

O Estado e os Bancos na Saída da Crise

1. Introdução

A mudança de percepção em relação às perspectivas das grandes instituições financeiras afetadas pela crise financeira internacional ocorrida nos últimos meses foi notável. Embora a economia mundial ainda esteja distante da recuperação, com a escalada da taxa de desemprego, a queda na renda dos consumidores e as dificuldades da indústria, há um renovado senso de otimismo em relação aos bancos. Primeiro porque os testes de estresse conduzidos pelo governo americano, em maio, afastaram os temores de que alguma grande instituição estivesse insolvente. Segundo porque os governos sinalizaram uma inesgotável disposição para socorrer, por vias diretas e indiretas, aquelas instituições que pertencessem a um nó crítico da rede de fluxos de crédito. Terceiro porque as novas diretrizes de regulamentação financeira anunciadas pelos governos dos países desenvolvidos, embora mais estritas em relação aos critérios a serem adotados para os grandes conglomerados financeiros, não incluíram medidas particularmente hostis à sua sobrevivência, como se temia.

Há seis meses, o mundo era bem diferente. Naquela altura, como avaliamos em artigo para a Carta Econômica Galanto de janeiro ([CARNEIRO e BOLLE \(2009\)](#)), a principal discussão era se os governos iriam ou não estatizar bancos, dadas as incertezas em relação à solvência das instituições e as dificuldades de se remontar o sistema de fluxos de crédito. Muitos economistas de renome, e de diferentes matizes, defenderam publicamente a necessidade de se nacionalizar grandes instituições para tornar o resgate bancário mais transparente e penalizar os responsáveis pelas perdas trilionárias da crise, para restabelecer com maior rapidez os mecanismos de liquidez e crédito e para proteger os cofres públicos, garantindo algum retorno para o Estado quando a situação se normalizasse. A julgar pelos acontecimentos recentes, inclusive pelos bons resultados de alguns bancos no primeiro semestre, o debate sobre a estatização bancária no início de 2009 parece ter sido prematuro. Afinal, a recuperação destas instituições foi possível sem a implementação das parcerias público-privadas, anunciadas pelo Secretário do Tesouro Tim Geithner em fevereiro, e sem que os governos tivessem de se tornar, efetivamente, banqueiros. Ou não?

Se definirmos nacionalização como a transferência do controle de um banco dos acionistas para o governo, então foram poucas as instituições estatizadas em decorrência desta crise. A experiência internacional mostra que países afetados por severas crises bancárias muitas vezes acabam tendo de nacionalizar grande parte dos seus sistemas [bancários](#)¹, o que não ocorreu desta vez, ao menos não no epicentro da crise, os EUA. A estatização é também o instrumento tradicionalmente utilizado para lidar com instituições insolventes que apresentam riscos para a estabilidade do sistema financeiro, quando não é possível encontrar investidores privados dispostos a cobrir o rombo de capital. Nos EUA, por exemplo, embora a prática tenha sido aplicada majoritariamente em bancos pequenos, em circunstâncias mais raras já foi também utilizada para lidar com grandes instituições, como mostrou a intervenção do FDIC no banco Indy Mac, em 2008, e no Continental Illinois, em 1984.

Neste artigo, avaliamos o papel dos governos na resolução dos problemas bancários e as implicações para a arquitetura do sistema financeiro internacional que emergirá da crise. Na [Seção 2](#), fazemos uma breve exposição sobre a situação atual dos bancos e as medidas adotadas pelos governos, bem como das perspectivas para o sistema financeiro diante do cenário para a economia mundial. Em seguida, na [Seção 3](#), analisamos alguns indicadores dos mercados de crédito na Europa, nos EUA e no Brasil para avaliar em que medida é possível falar na normalização dos fluxos financeiros para o setor privado. [Concluimos](#) com algumas observações sobre o futuro do sistema financeiro internacional.

¹ [LAEVEN e VALENCIA \(2008\)](#).

A mudança de percepção em relação às perspectivas das grandes instituições financeiras afetadas pela crise foi notável. Há um renovado senso de otimismo em relação aos bancos.

O debate sobre a estatização bancária, no início de 2009, parece ter sido prematuro. A recuperação destas instituições foi possível sem a implementação das parcerias público-privadas e sem que os governos tivessem de se tornar banqueiros. Ou não?

Se definirmos nacionalização como a transferência do controle de um banco dos acionistas para o governo, então foram poucas as instituições estatizadas nesta crise.

Neste artigo, avaliamos o papel dos governos na resolução dos problemas bancários e as implicações para a arquitetura do sistema financeiro internacional que emergirá da crise.

2. A Situação Atual dos Bancos e a Reação dos Mercados

Até a primeira metade de 2009, apesar do Estado não ter se tornado o grande banqueiro, os governos aumentaram sua presença nos sistemas financeiros.

Na Europa, o maior envolvimento do governo decorrente das recapitalizações e de outras medidas de suporte ao sistema financeiro foi menos notado. Já na Inglaterra, tais medidas ganharam destaque.

O governo americano também não escapou da necessidade de aumentar a sua participação no setor financeiro.

É difícil exagerar o papel que as medidas de resgate e suporte bancário adotadas pelos governos tiveram na restauração do acesso ao financiamento destas instituições.

