabilidade e redução de despesas (CLAESSENS; DEMIRGUC-KUNT; HUIZINGA, 1998).

Nos anos 1990 a Argentina experimentou um processo de concentração bancária. A entrada da participação dos bancos estrangeiros no sistema compensa em certa medida os efeitos adversos da concorrência provocada pela consolidação do setor bancário. Assim segundo Dages (2000) em meados da década de 1990 poderia se esperar o aumento da concorrência e eficiência bancária vivida pela experiência argentina. Porém para Yeyati e Micco (2007), a penetração de bancos estrangeiros influenciam de maneira negativa na concorrência, mas de maneira positiva em relação a estabilidade financeira. Já para Sarghini (2000), após a crise mexicana de 1995, o mercado bancário se comportou de forma monopolística nos anos de 1995, 1996 e 1999 e de forma competitiva nos anos de 1997 e 1998.

Entre 1991 e 2001 a economia argentina se desenvolveu sob o regime de câmbio fixo do Plano de Conversibilidade. Porém, no final da década de 1990 o plano mostrava seus efeitos colaterais, o câmbio fixo tornava o país dependente de importações e a indústria local retrocedia, as privatizações reduziam o déficit público e em contrapartida reduzia também o setor público e sua capacidade de desenvolvimento econômico e social. As receitas das privatizações drenaram para se manter a paridade cambial e a economia era caracterizada pela recessão e pelo desemprego. A partir de 1994 os déficits do governo aumentavam, com a crise asiática de 1997 e o default russo de 1998, deu início à recessão. A recessão provocava uma queda de quase 20% do PIB desde 1998, desemprego e aumento do nível de pobreza acima de 40% e dívida pública. O país que era exemplo, passou à moratória de sua dívida externa em 2001, com queda de 16% do PIB (Produto Interno Bruto) em um ano. Surgiam dúvidas sobre o sistema financeiro que era altamente dolarizado, no início de 2001, com uma conseqüente corrida bancária e crise social.

O colapso do regime ocorreu no final de 2001, levando a economia à uma profunda crise econômica e financeira. A impossibilidade de alguns bancos em arcar com os pedidos dos depositantes ocasionou um congelamento dos depósitos que durou algumas semanas, porém a crise provocou o abandono do *currency board* e default da dívida em janeiro de 2002. Um dos fatores que provocaram o salto da dívida em 2002 foi o socorro ao setor bancário que estava quebrado por conta do descasamento entre ativos e passivos.

Com o fim da convertibilidade em março de 2002, Duhalde realiza a desvalorização do peso e pesificação forçada dos depósitos em dólares nos bancos,

o que impacta diretamente os pequenos poupadores que não conseguiram mudar suas carteiras de investimento antes do “corralito”³. Duhalde adota uma pesificação assimétrica onde os depósitos bancários eram convertidos a 1,40 peso por dólar e as dívidas contraídas junto ao sistema financeiro seriam pagas à convertibilidade de um peso por um dólar, prejudicando novamente os pequenos poupadores. Somente em 2004, o governo compensou os bancos pelo impacto da desvalorização assimétrica de depósitos e empréstimos.

No final de 2002 a paridade era de 3,75 pesos por dólar, a inflação atingia 23% em maio e o desemprego 21,5% da população economicamente ativa, que somada à subocupação atingia 40,1%. O PIB per capita caiu 10,8% e os depósitos e empréstimos caíram 0,75% e 2,83% em proporção do PIB, respectivamente nos anos de 2001 e 2002 (GONZÁLEZ PADILLA et al., 2006).

Depois da experiência do corralito em 2001, o nível de “bancaização” baixou na Argentina, os depósitos representaram 20% do PIB e os empréstimos 10%, observa-se que a redução dessa relação depósitos e créditos em relação ao PIB foi uma consequência das crises econômicas, sociais e financeira de 2001 (*corralito*) que fez com que as entidades bancárias diminuíssem de 89 em 2000 para 71 em 2005. A intervenção do governo sobre os serviços bancários e a volatilidade macroeconômica propicia as pessoas a encontrarem formas paralelas de guardarem suas economias e ainda há uma tendência de que utilizem moeda estrangeira e se mantenham fora dos serviços financeiros formais. Há uma correlação significativa das disponibilidades dos serviços bancários e a situação econômica, o fomento bancário e a utilização de seus serviços desenvolvem a economia e reduz a pobreza. A “bancaização” é caracterizada pela utilização dos serviços financeiros e bancários e a importante relação com o crescimento e bem-estar econômico. A relevante economia informal é um motivo para as pessoas preferirem não estar “bancaizadas”, a influência do marco regulatório tanto garante a segurança do sistema bancário como aumenta os custos e impostos que afetam diretamente a utilização dos serviços bancários e acabam prejudicando o ingresso e crescimento bancário. Fomentar a “bancaização” em

³ O corralito (que em espanhol significa cercadinho) foi estabelecido, na Argentina, para evitar e interromper a retirada de depósitos em contas correntes e poupanças, que seriam trocados por dólares ou transferidos diretamente para o exterior. Para tanto, congelaram-se os depósitos dos poupadores e estabeleceram-se limites semanais para a retirada de fundos. Isso foi feito para impedir a quebra do sistema financeiro, ante uma corrida aos bancos, e evitar uma crescente falta de liquidez. Foi imposta pelo governo de Fernando de la Rúa em dezembro de 2001, em plena crise econômica da Argentina.

regiões menos providas, é muito importante pelo possível impacto sobre a pobreza, mas também pelo crescimento econômico e social (ANASTASI, 2006). Entre 1998 e 2005 os bancos públicos foram os únicos que tiveram aumento no número de localidades, consequência dos processos de fusões e aquisições.

Tabela 10 - Quantidade de entidades

Data	Total	Bancos públicos da Nação	Bancos públicos da província	Bancos públicos municipais	Bancos privados de capital nacional	Bancos locais de capital estrangeiro	Sucursais de entidades financeiras
2000	89	2	9	3	40	18	17
2001	84	2	8	3	39	17	15
2002	78	4	8	3	34	16	13
2003	75	4	8	2	34	14	13
2004	73	4	8	2	34	13	12
2005	71	3	8	2	35	12	11

Fonte: BCRA

Entre 2002-2007 foram fechadas 14 instituições financeiras que representavam 14% do mercado, apesar disso, se reduziu a concentração nos empréstimos, medido pelo índice Herfindahl-Hirschmann (HHI) (GONZÁLEZ PADILLA, 2010).

