

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

VICTORIA SILVA OLIVEIRA

DA AUTORIDADE MONETÁRIA A BANCO COMERCIAL: ENSAIOS SOBRE A HISTÓRIA
DO BANCO DO BRASIL (1920-2018)

CURITIBA

2022

VICTORIA SILVA OLIVEIRA

DA AUTORIDADE MONETÁRIA A BANCO COMERCIAL: ENSAIOS SOBRE A HISTÓRIA
DO BANCO DO BRASIL (1920-2018)

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico da Faculdade de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título Mestre em Desenvolvimento Econômico.

Orientador: Prof. Dr. Ivan Colangelo Salomão

CURITIBA

2022

DADOS INTERNACIONAIS DE CATALOGAÇÃO NA PUBLICAÇÃO (CIP)
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SISTEMA DE BIBLIOTECAS – BIBLIOTECA

Oliveira, Victoria Silva

Da autoridade monetária a banco comercial: ensaios sobre a história do Banco do Brasil (1920-2018) / Victoria Silva Oliveira. – Curitiba, 2022.

1 recurso on-line : PDF.

Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal do Paraná, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico.

Orientador: Prof. Dr. Ivan Colangelo Salomão.

1. Bancos. 2. Banco do Brasil. 3. Política monetária.
4. Mercado financeiro. I. Salomão, Ivan Colangelo. II. Universidade Federal do Paraná. Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico. III. Título.

Bibliotecária: Maria Lidiane Herculano Graciosa CRB-9/2008



MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO DESENVOLVIMENTO
ECONÔMICO - 40001016024P0

TERMO DE APROVAÇÃO

Os membros da Banca Examinadora designada pelo Colegiado do Programa de Pós-Graduação DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO da Universidade Federal do Paraná foram convocados para realizar a arguição da dissertação de Mestrado de **VICTORIA SILVA OLIVEIRA** intitulada: **DA AUTORIDADE MONETÁRIA A BANCO COMERCIAL: ENSAIOS SOBRE A HISTÓRIA DO BANCO DO BRASIL (1920-2018)**, sob orientação do Prof. Dr. IVAN COLANGELO SALOMÃO, que após terem inquirido a aluna e realizada a avaliação do trabalho, são de parecer pela sua APROVAÇÃO no rito de defesa.

A outorga do título de mestra está sujeita à homologação pelo colegiado, ao atendimento de todas as indicações e correções solicitadas pela banca e ao pleno atendimento das demandas regimentais do Programa de Pós-Graduação.

CURITIBA, 17 de Fevereiro de 2022.

Assinatura Eletrônica

23/02/2022 12:01:56.0

IVAN COLANGELO SALOMÃO

Presidente da Banca Examinadora

Assinatura Eletrônica

23/02/2022 13:13:30.0

THIAGO FONTELAS ROSADO GAMBI

Avaliador Externo (UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS)

Assinatura Eletrônica

24/02/2022 15:58:23.0

ARMANDO JOÃO DALLA COSTA

Avaliador Interno (UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ)

AV. PREFEITO LOTHARIO MEISSNER, 632 - CURITIBA - Paraná - Brasil

CEP 80210-170 - Tel: (41) 3360-4400 - E-mail: ppgde@ufpr.br

Documento assinado eletronicamente de acordo com o disposto na legislação federal Decreto 8539 de 08 de outubro de 2015.

Gerado e autenticado pelo SIGA-UFPR, com a seguinte identificação única: 154645

Para autenticar este documento/assinatura, acesse <https://www.prppg.ufpr.br/siga/visitante/autenticacaoassinaturas.jsp> e insira o código 154645

*Este trabalho é dedicado às crianças adultas que,
quando pequenas, sonharam em se tornar cientistas.*

AGRADECIMENTOS

Esta pesquisa somente foi possível graças ao apoio e estímulo de diversas pessoas.

Agradeço ao meu orientador, Ivan Colangelo Salomão, pela tão atenta assistência fornecida para a conclusão desta dissertação. Foi um grande privilégio trabalhar com um pesquisador que tanto admiro. Não poderia ter tido uma orientação melhor.

Aos meus pais e ao meu irmão, agradeço pelo apoio incondicional e pelo estímulo permanente. Sem vocês nada disso seria possível.

Ao Mattheus, pela paciência e por todo o companherismo.

Também não poderia deixar de agradecer os meus colegas do PPGDE que tornaram esta jornada, em tempos tão difíceis, no mínimo, mais divertida.

Agradeço a todos os professores e funcionários do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico da Universidade Federal do Paraná que contribuíram muito para a minha formação acadêmica seja ela presencial ou à distância.

À CAPES, meu muito obrigada pelo auxílio financeiro durante todo o mestrado.

Por fim, um agradecimento especial à banca, por aceitarem o convite e contribuírem para aprimorar o estudo de um tema que tanto me interessa.

RESUMO

Esta dissertação é constituída de dois ensaios que tratam sobre a atuação do Banco do Brasil (BB). O primeiro ensaio, intitulado "Banco do Brasil: da autoridade monetária a banco comercial" revista a trajetória do BB entre 1920 e 2018. O estudo concluiu que o BB conseguiu conciliar bem o seu papel como agente público, ao mesmo tempo em que se consolidou como um dos maiores bancos privados do país. O segundo ensaio, contrapôs o comportamento do Banco do Brasil com os dois maiores bancos privados do país: Itaú Unibanco e Bradesco. A observação se deu entre 2007 e 2018, um período marcado por crises tanto econômicas como políticas. Por meio da análise da composição dos ativos totais e da natureza das operações de crédito dos bancos, concluiu-se que a crise econômica brasileira durante o governo Dilma (2011-2016), onde os bancos públicos foram bastante utilizados como instrumentos estímulo à atividade econômica, colocou o Banco do Brasil em um curso diferente dos bancos privados, com menos preferência por liquidez e aumento nas operações de crédito. Apesar disso, com a diluição da crise a partir de 2017-2018, o Banco do Brasil voltou a se readequar a uma lógica mais próxima aos bancos privados. Dessa forma, apesar das diferenças, a qualidade contábil-financeira do BB não foi colocada em risco em nenhum momento e ele se manteve como uma das instituições financeiras mais sólidas do país.

Palavras-chaves: Banco do Brasil. agente público. agente privado.

ABSTRACT

This study consists of two essays that deal with the performance of Banco do Brasil (BB). The first essay, entitled "Banco do Brasil: from monetary authority to commercial bank" reviews the trajectory of the BB between 1920 and 2018 and contrasts its performance in the public and private sphere from 2000 to 2018. The study concluded that the BB managed to reconcile well its role as a public agent, while consolidating itself as one of the largest private banks in the country. The second essay, contrasted the behavior of Banco do Brasil with the two largest private banks in the country: Itaú Unibanco and Bradesco. The observation took place between 2007 and 2018, a period marked by both economic and political crises. Through the analysis of the composition of total assets and the nature of the banks' credit operations, it was concluded that the 2008 financial crisis had little effect on the trajectory of BB and that of the other two banks; instead, the Brazilian economic crisis during the Dilma government (2011-2016), where public banks were heavily used as instruments to stimulate economic activity, placed Banco do Brasil on a very different course from private banks, with less preference for liquidity and an increase in credit operations. Nevertheless, with the dilution of the crisis as of 2017-2018, Banco do Brasil has once again readjusted to a logic closer to private banks. Thus, despite the differences, BB's accounting-financial quality was not put at risk at any time and it remained one of the most solid financial institutions in the country.

Key-words: Banco do Brasil. public agent. private agent

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

| | |
|---|----|
| FIGURA 1 – ÍNDICE DE BASILEIA DO BANCO DO BRASIL (%) (2000-2018) | 29 |
| FIGURA 2 – LUCRO LÍQUIDO DO BANCO DO BRASIL ENTRE 2000 E 2018 (2000 = 100) | 31 |
| FIGURA 3 – FINANCIAMENTOS RURAIS E AGROINDUSTRIAIS DO BANCO DO BRASIL ENTRE 2000 E 2018 (2000 = 100) | 34 |
| FIGURA 4 – CARTEIRA DE CRÉDITO DE AGRONEGÓCIOS DO BANCO DO BRASIL POR FONTE DE RECURSOS (R\$ MILHÕES) (2000-2018) | 35 |
| FIGURA 5 – PARTICIPAÇÃO DOS FINANCIAMENTOS RURAIS E AGROINDUSTRIAIS NAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO BANCO DO BRASIL (2000-2018) | 36 |
| FIGURA 6 – RECURSOS DESTINADOS (EM R\$, MILHÕES, 2007-2018) | 44 |
| FIGURA 7 – VARIAÇÃO DO SALDO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO POR CONTROLE DE CAPITAL DO BRASIL ENTRE 2007 E 2018 | 45 |
| FIGURA 8 – COMPOSIÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO BANCO DO BRASIL (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018 | 47 |
| FIGURA 9 – CARTEIRA DE CRÉDITO DO BANCO DO BRASIL POR SETORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA (R\$ MILHÕES) DE 2007-2018 | 50 |
| FIGURA 10 – CARTEIRA DE CRÉDITO TOTAL DO BANCO DO BRASIL (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018 | 51 |
| FIGURA 11 – VARIAÇÃO PERCENTUAL DO LUCRO LÍQUIDO E DO ROE DO BANCO DO BRASIL ENTRE 2007-2018 | 52 |
| FIGURA 12 – P/L DO BANCO DO BRASIL (BBAS3) ENTRE 2007-2018 | 53 |
| FIGURA 13 – COMPOSIÇÃO DO ATIVO TOTAL DO ITAÚ UNIBANCO (R\$ MILHÕES) DE 2007-2018 | 54 |
| FIGURA 14 – COMPOSIÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO ITAÚ UNIBANCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018 | 55 |
| FIGURA 15 – CARTEIRA DE CRÉDITO DO ITAÚ UNIBANCO POR SETORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA (R\$ MILHÕES) DE 2007-2018 | 57 |
| FIGURA 16 – CARTEIRA DE CRÉDITO TOTAL DO ITAÚ UNIBANCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018 | 58 |
| FIGURA 17 – VARIAÇÃO PERCENTUAL DO LUCRO LÍQUIDO E DO ROE DO ITAÚ UNIBANCO ENTRE 2007-2018 | 59 |
| FIGURA 18 – P/L DO ITAÚ UNIBANCO (ITUB3) ENTRE 2007-2018 | 60 |
| FIGURA 19 – COMPOSIÇÃO DO ATIVO TOTAL DO BRADESCO (R\$ MILHÕES) DE 2007-2018 | 61 |

| | |
|---|----|
| FIGURA 20 – COMPOSIÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO BRADESCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018 | 62 |
| FIGURA 21 – CARTEIRA DE CRÉDITO DO BRADESCO POR SETORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA (R\$ MILHÕES) DE 2007-2018 | 64 |
| FIGURA 22 – CARTEIRA DE CRÉDITO TOTAL DO BRADESCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018 | 65 |
| FIGURA 23 – VARIAÇÃO PERCENTUAL DO LUCRO LÍQUIDO DO BRADESCO ENTRE 2007-2018 | 66 |
| FIGURA 24 – P/L DO BRADESCO (BBDC4) ENTRE 2007-2018 | 67 |

LISTA DE TABELAS

| | |
|---|----|
| TABELA 1 – COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA DO BANCO DO BRASIL (%) DE 2000 a 2018 | 30 |
| TABELA 2 – HISTÓRICO DAS METAS PARA A INFLAÇÃO (2005-2018) | 43 |
| TABELA 3 – PARTICIPAÇÃO REAL (%) DOS ITENS DAS OBRIGAÇÕES POR REPASSES NO PAÍS ENTRE 2007 E 2018 DO BANCO DO BRASIL | 49 |
| TABELA 4 – CRÉDITO VERSUS FUNDING DO BANCO DO BRASIL (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007 E 2018 | 49 |
| TABELA 5 – CRÉDITO VERSUS FUNDING DO ITAÚ UNIBANCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007 E 2018 | 56 |
| TABELA 6 – PARTICIPAÇÃO (%) DOS ITENS DAS OBRIGAÇÕES POR REPASSES NO PAÍS ENTRE 2007 E 2018 DO BRADESCO | 63 |
| TABELA 7 – CRÉDITO VERSUS FUNDING DO BRADESCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007 E 2018 | 63 |

LISTA DE ABREVIATURAS E DE SIGLAS

BACEN Banco Central do Brasil

BB Banco do Brasil

BEP Banco do Estado do Piauí

BESC Banco do Estado de Santa Catarina

BNDE Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico

BNDES Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BNH Banco Nacional da Habitação

BOVESPA Bolsa de Valores de São Paulo

CACEX Carteira de Comércio Exterior

CAMOB Caixa de Mobilização Bancária

CARED Carteira de Redescontos

CDB Certificado de Depósito Bancário

CEF Caixa Econômica Federal

CEXIM Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil

CMN Conselho Monetário Nacional

COPOM Comitê de Política Monetária

COSIF Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional

CREAI Carteira de Crédito Agrícola e Industrial

CREGE Carteira de Crédito Geral

CVM Comissão de Valores Mobiliários

FAT Fundo de Amparo ao Trabalhador

FCO Fundo Constitucional de Desenvolvimento do Centro-Oeste

FGC Fundo Garantidor de Crédito

FGO Fundo Garantidor de Operações

FIESP Federação das Indústrias do Estado de São Paulo

FINAME Agência Especial de Financiamento Industrial

FUNCAFÉ Fundo de Defesa da Economia Cafeeira

PAEG Programa de Ação Econômica do Governo

PDV Programa de Desligamento Voluntário

PIFF Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais

PIS/PASEP Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público

PROCERA Programa de Crédito Especial para Reforma Agrária

PROER Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro

PROES Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária

PROGER RURAL Programa de Geração de Emprego e Renda da Área Rural

PRONAF Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar

RECOOP Programa de Revitalização de Cooperativas de Produção Agropecuária

ROE Retorno sobre o Patrimônio Líquido

SFN Sistema Financeiro Nacional

SNCR Sistema Nacional de Crédito Rural

TVM Títulos e valores Mobiliários

SUMÁRIO

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | INTRODUÇÃO | 12 |
| 2 | PRIMEIRO ENSAIO - BANCO DO BRASIL: DA AUTORIDADE MONETÁRIA A BANCO COMERCIAL | 13 |
| 2.1 | INTRODUÇÃO | 15 |
| 2.2 | O BANCO DO BRASIL COMO AUTORIDADE MONETÁRIA (1930-1964) | 15 |
| 2.3 | AS REFORMAS NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E A CRISE DE IDENTIDADE DO BB (1964-1990) | 22 |
| 2.4 | LIBERALIZAÇÃO, ABERTURA E REESTRUTURAÇÃO: OS ANOS 1990 | 24 |
| 2.4.1 | O Banco do Brasil como entidade privada (2000-2018) | 28 |
| 2.4.2 | O financiamento agrícola e as incumbências de um banco público | 32 |
| 2.5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS | 36 |
| 3 | SEGUNDO ENSAIO - BANCO DO BRASIL: EMPRESA DE CAPITAL ABERTO, ATUAÇÃO DE BANCO PÚBLICO? | 38 |
| 3.1 | INTRODUÇÃO | 40 |
| 3.2 | DO <i>SUBPRIME</i> À NOVA MATRIZ ECONÔMICA: UMA BREVE RECONSTITUIÇÃO FACTUAL DO CENÁRIO ECONÔMICO | 40 |
| 3.2.1 | Bancos públicos e bancos privados: o papel do sistema financeiro na economia brasileira contemporânea | 43 |
| 3.3 | BANCO DO BRASIL E A COMPETIÇÃO COM OS BANCOS PRIVADOS: UMA ANÁLISE QUANTITATIVA | 45 |
| 3.3.1 | Banco do Brasil | 45 |
| 3.3.2 | Itaú Unibanco | 53 |
| 3.3.3 | Bradesco | 60 |
| 3.4 | CONSIDERAÇÕES FINAIS | 67 |
| 4 | CONCLUSÃO | 69 |
| | REFERÊNCIAS | 71 |

1 INTRODUÇÃO

A presente dissertação desenvolve uma análise sobre a atuação do Banco do Brasil (BB) em diferentes momentos da nossa história. Para isso, ela se divide em dois ensaios.