Até a primeira metade de 2009, a estatização foi bem menos generalizada do que se imaginava, dada a severidade da crise. Mas, apesar do Estado não ter se tornado o grande banqueiro dos países mais afetados, como se temia, os governos aumentaram substancialmente sua presença nos sistemas financeiros domésticos por meio da aquisição de ações das instituições bancárias e outros instrumentos.

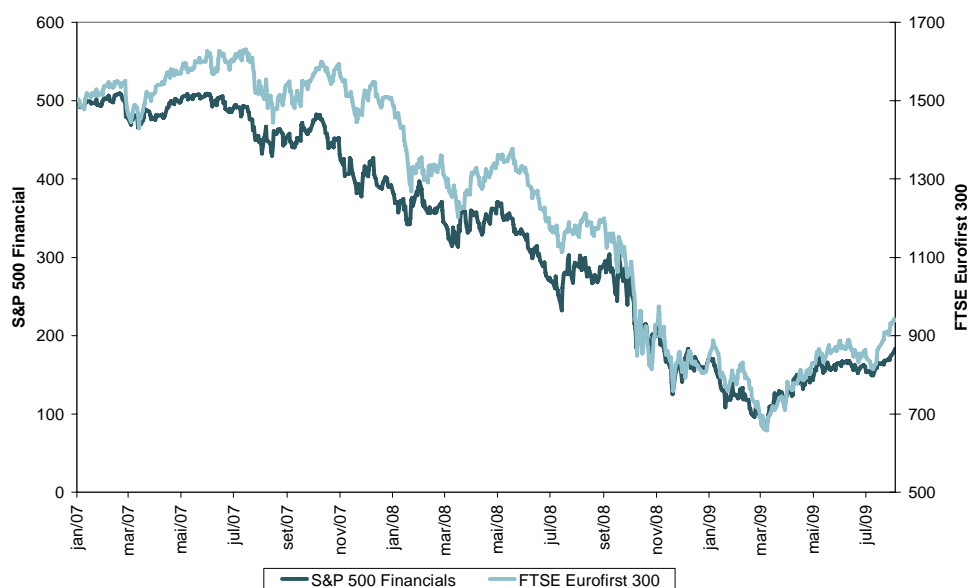
Na Europa, onde a presença do Estado no setor bancário sempre foi significativa, o maior envolvimento do governo decorrente das recapitalizações e outras medidas de suporte ao sistema financeiro foi menos **notado**². Já na Inglaterra, onde tradicionalmente o governo não tinha participação direta no sistema financeiro, a nacionalização do banco Northern Rock em (22/02/2008), do Royal Bank of Scotland em (13/10/2008) e o aumento da participação estatal no Lloyds TSB, sobre o qual o governo britânico hoje detém 43% das ações, ganharam as manchetes dos principais jornais.

O governo americano, tradicionalmente avesso às intervenções no sistema financeiro, também não escapou da necessidade de aumentar a sua participação em grandes instituições financeiras, cuja falência poderia significar uma ruptura ainda mais severa dos canais de liquidez e crédito. Depois de nacionalizar a seguradora AIG, o governo americano tornou-se proprietário de uma parte do Citibank, uma das maiores instituições bancárias do país. Em 20 de julho, o banco anunciou que os resultados da oferta de ações no valor de US\$ 58 bilhões, parte integrante do plano de recapitalização para fazer frente às perdas decorrentes da crise, implicaria um aumento da participação estatal no Citi. Com isso, o governo passou a deter cerca de 35% das ações da instituição, com a possibilidade de que a participação estatal chegue a pouco mais de 40%, caso as garantias que dão direito à aquisição adicional de US\$ 20 bilhões em ações sejam exercidas.

Apesar das fragilidades remanescentes nos balanços das principais instituições bancárias, é difícil exagerar o papel que as medidas de resgate e suporte bancário adotadas pelos governos tiveram na restauração do acesso ao financiamento destas instituições desde março de 2009. Como mostra a **Figura 1**, naquela altura, os principais índices de ações de instituições financeiras internacionais atingiram o seu patamar mínimo. O S&P Financials chegou a valer cerca de 6 vezes menos do que o seu nível anterior à crise. Desde então, o índice já subiu mais de 100%, chegando a 183,3 pontos no início de agosto, ou cerca de 36% do nível pré-crise.

² Alemanha, Irlanda, Espanha e Portugal foram alguns dos países da Zona do Euro que nacionalizaram parcialmente instituições afetadas pela crise financeira internacional.

Figura 1: Ações de Bancos - Evolução do S&P Financials e do FTSE Eurofirst 300 (Desde 2007)



Fonte de Dados: Yahoo Finance

O valor de mercado de algumas das maiores instituições financeiras mundiais recuperou-se substancialmente desde o início do ano. Porém, muitas continuam valendo bem menos do que antes da crise.

Ao mesmo tempo, o valor de mercado de algumas das maiores instituições financeiras mundiais recuperou-se substancialmente desde o início do ano, quando as quedas relativas ao segundo trimestre de 2007 indicavam que alguns bancos estavam virtualmente desaparecendo. Embora a recuperação de valor tenha sido em muitos casos superior a 100%, a [Tabela 1](#) mostra que estas instituições continuam valendo bem menos do que antes da eclosão da crise financeira em 2007.