Deve-se notar porém que o índice Herfindahl (HHI), que mede a concentração bancária, sofre limitações no que tange a localidade. Por exemplo, bancos grandes em cidades grandes, enfrentam um ambiente de concorrência, porém um banco pequeno em uma cidade pequena, tem um poder de mercado maior nesta localidade. Durante vários anos a diversificação geográfica se deu em função da concentração de capital. Com a redução do número de entidades, os bancos com mais filiais e ATM's, até 2010, tiveram uma participação maior no mercado como um todo. A partir de 2011, os bancos com menor número de filiais e ATM's foram os que mais alcançaram os clientes e promoveram a diversificação do capital. Os bancos privados de capital estrangeiro se localizam nas províncias de maior poder econômico, enquanto os bancos públicos se localizam em regiões de menor concorrência (KPMG, 2014).

A tabela abaixo demonstra alguns indicadores de concentração.

Tabela 11 - Indicadores de concentração do setor financeiro argentino, período (2001 - 2016)

Ano	CR1 - Entidade líder de mercado	CR2	CR3	CR5	CR10	HHI
2001	14%	25%	34%	48%	70%	634
2002	16%	29%	41%	57%	77%	797
2003	19%	31%	42%	57%	76%	834
2004	21%	31%	41%	55%	73%	830
2005	21%	32%	42%	54%	71%	828
2006	22%	31%	40%	52%	70%	828
2007	22%	31%	38%	51%	71%	826
2008	22%	30%	37%	50%	71%	798
2009	23%	31%	38%	51%	72%	854
2010	28%	35%	42%	54%	74%	1.052
2011	25%	32%	39%	52%	73%	945
2012	28%	35%	42%	54%	74%	1.076
2013	27%	35%	42%	55%	73%	1.041
2014	28%	36%	43%	55%	74%	1.096
2015	25%	34%	41%	55%	73%	977
2016	28%	36%	43%	57%	75%	1.079

Nota: CRn é a porcentagem de participação de mercado dos n bancos maiores classificados. HHI, Índice Herfindahl-Hirschman.

Fonte: (SCOCCO, 2016, p. 20) em base de dados do BCRA.

Néstor Kirchner venceu as eleições antecipadas em maio de 2003 e em 2005 reestrutura a dívida externa e a saída da condição de moratória, o que possibilita o país a retornar à economia internacional (VADELL, 2006). Esta retomada faz com que a Argentina ainda conseguisse participar do boom latino-americano do início do século XXI. O boom foi baseado em quatro fatores: aumento dos preços das commodities, aumento dos negócios internacionais, condições financeiras excepcionais e aumento do nível de remessas (OCAMPO, 2009). Mas a crise financeira global atingiu a Argentina principalmente depois da quebra do banco Lehman Brothers em setembro

de 2008. A condição financeira mais favorável foi afetada pela crise do *subprime* americano. Nos anos anteriores a esta crise, a acumulação de ativos financeiros e a redução de passivos proporcionaram para a Argentina resultados financeiros líquidos positivos, mesmo que os spreads pagos pela Argentina ainda fossem altos, além de voláteis, refletindo um certo risco político. Durante o ano de 2007, o patrimônio líquido do sistema apresentou um aumento de 3000 milhões de pesos, melhorando a solvência e solidez do sistema bancário argentino. Este cenário relativamente positivo foi, contudo, abalado pela crise.

No período recente, com uma dívida externa ao redor de 340 bilhões de dólares, o país sofre com as turbulências internacionais que afetam o câmbio e as reservas, esta turbulência também é afetada por medidas internas como a criação de um imposto sobre ganhos financeiros de investidores estrangeiros. Macri chegou ao poder em 2015 procurou voltar aos mercados internacionais e primeiramente pagou 9,3 bilhões de dólares aos fundos “abutres” para acabar com o litígio do calote de 2001. Em dois anos tomou mais 50 bilhões de dólares que não foram suficientes para proteger o país de turbulências do mercado internacional. Negociações com o FMI foram estabelecidas. A preocupação era que os investidores não renovassem a dívida, o que implicaria em mais emissões de pesos e conseqüentemente ocorreria desvalorização da moeda local. Mesmo que 25 bilhões de dólares foram renovados ainda no governo Macri, o acesso da Argentina ao sistema financeiro internacional ainda é bastante limitado.

Além do cenário externo, a crise econômica vivida no período recente também é sentida por uma perda de credibilidade das autoridades fiscais e da falta de controle do déficit e da dívida, e das autoridades monetárias argentinas como o Banco Central que relaxou suas metas de inflação.

Voltando ao sistema financeiro. Os dados de dezembro de 2019 indicam que o mercado argentino permanece não concentrado por ativos totais. Conforme o quadro abaixo, as 10 maiores instituições representam o valor de HHI de 754 e as 37 maiores instituições representam 790 que é o resultado de todas as instituições argentinas.

Tabela 12 - Índice HHI por ativos totais – mercado argentino - dez-2019

Bancos	Ativos totais(milhares de pesos)	Índice de Herfindahl (HHI)
Nacion Argentina	1.325.268.885	387
Santander Rio	621.110.344	85
Galicia S.A.U.	596.094.394	78
Provincia de Buenos Aires	547.804.690	66
BBVA Argentina	431.493.152	41
Macro	425.324.142	40
HSBC Bank	298.800.633	20
Ciudad de Buenos Aires	249.792.292	14
Credicoop	232.241.266	12
Industrial	224.501.611	11
Subtotal		754
37 maiores instituições	6.546.881.974	790

Fonte: cálculos a partir de dados do Banco Central da República Argentina (BCRA)

Outro ponto importante é que, apesar de um processo de ampliação da “pesificação” do mercado financeiro argentino, este ainda é fortemente dolarizado, com praticamente 2/3 dos ativos que funcionam como reserva de valor na Argentina estando contado em moeda estrangeira. Segundo Corso (2022), o fato dos padrões de poupança na Argentina serem dolarizados em alta proporção, condiciona a eficácia dos mercados financeiros locais para promover a intermediação da poupança. A alta participação dos ativos externos na carteira do setor privado é contraparte de um sistema financeiro local que poderia ser mais desenvolvido. Um exemplo disso é o baixo volume do mercado de ações, bem como do mercado local de dívida pública, restringindo as opções de financiamento para as empresas e o setor público.