O primeiro ensaio "Banco do Brasil: da autoridade monetária a banco comercial" tem como objetivo revisitar a literatura que investiga a agitada trajetória do banco na história do país. O Banco do Brasil exercia, no início do século XX, uma série de operações que iam desde o seu papel como banco comercial até funções de banco central. Essa ampla performance pelo nosso sistema financeiro era possibilitada pelas suas Carteiras que atuavam nos mais diversos setores da economia. Após a Reforma de 1964, o BB perde o seu *status* de autoridade monetária mas continua a ser o principal provedor de crédito no país.

Os conturbados anos 1980 e 1990 geraram uma série de mudanças no nosso sistema bancário. O Banco do Brasil passou, então, a atuar essencialmente como banco comercial. No entanto, o direito sobre o banco ficou dividido entre parte pertencente à União e parte disponível para compra no mercado financeiro. O início dos anos 2000 marcou um Banco do Brasil tentando conciliar essa característica dual. Isto é, acompanhar a lógica empresarial bancária ao mesmo tempo em que se mantinha como um dos principais agentes de políticas públicas do país (principalmente via financiamentos rurais e agroindustriais).

Enquanto o primeiro ensaio traça um aparato geral da história do Banco entre 1920 e 2018, o segundo ensaio "Banco do Brasil: Empresa de Capital Aberto, Atuação de Banco Público?" contrasta a atuação divergente entre o BB e os dois maiores bancos privados do país (Itaú Unibanco e Bradesco) em um período da nossa história bastante conturbado tanto politicamente quanto economicamente: de 2007 e 2018.

Os objetivos gerais dos trabalhos são investigados de maneiras distintas. O primeiro ensaio é constituído essencialmente com base em uma revisão da literatura da história do banco, bem como a exploração de seus relatórios administrativos. Por meio desses relatórios será possível aludir quais as preocupações que o banco tem envolta de seu caráter privado e público. Por sua vez, no segundo ensaio o propósito é investigar os balanços dos três bancos comparativamente, principalmente por meio da composição de seus ativos, da natureza de suas operações de crédito e como elas variam ao longo dos anos.

À vista disso, além desta breve introdução, a dissertação contém dois ensaios, com objetivos diferentes, mas entorno do mesmo núcleo: o Banco do Brasil. Além das considerações finais presentes em cada ensaio, uma conclusão geral é apresentada no final da dissertação.

2 PRIMEIRO ENSAIO - BANCO DO BRASIL: DA AUTORIDADE MONETÁRIA A BANCO COMERCIAL

Resumo: Este trabalho analisa a consolidação do Banco do Brasil em momentos diferentes da história contemporânea do país. Desde a sua formatação pública, no início do século XIX, até o golpe militar de 1964, suas múltiplas funcionalidades explicitam o protagonismo de suas ações. Após a reforma bancária de Campos e Bulhões, manteve-se como o principal instrumento executor da política creditícia do país até o início dos anos 1980. A reestruturação do sistema financeiro nacional da década de 1990 marcou uma importante etapa de sua história, pois, a partir do século atual, teve de conciliar seu papel como banco público ao mesmo tempo em que manteve o foco na gestão privada com foco na rentabilidade de suas operações.

Palavras-chave: Banco do Brasil. Instituição pública. Gestão privada.

Abstract: This paper analyzes the consolidation of Banco do Brasil at different moments in the country's contemporary history. Since its public formatting, at the beginning of the 19th century, until the military coup of 1964, its multiple functionalities explain the protagonism of its actions. After the banking reform of Campos and Bulhões, it remained the main executor instrument of the country's credit policy until the early 1980s. The restructuring of the national financial system in the 1990s marked an important stage in its own history, as it had to reconcile its role as a public bank while maintaining its focus on private management with a focus on the profitability of its operations.

Keywords: Banco do Brasil. Public institution. Private management.

2.1 INTRODUÇÃO

A história monetária e financeira do Brasil independente esteve marcada por crises e instabilidades. Desde a sua criação, em 1808, o Banco do Brasil foi o primeiro e, por muito anos, o principal organismo de fornecimento crédito do país. A partir do início do século XX, quando se tornou uma instituição efetivamente pública, o BB contribuiu para fomentar o desenvolvimento econômico do país em diversas dimensões. O Banco do Brasil correspondia, assim, pelas peças mais importantes dessa engrenagem, fosse por meio de suas carteiras de financiamento, fosse por sua atuação como banco comercial de grande capilaridade no território nacional.

Em 1964, o banco perdeu o *status* de autoridade monetária para o Banco Central do Brasil. Apesar disso, manteve sua função de agente financeiro do Tesouro Nacional e de condutor de políticas creditícias, sobretudo no âmbito agrícola. O período de redemocratização escancarou a complexidade de sua atuação: ao mesmo tempo em que foi autorizado a operar no mercado financeiro como uma instituição privada, continuou a atuar como agente do governo e executor da política oficial de crédito rural e industrial via CACEX (Carteira de Comércio Exterior). Outrossim, mesmo com sua exclusão do Conselho Monetário Nacional (CMN) e com o fim da CACEX nos anos 1990, a União permaneceu como sócia majoritária na repartição do capital da instituição.

Tema presente nos debates público e acadêmico, a relevância do BB na formação do sistema financeiro e econômico do Brasil faz com que os percalços de sua atuação em diferentes períodos permaneçam em constante investigação, tal como pode ser observado nos trabalhos de Araújo Filho (2017), Cardoso (2010), Redivo (2018) e Gambi (2019). Este revisita a trajetória do BB a fim de se analisar o seu papel como operacionalizador de política pública (monetária e cambial) ao mesmo tempo em que se transformou em uma instituição de capital misto, tendo que responder, portanto, às demandas de rentabilidade de seus acionistas.

Para tanto, dividiu-se o trabalho em quatro seções, além desta breve introdução. A seguir, analisa-se o contexto de sua consolidação como autoridade monetária. Reconstituem-se as múltiplas funcionalidades atribuídas ao banco no decorrer do século XX, momento em que se tornou a instituição responsável por financiar o Estado e assegurar a estabilidade do valor da moeda e do câmbio. Proceder-se, então, breve caracterização sobre sua atuação após a reforma de 1964 e sua readaptação a partir dos anos 1980. Na quarta seção, lança-se foco sobre sua reorganização estrutural frente aos eventos econômico-financeiros a partir dos anos 1990. Tecem-se, por fim, as considerações finais.

2.2 O BANCO DO BRASIL COMO AUTORIDADE MONETÁRIA (1930-1964)

Após o segundo decênio do século XX, o Banco do Brasil consolidou sua liderança no sistema bancário nacional. Com o fim da Primeira Guerra (1914-1918), o banco passou

a operar na área de redescontos por meio da Carteira de Redescontos (CARED)¹ – via Decreto nº 14.635, de 21 de janeiro de 1921 (BRASIL, 1921) –, instituição responsável por administrar as emissões monetárias. Esse decreto determinava que as operações da Carteira que estivessem em nome e sob a responsabilidade do Banco do Brasil teriam sua administração, caixa e contabilidade realizadas de forma apartada (Art. 2º). A princípio, o órgão deveria exclusivamente fomentar a produção, isto é, somente “títulos representativos das transações legítimas, realmente consumadas, possuíam os requisitos necessários ao redesconto em condições seguras” (PACHECO, 1979, p.94). Com o decorrer do tempo, entretanto, o mecanismo de redesconto passou por transformações, de forma que permitiu ao Tesouro ampliar suas despesas acima de sua capacidade de arrecadação.

A CARED ampliou cada vez mais sua atuação no sistema financeiro brasileiro. Por meio do Decreto nº 19.525, de 24 de dezembro de 1930 (BRASIL, 1930), entre os títulos admitidos a redescontos foram incluídos os *warrants* e as promissórias garantidas por conhecimentos de mercadorias de difícil deterioração, à exceção dos títulos da União, dos estados ou dos municípios. Já em 1934, a carteira foi autorizada a redescontar letras de câmbio ou notas promissórias de prazos mais longos. E a partir do Decreto-Lei nº 4.792, de 5 de outubro de 1942 (BRASIL, 1942) foi autorizada a fazer empréstimos a bancos, quando garantidos por Letras do Tesouro, vencíveis em prazo nunca excedente de 180 dias.

Essa relação entre contas do Tesouro Nacional e Banco do Brasil era tida como deletéria para a condução da política econômica, uma vez que facilitava emissões imoderadas de papel-moeda. Isso porque, como aponta Lago (1982, p.44)

O Banco do Brasil concedia empréstimos para atender a déficits de caixa de Tesouro, sempre que era tomada pelo governo a decisão de efetuar despesas em níveis superiores à receita orçamentária, emissões identificadas claramente pela política econômica ortodoxa como causa direta da inflação. Por outro lado, o Banco recorria à Carteira de Redescontos, levando os papéis representativos da operação com o Tesouro, para suprir sua falta de caixa, em montantes frequentemente superiores aos 25\$ de lastro em ouro ou moeda estrangeira fixados por Lei, em consequência dos débitos acumulados do Tesouro com o Banco do Brasil. A CARED, por sua vez, situada dentro do Banco do Brasil, se incumbia de efetuar as emissões necessárias para dar cobertura aos financiamentos, e abria para tal um débito com o Tesouro, pelo papel moeda posto pela carteira à disposição do Banco do Brasil.

Nos relatórios do Banco do Brasil analisados por Mariani (2010), essa relação é frequentemente referida como “desastrosa”. Isto porque, em tese, no curto prazo, mesmo que houvesse limitações quanto ao débito da CARED com o Tesouro pelas emissões de papel-

¹ Em 1923, a CARED foi extinta durante o governo de Artur Bernardes pelo Decreto 4.635-A (BRASIL, 1923), sendo reativada somente em 1930 via Decreto nº 19.525 (BRASIL, 1930).

moeda, a longo prazo, tal limitação não existia, pois toda vez que a CARED atingia este limite de 25% das disponibilidades em ouro e divisas, o Congresso Nacional votava uma lei “encampando” a emissão realizada pelo Tesouro. Assim, o Tesouro passava a ser o responsável pelo papel-moeda em circulação, cancelando-se os débitos da CARED, do Banco do Brasil e do Tesouro (ORENSTEIN; SOCHACZEWSKI, 2014). No mais, a situação patrimonial do BB não se deteriorava frente essas manobras contábeis, justamente pelo fato de os déficits apareciam nas contas do Tesouro.

Desse modo, os empréstimos do BB se tornaram, com efeito, o instrumento mais importante de política monetária. Dispondo do monopólio de compras de letras de importação e sendo órgão de exclusivo controle governamental, eram inegáveis seus privilégios em detrimento dos bancos estrangeiros. Como aponta Costa (2008), essa propensão se estende de modo que, já em 1945, os bancos estrangeiros detinham apenas 7% de todos os depósitos e realizavam apenas 5% de todos os empréstimos. Estes passaram, em duas décadas, de uma posição de relevo para um papel secundário no sistema bancário do país.

Nesse sentido, o banco acumulava inúmeras funções na burocracia brasileira. De acordo com Pacheco (1979, p.65),

suas funções no mercado de câmbio, inclusive a de controle, no recolhimento de moeda emitida, na gestão de finanças do Estado, na aquisição de ouro, no redesconto, no financiamento a Estados e Municipalidades, na fiscalização bancária, nas liquidações, vieram mais aproximadamente juntar-se as do institucionalizado crédito agrícola e industrial, de política de combustíveis, de controle do comércio exterior e de auxílio a relações com outros países, através de agências que começara a abrir em países vizinhos.

O enraizamento do Banco do Brasil na condução da política econômica foi reforçado pelo Decreto nº 21.499, de 9 de junho de 1932 (BRASIL, 1932), com a criação da chamada Caixa de Mobilização Bancária (CAMOB). A Caixa funcionava não só como uma emprestadora de última instância do sistema financeiro, mas também como fonte de ampliação dos níveis de redesconto dos títulos destinados ao financiamento do setor agropecuário e industrial (BESKOW, 1994). Nesse cenário, o setor industrial nascente requeria financiamento de capital de giro, de curto e médio prazos; o próprio investimento industrial, de maior escala, demandava recursos de longo prazo e gerava necessidade de financiar, também, os serviços de infraestrutura, inversões que sabidamente exigem mobilização de recursos em larga escala e com prazos maiores (SOCHACZEWSKI, 1993).

Era, portanto, por meio da CAMOB que o BB exercia sua função de “banco dos bancos”. Afinal, era ela que “assegurava aos bancos condições de mobilidade de seus ativos e lhes permitia fazer face aos compromissos assumidos e às necessidades gerais da economia” (COSTA, 2014, p. 50). De fato, a função da CAMOB era justamente intervir em momentos de

crise para evitar e corridas bancárias, por exemplo. Dessa forma, ela operava em paralelo à CARED: enquanto esta acudia os bancos em suas necessidades comuns de operações de curto prazo sob efeitos comerciais, a CAMOB podia operar a longo prazo como prestadora de última instância oferecendo, inclusive, valores ou bens para garantia (PACHECO, 1979).

Esses dois órgãos permitiam ao BB atuar, na prática, como um Banco Central. A denominação do Banco do Brasil como um “agente financeiro do Governo”, concedida pelo Decreto-Lei nº 5.661, de 12 de julho de 1943 (BRASIL, 1943), que criara a Comissão de Defesa Econômica, reforçou sua influência no sistema financeiro brasileiro. Assim, caberia ao BB funcionalidades presentes no art. 4º como “determinar, conforme os casos, a fiscalização, administração, liquidação ou desapropriação de bens e direitos de pessoas naturais ou jurídicas”. A partir desse momento, o banco manteve tais atividades subjacentes ao financiamento do desenvolvimento e à regulação do sistema financeiro brasileiro de modo ininterrupto.