Tabela 1: Capitalização dos Bancos Internacionais (em US\$ Bilhões)

	Valor de Mercado			
	2º trim. 2007	20/01/2009	04/08/2009	Desde o último trim. 2007
Royal Bank of Scotland	120	4,6	44,5	-63%
Citigroup	255	19	36,9	-86%
Barclays	91	7,4	61,3	-33%
Deutsche Bank	76	10,3	41,4	-46%
Crédit Agricole	67	17	36,5	-46%
Unicredit	93	26	53,8	-42%
BNP Paribas	108	32,5	81,6	-24%
UBS	116	35	46,5	-60%
Société Générale	80	26	40,3	-50%
Morgan Stanley	49	16	40,87	-17%
Goldman Sachs	100	35	85,4	-15%
Credit Suisse	75	27	59,3	-21%
HSBC	215	97	184,6	-14%
JP Morgan	165	85	163,7	-1%
Santander	116	64	117,5	1%

Fonte de Dados: Bloomberg

Desde o fim do ano passado, os governos de alguns países injetaram cerca de US\$ 500 bilhões para aumentar o capital das instituições bancárias.

O retorno das instituições financeiras ao mercado foi possibilitado pelas medidas de suporte dos diversos governos, bem como pelas iniciativas voltadas para a eliminação das incertezas quanto ao estado dos balanços bancários. Os testes de estresse conduzidos pelo Tesouro americano e pelo Fed no início de maio, ao afastar os fantasmas da insolvência, foram fundamentais para garantir a volta do apetite dos investidores por ações de instituições bancárias. As recapitalizações com dinheiro público também foram instrumentais para impedir que os principais bancos continuassem sem a capacidade de acessar os mercados. Desde o fim do ano passado, os governos de alguns países da Europa, da Inglaterra e dos Estados Unidos injetaram cerca de US\$ 500 bilhões para aumentar o capital das instituições bancárias ([Tabela 2](#)). A volta do financiamento para as instituições financeiras possibilitou que algumas pudessem pagar ao Tesouro americano os empréstimos que haviam recebido sob o TARP (Troubled Asset Relief Program), gerando algumas [controvérsias](#)³.

Tabela 2: Investimentos de Capital do Governo no Sistema Financeiro (em US\$ Bilhões)

Estados Unidos	304,07
Citigroup Inc.	45,00
Bank of America Corp.	45,00
American International Group	40,00
Wells Fargo & Company	25,00
Fannie Mae	34,20
Freddie Mac	50,70
Bélgica	17,30
KBC Groep NV	7,80
Fortis	6,67
Dexia SA	2,84
Holanda	22,86
ING Groep N.V.	14,18
Fortis	5,67
Aegon NV	3,00
Reino Unido	20,69
Royal Bank of Scotland Group F	8,34
HBOS Plc	5,01
Lloyds Banking Group Plc.	1,67
Northern Rock Plc	5,67
França	16,31
Credit Agricole S.A.	4,26
BNP Paribas	3,62
Societe Generale	2,41
Dexia SA	1,42
Alemanha	52,19
Commerzbank AG	25,81
Bayerische Landesbank	16,03
WestLB AG	7,09
IKB Deutsche Industriebank AG	3,26
Suiça	5,55
UBS AG	5,55

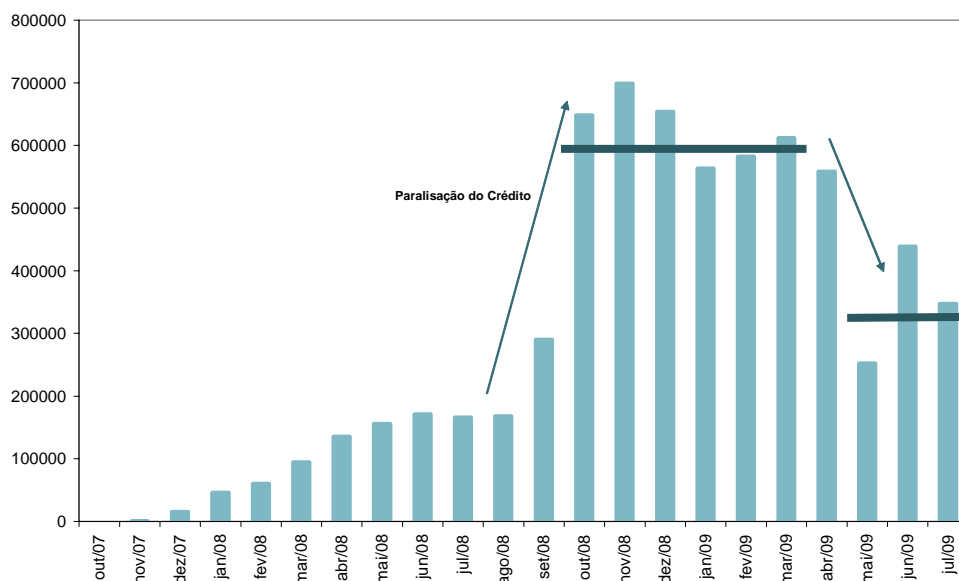
Fonte de Dados: Bloomberg

³ A fragilidade remanescente dos balanços suscitou críticas de que, ao permitir que as instituições pudessem atuar com maior liberdade ao devolver os recursos ao governo americano, este estaria gerando condições propícias para a ocorrência de novos problemas no setor bancário.