O crescimento do processo de inclusão financeira e de digitalização bancária, são elementos para os quais o BCRA tem políticas claras de fomento, e se espera que tenham impacto de aprofundamento financeiro na Argentina, para um melhor desenvolvimento do mercado financeiro. O aparecimento de novos agentes como fintechs, entre outros, também parece ser um elemento importante neste aprofundamento e na diminuição da dependência e da concentração bancária na argentina.

5. FINTECHS E PAGAMENTOS INSTANTÂNEOS

Uma transformação digital está ocorrendo no setor de serviços financeiros, com uma série de instituições não bancárias oferecendo produtos e serviços de tecnologia financeira. Segundo a IFC (2017), estas alternativas, novas instituições e novos produtos ou instrumentos financeiros com fortes componentes digitais podem ser viáveis em concorrer com os bancos tradicionais, que deixaram populações subfinanciadas e, em algumas situações de pouca concorrência estar desenvolvendo práticas abusivas (International Finance Corporation, 2017).

A transformação digital que derrubou as indústrias de varejo, agora estão modificando significativamente a indústria de serviços financeiros. Os mesmos tipos de inovações disruptivas de mercado estão agora emergindo no mercado financeiro e na indústria de serviços. Isso apresenta desafios distintos para os bancos, financeiras, micro finanças e companhias de seguros, como inovadores de tecnologia. Os operadores históricos também podem se beneficiar desses desenvolvimentos, que lhes permitirá ampliar o acesso financeiro, introduzir novos produtos e serviços, e atender os clientes de forma mais eficiente, implantando novas tecnologias internamente ou em parceria com inovadores externos.

Segundo o IFC (2017), as fintechs vem conquistando market share com serviços bancários e gestão de ativos; bancos desafiantes com grande base tecnológica têm surgido como concorrentes sérios em vários mercados. Os bancos tradicionais podem, por sua vez, alavancar a tecnologia para competir. Algumas fintechs escalarão por conta própria, enquanto outras farão parceria com bancos para melhorar o acesso a clientes, capital, pagamentos ou outros ativos operacionais.

Enquanto a estrutura final de um sistema financeiro digitalmente transformado poderia assumir diferentes formas, segundo o IFC (2017) os bancos continuam a desempenhar um papel dominante que dependerá de uma combinação de condições iniciais e de adaptabilidade. Em mercados onde o sistema bancário formal está bem enraizado e vinha prestando serviços razoáveis ao mercado de massa, os bancos podem continuar a desempenhar um papel dominante, mesmo quando o ecossistema de tecnologia pode dar suporte a fintechs.

O termo “fintech” surgiu da combinação das palavras em inglês *financial* (finanças) e *technology* (tecnologia). O nome por si só já resume bem a ideia: Fintech é toda empresa que oferece serviços financeiros juntamente com facilidades proporcionadas pelo uso da tecnologia.

Uma fintech faz uso da tecnologia para trazer mais conveniência por meio da inovação, diferente dos bancos tradicionais que oferecem os serviços e também fazem uso da tecnologia, porém as fintechs facilitam o acesso aos serviços financeiros de forma mais prática, menos burocrática e com custos mais baixos. A concorrência aumentou com o surgimento das fintechs, o que é saudável para o setor. Um exemplo, no Brasil, foi o zeramento de tarifas cobradas pelos grandes bancos tradicionais para investimentos no Tesouro Direto⁴, em setembro de 2018, para assim tentarem evitar a perda de clientes para as fintechs.

As fintechs oferecem serviços tanto para pessoas físicas como para pessoas jurídicas, o que não difere muito dos bancos tradicionais, como cartões de crédito, meios de pagamento, financiamentos, transferências de recursos, seguros, entre outros. No final de 2021, o BID identificou 2482 fintechs na América Latina, mais do que o dobro em relação a 2018 (eram 1166). As fintechs latino-americanas representam 22,6% do total de cerca de 11.000 empresas do setor no mundo. Apesar de alguma desconcentração, o Brasil (771 instituições) e o México (511) continuam representando os dois maiores mercados de fintechs da região, respondendo por mais da metade dos empreendimentos do segmento desses mercados. Depois aparecem a Colômbia (279), a Argentina (276) e o Chile (179). O BID (2022) identificou vários segmentos do setor de serviços financeiros, nos quais surgiram empresas com modelos de negócios inovadores e baseados em tecnologia. Essas empresas vão desde plataformas alternativas de financiamento até aplicativos (ou apps) voltados à educação e à saúde financeira das pessoas físicas. Dessa maneira, as soluções oferecidas por fintechs na América Latina e no Caribe abrangem ampla gama de segmentos, o segmento com o maior número de empreendimentos é o de Pagamentos e Remessas, com 25% do total de empreendimentos, seguido pelos segmentos de Empréstimos (19%) e de Tecnologias Empresariais para Instituições

⁴ O Tesouro Direto é um Programa do Tesouro nacional desenvolvido em parceria com a B3 para venda de títulos públicos federais para pessoas físicas, de forma 100% online.

Financeiras (15%). Já o segmento de maior crescimento médio anual foi o de Bancos Digitais (BID, 2022, pg 20 e 21).

Pode-se citar algumas fintechs brasileiras como: Nubank (serviços financeiros), Bidu (seguros), GuiaBolso (aplicativo financeiro), PicPay (pagamentos), Toro Investimentos (corretora), Credits (empréstimos), Neon (serviços financeiros), QuintoAndar (locação de imóveis), Contabilizei (contabilidade), Conta Azul (gestão de negócios), Banco Original (serviços financeiros), PagSeguro (pagamentos), Banco Inter (serviços financeiros), entre outras.