Tal arranjo ensejou críticas de uma série de atores políticos e econômicos, as quais vieram a resultar na criação da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC). Criada pelo Decreto-lei nº 7293 de 2 de fevereiro de 1945 (BRASIL, 1945), a SUMOC tinha como objetivo imediato “exercer o controle do mercado monetário e preparar a organização do Banco Central”². Enquanto isso,

receber, com exclusividade, depósitos de Bancos; delimitar, quando necessário, as taxas de juros a abonar às novas contas, pelos Bancos, Casas Bancárias e Caixas Econômicas; fixas, mensalmente, as taxas de redesconto e juros dos empréstimos a Bancos; autorizara compra e venda de ouro ou de cambiais; autorizar empréstimos a Bancos, dentro de determinadas condições; orientar a fiscalização dos Bancos e a política de câmbio e operações bancárias em geral; promover a compra e venda de títulos do Governo Federal em Bolsa e autorizar o redesconto de títulos e empréstimos a Banco, nos termos da legislação em vigor (PACHECO, 1979, p.53).

Assim, independentemente da manutenção em caixa, ficaram os bancos obrigados a conservar em depósito no Banco do Brasil, à ordem da Superintendência, sem juros, 8% sobre o valor dos depósitos à vista e 4% sobre o valor de importâncias depositadas a prazo fixo ou mediante aviso prévio a 90 dias, podendo a mesma Superintendência alterar o prazo, sob determinadas condições. O Ministério da Fazenda também estava autorizado a contratar com o Banco do Brasil a execução dos serviços da SUMOC. Traduzida em números, a posição central que assumia o Banco do Brasil, já em 1949, se refletia na participação maiúscula de suas operações: o total de empréstimos era de 62.622 milhões de cruzeiros, cabendo ao Banco

² Na época de sua criação, a SUMOC foi dirigida por um Conselho composto pelas seguintes autoridades: ministro da Fazenda, presidente do Banco do Brasil, diretor-executivo da SUMOC, diretor da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil e diretor da Carteira de Redesconto e Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, todos nomeados pelo presidente da República (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

do Brasil cerca de um terço deste valor. Já os depósitos chegavam a 64.324, cabendo ao BB a mesma porcentagem relativa (PACHECO, 1979).

Nos primeiros anos de atividade, a SUMOC virou uma espécie de “apêndice” do Banco do Brasil. O principal entrave para esse desenvolvimento era a inexistência de uma caixa própria. Conforme argumenta Ribeiro Ribeiro (1981, p.38) “não tendo a SUMOC organização financeira própria, funcionando como uma dependência material do Banco do Brasil, na verdade não só os depósitos voluntários ficavam no Banco do Brasil, como os depósitos compulsórios”. Além disso, uma resistência do próprio funcionalismo do BB também embaraçava o desenvolvimento político e operacional da Superintendência.

Além de autoridade monetária, cabia também ao Banco do Brasil a tarefa de operacionalizar a política cambial. Como “banco do câmbio”, o BB deveria atuar como “protetor dos valores de troca entre a moeda nacional e a moeda estrangeira, estabilizando (ou não) troca entre a moeda nacional e a moeda estrangeira, estabilizando (ou não) a taxa de câmbio” (COSTA, 2014, p. 50). Essas operações ocorriam por meio da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil, que operava na compra e venda de moeda estrangeira à taxa fixada pelo Conselho da SUMOC, e pela Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil (CEXIM), que executava a política de exportação e importação, também determinada pelo Conselho da SUMOC (LAGO, 1982). Assim, a partir de 1947 ambas as instituições – SUMOC e o BB – ficaram a cargo da execução das políticas cambiais.

O Decreto-Lei nº 9.602 ampliou as atribuições da SUMOC para elevar, reduzir e até mesmo abolir, temporariamente, as percentagens de depósito obrigatório de divisas por parte dos bancos que operavam com câmbio (BRASIL, 1946b). Já o de número 9.525 obrigava os exportadores a comprar Letras do Tesouro num valor correspondente a 20% de suas receitas no exterior (BRASIL, 1946a). Assim, o governo reduziu sua necessidade de emissão para a compra de moeda estrangeira, garantindo uma nova e importante fonte de recursos que contribuía para a meta principal da política ortodoxa de orçamento equilibrado, conforme estabelecera o ministro da Fazenda Corrêa e Castro (LAGO, 1982).

Este conjunto de medidas buscava normalizar o intercâmbio com o estrangeiro e consolidar o valor do cruzeiro nos mercados financeiros do exterior, uma vez que as conturbações políticas e econômicas dos anos 1950 requeriam alinhamento nas políticas cambiais. Em 1953, a Lei nº 2145 criou a CACEX em substituição à antiga CEXIM, de 1941 (BRASIL, 1953). À nova carteira delegou-se a tarefa de “emitir licenças de exportação e importação e adquirir ou financiar, por ordem e conta do Tesouro Nacional, produtos de importação necessários ao abastecimento do mercado interno, ao equilíbrio dos preços e à formação de estoques reguladores, sempre que o comércio importador não tenha condições de fazê-lo de forma satisfatória” (Art.2º).

Ainda nos anos 1950, o Conselho da SUMOC emitiu no período duas importantes Instruções: a 70 e a 113. A primeira, de outubro de 1953, introduziu o sistema de taxas

múltiplas de câmbio visando um estímulo às exportações. Dessa forma, os exportadores foram beneficiados com bonificações sobre o câmbio e, mais especificamente, com a desvalorização cambial seletiva. A Instrução explicitava a atuação do BB na venda de divisas provenientes da exportação, bem como o papel da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil na venda, em pregão público, das disponibilidades de câmbio destinadas ao pagamento de importações (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

Por sua vez, a Instrução 113, de janeiro de 1955, instituiu a importação de bens de capital à taxa “livre” de câmbio por investidores estrangeiros. Essa Instrução foi elemento decisivo para a consolidação da indústria brasileira naquele momento, visto o papel que cumpria na atração de capitais internacionais para o país. Tratou-se de avanço importante a industrialização, bem como para a internacionalização da economia brasileira à luz dos ideais liberais da equipe econômica liderada por Eugênio Gudin (CAMPOS, 2017).

O sistema financeiro nacional se consolidava de modo que três de seus principais órgãos – CARED, CAMOB e SUMOC –, embora vivessem à custa da estrutura administrativa do Banco do Brasil, possuíam balancetes independentes e eram, inclusive, credoras do próprio banco. Em outras palavras: não representavam senão, nos campos das relações entre Tesouro Nacional, Banco do Brasil e o público, órgãos intermediários de vida teórica (não possuíam nem tesouraria) e, por isso, tinham produzindo um efeito paradoxal ao “encarecer” o dinheiro (SOCHACZEWSKI, 1993).

Sacramentada a decisão de estabilidade cambial e desenvolvimento produtivo sem o uso de emissões monetária, optou-se em 1952 pela criação de uma nova instituição bancária: o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE). De fato, o debate no início dos anos 1950 entre Horácio Lafer, ministro da Fazenda, e Ricardo Jafet, presidente do Banco do Brasil, exteriorizou novamente o embate entre expandir ou selecionar o crédito para apoiar mobilizações de capital fixo (SAES, 2019). A própria criação do BNDE foi alvo de discussões, afinal, não era exatamente consensual a necessidade de se criar uma nova instituição, uma vez que o Banco do Brasil seria capaz de continuar a exercer as funções até então a ele delegadas (ARAÚJO, 2007).

A lógica de bancos comerciais e autoridade monetária é inerentemente diferente da lógica de um banco de desenvolvimento. Dessa forma, não faria sentido fortalecer a função do BB como banco de fomento por meio do desenvolvimento da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial (CREAI)³. Assim, o governo utilizou-se do BNDE cumprir as funções para as quais foi criado, fazendo do novo órgão “o maior provedor de recursos de longo prazo na economia brasileira”, sem que a origem desses recursos – em geral, fundos fiscais – provocasse expansão da base monetária (ARAÚJO, 2007, p.128). Mesmo após a reforma bancária de 1964, a alocação de recursos continuou sendo majoritariamente própria: cerca de 42% (1970) contra 28% de

³ A CREAI foi criada na Assembleia Geral de Acionistas do Banco em 14 de novembro de 1936. De 1937 até 1965, ela ficou encarregada em orientar o crédito para o financiamento produtivo de longo prazo.

origem governamental (COSTA; DEOS, 2002).

Como se pode notar, mesmo com a criação do BNDE e da SUMOC, o Banco do Brasil continuava, na prática, a ter um desempenho de complexo, sobretudo por meio das estreitas relações com o governo, notadamente com o Tesouro Nacional. Seus defensores entendiam que enfraquecer o Banco seria enfraquecer o próprio Brasil, enquanto críticos insistiam na necessidade de "intervir na amontoada e hipertrofiada organização do BB, tantas vezes abusiva e erradamente manipulada pelos poderes públicos"(PACHECO, 1979, p.190). Para entender a dimensão da influência do BB, Oliveira (1985, p.8) resume a organização do Sistema Financeiro Nacional (SFN) antes da reforma bancária de 1964 da seguinte maneira:

- a) o poder de emissão era conferido ao Tesouro, através da Caixa de Amortização, que supria de papel-moeda, exclusivamente a Carteira de Redescontos- CARED e a Carteira de Mobilização Bancária- CAMOB, visto serem estas as duas únicas entidades que podiam colocar tal ativo em circulação;
- b) competia à Superintendência da Moeda e do Crédito - SUMOC, criada em 1945, realizar quase todas as tarefas pertinentes a um Banco Central, tais como: determinar as taxas de juro bancárias, estabelecer as taxas de redesconto e seus limites; implementar política de câmbio; definir os depósitos compulsórios, etc.;
- c) ao Conselho da SUMOC, cabia determinar as principais linhas da política monetária e creditícia; e, por fim;
- d) ao Banco do Brasil cabia operar, enquanto entidade com funções de Banco Central, a CARED e a CAMOB; esta destinava-se a socorrer os bancos em situação ilíquida, enquanto a primeira fornecia redescontos seletivos e de liquidez; suas Carteiras de Câmbio - Câmbio e de Comércio Exterior - CACEX cumpriam a política da SUMOC. Ademais, competia ao Banco do Brasil não só a guarda das reservas voluntárias dos demais bancos, mas também a realização da compensação de cheques. Por fim, enquanto agente financeiro do Tesouro, tal instituição, além de realizar as cobranças e pagamentos em seu nome, abria linhas de crédito ao Governo Federal na forma de antecipação de suas receitas.

Além disso, o BB operava também como banco comercial através da Carteira de Crédito Geral (CREGE) e como banco de desenvolvimento por meio da CREAL. Nesse cenário, faziam-se cada vez mais frequentes as discordâncias entre ministro da Fazenda e presidente do Banco do Brasil: "o ministro da Fazenda, na maior parte das vezes preocupado em equilibrar o orçamento e limitar gastos públicos, esteja propenso a atritos com o Presidente de uma instituição como o BB, para o qual convergem os apelos de outros Ministérios, e de inúmeras cidades interessadas em expandir suas despesas" (LAGO, 1982, p.32). Da mesma forma, o contrário também era verdadeiro, podendo o Ministério da Fazenda fazer pressões sobre o

BB para obter financiamento de seus déficits quando lhe fosse necessário. Frente a essas instabilidades econômicas e políticas, tornava-se inevitável, já no início dos anos 1960, uma reforma do sistema bancário.

Dessa forma, em 31 de dezembro de 1964, por meio da Lei da Reforma Bancária, nº 4.595 (BRASIL, 1964c), foram criados o CMN o Banco Central do Brasil (BACEN), os quais, em substituição à SUMOC, passaram a ser as instituições de normatização e organização financeira e monetária do país. Nesse momento, o Banco do Brasil manteve seu *status* de agente financeiro do Tesouro Nacional, assim como a incumbência de executar a política creditícia do país.

2.3 AS REFORMAS NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E A CRISE DE IDENTIDADE DO BB (1964-1990)

A turbulência política e a crise econômica do início dos anos 1960 ensejaram transformações institucionais levadas a cabo pelo governo militar. Sob o comando de Octavio Gouvêa de Bulhões no Ministério da Fazenda, foram implementadas reformas no mercado de trabalho e nos sistemas tributário e financeiro. Paralelamente, o Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG) orientou uma estratégia gradualista de combate à inflação, de modo a não penalizar o crescimento econômico de curto prazo. No que concerne ao âmbito monetário-financeiro, priorizou-se a recuperação da atratividade dos títulos públicos, a criação de mecanismos mais explícitos de controle monetário e a ampliação da própria vinculação do sistema financeiro brasileiro ao internacional (MATTOS; BASTOS; BARONE, 2015).

As principais transformações no âmbito financeiro foram operacionalizadas pela Lei nº 4.595 (BRASIL, 1964c). Destacam-se duas medidas de caráter normativo: (1) a extinção do Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito e sua substituição pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão máximo do Sistema Financeiro responsável por formular a política da moeda e do crédito (Art. 2º); e (2) a criação do Banco Central do Brasil (Art. 8º), que, essencialmente, deveria cumprir as disposições que lhe seriam atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional (Art. 9º)⁴.

Ademais, também foram atribuídas ao BACEN as funções de: emissão de moeda-papel e moeda metálica, execução de serviços do meio-circulante (recolhimento de compulsórios), controle do redesconto e dos depósitos de reservas obrigatórias, fiscalização das instituições financeiras e a operacionalização da compra e venda de moeda estrangeira (Art. 10º). A partir daquele momento, o Banco do Brasil passou a funcionar como sociedade de economia mista – isto é, pessoa jurídica de direito privado –, configurando-se como banco comercial, mesmo

⁴ Destacam-se no período as seguintes regulamentações: a Lei nº 4.357, de 16 de julho de 1964, autorizando a emissão de Obrigações do Tesouro Nacional (BRASIL, 1964a); a Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964, instituindo a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social e o Banco Nacional da Habitação (BNH) (BRASIL, 1964b); e a Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, disciplinando o mercado de capitais e estabelecendo medidas para o seu desenvolvimento (BRASIL, 1965).

exercendo atividades não concernentes a instituições dessa natureza (COSTA, 2014). Ademais, manteve o BB as atribuições de agente financeiro do Tesouro Nacional (Art. 19º, item I), permanecendo como executor da política creditícia e financeira do governo federal. Além disso, manteve-se como executor dos serviços bancários e receptor de disponibilidades de quaisquer entidades federais.

Em relação ao período anterior, as principais alterações estavam relacionadas a seu impedimento em conceder créditos de qualquer natureza à União, bem como à extinção da CARED e da CAMOB (Art. 56º). De fato, o BB continuou, na prática, tendo acesso discricionário aos fundos do BACEN. Boa parte da manutenção de suas funções se deu via influência de seu funcionalismo no Congresso Nacional e sua extensa rede de agências espalhadas pelo país (LAGO, 1982).