Além das recapitalizações, os programas de suporte financeiro patrocinados pelos bancos centrais também foram fundamentais.

Além das recapitalizações com recursos públicos, os programas de suporte financeiro patrocinados pelos bancos centrais também foram fundamentais. As medidas de apoio ao crédito e os empréstimos às instituições financeiras concedidos pelo Fed, que levaram a uma inusitada expansão do balanço da autoridade monetária [americana](#)⁴, foram fundamentais para a restauração dos mercados interbancários, sem a qual não seria possível destravar os fluxos de crédito e evitar um colapso ainda mais pronunciado do nível de atividade. A volta do acesso ao financiamento para as instituições financeiras que mencionamos acima pode ser vista também no balanço do Fed. Depois de atingir o pico no último trimestre de 2008 e nos primeiros três meses de 2009, os empréstimos totais do Fed ao sistema financeiro caíram substancialmente nos últimos meses ([Figura 2](#)), mostrando que a autoridade monetária americana deixou de ser o “emprestador de única instância”.

Figura 2: Total de Empréstimos do Fed para o Sistema Financeiro (em US\$ Milhões)



Fonte de Dados: Fed

O Banco Central Europeu tem sido mais tímido na adoção de medidas de afrouxamento quantitativo e de apoio direto aos bancos. Em contrapartida, o Banco da Inglaterra tem sido tão agressivo quanto o Fed.

Do outro lado do Atlântico, o Banco Central Europeu tem sido mais tímido na adoção de medidas de afrouxamento quantitativo e de apoio direto aos bancos, em parte porque o seu mandato é zelar pela estabilidade da moeda em uma zona monetária bastante díspare. Há também o fato de que as compras de ativos direcionadas a ajudar as instituições financeiras locais, nos moldes dos programas do Fed, estão sendo conduzidas pelos bancos centrais locais que, embora não sejam mais responsáveis pela política monetária, ainda têm a responsabilidade de salvaguardar a estabilidade financeira doméstica. Isto, no entanto, não impediu que muitos criticassem a sua atuação, acusando a autoridade monetária europeia de estar sendo leniente em relação à recomposição dos fluxos de crédito necessária para impedir um agravamento da recessão. Em contrapartida, o Banco da Inglaterra tem sido tão agressivo quanto o Fed, sobretudo depois de anunciar inesperadamente, no início de agosto, uma substancial expansão do programa de afrouxamento quantitativo, que já é equivalente a 9% do PIB do Reino Unido.

⁴ Ao final de julho, o total de ativos do Fed contabilizava US\$ 2 trilhões, ou cerca de 15% do PIB dos EUA. Antes do agravamento da crise no fim de 2008, o total de ativos do Fed somava em torno de US\$ 900 bilhões.

Muitos governos adotaram medidas indiretas de suporte.

Além das medidas de apoio direto ao sistema bancário e ao crédito, como as recapitalizações com recursos públicos e os programas de afrouxamento quantitativo mencionados anteriormente, muitos governos adotaram medidas indiretas de suporte, como a extensão de garantias para os ativos problemáticos que permanecessem nos balanços dos bancos e maior leniência regulatória. Segundo um relatório recente da Moody's sobre a situação dos [bancos](#)⁵, estas iniciativas continuam a beneficiar determinadas instituições e a possibilitar que levantem capital privado "sozinhas", ilustrando que o retorno a um ambiente de normalidade ainda está longe de ocorrer.

Apesar do retorno do financiamento e das melhorias em alguns mercados, o panorama para os bancos não é animador.

Apesar do retorno do financiamento e das melhorias em alguns mercados, o panorama para os bancos não é animador. O relatório do FDIC sobre o desempenho dos bancos americanos no primeiro trimestre já apontava para os danos da recessão às carteiras de empréstimos bancários, sublinhando que o provisionamento não estava conseguindo acompanhar a deterioração dos [ativos](#)⁶. A agência Moody's estima que, apesar dos resultados positivos de alguns bancos no segundo trimestre, as instituições americanas ainda devam enfrentar perdas de cerca de US\$ 500 bilhões até o fim de 2010, o que pode afetar a lucratividade dos bancos no período e as percepções dos investidores quanto a sua solidez.

A situação dos bancos europeus é ainda mais crítica, pois além de enfrentarem a forte deterioração das suas economias, estão carregados de ativos cujas perdas não foram explicitamente reconhecidas.

A situação dos bancos europeus é ainda mais crítica, pois além de enfrentarem a forte deterioração das suas economias, estão carregados de ativos cujas perdas não foram explicitamente reconhecidas. Em um relatório sobre o panorama bancário na Europa divulgado em junho, o Banco Central Europeu estimou que 40% das perdas nas carteiras de empréstimos e ativos securitizados ainda não estão explicitadas, somando US\$ 260 [bilhões](#)⁷. Este montante não inclui perdas em ativos de países do Leste Europeu, cuja deterioração é uma fonte de fragilidades adicionais, como mostraram os resultados de alguns grandes bancos alemães no segundo [trimestre](#)⁸. Portanto, as perspectivas para os bancos europeus podem ser ainda mais desalentadoras do que para as instituições americanas.