A fintech provavelmente mais popular no Brasil é o Nubank, lançado em 2013, começou a operar em 2014 somente com cartão de crédito, em 2017 criou a NuConta, uma conta para pagamentos e em 2018 recebeu autorização do BCB para atuar como instituição financeira, concedendo empréstimo pessoal, crédito direto ao consumidor e financiamentos. A grande diferença com os bancos é que não cobram anuidades e tarifas, não importando o perfil de renda ou se o cartão é pouco utilizado. O mais interessante é que o usuário tem absoluto controle do cartão pelo celular, assim que utiliza o cartão o aplicativo mostra o nome da empresa que recebeu o pagamento e a localização em um mapa, o usuário sabe quando e onde utilizou cada gasto. Como todo o serviço gira em torno do aplicativo, o Nubank não precisa ter agências ou grandes call centers, desta forma os custos operacionais são bem menores e é o que justifica não cobrar tarifas. As receitas vêm dos juros cobrados de parcelas futuras e de pequenas porcentagens oriundas de cada transação com o cartão, entre outras.

Na Argentina a principal empresa é a UALÁ, quem em 2021 havia atraído investimentos de ordem de 544 milhões de dólares. Outras fintechs atuando na Argentina são a Pomelo e Geopagos que passaram a atuar no Brasil em 2022, além da Momi, o Brubank entre outros. Devido à baixa bancarização, o interesse pelas fintechs também ainda é menor. Apesar do interesse em desenvolver e aprofundar o mercado argentino, o BCRA (Banco Central da República Argentina) pretendia inicialmente regular as fintechs e proibir o envio de dinheiro pela CVU (*cuenta virtual uniforme*) de uma pessoa jurídica para outra, o que não contribuiria para o desenvolvimento das fintechs, esta questão está superada, porém demonstra a importância que a regulação pode ter sobre o mercado e os efeitos que estes novos players terão sobre o sistema financeiro.

Acredita-se que as fintechs vieram para ficar, logicamente que há uma mudança cultural e familiaridade com tecnologia para que este mercado cresça. Muito importante para que não haja uma concentração e conseqüentemente uma diminuição da concorrência no setor, seria a atuação rigorosa dos órgãos reguladores como CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) e o Banco Central do Brasil (BCB). Como exemplo, temos o caso no Brasil, em que o Itaú comprou a corretora XP investimentos e pretendia ter o controle dela, mesmo o CADE aprovando a compra com restrições, o Banco Central foi mais severo e limitou a compra em 49,9% do capital social em agosto de 2018 com possibilidade de compra adicional limitada a 12,5% desse capital em 2022, caso tal aquisição venha a ser aprovada pelo BCB no citado ano.

Segundo o relatório do BID (2022) uma das questões que se coloca com o surgimento das fintechs no setor financeiro é a inter-relações entre as fintechs e as instituições financeiras tradicionais. Até onde as fintech estão liderando a implantação de grandes inovações tecnológicas e até onde os bancos tradicionais vão aderir a estas plataformas e levar as inovações a um público mais amplo? Atualmente, o BID estima que na América Latina 58% das fintechs colaborem de alguma forma com instituições financeiras tradicionais. Para o BID, colocam-se interessantes dilemas para as instituições financeiras ao escolher a melhor estratégia para integrar soluções de fintech em seus modelos de negócios. Fusões e aquisições de fintechs são uma possibilidade, investimentos estratégicos em empreendimentos emergentes e programas de criação de empreendimentos, são algumas das ações que as instituições financeiras da América Latina implantaram de maneira proativa em resposta a um ambiente competitivo cada vez mais exigente (BID, 2022, pg.107).

Segundo o relatório do World Economic Forum de 2017, as fintechs mudaram materialmente a base da competição em serviços financeiros, mas ainda não mudaram o cenário competitivo, embora as fintechs tenham lançado a base para futuras disrupções. Definiram a direção, forma e ritmo da inovação em quase todos os subsetores de serviços financeiros, reformularam as expectativas dos clientes, definindo novas experiências para os usuários. Por outro lado, a disposição do cliente para mudar de instituição foi superestimada. Os custos de mudança podem ser altos e as inovações não são suficientemente materiais para justificar a mudança para um

novo provedor, especialmente à medida que os operadores históricos se adaptam e baixam as taxas cobradas e melhoram os acessos (*World Economic Forum, 2017*).

Uma iniciativa que pode incentivar o usuário a migrar de instituição, é a criação do *Open Banking*, o que pode ser traduzido literalmente como “banco aberto”, tendo como conceito fundamental a ideia de abertura do sistema financeiro atual, referente as informações e operações dos consumidores, abrindo caminho para muitos produtos ofertados pelas fintechs.

O conceito do *Open Banking* é permitir que instituições acessem os dados dos clientes, desde que autorizados (de acordo com a LGPD – Lei Geral de proteção de Dados Pessoais), uma vez que os dados bancários pertencem aos clientes e não às instituições. Isso na prática faz com que o titular dos dados bancários possa movimentar suas informações financeiras por diferentes plataformas e sistemas. O BCB está encabeçando as discussões e diretrizes para o funcionamento do *Open Banking* no Brasil, o modelo foi implementado em quatro fases ao longo de 2021, trazendo mais competição, pois a partir de um único aplicativo os clientes bancários poderiam visualizar o extrato consolidado de todas as suas contas bancárias e investimentos. Será possível também, transferir recursos e realizar pagamentos sem a necessidade de acessar o *site* ou aplicativo do banco (BCB, 2020).

Já os pagamentos instantâneos são transferências monetárias eletrônicas, onde a transmissão da ordem de pagamento e disponibilidade do recurso ocorre em tempo real e disponível durante 24 horas por dia, todos os dias do ano, inclusive feriados e finais de semana. As transferências ocorrem diretamente entre a conta do pagador e a conta do recebedor, sem a necessidade de intermediários, o que ocasiona custos mais baixos de transação.

Na Argentina estas operações se fazem por conta da CBU (Cuenta Bancaria Uniforme) e CVU (Cuenta Virtual Uniforme) No Brasil, este sistema se chama Pix, marca criada pelo Banco Central (BCB, 2020). O Pix entrou em vigor em novembro de 2020, com o objetivo de aumentar a velocidade em que pagamentos e recebimentos são realizados, tem potencial de aumentar a competitividade e eficiência do mercado, baixar o custo das transações, aumentar a segurança e a experiência dos clientes e fomentar a inclusão financeira de grande parte da população que não é “bancarizada”.