Outro ponto de inflexão para o Sistema Financeiro foi a permissão outorgada ao CMN de aprovar os orçamentos monetários, preparados pelo BACEN, por meio dos quais se estimavam as necessidades globais de moeda e crédito (Art. 4º, item III). O orçamento monetário era a peça legal que permitia a fixação de tetos para as contas das Autoridades Monetárias, como o BACEN e o BB (PISCITELLI, 1988). Apesar de sua finalidade de controle dos meios de pagamento, sua existência por si não foi suficiente para estabelecer a ligação entre essas duas instituições. No entanto, como o Banco Central não podia realizar a compensação de cheques, esta tarefa foi mantida no Banco do Brasil, fazendo com que o BB permanecesse como depositário das reservas bancárias de liquidez – daí a necessidade de um canal de ligação entre BB e BACEN: a chamada “conta-movimento” (OLIVEIRA, 1985). Conforme Costa (2014, p. 59), a dinâmica da conta-movimento pode ser entendida da seguinte forma:

O Banco do Brasil expandia o crédito por determinação do governo e mantinha conta de movimento aberta na contabilidade do Banco Central. O volume de empréstimos era determinado não pela capacidade de captação do banco, mas pela demanda. Ele emprestava e o Banco Central captava, lançando títulos de dívida pública. O BB pagava ao BACEN 1% ao ano e cobrava dos agricultores e exportadores taxas de juros muito mais elevadas, mesmo sendo subsidiadas, isto é, abaixo da taxa média do mercado. Com isso, ele parecia ser o banco mais rentável.

Sem um processo de contabilização específica, o mecanismo da conta-movimento desobrigou, na prática, o BB do recolhimento compulsório sobre seus depósitos. Dessa forma, se comparado aos bancos comerciais, o Banco do Brasil poderia conceder empréstimos “à vontade” sem se preocupar com a captura de depósitos do público. Essa liberdade monetária é um dos motivos comumente atribuídos ao notório crescimento da base monetária observado as décadas de 1960 e 1980, uma vez que o saldo devedor da conta “muitas vezes excedia o estoque total de dinheiro de alta potência na economia, ou mais da metade da oferta monetária” (VILLELA, 2016, p.13).

A posição privilegiada de que desfrutava pode ser aferida, por exemplo, pelo aumento da já expressiva participação na concessão de crédito ao setor rural: de 53% (1968) para 67% (1973) (LAGO, 2014). Mesmo com a extinção da CREAL, em 1964, o banco continuava como o principal responsável no financiamento das políticas de crédito rural. Além disso, ampliou sua participação no comércio exterior brasileiro⁵ e no papel como agente financeiro voltado para médias e pequenas empresas⁶ (VIDOTTO, 1995).

A crise dos anos 1980 também afetou o funcionamento do banco. Do estrangulamento do balanço de pagamentos à hiperinflação, o BB via-se no meio das políticas adotadas pelo governo. O Plano Cruzado, por exemplo, teve papel-chave no processo de reestruturação das finanças públicas brasileiras e controle fiscal porque congelou (e posteriormente extinguiu) os saldos da conta-movimento, visando unificar e simplificar o orçamento governamental (ANDRADE; DEOS, 2009). Com isso, o BB perdeu oficialmente seu papel de autoridade monetária, fato que já havia sido formalmente apontado desde a criação do Banco Central.

A Constituição de 1988 representou mais um passo relevante no processo de reforma orçamentária e fiscal. De acordo com seu Art. 164º, estabeleceu-se que a competência da União para emitir moeda seria exercida exclusivamente pelo Banco Central, retirando do BB a função de “caixa” do Tesouro – e, conseqüentemente, cerca de US\$ 7 bilhões em depósitos até então não remunerados (VIDOTTO, 1999). O estado de fragilização patrimonial fez com que o banco iniciasse uma estratégia de conglomeração, abrindo subsidiárias como: BB Financeira, BB Leasing, BB Corretora de Seguros e Administradora de Bens, e BB Administradora de Cartões de Crédito.

As mudanças impostas ao banco mantiveram-se na década seguinte, quando a crise bancária no início do Plano Real representou o tiro de misericórdia na organização bancária até então vigente.

2.4 LIBERALIZAÇÃO, ABERTURA E REESTRUTURAÇÃO: OS ANOS 1990

As reformas no setor financeiro brasileiro tiveram grande impulso a partir dos anos 1990, quando políticas de caráter liberalizante, a redução do Estado e a abertura da economia atingiram diretamente os bancos. A partir da Resolução 1.524 do CMN de 1988, que facultava às instituições a possibilidade de atuação múltipla com personalidade jurídica própria, formou-se um ambiente propício para a criação de bancos múltiplos. Tratava-se de uma das principais mudanças institucionais com vistas ao incentivo à concorrência e ao barateamento do crédito (CARVALHO; VIDOTTO, 2007).

⁵ De 1969 a 1973, o BB se expandiu para países como EUA, Japão e Europa; além disso, foi co-fundador de vários consórcios bancários e inaugurou várias subsidiárias, instalando-se ainda em paraísos fiscais (VIDOTTO, 1995).

⁶ Além disso, logo após a criação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - órgão responsável pela regulamentação do mercado de ações no Brasil, em 1976 – o BB já começou a ter suas ações negociadas em bolsa a partir do ano seguinte (HERMANN, 2010).

Duas medidas adotadas ainda em 1991 marcaram o início do período de transformação pelo qual passaria o banco: a extinção da CACEX e a reformulação administrativa. Em operação desde 1953, a CACEX outorgava ao BB a prerrogativa de executar a política de comércio exterior do governo federal. Em relação à reforma administrativa, o banco reduziu seu número de funcionários em cerca de expressivos 10% de seu quadro (COSTA, 2014). Ainda que de forma pontual, o BB seguiu fazendo as vezes de executor de política pública, financiando, em 1991 e 1992, respectivamente, programas de irrigação no Nordeste e de construção da Linha Vermelha no Rio de Janeiro.

Sua função pública era paulatinamente limitada conforme as medidas de saneamento do banco avançavam. Além do fim da CACEX, o BB também perdeu a exclusividade do recolhimento dos tributos federais e do fechamento de câmbio das estatais, “cujo efeito convergiu para o declínio de sua rentabilidade e concorreu para diminuir sua participação no mercado de câmbio” (VIDOTTO, 1999, p.5). De toda forma, a hiperinflação contribuía para que o sistema bancário brasileiro alcançasse uma alta lucratividade devido às chamadas “receitas inflacionárias”. Tratava-se de receitas oriundas dos ganhos com *float* da manutenção do passivo dos bancos de saldos não-remunerados que, aplicados, rendiam algo próximo da correção monetária para os bancos (SILVA, 2007). Ou seja: excluindo apenas a parcela recolhida compulsoriamente ao Banco Central, esses depósitos à vista eram frequentemente aplicados pelos bancos (em crédito ou títulos) a taxas de juros acima da inflação (esperada) em benefício próprio (CARVALHO; OLIVEIRA, 2002).

Superada a inflação com o Plano Real, duas medidas importantes impactaram diretamente a realidade bancária brasileira. A primeira foi a adoção, em 1994, do chamado Índice da Basileia, que definia um princípio de adequação ao risco das operações ativas. Em dezembro de 1995, a Lei 9.249 eliminou a correção monetária dos balanços no país (BRASIL, 1995). Com o fim da indexação, os bancos brasileiros acabaram por perder suas “receitas inflacionárias”, importante fonte de lucro até então. Vidotto (2002, p.293) salienta o impacto inicial dessas mudanças no Banco do Brasil:

Com a queda da inflação, o BB apresentou um pequeno prejuízo logo no segundo semestre de 1994. As receitas de intermediação financeiras, entre as quais se destacam as oriundas das operações de crédito, caíram em maior proporção que as correspondentes despesas; na mesma direção, a drástica redução dos ganhos com a inflação foi acentuada pela retirada de recursos do setor público. Finalmente, a valorização cambial, ao atingir os ativos do banco no exterior, também provocou forte impacto contábil em seu resultado.

Diante disso, o BB precisou se reestruturar para sobreviver em um ambiente mais competitivo e de estabilidade econômica. Entre outras medidas, “houve adequação dos quadros, revisão da rede de dependências e investimentos em automação bancária” (GORZIZA, 2007,

p.34). A face privada do banco começava a ser realçada à medida que a capacidade de geração de receitas e a saúde financeira da instituição passaram a ser prioridades. O primeiro Programa de Desligamento Voluntário (PDV), que desligou mais de 13 mil funcionários do banco, foi um dos exemplos de ações nessa direção. Ademais, a postura mais conservadora em relação à análise de crédito também pode ser justificada pela nova forma de gestão do banco, que buscava reduzir a vulnerabilidade a “decisões autárquicas do controlador e garantir espaço de discussão e participação nas decisões aos acionistas minoritários” (JUNG, 2004, p.129).

As transformações não se mostraram suficientes, contudo, para que o BB saísse ileso da crise do sistema bancário que se avizinhava. A passagem para um quadro de inflação controlada fragilizou diretamente as instituições que não estavam preparadas para o novo contexto macroeconômico de baixa liquidez, alta inadimplência bancária, juros altos e recorrentes choques externos (LEITE JUNIOR, 2016). Buscando evitar uma crise de insolvência de proporções desastrosas, o governo levou a cabo uma série de medidas para reestruturar o sistema bancário brasileiro, como a criação do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro (PROER), em 1995; do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES) e do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), ambos em 1996. Por fim, a Lei 9.447, de março 1997, possibilitou a cisão das instituições financeiras, que passaram a atuar em diversos mercados de forma descentralizada.

O sistema privado, porém, foi direta e inevitavelmente afetado por essa nova realidade. Como pontua Leite Junior (2016, p.28), já em 1995, a insuficiência de caixa dos bancos Econômico e Nacional motivou “a atuação sigilosa do BB e Caixa Econômica Federal (CEF) como provedores para-oficiais de recursos alcançaram o volume de R\$ 4,7 bilhões” – dos quais R\$ 4,4 bilhões eram de recursos do BB para o Nacional. Tal crise de iliquidez, principalmente nesses dois bancos, contribuiu para um movimento gradativo de migração dos depósitos dos bancos pequenos para os grandes. Os bancos estaduais, que encontravam dificuldades cada vez maiores na atração de clientes e na captação de depósitos, foram absorvidos pelo BB sob orientação do governo federal (JUNG, 2004).

Nesse momento é que se fez relevante o programa de auxílio ao setor financeiro adotado pelo governo federal. Criado pela Resolução nº 2208, em 3 de novembro de 1995 (BACEN, 1995), o PROER teve papel-chave na assistência das instituições financeiras em dificuldade, tanto para a reestruturação da propriedade no âmbito do capital nacional como para a abertura bancária ao estrangeiro (VIDOTTO, 2005). Seu objetivo central foi implementar o programa “por meio de reorganizações administrativas, operacionais e societárias de instituições financeiras, previamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil, que resultem na transferência de controle ou na modificação de objeto social” (Art. 2º). De modo sumarizado, o programa funcionava da seguinte maneira:

O modelo adotado foi o *good bank/bad bank*, baseado na cisão do patrimônio

da instituição original. Os ativos de má qualidade seriam incorporados ao BC, acompanhados de um estoque de passivos, em montante superior àqueles ativos; esse o "banco ruim", com passivo a descoberto. O "banco bom", a ser negociado com outra instituição, seria composto dos melhores ativos, equilibrados por passivos em igual montante que incluiriam as obrigações junto ao público para garantir a normalidade dos negócios (VIDOTTO, 2005, p.8).

Após a intervenção, o banco saneado era vendido, dando origem a outra instituição com nova personalidade jurídica. A outra parte da instituição, por sua vez, entrava em processo de liquidação extrajudicial pelo Banco Central (SILVA, 2007). De 1994 a 1998, cinco instituições foram saneadas: Nacional, Econômico, Mercantil, Banorte e Bamerindus. Destaca-se, novamente, a atuação do BB, que se utilizou de R\$ 114 milhões do PROER para assumir operações do Bamerindus no exterior (VIDOTTO, 2002).

Já em relação ao PROES, sua proposta se vinculava ao incentivo da redução do controle acionário dos Estados nas instituições financeiras, cabendo à União arcar com tais custos. Em caso de privatização, as receitas obtidas deveriam ser utilizadas para amortização do financiamento federal (PAULA; OREIRO; BASILIO, 2013). Uma alternativa oferecida pelo governo foi a possibilidade de os Estados transformarem suas instituições financeiras em agências de fomento, tornando-se, assim, repassadoras de recursos sem capacidade de captar depósitos do público. Dessa forma, seja via privatização, extinção ou transformação em agência de fomento, ao todo, o PROES teve uma alta adesão – 40 bancos estaduais –, o que modificou permanentemente o sistema bancário brasileiro, sobretudo no que diz respeito ao aumento de sua concentração bancária (VIDOTTO, 2002).

Já o FGC, criado pela Resolução 2.211 do Conselho Monetário Nacional, constituiu-se em um fundo de seguro depósito para prestar garantia de créditos em caso de “decretação da intervenção, liquidação extrajudicial ou falência de instituição” (Art. 2º, item I) ou por “reconhecimento, pelo Banco Central do Brasil, do estado de insolvência de instituição” (Art. 2º, item II).

Apesar dessas medidas, o BB continuava a apresentar prejuízo – de R\$ 4,9 bilhões (1995) e R\$ 8,2 bilhões (1996) –, aproximando-se da situação de insolvência mais preocupante de sua história desde o início do século XX. A solução encontrada se deu por meio de uma capitalização histórica de títulos e ações, cuja chamada de capital atingiu o valor de R\$ 8 bilhões. Tratou-se da solução encontrada pelo Tesouro Nacional, cuja participação no capital total do banco, passou para cerca de 73% das ações. Esse foi mais um indício que a era das privatizações não teve no BB um alvo claro; pelo contrário, o Tesouro aumentou consideravelmente sua posição acionária na instituição.

A capitalização mostrou-se positiva, visto que já no segundo semestre do ano de 1996, o BB voltou a apresentar lucro (R\$ 255 milhões), resultado mantido no ano seguinte (R\$

574 milhões). De acordo com a administração do BB, tal resultado respondeu à nova forma de administração implementada naquele momento, a qual se baseava, por sua vez, em três elementos principais: política criteriosa e conservadora de crédito, cultura de qualidade total e ênfase empresarial.