O impacto da recessão somado ao reconhecimento de perdas preexistentes nos balanços significa que os bancos deverão necessitar de capital adicional nos próximos meses. Os governos poderão ser incapazes de reduzir a sua participação no sistema financeiro dentro do horizonte que gostariam.

O impacto da recessão somado ao reconhecimento de perdas preexistentes nos balanços significa que os bancos deverão necessitar de capital adicional nos próximos meses. Como ressalta o relatório da Moody's, estas necessidades também poderão ser exacerbadas pela contração do mercado de ativos securitizados. Isto porque qualquer redução na capacidade de securitização implicaria ou um aumento dos ativos nos balanços bancários, o que necessitaria de capital adicional, ou uma retração da oferta de crédito. No primeiro caso, os bancos poderão encontrar dificuldades de se capitalizar, caso os mercados tornem-se mais pessimistas em relação às perspectivas para o sistema financeiro. No segundo, uma retração do crédito pode prolongar a recessão, fragilizando ainda mais os balanços das instituições financeiras. O resultado é que os governos poderão ser incapazes de reduzir a sua participação no sistema financeiro dentro do horizonte que gostariam.

⁵ [Moody's Research Report \(2009\)](#).

⁶ Ver [FDIC \(2009\)](#).

⁷ Ver [ECB \(2009\)](#).

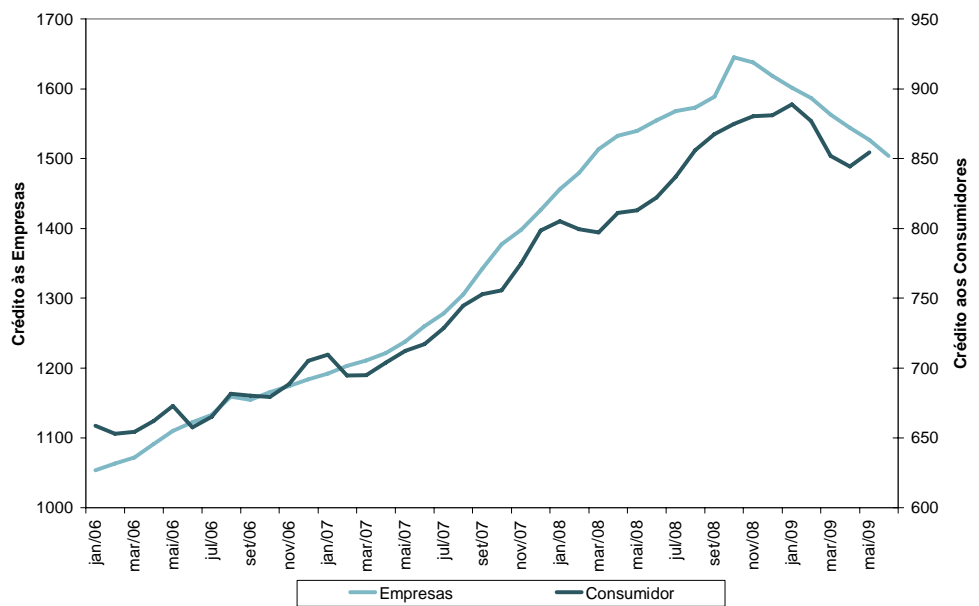
⁸ Tanto o Commerzbank, quanto o Deutsche Bank revelaram perdas substanciais em suas carteiras, uma grande parte relacionada a investimentos em países do Leste Europeu.

3. A Retomada do Crédito

A ação dos governos foi fundamental para o restabelecimento dos mercados interbancários, evitando uma queda ainda maior do nível de atividade. Entretanto, a recuperação da solvência não significa que o sistema se tenha tornado funcional em sua tarefa de provisão de crédito.