Pagamentos instantâneos podem ser utilizados para transferências:

- ✓ entre pessoas (transações P2P, *person to person*).
- ✓ entre pessoas e estabelecimentos comerciais, incluindo comércio eletrônico (transações P2B, *person to business*).
- ✓ entre estabelecimentos, como pagamentos de fornecedores, por exemplo (transações B2B, *business to business*).
- ✓ para transferências envolvendo entes governamentais, como pagamentos de taxas e impostos (transações P2G e B2G, *person to government e business to government*).
- ✓ pagamentos de salários e benefícios sociais (transações G2P, *government to person*) e de convênios e serviços (transações G2B, *government to business*) (BCB, 2020).

Figura 3 - Principais características do Pix

O PIX é pautado nas seguintes características principais: disponibilidade, velocidade, conveniência, segurança, ambiente aberto, multiplicidade de casos de uso e fluxo de dados com informações agregadas



Fonte: BCB (apud BCB, 2020)

O Banco Central está liderando o processo de implantação do ecossistema de pagamentos instantâneos brasileiro desde 2018 com a participação de diversos agentes do mercado. O objetivo principal é aumentar a eficiência e a competitividade do mercado de pagamentos de varejo no Brasil.

O pagamento instantâneo deve ser realizado de forma simples, intuitiva e rápida como um pagamento com dinheiro em espécie. Os pagadores poderão iniciar pagamentos de três formas diferentes:

- ✓ por meio de utilização de chaves para a identificação da conta transacional, como o número do celular, CPF ou e-mail.
- ✓ por meio de QR Code (estático ou dinâmico).
- ✓ por meio de tecnologias por aproximação, como a *near-field communication* (NFC).

A utilização de chave facilitará o processo de pagamento, conforme figura abaixo, comparando com o utilizado hoje para TED ou DOC, onde há a necessidade de identificação de CPF ou CNPJ, instituição bancária, agência e conta.

Figura 4 - Benefícios dos Pagamentos Instantâneos



LD/FT - Lavagem de Dinheiro e Financiamento do Terrorismo.

Fonte: BCB (apud BCB, 2020)

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Devido a importância dos mercados e instituições financeiras para o bem-estar econômico de um país, e por afetarem diretamente indivíduos e empresas, as instituições merecem ser estudadas para que se viabilize novas formas de desenvolvimento econômico através do mercado financeiro.

As crises econômicas, juntamente com as políticas econômicas de combate à tais crises, contribuíram para a concentração bancária tanto na Argentina como no Brasil. A crise dos anos 80 atingiu duramente os dois países com altas taxas de inflação, os governos criaram planos econômicos na tentativa de combatê-la, porém com sucessos passageiros. Os diferentes planos e estratégias de estabilização, contribuíram com diferentes efeitos sobre os mercados bancários dos dois países aumentando sua concentração, mas também a sua internacionalização.

No final do século XX os ativos latino-americanos já estavam inseridos no mercado internacional, provocando volatilidade para os países latino-americanos, porém a entrada de bancos estrangeiros contribuiu para o enfrentamento das crises de forma positiva, apesar de ter contribuído também com a concentração bancária, onde os bancos estrangeiros adquiriram alguns dos bancos locais. Os planos econômicos que promoveram a concentração, tinham o objetivo de tornar o sistema financeiro mais sólido para o enfrentamento de crises e para que o sistema não entrasse em colapso. Com o tempo nota-se uma diminuição do grau de internacionalização, com a saída das instituições especialmente no Brasil depois da crise de 2008.

Observa-se que apesar dos sistemas financeiros serem compostos de poucos bancos relevantes e do custo de intermediação financeira ser relativamente alto, existe uma estratégia competitiva no setor, com alguns poucos bancos competindo entre si. De acordo com os alguns indicadores de concentração o mercado brasileiro é moderadamente concentrado e o argentino não concentrado. A presença dos bancos públicos também por vezes pode ser percebida como ponto de apoio para impedir que as consequências nefastas da concentração apareçam.

Apesar dos dois mercados, brasileiro e argentino, não serem considerados concentrados, a contestabilidade destes mercados é algo também relevante, se por um lado esta contestabilidade se valeu no passado da entrada de bancos

estrangeiros, no período recente o surgimento de novas instituições pode promover um aumento da competição o que resultaria em benefícios para os clientes através de taxas mais baixas, maiores oportunidades de investimento e novas oportunidades de financiamentos.

As fintechs surgiram recentemente como um novo competidor, com um formato diferente dos bancos tradicionais, com menores custos e ancorados no desenvolvimento de novas tecnologias. Talvez este novo formato seja uma tendência que promova o crescimento das fintechs e mudanças nos bancos tradicionais. Há ainda uma mudança cultural envolvida, já que estas inovações estão fortemente relacionadas com a utilização de tecnologia pelos usuários.

O impacto da transformação digital no mercado financeiro, pode ser comparado com as inovações tecnológicas vividas pelas indústrias de varejo. Novas instituições surgirão ao lado das instituições tradicionais que também se adaptarão às novas tecnologias, dessa forma a competição aumenta, o que pode ser saudável para o mercado financeiro poder progredir e dar suporte para o desenvolvimento econômico-social.

REFERÊNCIAS

ABREU, Marcelo de Paiva. **A ordem do progresso: dois séculos de política econômica no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

ANASTASI, Alejandra. et al. La Bancarización y los Determinantes de la Disponibilidad de Servicios Bancarios en Argentina. **Banco Central de la República Argentina: Investigaciones Económicas**, 2006. Disponível em: <http://www.bcra.gov.ar/Institucional/Documentos_de_trabajo.asp>. Acesso em: 30 ago. 2017.

BARROS, Lucas; SILVA, Catarina; OLIVEIRA, R. **Presença Estatal no Mercado de Crédito: o papel dos bancos públicos e do crédito direcionado na crise de 2008**. BCB – Trabalho para discussão 568, 2018.

BARTH, J; CAPRIO JR, G; LEVINE, R. **Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern**. Cambridge University Press: New York, 2006.

BASTOS, C. R.; MARTINS, I. G. **Comentários à Constituição do Brasil**. Rio de Janeiro: Saraiva, v.7, 1990.

BCB. PROER - Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional. **Banco Central do Brasil**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/htms/proer.asp>>. Acesso em: 17 out. 2018.

BCB. Banco Central divulga requisitos fundamentais para a implementação do Open Banking. **Banco Central do Brasil**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/340/noticia>>. Acesso em: 04 abr. 2020.