Conquanto tenha se aproximado de uma cultura cada vez mais próxima do universo empresarial privado, o BB se manteve como agente do governo federal ao conduzir, por exemplo, o refinanciamento das dívidas mobiliária e contratual com diversos municípios do país. Até 1998, por exemplo, o Banco já havia formalizado contratos com mais de 60 municípios, no total de R\$ 14,4 bilhões (BB, 1998). Tal condição de principal instrumento financeiro da União foi destacada em seu relatório de 1998, que enfatiza o papel do banco em apoiar empreendimentos geradores de emprego, renda e desenvolvimento regional, bem como executar programas governamentais das mais diversas áreas sociais, tais como educação, saúde, previdência etc.

Sua atuação, no entanto, também se aproximou de uma cultura empresarial que preza pela rentabilidade financeira. O BB apresentou em 1998 lucro líquido de R\$ 870 milhões e uma rentabilidade do patrimônio líquido que passou de 1,9% em 1994 para 13,1% em 1998. Ainda naquele ano, o BB foi o primeiro banco a ganhar o certificado ISO 9002 em padrão de análise de crédito e também recebeu rating máximo (AAA) por parte da *Atlantic Rating*, apontando-o como uma instituição da “melhor qualidade”.

O ano de 1999 foi marcado por transformações importantes na economia brasileira. O fim da política de bandas cambiais e a desvalorização do real em aproximadamente 50% trouxeram previsões pessimistas nos indicadores econômicos para o ano. Dessa forma, o lucro líquido do banco (R\$ 843 milhões) diminuiu 3,1% em relação ao exercício anterior, muito em razão da parcimônia que o momento pedia em relação à concessão de crédito; ainda assim, o patrimônio líquido do banco foi 9,7% maior que o ano anterior. Mesmo em um período de diversas transformações estruturais no país e recorrentes crises internacionais, o BB terminava a década de 1990 como um dos principais instrumentos financeiros do Estado brasileiro.

2.4.1 O Banco do Brasil como entidade privada (2000-2018)

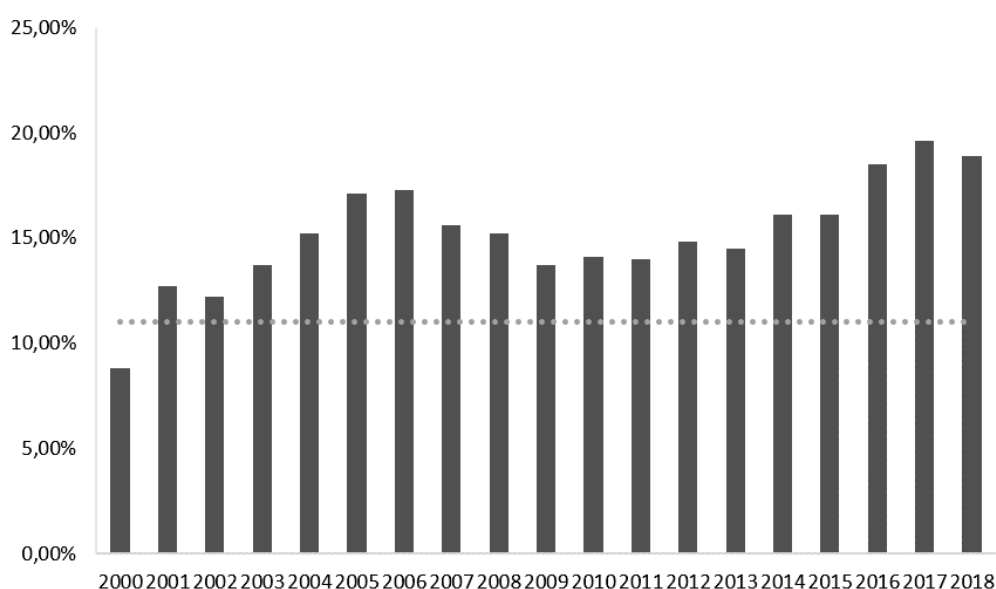
A inauguração do sistema de metas para a inflação, em 1999, reforçou a primazia da política monetária no combate à inflação. Diante da rigidez com o que o BC atuava, a concessão de crédito viu-se, em certa medida, estrangulada. Essa realidade contribuiu para que, a partir de 2000, o Banco do Brasil focasse sua expansão por meio de seus canais digitais, com o lançamento do portal oficial online, além de suas páginas de investimentos, agronegócio, relação com o investidor, entre outros.

Seguindo as tendências do sistema bancário nacional, o BB adotou, em 2001, a configuração de banco múltiplo, o que lhe permitiu reduzir custos, racionalizar processos e otimizar sua gestão financeira. Essa característica o habilitou a operar carteiras comerciais, financeiras e de *leasing* (BB, 2001). Apesar de seu lucro crescer, em termos reais, 3,2%

comparado ao ano anterior, o mercado interno passou por um processo de desaceleração em razão do racionamento de energia, da crise argentina e dos ataques terroristas nos Estados Unidos. Diante do cenário recessivo que se anunciava no decorrer de 2001, o governo lançou o Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (PFIFF) – Medida Provisória nº 2.155 (BRASIL, 2001) – com o objetivo de adequar os bancos públicos às regulamentações das regras de Basileia.

O programa possibilitou ao banco um ajuste patrimonial e uma readequação do capital ao percentual de capitalização exigido pelo Banco Central. O Índice de Basileia – que mede a relação entre patrimônio e ativos ponderados pelo risco – fechou o ano em 12,7%, contra 8,8% em dezembro de 2000, sendo que a autoridade monetária exige um percentual mínimo de 11%. A figura 1 mostra a evolução do Índice de Basileia do Banco do Brasil de 2000 a 2018:

FIGURA 1 – ÍNDICE DE BASILEIA DO BANCO DO BRASIL (%) (2000-2018)



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

Em consonância com os objetivos estabelecidos na década anterior, o BB tornou-se líder na distribuição de operações de renda fixa no mercado de capitais doméstico em 2003. No ano seguinte, o banco manteve a liderança na concessão de crédito no país, com 18,3% de participação no sistema financeiro. Boa parte desses resultados respondeu aos desafios lançados pelo próprio Estado em promover a inclusão bancária da população brasileira ligada à economia informal e de menor renda. Essa ação foi facilitada pelo caráter de banco múltiplo do BB, que reunia cerca de 15 empresas com uma diversificada gama de produtos e serviços. O cenário

econômico no país também favoreceu o crescimento contínuo das operações de crédito em relação ao PIB, encerrando o ano de 2005 em 31%, contra 26% em 2003.

Na segunda metade da década de 2000, o banco continuou apresentando lucro real: R\$ 8,3 bilhões (2005) e R\$ 11,7 bilhões (2006). Neste ano, reforçando seu caráter privado, o BB aderiu ao Novo Mercado, segmento da então Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) que reunia as empresas com as melhores e mais rigorosas práticas de governança corporativa. O BB ampliou o foco na transparência e na ampliação dos direitos de seus acionistas minoritários, o que pode ser visto inclusive com o aumento gradual de seu capital em *free float* e diminuição da participação da União, conforme pode ser observado na tabela 1.

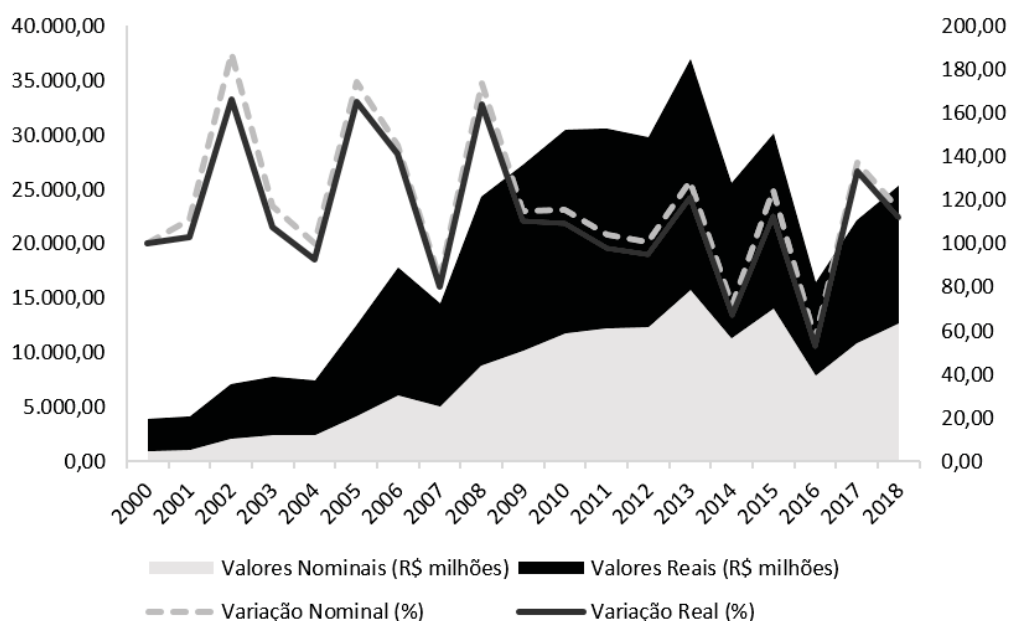
TABELA 1 – COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA DO BANCO DO BRASIL (%) DE 2000 a 2018

| Banco do Brasil | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| União Federal | 71,7 | 71,9 | 72,1 | 71,8 | 72,1 | 72,1 | 68,7 | 65,3 | 65,6 | 65,3 | 59,2 | 59,1 | 59,1 | 58,3 | 57,9 | 57,7 | 54,4 | 52,4 | 50,7 |
| Previ | 13,7 | 13,9 | 14,5 | 13,8 | 13,9 | 13,9 | 11,4 | 10,5 | 10,4 | 10,4 | 10,4 | 10,4 | 10,4 | 10,4 | 10,4 | 9,8 | 8,5 | 6,3 | |
| BNDESPar | 5,9 | 6,7 | 5,9 | 5,8 | 5,8 | 5,7 | 5 | 2,5 | 2,5 | 2,4 | 0 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ações em Tesouraria | 1,2 | 0 | 0 | 0,5 | 1,4 | 1,4 | 0 | 0 | 0 | 0,1 | 0 | 0 | 0,7 | 2 | 2,4 | 2,5 | 2,8 | 2,8 | 2,8 |
| Free Float | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 6,9 | 6,8 | 6,9 | 14,8 | 21,7 | 21,5 | 21,8 | 30,4 | 30,4 | 29,6 | 29,1 | 29,3 | 39,8 | 42,8 | 36,3 | 40,2 |
| Pessoas Físicas | 5,4 | 4,8 | 4,8 | 3,4 | 2,9 | 2,6 | 4,2 | 5,7 | 5,8 | 5,4 | 5,5 | 6,2 | 6 | 5,6 | 5,3 | 6 | 6,1 | n/d | n/d |
| Pessoas Jurídicas | 1,4 | 1,7 | 1,7 | 1,3 | 1,1 | 0,9 | 3,4 | 6 | 4,5 | 4,7 | 7,4 | 8,7 | 5,2 | 4,7 | 3,5 | 12,6 | 16,1 | n/d | n/d |
| Capital Estrangeiro | 0,7 | 1 | 1 | 2,2 | 2,8 | 3,4 | 7,2 | 10 | 11,3 | 11,8 | 17,5 | 15,5 | 18,5 | 18,8 | 20,4 | 21,1 | 20,6 | 21 | 23 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

FONTE: Elaborado pela autora (2022).

Os problemas enfrentados pelo mercado imobiliário nos Estados Unidos, já observados em 2007, provocaram, porém, um estado de alerta global. As incertezas geraram volatilidade nos preços dos ativos, restrições ao crédito e crescimento da inadimplência. Apesar da robustez dos índices econômicos nacionais, o sistema financeiro brasileiro passou a enfrentar uma realidade diferente da que se estabelecera desde o início da década. Apesar disso, o Banco do Brasil manteve sua trajetória de crescimento encetada anos antes, conforme pode ser verificar na figura 2.

FIGURA 2 – LUCRO LÍQUIDO DO BANCO DO BRASIL ENTRE 2000 E 2018 (2000 = 100)



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

NOTA: Valores reais corrigidos pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) a preços de dezembro de 2018.

A utilização dos bancos públicos como instrumentos de política anticíclica não fez, com que o BB negligenciasse sua dimensão privada. Vale destacar que, a partir de 2008, o BB apostou na expansão de seus negócios ao incorporar o Banco do Estado de Santa Catarina (BESC), o Banco do Estado do Piauí (BEP) e o controle do Banco Nossa Caixa. Ademais, o BB também adquiriu, em 2009, 50% das ações do Banco Votorantim para firmar sua atuação no crédito ao consumo e no próprio mercado de capitais. Sua estratégia de negócios se manteve em 2010, quando o Banco do Brasil intensificou sua oferta de crédito em operações com mitigadores de risco, tais como crédito consignado, financiamento imobiliário, operações lastreadas pelo Fundo Garantidor de Operações (FGO) e por mitigadores de preço e intempérie no crédito ao agronegócio melhorando, assim, a qualidade da carteira de crédito.

Além da aquisição, em 2012, da totalidade das ações do *EuroBank*, instituição financeira norte-americana, o BB realizou, no ano seguinte, a oferta pública de ações da BB Seguridade, holding que centraliza participações em empresas do segmento de seguros, previdência privada e capitalização. A oferta pública inicial secundária – a maior do mundo em 2013 – foi de 675 milhões de ações ordinárias, relativas à oferta base e aos lotes complementar e adicional (BB, 2013). Em 2014, inaugurou também a primeira agência de um banco latino-americano na China.

A partir de 2016, as estratégias de negócios do banco passaram a se pautar nas transformações digitais. Nesse campo, destacaram-se: a disseminação de agências Estilo Digital, as ampliações de funcionalidades no aplicativo e o programa de pontos de produtos adquiridos online. Não se deve minimizar, entretanto, o fato de o BB ter mantido sua atuação como agente de políticas públicas ao auxiliar o governo federal no financiamento do comércio exterior e das micro e pequenas empresas com taxas reduzidas, por exemplo.

O maior destaque da sua atividade como banco público ainda se dá via financiamento agrícola, área na qual o BB atua em todos os segmentos e etapas da cadeia produtiva, do pequeno produtor às grandes empresas agroindustriais.

2.4.2 O financiamento agrícola e as incumbências de um banco público

A história do financiamento agrícola brasileiro está diretamente relacionada à atuação do Banco do Brasil. De 1930 até 1964, a CREAL foi a principal responsável pela formulação e execução dessas políticas. De fato, mesmo com a Reforma Bancária de 1964, quando a responsabilidade pelo financiamento agrícola passou para o CMN e para o BACEN, o BB ainda se manteve como responsável por dois terços do fluxo de crédito rural (VIDOTTO, 1995). Isso porque a Lei nº 4.829, de novembro de 1965 (BRASIL, 1965), institucionalizou o Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR), mantendo o compartilhamento da tarefa de incentivar, investir e sistematizar o crédito rural do país com o próprio Banco do Brasil (Art. 7º)⁷.