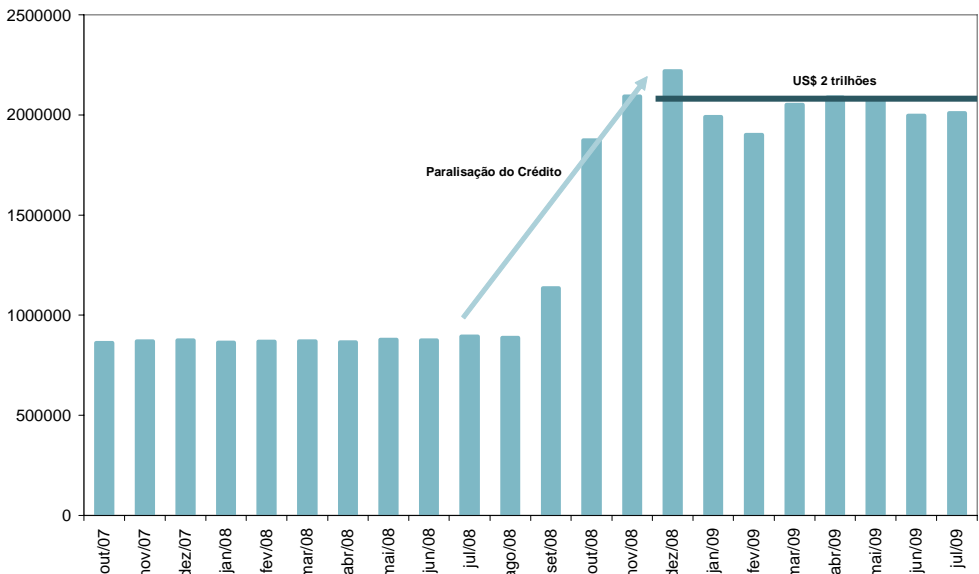
Embora os mercados de crédito ainda estejam longe da normalização, a ação dos governos foi fundamental para o restabelecimento dos mercados interbancários, impedindo que o colapso dos fluxos de financiamento ao setor privado se agravasse e, portanto, evitando uma queda ainda maior do nível de atividade. Entretanto, a recuperação da solvência dos bancos não significa que o sistema se tenha tornado funcional em sua tarefa de provisão de crédito. As Figuras 3 e 4 mostram a evolução da oferta de crédito dos bancos comerciais americanos às empresas e aos consumidores, bem como a evolução do balanço do Fed. Como se vê, a queda do financiamento ao setor privado foi parcialmente compensada pela expansão dos programas de provisão de crédito do Fed, que beneficiaram tanto instituições financeiras, quanto empresas e famílias diretamente. É possível que estas iniciativas, além das recapitalizações com recursos públicos, tenham sido mais importantes do que o pacote de estímulo fiscal na contenção da recessão.

Figura 3: EUA - Crédito às Empresas e aos Consumidores (em US\$ Bilhões)



Fonte de Dados: Fed St. Louis

Figura 4: Ativos do Fed - Crédito Total Estendido (Total de Ativos do Fed, em US\$ Milhões)



Fonte de Dados: Fed

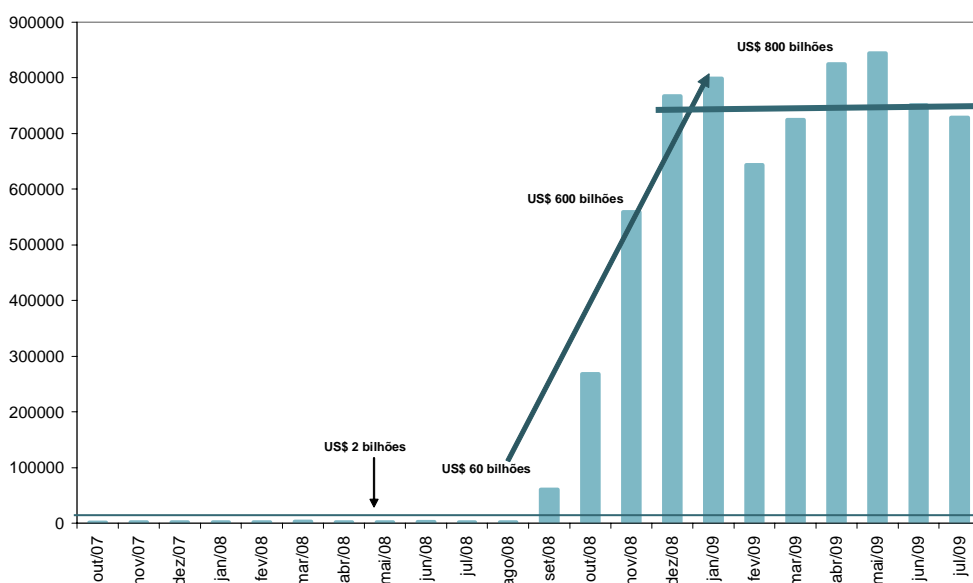
As estratégias dos bancos centrais e as recapitalizações e nacionalizações não têm sido suficientes para evitar os efeitos da desalavancagem sobre a oferta de crédito.

As estratégias dos bancos centrais e as recapitalizações e nacionalizações pontuais na Europa e na Inglaterra não têm sido suficientes para evitar os efeitos da desalavancagem e da limpeza dos balanços das instituições financeiras sobre a oferta de crédito. Esta situação tem sido particularmente evidente na Inglaterra, onde o Chanceler Alistair Darling tem feito duros pronunciamentos sobre o papel dos bancos e a necessidade de voltar a fornecer crédito às famílias e às empresas. A dificuldade de impulsionar o financiamento no país também foi apontada como a principal motivação para a expansão recente do programa de afrouxamento quantitativo, que citamos anteriormente. Ao mesmo tempo, a Primeira Ministra da Alemanha, Angela Merkel, anunciou a intenção de reformular a lei de falências do país, com o objetivo de conferir maiores poderes ao regulador bancário, possibilitando que a reestruturação de instituições problemáticas seja mais rápida, a fim de agilizar a retomada da oferta de crédito.

O contraste com o Brasil é evidente. O país foi capaz de restabelecer o financiamento ao setor privado rapidamente.