BCB. O que é banco (instituição financeira). **Banco Central do Brasil**. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/bancoscaixaseconomicas>>. Acesso em: 11 abr. 2020.

BCB. Pix. **Banco Central do Brasil**. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/pagamentosinstantaneos>>. Acesso em: 20 set. 2020.

BELAISCH, Agnès. Do Brazilians Banks Compete? **International Monetary Fund**, n.03/113, jun. 2003.

BID – Banco Interamericano de Desenvolvimento. **FINTECH na América Latina e Caribe**, 2022.

BIKKER, J. A.. Testing for Imperfect Competition on EU Deposits and Loan Markets with Bresnahan's Market Power Model. **Research Series Supervision**, n.52, Amsterdam, De Nederlandsche Bank. 2003.

BIKKER, J. A.; HAAF, Katharina. Competition, concentration and their relationship: An empirical analysis of the banking industry. **Journal of Banking and Finance**, n.26, p.2191-2214, 2002.

BIS - Bank of International Settlements, Monetary and Economic Department. **The Development of Bond Markets in Emerging Economies**, BIS Paper No. 11. Bond markets and banks in emerging economies John Hawkins, 2002.

BIZBERG, I. **Variedades de Capitalismo en América Latina: Los Casos de México, Brasil, Argentina y Chile**. México: El Colegio de México, 2014.

BONELLI, M. **Un país en deuda: la Argentina y su imposible relación con el FMI**. Buenos Aires, Planeta, 2004.

BRASIL, Gabriel. "Tendências do Sistema Bancário Brasileiro" **Informações FIPE**. n. 469, outubro, 2019.

BUERA, Francisco; NICOLINI, J. Pablo. The Monetary and Fiscal History of Argentina, 1960–2017. **Becker Friedman Institute**. Chicago, jun. 2018.

BURDISSO, Tamara; CATENA, Marcelo; D'Amato, Laura. Bank Competition in Argentina: 1997-1999. **Banco Central da República Argentina**, Research Department Economy and Finance area. Working paper n.20. Jul. 2001.

CAMARGO, PO. **A evolução recente do setor bancário no Brasil** [online]. São Paulo: Editora UNESP; São Paulo: Cultura Acadêmica, 2009.

CARVALHO, F.C. et al. **Economia Monetária e Financeira: teoria e política**. 2ª ed. Rio de Janeiro, Elsevier. 2007.

CARVALHO, F. J. C. Can Basel III work when Basel II didn't? In: PAPANIMITRIOU, D. (Org.). **Contributions to economic theory, policy, development and finance: essays in honor of Jan A. Kregel**. Londres: Palgrave MacMillan, 2014.

CETORELLI, Nicola. Competitive analysis in banking: appraisal of the methodologies. Economic Perspectives. **Federal Reserve Bank of Chicago**, v.23, n.1, p.2-15, fev. 1999.

CHAMI, R.; Fullenkamp, C.; Sharma, S. "A Framework for Financial Market Development," **IMF Working Paper, WP/09/156**. Jul. 2009. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09156.pdf>>. Acesso em: 02 mar 2022.

CLAESSENS, Stijn; LAEVEN, Luc. What Drives Bank Competition? Some International Evidence. **Journal of Money, Credit and Banking**, v.36, n.3, pp.563-583. jun, 2004. Disponível em: <<http://links.jstor.org/sici?sici=00222879%28200406%2936%3A3%3C563%3AWDBC%3E2.0.CO%3B2-Y>>. Acesso em: 02 jan. 2019.

CLAESSENS, Stijn; DEMIRGUC-KUNT, Asli; HUIZINGA, Harry. "How Does Foreign Entry Affect the Domestic Banking Market". **World Bank Policy Research Working Paper no. 1918**, jun. 1998.

CORAZZA, Gentil; OLIVEIRA, Reci. Os Bancos Nacionais Face à Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Revista Análise Econômica** ano 25, n.47, p.151-184. Porto Alegre, mar. 2007.

CORSO, E. A. Dolarización financiera en Argentina: un análisis histórico de una restricción vigente. **BCRA Estudios Economicos**, 97, 2022.

CYSNE, Rubens Penha; COSTA, Sérgio Gustavo Silveira da. Reflexos do Plano Real sobre o sistema bancário brasileiro. **RBE**, v.51, n.3, p.325-46. Rio de Janeiro, jul-set. 1997.

DAGES, B. Gerard; GOLDBERG, Linda; KINNEY, Daniel. Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: Lessons from Mexico and Argentina. **Federal Reserve Bank of New York**, set. 2000.

DEMIRGUC-KUNT, A; FEYEN, E; LEVINE, R. "The Evolving Importance of Banks and Securities Markets," **The World Bank Economic Review**, vol. 27, n 3, p 476-490, 2012.

EICHENGREEN, Barry J. **A Globalização do Capital: uma história do sistema monetário internacional**. 2. ed. São Paulo: Editora 34, 2012.

ENOCH, Charles; NORAT, Mohamed; SINGH, Diva. **Financial Integration in Latin America**. FMI Staff Papper, mar. 2016.

FARIA, Débora Campos. Impactos da regulação financeira, a partir de 2000, na estrutura e no desempenho do setor bancário brasileiro. **Dissertação de Mestrado, Universidade Presbiteriana Mackenzie**, São Paulo, 2018.

FLORIA, C.; BELSUNCE, C. **Historia de los argentinos**. 2. ed. Buenos Aires: Larousse, 2004.

FMI. **Relatório Sobre a Estabilidade Financeira Mundial** - Abril de 2020. Disponível em:<

<https://www.imf.org/pt/Publications/GFSR/Issues/2020/04/14/global-financial-stability-report-april-2020#ExeSum>>. Acesso em: 23 mar. 2022.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 14. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2000.

FREITAS, Maria Cristina Penido. **A internacionalização do sistema bancário Brasileiro**. Texto para Discussão IPEA n.1566, janeiro 2011.

FURTADO, C. **Formação Econômica da América Latina**. 2. ed. Rio de Janeiro: Lia Editora, 1970.

GALASSO, Norberto. **De la banca baring al FMI: historia de la deuda externa argentina**. Buenos Aires, Colihue, 2002.

GELOS, R. G.; ROLDÓS, J. Consolidation and market structure in emerging market banking systems. **Emerging Markets Review**, v.5, n.1, pp. 39-59, 2004.