O crédito subsidiado passou a ser o principal instrumento de incentivo a esse setor. O BB passou a expandir o crédito rural em montantes superiores aos demais participantes do sistema, o que conferia um caráter cada vez mais estatal ao crédito rural. Esse tipo de atuação estabeleceu um forte elo entre o resultado do setor primário e a dinâmica das operações de crédito do BB (VIDOTTO, 1995). A consolidação do BB nesse segmento contribuiu para democratização do acesso ao crédito agrícola, uma vez que o banco passou a expandir significativamente sua rede de agências ao longo do território nacional (JUNG, 2004).

Tal política de fomento agrícola perdurou até os anos 1980, quando a crise financeira vivenciada pelo Estado forçou um “decréscimo significativo dos fluxos de crédito concedidos, especialmente aqueles dirigidos ao investimento, e na ampliação da correção nominal dos valores contratados, além da tentativa então frustrada de privatizar o crédito, substituindo suas fontes tradicionais por recursos mobilizados pelos bancos privados” (VIDOTTO, 1995, p.29).. Essa tendência foi mantida até década seguinte, uma vez que, já em 1991, o volume de recursos aportados pelo Tesouro ao crédito agrícola foi de apenas 17% do total disponível (COSTA, 2014). A política monetária restritiva daquele período afetou também a capacidade

⁷ Os principais integrantes do Sistema Nacional de Crédito Rural foram: Banco Central da República do Brasil, Banco do Brasil S. A., Banco de Crédito da Amazônia S. A., Banco do Nordeste do Brasil S.A. e Banco Nacional de Crédito Cooperativo.

de pagamentos de empréstimos rurais indexados pela Taxa Referencial (TR)⁸. Nesse cenário, o BB modernizou seu sistema de forma a propiciar a automação do recebimento e a formalização das propostas de crédito dos agricultores familiares, tornando-se assim o maior repassador de recursos para esse segmento no país (HERMANN, 2010).

Apesar da conjuntura adversa, o banco continuou a financiar o setor rural e agroindustrial. Em 1997, destinou R\$ 235 milhões ao convênio BB Agro e R\$ 59 milhões ao programa Cédula de Produto Rural (BB, 1997)⁹. O banco inaugurou também a linha BB Rural Rápido, cujo objetivo era atender os beneficiários do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF)¹⁰. No ano subsequente, o BB já respondia a 80% do financiamento da safra agrícola do país. Em parceria com o PRONAF, o banco realizou 207 mil operações, o que representou 56% do volume de recursos do Programa. No último ano da década, o BB contratou 720 mil operações de crédito rural.

Além de financiador, o BB atuava também na comercialização dos produtos e no aprimoramento tecnológico das práticas e dos sistemas de produção. Isso se deu por meio do financiamento de máquinas e implementos mais modernos e do estabelecimento de parcerias e convênios entre fornecedores e produtores. Com vistas à modernização de suas operações rurais, o banco modernizou o seu sistema de aferição de risco a partir da análise e acompanhamento de variáveis como clima, preço, região, tecnologia de produção, produtividade, entre outras.

Como principal instrumento do Governo Federal, em 1998, o BB já respondia a 80% do financiamento da safra agrícola do país. Em parceria com o PRONAF, o Banco realizou 207 mil operações, o que representou 56% do volume de recursos do Programa. No último ano da década, o BB teve participação singular no agronegócio com a contratação de 720 mil operações de crédito rural.

Além de financiador, o BB atuava também na comercialização dos produtos e no aprimoramento tecnológico das práticas e dos sistemas de produção - com o financiamento de máquinas e implementos mais modernos e o estabelecimento de parcerias e convênios entre fornecedores e produtores. Com maior priorização da saúde fiscal da instituição, o banco modernizou todo seu sistema, principalmente no âmbito agrícola, para conseguir aferir o risco de cada empréstimo a partir da análise e acompanhamento de variáveis como clima, preço, região, tecnologia de produção, produtividade, entre outras. O foco no segmento de agronegócio

⁸ A chamada "Taxa Referencial" era calculada com base em uma taxa média das captações do Certificado de Depósito Bancário (CDB) pré-fixados de um conjunto de instituições financeiras nos últimos dias do mês anterior, com um redutor de 2% para eliminar os juros reais da taxa (VIDOTTO, 1995).

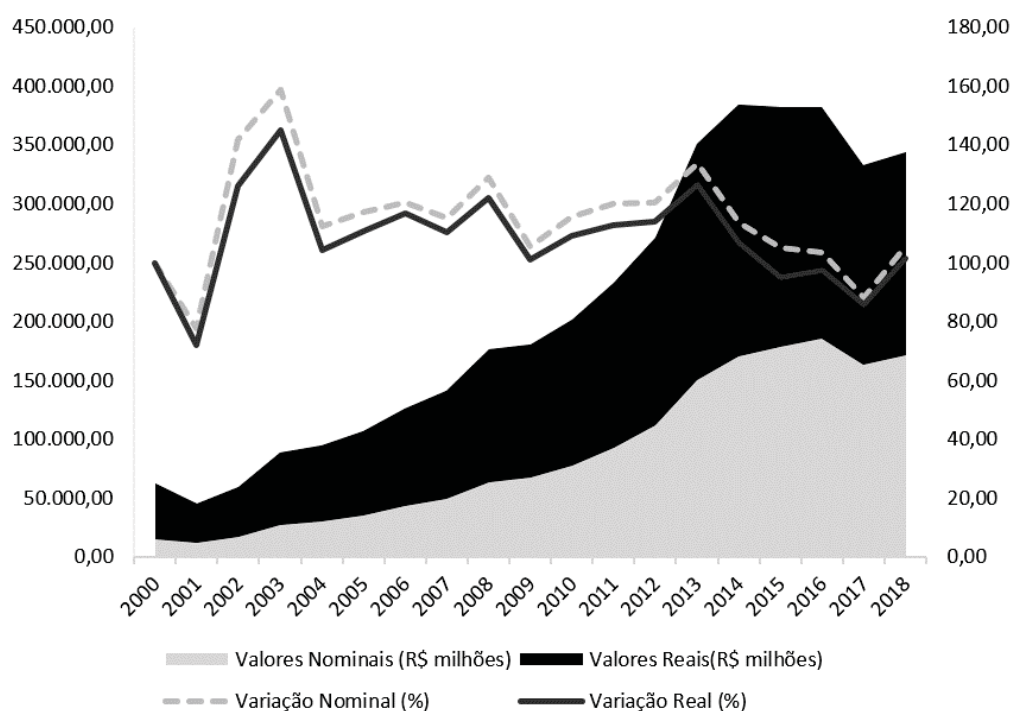
⁹ O convênio BB Agro viabiliza a empresas linhas de crédito de investimento, para aquisição dos bens e serviços por elas produzidos e/ou comercializados, tais como máquinas, equipamentos e implementos agropecuários. A CPR, por sua vez, viabiliza a produção e comercialização da sua produção por meio da antecipação de crédito rural (BB, 2021).

¹⁰ O PRONAF foi criado pelo Decreto nº 1.946, em junho de 1996 (BRASIL, 1996). Sua principal finalidade seria "promover o desenvolvimento sustentável do segmento rural constituído pelos agricultores familiares, de modo a propiciar-lhes o aumento da capacidade produtiva, a geração de empregos e a melhoria de renda"(Art. 1º).

continua no início dos anos 2000, com o lançamento de modalidades que permitiam o produtor captar recursos no mercado, mediante compromisso de resgatar o título futuramente.

Enquanto no primeiro ano da década de 1990, 42% das operações de crédito eram destinadas ao agronegócio, essa participação caiu para 28% em 2001. Quando a economia brasileira voltou a crescer, a partir de 2003, as operações de crédito para o agronegócio voltaram a subir, mantendo-se na casa dos dois dígitos até a eclosão da crise financeira de 2008, quando a taxa se reduziu para 1,1% (2009) e 9,1% (2010). Observa-se, assim, uma lógica mais próxima da natureza pública do banco, na medida em que os desencadeamentos da própria crise internacional afetaram diretamente a disposição dos bancos em expor-se a riscos. A figura 3 apresenta esses valores ao longo dos anos.

FIGURA 3 – FINANCIAMENTOS RURAIS E AGROINDUSTRIAIS DO BANCO DO BRASIL ENTRE 2000 E 2018 (2000 = 100)



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

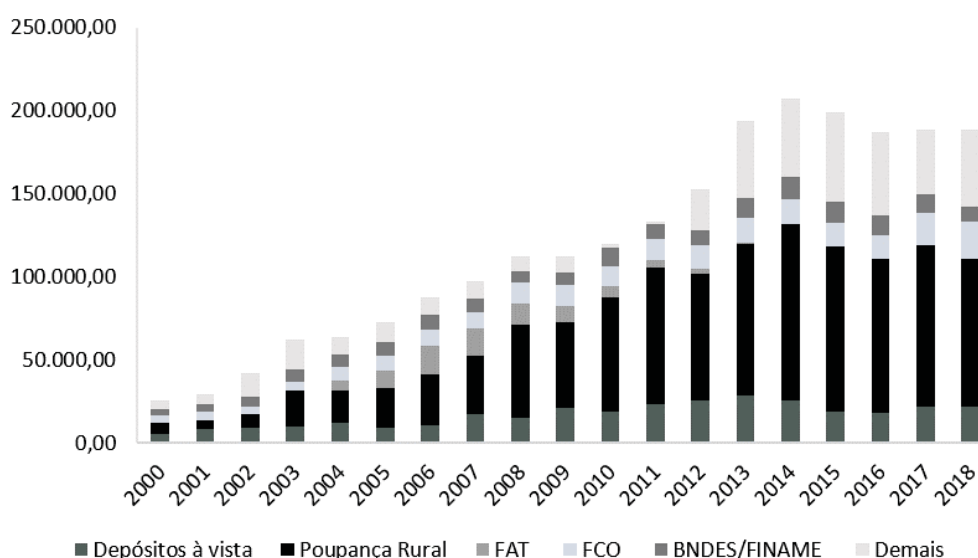
NOTA: Valores reais corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

O BB se manteve líder no repasse de recursos do Finame (Agência Especial de Financiamento Industrial)/BNDES Rural e do Programa Nacional para a Agricultura Familiar, na compra e no aval de Cédula de Produto Rural e em seguros de preços. No que concerne à finalidade dos recursos emprestados, à exceção do período 2008-2010 – quando se focou no custeio – verifica-se prevalência das operações de investimento destinadas à modernização da

atividade produtiva, sendo que a maioria dos recursos contratados foram para mini e pequenos produtores rurais.

Quanto à origem dos recursos, a poupança se mantém como a principal linha de funding da carteira de 2000 a 2018. O BB se utiliza também de depósitos à vista e dos seguintes programas: (1) Programa de Geração de Emprego e Renda da Área Rural (PROGER RURAL); (2) Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar do Ministério do Desenvolvimento Agrário (PRONAF); (3) Fundo Constitucional de Desenvolvimento do Centro-Oeste (FCO); e (4) Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). O Banco emprega também recursos da Poupança-ouro e do FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador) em financiamentos rurais com taxas reduzidas. A figura 4 ilustra o montante desses diferentes recursos:

FIGURA 4 – CARTEIRA DE CRÉDITO DE AGRONEGÓCIOS DO BANCO DO BRASIL POR FONTE DE RECURSOS (R\$ MILHÕES) (2000-2018)



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de 2018.

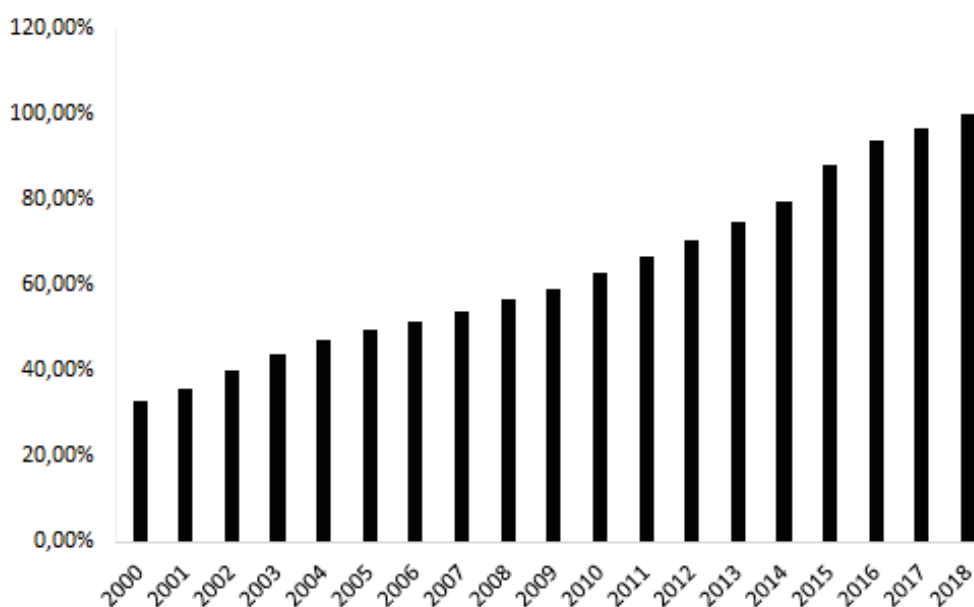
NOTA: O item "Demais" inclui: Tesouro Nacional, Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (FUNCAFÉ), Cédula de Produto Rural, Garantias e Letra de Crédito do Agronegócio (LCA).

Depreende-se, assim, os meandros da liderança do Banco do Brasil no segmento do crédito agrícola, área em que o banco exerce seu papel público por excelência, uma vez que são submetidos à regulação que destina 25% dos seus depósitos à vista e 40% da poupança rural para esta modalidade. Assim, o BB depende do Tesouro Nacional para absorver, na forma

de equalização, a diferença entre os custos da captação, os riscos, os custos administrativos e tributários e o valor cobrado do tomador do crédito, de modo a blindar seus resultados operacionais de eventuais interferências.

A figura 5 mostra que, ainda assim, não se pode apontar expansões bruscas de crescimento nesse setor, o que fragiliza a hipótese de utilização do BB como instrumento de política pública em detrimento de sua rentabilidade.

FIGURA 5 – PARTICIPAÇÃO DOS FINANCIAMENTOS RURAIS E AGROINDUSTRIAIS NAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO BANCO DO BRASIL (2000-2018)



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

NOTA: Valores reais corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

Nota-se que, a partir de 2006, essa participação passa a crescer a taxas decrescentes. As maiores expansões após esse ano ocorreram em 2014 (6,4%) e 2015 (10,7%), cenário mantido mesmo após a mudança de governo, quando tal crescimento foi de 2,9% (2017) e 3,7% (2018). Dessa forma, apesar de seu papel histórico como financiador rural, os financiamentos rurais e agroindustriais não foram a principal operação creditícia do banco, mesmo no período recessivo. A natureza arriscada desse setor e a preocupação com a rentabilidade financeira talvez tenham influenciado o crescimento contido no segmento.