O contraste com o Brasil é evidente. Embora não tenhamos escapado da paralisação dos mercados de crédito no final de 2008, o país foi capaz de restabelecer o financiamento ao setor privado rapidamente. Por um lado, isso foi possível pois não sofremos uma ruptura no setor financeiro como os EUA, a Inglaterra e a Europa, o que significa que os pontos de partida para comparar a evolução dos mercados de crédito são muito diferentes. Mas também é verdade que os EUA e a Inglaterra, por exemplo, não dispunham do instrumento dos bancos públicos para impedir a contração da oferta de crédito, tendo de usar o banco central para cumprir este papel. O resultado foi o colapso dos multiplicadores monetários nestes países, sobretudo porque a liquidez recebida pelos bancos cujos balanços ainda estão fragilizados tem permanecido no passivo das autoridades monetárias, como mostra o comportamento das reservas excedentes do sistema bancário no Fed ([Figura 5](#)).

Figura 5: EUA - Reservas Excedentes do Sistema Bancário (em US\$ Milhões)

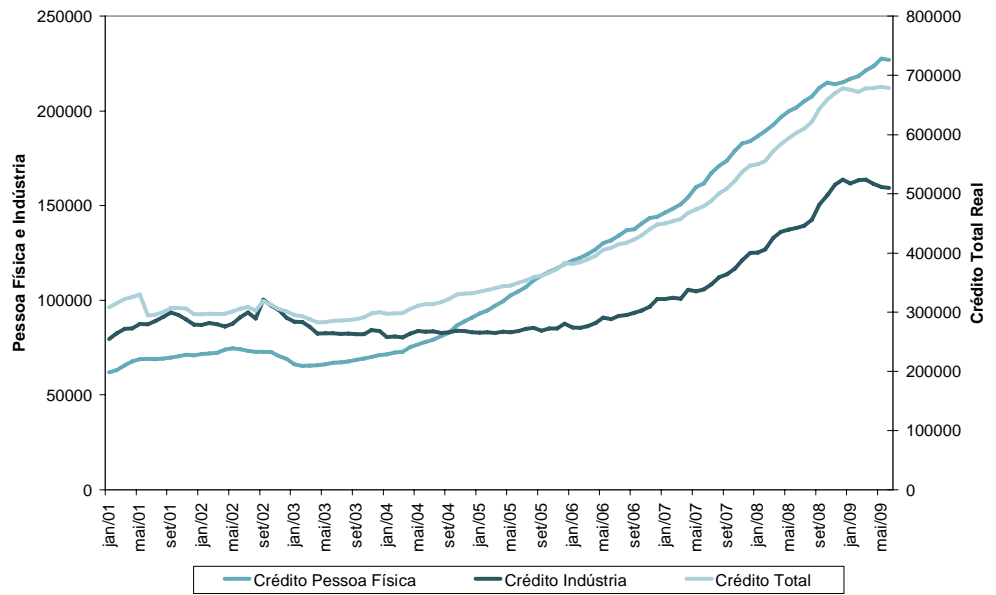


Fonte de Dados: Fed

A ampliação do papel do BNDES, do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal permitiu que o crédito às empresas e famílias, que havia se desacelerado em razão da crise, voltasse a crescer com vigor.

No Brasil, a ampliação do papel do BNDES, do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal permitiu que o crédito a empresas e famílias, que havia se desacelerado em razão da crise, voltasse a crescer com vigor. Como mostrou a mais recente Nota de Crédito do Banco Central, o processo de recuperação do crédito vem sendo sustentado pelos bancos públicos e por medidas como o pacote de financiamento habitacional, que impulsionou o crédito às pessoas físicas nos últimos meses ([Figura 6](#)).

Figura 6: Crescimento Real do Crédito (em R\$ Milhões)



Fonte de Dados: Banco Central do Brasil

Estudos empíricos já mostram que, em geral, quanto maior a presença do Estado no sistema bancário, menor o crescimento econômico. Quanto maior a participação dos bancos estatais, menor a parcela do crédito alocado para pequenas empresas e maior o *spread* bancário.

Embora os bancos públicos brasileiros tenham-se mostrado um importante instrumento de combate à crise financeira internacional, o aumento da sua participação no sistema financeiro nacional traz preocupações importantes para o futuro. Vários estudos empíricos já mostraram que, em geral, quanto maior a presença do Estado no sistema bancário, menor o crescimento econômico. Além disso, constata-se também que quanto maior a participação dos bancos estatais na economia, menor a parcela do crédito alocado para empresas que não estão entre as vinte maiores do país e maior o *spread* bancário, o que é consistente com a ideia de que a presença dos bancos estatais induz a má alocação de recursos na [economia](#)⁹. Ou seja, a expansão recente das operações dos bancos públicos aumentou os riscos de que decisões de financiamento menos criteriosas possam representar um significativo ônus futuro para as contas públicas, já fragilizadas pelos aumentos dos gastos do governo e pelas medidas anticíclicas adotadas.

⁹ Ver [NOVAES \(2007\)](#).

4. Conclusões

A crise financeira internacional reverteu a tendência de redução da presença do Estado no sistema financeiro, iniciada na década de 90. Hoje é difícil imaginar que a presença estatal nos sistemas bancários possa voltar à trajetória de queda verificada nos últimos anos.

As instituições ainda estão muito dependentes do apoio estatal. Caso a trajetória de recuperação mundial envolva uma nova piora em 2010, aumentam os riscos de que o apetite dos investidores por ações do setor bancário desapareça novamente.