GIAMBIAGI, Fabio; VILLELA, André; CASTRO, Lavinia Barros de; HERMANN, Jennifer. *Economia Brasileira Contemporânea [1945-2010]*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GONZÁLEZ PADILLA, H. G. Una evaluación de la competencia en el sector bancario de Argentina: Evidência empírica con datos a nivel de banco. **Banco Central da República Argentina**, Investigaciones Económicas, n.49. Buenos Aires, 2010.

GONZÁLEZ PADILLA, H. G.; ORUÉ, L.; REPETTO, G. Argentina 1999-2005: Analizando el mercado de crédito bancario para empresas durante cambios abruptos de regímenes económicos. **Banco Central da República Argentina**, Documento de Trabajo, n.9. 2006.

HOLDEN, P.; PROKOPENKO, V. **Financial Development and Poverty Alleviation: Issue and Policy Implications for Developing and Transition Countries**. Washington DC: International Monetary Fund, 2001.

ILHA, A.; ALVES, F.; CORONEL, D. Assimetrias Regionais no Mercosul: Uma Análise dos Coeficientes de Renda e a Perspectiva de uma Maior Integração Econômica. **Revista Economia e Desenvolvimento**, n.16, 2004.

International Finance Corporation. **“Digital Financial Services: Challenges and Opportunities for Emerging Market Banks,”** EM Compass, Note 42, 2017. Disponível em: <<https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/067d6a0c-f1b5-4457-97aa-2982a7dfda69/EMCompass+Note+42+DFS+Challenges+updated.pdf?MOD=AJPERES&CVID=ITM-26u>>. Acesso em: 16 mar. 2022.

IZQUIERDO, A.; TALVI, E. **Policy Trade-offs for Unprecedented Times. Confronting the Global Crisis in Latin America and the Caribbean**. IDB – Inter-American Development Bank, 2009.

JEON, B. N.; OLIVERO, M. P.; WU, J. Do foreign banks increase competition? Evidence from emerging Asian and Latin American banking markets. **Journal of Banking and Finance**, v.35, n.4, pp.856-875, 2011.

KPMG. Bancarización y concentración geográfica em 2014. **Foro de servicios financieros**, 2014.

KRUGMAN, P. **Globalização e globobagens: verdades e mentiras do pensamento econômico**. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

LEVINE, R. “Finance and Growth: Theory and Evidence”. In **Handbook of Economic Growth**, v1A, p. 865–934. Elsevier. 2005.

LEVINE, Ross. Foreign Banks, Financial Development, and Economic Growth. In Claude E. Barfield, ed., **International Financial Markets: Harmonization versus Competition**. Washington, D.C.: AEI Press, 1996.

LEVINE, Ross. In Defense of Wall Street: The Social Productivity of the Financial System. In: The Role of Central Banks in Financial Stability: How Has It Changed? Eds: Douglas Evanoff, Cornelia Holthausen, George Kaufman, and Manfred Kremer, **World Scientific Studies in International Economics**, v.30, p.257-281, 2014.

MAIA, Geraldo Villar Sampaio. Reestruturação Bancária no Brasil: O Caso Proer. **Notas Técnicas do Banco Central do Brasil**, n.38. Brasília, jun. 2003.

MAZZUCHELLI, Frederico. **Os Anos de chumbo**. São Paulo Editora da Unesp, 2009.

MELLO e SOUZA, A.; OLIVEIRA, I; GONÇALVES, S. Integrando Desiguais: Assimetrias Estruturais e Políticas de Integração no Mercosul. **IPEA**, Texto para discussão n.1477. Rio de Janeiro, mar. 2010.

MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. Regulação Prudencial e Redes de Proteção: Transformações Recentes no Brasil. **Revista Economia Política Internacional**, n.8, jan/jun. 2006.

MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro. Sistemas financeiros do Mercosul: estrutura, financiamento de longo prazo e interpenetração de capitais **Textos para Discussão IE/UNICAMP**, n.166, 2009.

MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro; DEOS, Simone. Regulação Bancária: Uma Análise de sua Dinâmica por ocasião dos Dez Anos da Crise Financeira Global. **Revista de Economia Contemporânea**. vol. 24 n.2. 2020.

MERTON, R; BODIE, Z. "The Design of Financial Systems: Towards a Synthesis of Function and Structure," Working Paper 10620. **National Bureau of Economic Research**. Jun 2004. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w10620>>. Acesso em: 12 fev. 2022.

MISHKIN, Frederic S. **Moeda, Bancos e Mercados Financeiros**. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

MISHKIN, F, "An Economic Analysis of Financial Structure," Chapter 8 in **The Economics of Money, Banking, and Financial Markets** (New York: Prentice Hall, 9 th Ed.), pp. 169–197, 2010.

NAKANE, Márcio I. A test of competition in Brazilian banking. **Estudos Econômicos**, n.32, p.203-224, 2002.

NAKANE, Márcio I. Concorrência e Spread Bancário: uma Revisão da Evidência para o Brasil. **Banco Central do Brasil, Juros e Spread Bancário no Brasil: Avaliação de 4 anos do Projeto**, p.58-67, dez. 2003.

OCAMPO, José Antonio. Latin America and the global financial crisis. **Cambridge Journal of Economics**, New York, n. 33, p. 703-724, 2009.

OCAMPO, José Antonio; FLORES, L. E. Bértola. **O desenvolvimento econômico da América Latina desde a independência**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

PANZAR, J.; ROSSE, James. Testing for “Monopoly” Equilibrium. **Journal of Industrial Economics**, v.35, n.4, p.443-456, jun. 1987.

PAULA, Luiz Fernando de. **Sistema Financeiro, Bancos e Financiamento da Economia**, Rio de Janeiro, Elsevier, 2014.

PAULA, Luiz Fernando de; MARQUES, Maria Beatriz L. Tendências Recentes da Consolidação Bancária no Brasil. **Revista Análise Econômica**, n.45, p.235-263. Porto Alegre, mar. 2006.

PAULA, L. F.; OREIRO, J. L. **Sistema Financeiro: Uma Análise do Setor Bancário Brasileiro**, Rio de Janeiro, Campus, 2007.

PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de. Tamanho, Dimensão e Concentração do Sistema Bancário no Contexto de Alta e Baixa Inflação no Brasil. **Nova Economia**, v.8, n.1. Belo Horizonte, jul. 1998.

PETTERINI, Francis C.; NETO, Paulo. Competição Bancária no Brasil após o Plano Real. Texto para Discussão. **Universidade Federal do Ceará**, n.233. Fortaleza, nov. 2003.

PUGA, Fernando Pimentel. Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade à Crise Cambial. **Textos para Discussão 68 BNDES**. Rio de Janeiro, 1999.

RAJAN, R.; ZINGALES, L. **Financial Dependence and Growth**. The American Economic Review, vol. 88, No. 3, p. 559-586, 1998.

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

ROMERO, L. **Breve historia contemporánea de la Argentina**. 2. ed. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2001.

SARGHINI, J. E.. La transformación del sistema financiero argentino: concentración bancaria, eficiencia y financiamiento. **Ministério de Economia da Província de Buenos Aires, República Argentina**, n.53, 2000.

SCHINASI, G. et al. Modern banking and OTC derivatives markets: the transformation of global finance and its implications for systemic risk. Washington: **International Monetary Fund – IMF**, 2000. (IMF Occasional Paper, n. 203).

SCHVARZER, J.. **La larga agonía de la convertibilidad**. Indicadores Econômicos, FEE, jun, 2002.

SCOCCO, Juan I. Pajón. Evaluación de la competencia del sistema bancario argentino periodo 2006-2016 mediante un modelo de Panzar-Rosse. **Banco Central da República Argentina**, 2017. Disponível em: <<http://www.bcra.gob.ar/Institucional/Resumen.asp?id=1217&prevPage=4>>. Acesso em: 30 dez. 2018.

SERRANO, F. **Do ouro imóvel ao dólar flexível**. Economia e sociedade, Campinas, v. 11, n. 2 (19), p. 237-253, jul./dez. 2002.

SILVA, Joel Avelino. Análise do Proer: Impactos sobre o SFN após 10 anos de Implantação. **Trabalho de Conclusão de Curso de Especialização em Pós-Graduação em Administração da Universidade do Rio Grande do Sul**. Curitiba, 2007.

SILVA, Paulo Roberto da. **Origem e Desenvolvimento do Sistema Financeiro Internacional: do Padrão-ouro à Crise de 2008**. São Paulo: PUC, 2010.

SMITH, Adam, 1723-1790. **A riqueza das nações: uma investigação sobre a natureza e as causas da riqueza das nações**. Tradução Norberto de Paula Lima. 3 ed. Rio de Janeiro. Nova fronteira, 2017.

SOUZA, Luiz. A arquitetura de uma crise: História e política econômica na argentina, 1989-2002. **Tese (Programa de pós-graduação em história econômica)**. Departamento de história da FFLCH da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2007.

TAVARES, M. A. R.; CAVALHEIRO, N. O setor bancário brasileiro: alguns aspectos do crescimento e da concentração. São Paulo: **FIPE**, 1985.

TEIXEIRA, Aloisio. “**Estados Unidos: a ‘Curta Marcha’ para a Hegemonia**”. In: FIORI, José Luís (org.) Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações. Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, 1999.

THORP, Rosemary. **Progreso, pobreza y exclusión: una historia económica de América Latina en el siglo XX**. Washington. Banco Interamericano de Desarrollo, 1998.

TORRES, Ernani Teixeira. Texto para discussão 2030/ **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**. Brasília: Rio de Janeiro: Ipea, 2015.

TORRES FILHO, Ernani Teixeira. Texto para discussão 2096/ **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**. Brasília: Rio de Janeiro: Ipea, 2015.

VADELL, Javier Alberto. A política internacional, a conjuntura econômica e a Argentina de Nestór Kirchner. In: **Revista Brasileira de Política Internacional**, 2006. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/html/358/35849111/>>. Acesso em: 13 jun. 2018.

VIEIRA, José Augusto Gomes (1); PEREIRA, Heider Felipe Silva (2); PEREIRA, Wilton Ney Amaral (1,2) – (1) Universidade de Taubaté, SP, (2) FAEX – Faculdade de Extrema, MG. **Histórico do Sistema Financeiro Nacional**. E-Locução; Revista Científica da FAEX edição 02; ano 1, 2012.

WILLIAMSON, John. **A Economia Aberta e a Economia Mundial: um Texto de Economia Internacional**. Tradução de José Ricardo Brandão Azevedo. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

WONNACOTT, Paul; WONNACOTT, Ronald. **Economia**. 2. ed. São Paulo: Makron Books, 1994.

WORLD ECONOMIC FORUM. **Beyond Fintech: A Pragmatic Assessment of Disruptive Potential in Financial Services**, 2017. Disponível em: <https://www3.weforum.org/docs/Beyond_Fintech_-_A_Pragmatic_Assessment_of_Disruptive_Potential_in_Financial_Services.pdf>. Acesso em 16 mar. 2022.

YEYATI, E. L.; MICCO, A. Concentration and foreign penetration in Latin American banking sectors: Impact on competition and risk. **Journal of Banking and Finance**, v.31, n.6, pp.1633-1647, 2007.

YOKOMIZO, C. A.; DINIZ, E. H.; CHRISTOPOULOS, T. P. JISTEM Revista de Gestão da Tecnologia e Sistemas de Informação. **Journal of Information Systems and Technology Management** Vol. 7, No. 3, p. 599-618, 2010.

YOSHINO, Joe Akira; **Regulação do Sistema Financeiro Brasileiro**. Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas – FIPE/USP. Texto para discussão, nº 15; out-1998.

ZURITA, Jaime. Análise de la concentración y competencia em el sector bancario. Documento de Trabajo, n.23. **BBVA Research**, Madri, set. 2014.

Periódicos

EL PAÍS, edição de maio de 2018 – Disponível em: <https://brasil.elpais.com/brasil/2018/05/08/internacional/1525812410_093182.html> Acesso em: 11 jun. 2018.

LA NACION, edição de janeiro de 2020 – Disponível em: <<https://www-lanacion-com-ar.cdn.ampproject.org/c/s/www.lanacion.com.ar/economia/el-central-regulara-las-fintech-y-temen-que-afecte-a-las-billeteras-virtuales-nid2321644/amp>> Acesso em: 11 mar. 2020.