2.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho analisou a consolidação do Banco do Brasil em momentos diferentes da história contemporânea do país. Entre 1930 e 1964, suas múltiplas funcionalidades explicitam o

protagonismo de suas ações: banco central (via CARED e CAMOB), banco de desenvolvimento (via CREAL), banco comercial (via CREGE), além de operacionalizar políticas monetárias e cambiais (via CACEX e Carteira de Câmbio) e como agente financeiro do Tesouro.

A criação do CMN e do BACEN após a Reforma Bancária de 1964 não eclipsaram a influência da instituição para o desenvolvimento econômico do país. Apesar da extinção de suas principais carteiras, o Banco do Brasil manteve seu *status* de agente financeiro do Tesouro Nacional e também se conservou como o principal instrumento executor da política creditícia do país via conta-movimento. Mesmo após a perda de sua função de caixa do Tesouro e da extinção da CACEX, o banco ainda se manteve como um órgão chave para a administração pública.

Seu processo de readequação à nova realidade se deu diante um cenário de crise bancária generalizada com o fim das receitas inflacionárias. Enquanto uma série de bancos nacionais foram privatizados, extintos ou transformados em agências de fomento, a União aumentou consideravelmente sua participação acionária no Banco do Brasil em 1996. Essa capitalização resgatou o banco de uma situação de quase insolvência para uma realidade de alta lucratividade e competitividade.

Assim, procurou-se demonstrar a já histórica capacidade do banco em se reinventar frente às diversas transformações por que passou o sistema financeiro nacional. Entre 2000 e 2018, o BB passou a enfatizar sua face privada, garantindo uma gestão empresarial com políticas criteriosas em busca de bons resultados financeiros. Exemplos dessa estratégia foram a adoção da configuração de banco múltiplo (2001), a readequação patrimonial para atender ao Índice de Basileia (2001), a adesão ao Novo Mercado da BOVESPA (2006), a expansão de seus negócios com uma série de aquisições a partir de 2008 e a estratégia voltada às transformações digitais a partir de 2016.

Em contrapartida, manteve-se ainda como um dos principais instrumentos de políticas públicas do Estado. Assim, além de atuar na administração de diversos programas públicos, o BB conservou seu papel já historicamente consolidado como principal instituição do financiamento agrícola brasileiro. Ademais, o BB atua também na comercialização dos produtos e no aprimoramento tecnológico das práticas e dos sistemas de produção.

Ainda assim, durante o período de conturbações econômicas e políticas (2008-2016), o BB optou por expandir esse tipo de financiamento de forma mais contida, muito em parte devido à própria natureza arriscada do setor. Por conseguinte, o Banco do Brasil conseguiu sustentar seu papel único como agente público, ao mesmo tempo em que se consolidou como um dos maiores bancos privados do país.

3 SEGUNDO ENSAIO - BANCO DO BRASIL: EMPRESA DE CAPITAL ABERTO, ATUAÇÃO DE BANCO PÚBLICO?

Resumo: A economia brasileira enfrentou, entre 2007 e 2018, uma série de percalços que provocaram alterações no rumo que suas políticas monetárias e fiscais vinham seguindo desde o início dos anos 2000. A crise *subprime* e a posterior crise econômica brasileira alteraram, até mesmo, a organização dos bancos públicos e privados no sistema financeiro do país. Este estudo tem como objetivo contrastar o comportamento do Banco do Brasil com os dois maiores bancos privados do país (Itaú Unibanco e Bradesco). Os resultados sugerem que a crise financeira de 2008 pouco diferenciou a atuação do Banco do Brasil com o Itaú Unibanco e o Bradesco na natureza de suas operações de crédito. Contudo, as políticas do governo Dilma (2011-2016) contribuíram para que os bancos privados adotassem um perfil de alta preferência de liquidez enquanto o Banco do Brasil investia em operações de crédito mais arriscadas que contrariavam sua lógica privada empresarial.

Palavras-chave: Banco do Brasil. bancos privados. operações de crédito.

Abstract: The Brazilian economy faced, between 2007 and 2018, a series of mishaps that caused changes in the direction that its monetary and fiscal policies had been following since the early 2000s. The *subprime* crisis and the subsequent Brazilian economic crisis even altered the organization of public and private banks in the country's financial system. This study aims to contrast the behavior of Banco do Brasil with the two largest private banks in the country (Itaú Unibanco and Bradesco). The results suggest that the 2008 financial crisis did little to differentiate Banco do Brasil's performance with Itaú Unibanco and Bradesco in the nature of their credit operations. However, the policies of the Dilma government (2011-2016) contributed to private banks adopting a profile of high liquidity preference while Banco do Brasil invested in riskier credit operations that contradicted its private business logic.

Keywords: Banco do Brasil. private banks. credit operations

3.1 INTRODUÇÃO

Entre os anos 1980 e 1990, o Banco do Brasil passou por uma série de readequações que o consolidaram como um banco de caráter dual. Isto é, ao mesmo tempo em que se firmou como um banco comercial de caráter privado, não abandonou sua natureza de banco público atuante em diversas esferas da política econômica. O início dos anos 2000 possibilitou ao BB algum sucesso em conciliar a atuação nessas duas esferas. Com a eclosão da crise financeira de 2008, sua face pública passou a sobrepujar a privada, o que o colocou numa trajetória diferente das dos bancos privados nacionais do país.

Estudos como os de Slivnik e Feil (2020) e Araujo e Cintra (2011) já contrastaram, por exemplo, as diferenças de atuação dos bancos públicos entre si (principalmente BNDES, BB e CEF) em períodos distintos. O objetivo deste trabalho é cotejar o comportamento do Banco do Brasil em relação aos dois maiores bancos privados do país (Itaú-Unibanco e Bradesco). O intuito está, portanto, em verificar eventuais diferenças de atuações dessas instituições, principalmente, nas decisões sobre suas operações de crédito. Pretende-se, assim, lançar luz sobre a hipótese de instrumentalização do Banco do Brasil como operador de política econômica.

A periodização do trabalho se situará entre 2008 e 2018, de modo a se observar o curso dos três bancos em três momentos diferentes: (1) a crise financeira de 2008; (2) a crise econômica brasileira durante o governo Dilma Rousseff (2011-2016); e (3) a sua recuperação após a mudança de governo a partir de 2016. As constantes mudanças do caráter das políticas fiscais e monetárias ao longo desses anos contribuem para um melhor entendimento acerca da postura de cada banco nos distintos cenários mencionados.

O ensaio irá se dividir em mais seis seções, além desta introdução. A seção seguinte irá recapitular brevemente as mudanças no quadro econômico que o Brasil atravessou entre 2007 e 2018. A terceira parte, por sua vez, realça as trajetórias de atuação dos bancos públicos e privados no país no mesmo período, enfatizando o seu papel no mercado de crédito. A quarta seção foca no contraste de atuação dos três bancos em questão, analisando-se separadamente o desempenho individual das instituições. Cotejou-se a atuação de cada um por meio da composição dos ativos dos bancos, da natureza de suas operações de crédito, de suas principais formas de captação e da aplicação de recursos, da sua lucratividade e do desempenho de suas ações no mercado financeiro. A última seção apresenta as considerações finais do ensaio.

3.2 DO *SUBPRIME* À NOVA MATRIZ ECONÔMICA: UMA BREVE RECONSTITUIÇÃO FACTUAL DO CENÁRIO ECONÔMICO

O quadro internacional no início dos anos 2000 caracterizou-se por taxas significativas de crescimento econômico. Os Estados Unidos, por exemplo, mantiveram sua economia doméstica aquecida, com alta liquidez e baixas taxas de inflação e juros, até 2007. Uma das

consequências desse cenário foi queda na rentabilidade dos ativos financeiros, situação que demandou inovações nas operações dos agentes intermediadores de capital. Uma alternativa, a princípio, promissora, foi a exploração do seu mercado imobiliário por meio da concessão de crédito aos tomadores *subprime*, categoria de tomadores de recursos que não apresentavam garantias, comprovante de renda ou mesmo histórico de crédito favorável (LIMA; DEUS, 2013).

Conforme os dados apresentados por Borça Junior e Torres Filho (2008), ao fim de 2006, o volume das operações de emissões de hipotecas *subprime* chegou a atingir US\$ 600 bilhões, representando 20% do mercado total de novas hipotecas. Esses devedores firmavam contratos de hipotecas imobiliárias com instituições financeiras, para as quais ofereciam como garantia o próprio imóvel hipotecado. Tais instituições financeiras, como destacam Farhi et al. (2009, p.32), faziam parte de uma engrenagem maior:

Nesse leque enquadram-se os grandes bancos de investimentos independentes, os *hedge funds*, os fundos de pensão e as seguradoras. Não estando habilitados a obter recursos de depositantes para adquirir esses instrumentos, os integrantes do “shadow banking” foram buscá-los no mercado de capitais, sobretudo emitindo títulos de curto prazo (commercial papers), comprados por fundos mútuos de investimentos. Não podendo criar moeda ao conceder crédito diretamente, eles utilizaram esses recursos de curto prazo para adquirir os títulos emitidos pelos bancos com rentabilidade vinculada ao reembolso dos créditos que esses concederam. Tornaram-se, dessa forma, participantes do mercado de crédito, obtendo recursos de curto prazo com os quais financiavam créditos de longo prazo (hipotecas de 30 anos, por exemplo), atuando como quase-bancos.

Além de atuarem na concessão de crédito a esse novo grupo de clientes, tais instituições financeiras também agiam como “distribuidoras de risco” ao securitizarem parte desses créditos *subprime* e vendê-los no mercado de capitais a investidores institucionais, como fundos de pensão e companhias de seguro, por exemplo. Agentes privados desses mercados compravam tais papéis securitizados nas hipotecas imobiliárias, o que lhes rendia, até então, um retorno elevado.

Conforme a economia norte-americana foi desacelerando no decorrer dos anos 2000 paralelamente ao reajuste das parcelas das hipotecas, o número de inadimplentes foi aumentando consideravelmente. Consequentemente, os investidores desses títulos perceberam os riscos inerentes às operações e tentaram se desfazer de tais papéis. O temor diante do cenário de incerteza se espalhou para outros títulos do mercado, desencadeando quedas generalizadas de preços desses ativos. Carvalho (2008) identifica nesse momento o início de uma fase de crise patrimonial das empresas, na qual bancos e instituições financeiras que haviam comprado um montante significativo de papéis lastreados em hipotecas *subprime* se tornaram insolventes.

A falência do centenário banco de investimentos *Lehman Brothers*, em setembro de 2008, consolidou a crise financeira em âmbito global. Houve redução significativa dos fluxos de capitais, da oferta de crédito e de liquidez no mercado interbancário. No Brasil, segundo dados do Banco Central, pela primeira vez, desde 2002, o fluxo de capital externo ficou negativo (US\$ 983 milhões). Além disso, visando conter a fuga de capitais ao mesmo tempo em que se buscava desaquecer a demanda agregada devido à pressão inflacionária, a SELIC fechou o ano em 13,75% a.a.

No segundo semestre de 2008, as oscilações no câmbio afetaram principalmente as empresas brasileiras endividadas no exterior ou que possuíam contratos derivativos atrelados ao dólar (ARANTES; ROCHA, 2012). Como observam Lima e Deus (2013), as exportações brasileiras foram fortemente afetadas e os setores de construção civil, automóveis, agricultura e de móveis e eletrodomésticos sentiram a queda da produção e a diminuição acentuada de suas vendas. Coube, portanto, ao governo adotar naquele momento medidas anticíclicas para conter os impactos da crise via expansão da liquidez e políticas expansionistas.

As políticas anticíclicas foram bem-sucedidas em controlar os efeitos negativos da crise, o que concorreu para a estabilidade fugaz observada no primeiro semestre de 2011. A partir de então, o governo iniciou uma mudança paulatina na política econômica. No dia 31 de agosto de 2011, o Comitê de Política Monetária (COPOM) surpreendeu o mercado ao reduzir em 0,5% a taxa SELIC mesmo diante da elevação das expectativas de inflação. Dentre os objetivos do governo, destacava-se o atendimento da chamada agenda do empresariado industrial, representados pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP). Esperava-se que, ao lado da exoneração tributária, a redução nas taxas de juros incentivaria o investimento produtivo e reacenderiam a atividade econômica do país.

Como se sabe, as expectativas foram frustradas pela realidade, dado que nenhuma dessas medidas foi suficiente para evitar reversão do ciclo econômico. Além do impacto negativo sobre o PIB, essas políticas também influenciaram negativamente as expectativas dos agentes econômicos, sobretudo o consumo das famílias. Após 2014, a dívida bruta do país entrou em trajetória ascendente como resultado do aumento do déficit primário e da elevação da taxa de juros. Por outro lado, a arrecadação de impostos mostrou uma tendência decrescente, mormente como resultado das políticas de exonerações fiscais (CURADO; NASCIMENTO, 2015).

Com o crescimento das despesas (primárias e financeiras) e a diminuição da arrecadação, o Tesouro viu-se em dificuldades para manter a higidez fiscal. Nesse contexto, as chamadas “pedaladas fiscais” se tornaram cada vez mais frequentes: atrasos na transferência de recursos devidos para bancos públicos a fim de aliviar a situação fiscal do governo. Assim, as despesas eram efetivamente realizadas, mas não eram registradas no balanço anual do governo para aquele período (CARVALHO, 2018).

O ajuste promovido a partir de 2015 envolveu o desrespeito de preços adminis-

trados, a contenção de gastos discricionários e a conversão da política monetária, O BACEN adotou uma postura mais conservadora, promovendo ajustes na taxa de juros com vistas à aproximação da inflação ao centro da meta, conforme pode ser observado na tabela 2.

TABELA 2 – HISTÓRICO DAS METAS PARA A INFLAÇÃO (2005-2018)

| Ano | Meta (%) | Limites Inferior e Superior (%) | Inflação Efetiva (IPCA % a.a.) |
|------------|-----------------|--|---------------------------------------|
| 2005 | 4,5 | 2-7 | 5,69 |
| 2006 | 4,5 | 2,5-6,5 | 3,14 |
| 2007 | 4,5 | 2,5-6,5 | 4,46 |
| 2008 | 4,5 | 2,5-6,5 | 5,90 |
| 2009 | 4,5 | 2,5-6,5 | 4,31 |
| 2010 | 4,5 | 2,5-6,5 | 5,91 |
| 2011 | 4,5 | 2,5-6,5 | 6,50 |
| 2012 | 4,5 | 2,5-6,5 | 5,84 |
| 2013 | 4,5 | 2,5-6,5 | 5,91 |
| 2014 | 4,5 | 2,5-6,5 | 6,41 |
| 2015 | 4,5 | 2,5-6,5 | 10,67 |
| 2016 | 4,5 | 2,5-6,5 | 6,29 |
| 2017 | 4,5 | 3,0-6,0 | 2,95 |
| 2018 | 4,5 | 3,0-6,0 | 3,75 |

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados do BACEN (2022).