No Brasil, o sistema financeiro público ajudou a sustentar a oferta de crédito e, assim, a evitar a propagação do colapso. A preocupação quanto ao futuro é inevitável.

O maior risco agora é que a crise tenha como consequência uma nova fundamentação para a gestão administrativa do crédito.

A crise financeira internacional reverteu a tendência de redução da presença do Estado no sistema financeiro, iniciada na década de 90. De acordo com [NOVAES \(2007\)](#), entre 1990 e 2004 mais de 250 bancos estatais comerciais foram parcial ou totalmente privatizados em sessenta países, rendendo aos seus governos cerca de US\$ 143 bilhões. Embora a participação do Estado no sistema financeiro não tenha deixado de ser relevante, sobretudo nas economias emergentes, havia um consenso de que os sistemas bancários convergiriam para uma estrutura com um menor grau de participação dos governos. Com a ruptura das redes de crédito nos países mais afetados pela crise financeira internacional e a assistência dos governos que dela resultou, é difícil imaginar que a presença estatal nos sistemas bancários possa voltar à trajetória de queda verificada nos últimos anos.

Há várias razões para isso. Primeiro, não será fácil reduzir o suporte dos governos aos bancos, mesmo que a economia global se estabilize nos próximos meses, uma vez que a fragilidade remanescente dos balanços implique que as instituições ainda estão muito dependentes do apoio estatal. Segundo, caso a trajetória de recuperação mundial envolva uma nova piora em 2010 (a recuperação em W que alguns esperam), aumentam os riscos de que o apetite dos investidores por ações do setor bancário desapareça novamente, forçando o Estado a manter, ou mesmo aumentar, os programas de suporte financeiro. Por fim, como mostram as experiências pregressas de crises bancárias, o processo de limpeza de balanços em geral persiste mesmo depois que a melhoria das condições macroeconômicas se solidifique, algo que ainda está longe de ocorrer. Isso significa que as perspectivas para a recuperação da oferta de crédito ainda são muito ruins, o que implica a continuação da presença estatal na provisão de financiamento e liquidez para o setor privado.

No Brasil, o sistema financeiro público ajudou a sustentar a oferta de crédito e, assim, a evitar a propagação do colapso. Primeiro, pela substituição do setor privado na provisão do crédito ao comércio exterior depois da ruptura das linhas interbancárias. Depois, pelo papel desempenhado pelo Banco do Brasil na provisão de liquidez aos bancos pequenos e médios que estavam sendo beneficiados pela abundância de financiamento no exterior. Em seguida, pela oferta direta de crédito a empresas e famílias, quando o setor bancário privado passou a agir com maior cautela. Finalmente, com a tolerância maior com os riscos que tradicionalmente caracteriza o sistema financeiro público. A preocupação quanto ao futuro é inevitável. O sistema financeiro público havia sido um dos veículos mais difíceis de controlar, quando depois da estabilização, o governo Fernando Henrique precisou reforçar o controle sobre as pressões monetárias expansionistas. A recapitalização dos bancos oficiais absorveu grande parte dos recursos que poderiam ter sido utilizados para expandir os investimentos públicos, o que levou ao questionamento até mesmo da conveniência da sobrevivência dessas instituições em um ambiente de maior governança monetária.

Certamente, o papel exercido pelos bancos públicos no atual episódio muda o balanço desse questionamento. O maior risco agora é que a crise tenha como consequência uma nova fundamentação para a gestão administrativa do crédito, com o aumento da responsabilidade direta do governo sobre a alocação dos recursos para a capitalização e o financiamento das empresas. No caso brasileiro, esta tendência inevitavelmente sinaliza maior fragilidade, a longo prazo, das finanças do governo.

MONICA BAUMGARTEN DE BOLLE

Referências Bibliográficas

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Nota para a Imprensa**. Crédito e Monetária. 28 de julho de 2009. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPOM>>.

CARNEIRO, D. D. e BOLLE, M. B. Crise Bancária: A Estatização é Inevitável e/ou Recomendável? **Carta Econômica Galanto**, nº 110. Jan. 2009.

EUROPEAN CENTRAL BANK. **Financial Stability Review**. 15 de junho de 2009. Disponível em: <<http://www.ecb.int/press/pr/date/2009/html/pr090615.en.html>>.

FDIC. **Quarterly Banking Profile – First Quarter 2009**. 31 de março de 2009. Disponível em <<http://www2.fdic.gov/qbp/qbpSelect.asp?menulitem=QBP>>.

LAEVEN, L e VALENCIA, F.V. Systemic Banking Crises: A New Database. **IMF Working Paper**, nº 08/224. Set. 2008.

MOODY'S RESEARCH REPORTS. Are Banks on the Road to Recovery? 17 de julho de 2009.

NOVAES, A. D. "Intermediação Financeira, Bancos Estatais e o Mercado de Capitais: a Experiência Internacional" *em* Armando Castelar Pinheiro e Luiz Chrysostomo de Oliveira Filho (orgs.). **Mercado de Capitais e Banco Públicos – Análise e Experiências Comparadas**. Editora Contra Capa, Rio de Janeiro, 2007.