Com efeito, a inflação diminuiu consideravelmente a partir do início de 2016, passando de 10,7% a.a. para 2,5% a.a. em agosto de 2017. Resultado direto do ajuste fiscal e monetário, o controle inflacionário venho acompanhado de baixo crescimento do PIB, frustrando as expectativas dos economistas que apostavam na hipótese da “fada de confiança”.

Dentre as inúmeras mudanças na execução das políticas monetárias e fiscais, a dinâmica de concessão de crédito foi uma das mais relevantes. Diante da esperada preferência por liquidez dos bancos privados, a postura mais parcimoniosa em meio às turbulências políticas e econômicas fez com que os bancos públicos assumissem o protagonismo na intermediação creditícia no Brasil já em meados dos anos 2000.

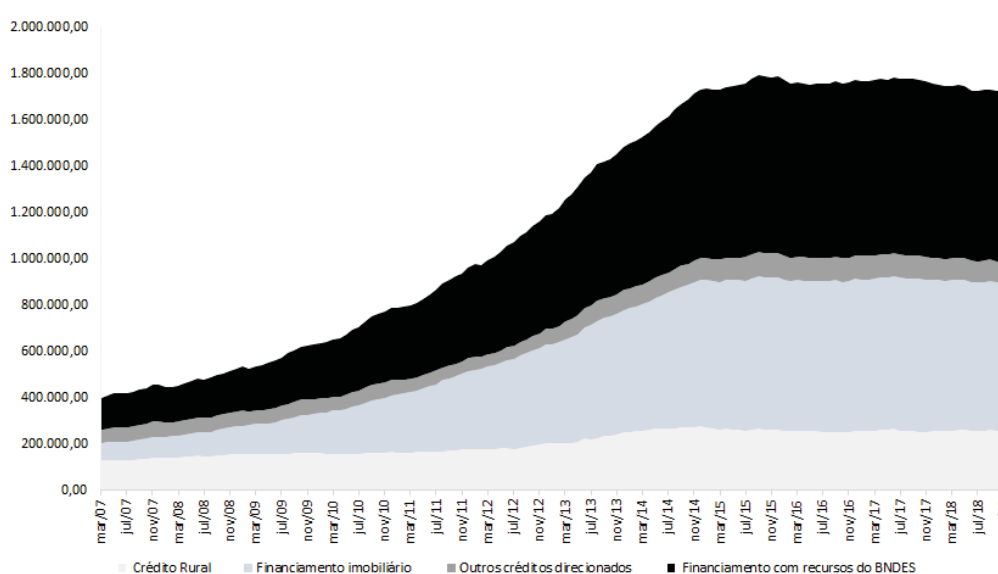
3.2.1 Bancos públicos e bancos privados: o papel do sistema financeiro na economia brasileira contemporânea

Com a eclosão de crise financeira de 2008 e o novo direcionamento da política monetária, os bancos públicos – com destaque para Banco do Brasil, BNDES e Caixa Econômica Federal – passaram a orientar suas operações de crédito de modo a mitigar os efeitos recessivos, sustentar o crescimento econômico e apoiar as políticas governamentais. Para tanto, tais instituições cumpriram um papel relevante na condução de determinadas políticas governamentais. A começar pela liberação, ainda no final de 2008, de duas linhas de crédito de R\$ 3 bilhões para o setor da construção civil, por meio da Caixa Econômica Federal. Além disso, o governo

autorizou a associação entre o Banco do Brasil e empresas de financiamento de automóveis, disponibilizando para tanto R\$ 4 bilhões (ARANTES; ROCHA, 2012).

O direcionamento do crédito no período 2007-2018 pode ser observado na figura 6. Com destinação específica, a expansão de duas rubricas salta à vista: os financiamentos imobiliários e os recursos liberados pelo BNDES. Os primeiros foram majoritariamente destinados a pessoas físicas, com crescimento real de mais de 700% entre 2007 e 2018. Parte significativa desse crescimento se deu entre 2009 e 2013, primeira etapa do programa habitacional Minha Casa Minha Vida.

FIGURA 6 – RECURSOS DESTINADOS (EM R\$, MILHÕES, 2007-2018)



FONTE: Elaborado pela autora com base nos dados do BACEN (2022).

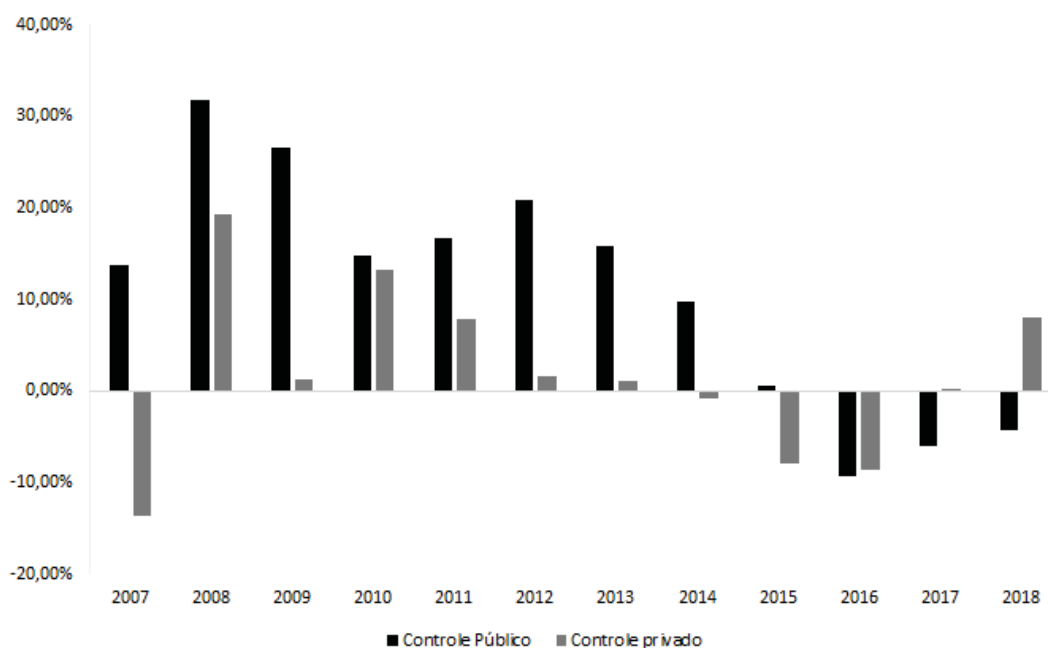
NOTA: Valores ajustados pelo IPCA a preços de dezembro 2018.

O crédito destinado pelo BNDES, por sua vez, passou de R\$ 134 bilhões (2007) para R\$ 736 bilhões (2018), direcionado, sobretudo, ao setor industrial. Tratava-se de uma das medidas contidas na malsucedida estratégia de reindustrialização adotada pelo governo federal, a qual também procurou reduzir custos industriais por meio de desonerações tributárias e contenção de preços administrados, como energia elétrica e combustíveis fósseis. Por fim, o Banco do Brasil manteve seu protagonismo historicamente consolidado, ainda que o crescimento dos recursos destinados ao campo entre 2007 e 2018 possa ser considerado tímido se comparado aos valores direcionados a outros setores.

A atuação dos bancos públicos na concessão de crédito, no entanto, nem sempre foi dominante. Entre 2004 e 2007, por exemplo, os bancos privados respondiam por fatia majoritária das operações de crédito. A figura 7 ilustra as diferenças dessas variações nas

operações de crédito entre os bancos públicos e privados, os quais voltaram a superar as instituições governamentais somente em 2017.

FIGURA 7 – VARIÇÃO DO SALDO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO POR CONTROLE DE CAPITAL DO BRASIL ENTRE 2007 E 2018



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro 2018.

Nota-se que, consoante se espera de entidades com fins lucrativos, os bancos privados atuaram ciclicamente durante o período de crescimento da economia brasileira. Foi a partir da crise de 2008 que essa situação se inverteu, quando a breve recessão do ano seguinte fez com que tais instituições adotasse uma postura mais conservadora na concessão de créditos. Tal retração sugere um comportamento intrinsecamente diferenciado em relação aos bancos públicos. Daí a oportunidade e a relevância de uma análise individualizada para se tentar compreender como as diferentes estratégias repercutiram nos resultados de cada banco, isoladamente, mas, sobretudo, no desempenho global da economia brasileira no período em análise.

3.3 BANCO DO BRASIL E A COMPETIÇÃO COM OS BANCOS PRIVADOS: UMA ANÁLISE QUANTITATIVA

3.3.1 Banco do Brasil

Em atuação no Brasil desde o século XIX, o Banco do Brasil exerceu papéis diferentes ao longo de sua existência. Foi a partir dos anos 1990, porém, que a instituição se consolidou

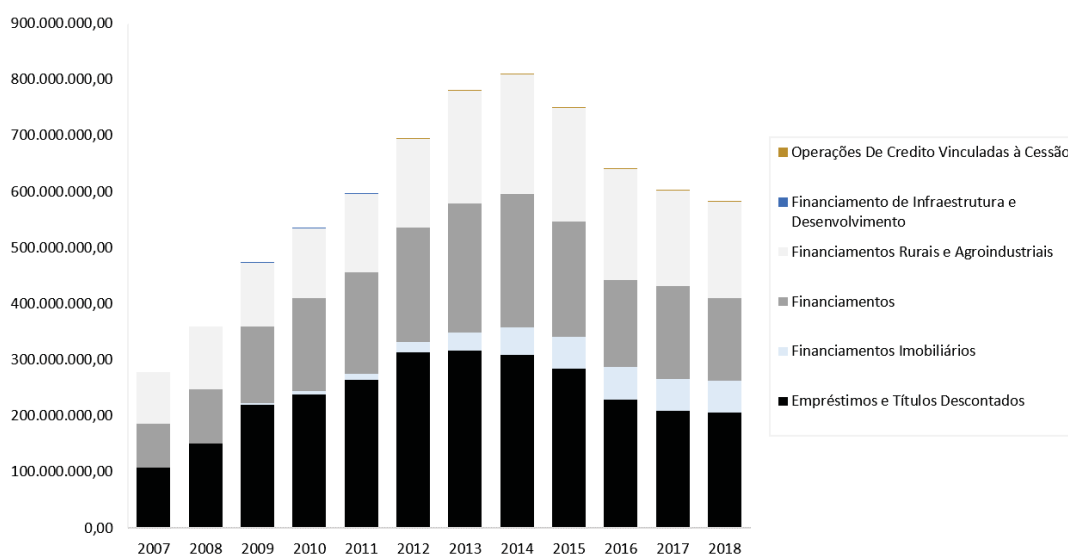
com um banco de caráter dual: ao mesmo tempo em que atua como banco público, mantém objetivos e metas de banco privado. Nesse sentido, a apresentação e a análise de algumas de suas principais operações contribuem para um melhor entendimento acerca dessa hibridez institucional.

Durante os quinze primeiros anos do século XXI, o BB se manteve como o maior banco do Brasil em termos de ativos totais. Entre 2007 e 2018, houve uma considerável volatilidade na composição dos ativos do BB. Os Títulos e Valores Mobiliários (TVM), por exemplo, são um dos principais indicadores de liquidez dos bancos. Intrinsecamente seguros e rentáveis, trata-se de ativos altamente demandados em períodos de corrida por segurança. No caso do Banco do Brasil, a participação desses títulos apresentou queda de 5,8% entre 2007 e 2018, sendo o biênio 2014-2015 o período de diminuição mais acentuada (52,4%).

Inobstante a sinalização por menor preferência por liquidez, as aplicações interfinanceiras de liquidez do banco apresentaram crescimento superior a 300% entre 2007 e 2018. Dado o caráter de curtíssimo prazo dessas aplicações, nota-se a preocupação do banco em manter sua capacidade de cobrir eventuais deficiências em suas disponibilidades. As operações de crédito e arrendamento se mantiveram como o principal item do ativo do banco, com crescimento real, entre 2007 e 2018, de 124%.

Apesar de sua expansão total em termos reais no período de 2007 a 2018 (124,5%), se se considerar uma análise vertical do percentual de sua participação em relação aos ativos totais do banco, é possível notar que nos anos de 2007 (37%), 2008 (38%) e 2009 (37%), a participação das operações de crédito e arrendamento pouco se alteraram durante o período da crise *subprime*. De fato, a participação das operações de crédito sobre os ativos totais só passou a aumentar notadamente a partir de 2013 (43%), quando, diante do maior uso dos bancos públicos para estímulo da atividade econômica, chegou a 47% em 2015. A figura 8 ilustra detalhadamente a natureza dessas operações de crédito.

FIGURA 8 – COMPOSIÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO BANCO DO BRASIL (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

O Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF) distribui as operações de créditos em três modalidades: (1) operações realizadas sem destinação específica ou vínculo à comprovação da aplicação dos recursos; (2) operações de descontos de títulos; e (3) operações realizadas com destinação específica, vinculadas à comprovação da aplicação dos recursos. No caso do Banco do Brasil, a modalidade de empréstimos e títulos descontados alcançou suas maiores taxas de crescimento entre 2007 e 2008 (39%) e entre 2008 e 2009 (46%). Ou seja, durante a administração de políticas anticíclicas para conter os impactos da crise financeira de 2008, o BB continuou a expandir mais seus recursos livres do que seus financiamentos direcionados. O que confirma, mais uma vez, que a lógica empresarial privada se sobrepôs frente as suas obrigações de banco público nesse primeiro momento.

As operações de crédito vinculadas à cessão e aos financiamentos de infraestrutura e desenvolvimento mantiveram uma parcela irrisória das operações de crédito do banco. De maneira oposta, os financiamentos imobiliários chegaram a crescer mais de 100% entre 2009 e 2011, sendo a única modalidade das operações de crédito do banco que teve crescimento no biênio recessivo (2015-2016). Portanto, os financiamentos imobiliários só passaram a compor as operações de crédito do BB a partir de 2009, galgando rápida relevância nas operações do banco. Assim, o início da participação do banco em empréstimos imobiliários após a crise *subprime*, pode ser visto como sua principal forma de atuação pública que, inclusive, se manteve nos anos seguintes.

Entre 2007 e 2018, os financiamentos rurais e agroindustriais tiveram crescimento de 86%, sendo que, durante crise financeira (2008-2010), sua expansão ficou abaixo dos dois dígitos, apontando que não houve uma mudança brusca nesses financiamentos em relação ao que já vinha sendo feito anteriormente.

A adoção de políticas anticíclicas via bancos públicos só resultou em maiores diferenças nos financiamentos rurais entre 2012-2013, quando atingiu o seu crescimento máximo no período (26%). Seguindo a trajetória das operações de créditos totais, a partir de 2015, há decréscimo nesses financiamentos (5%), com taxa inferior a dos empréstimos e títulos descontados. Em 2017, os financiamentos rurais e agroindustriais atingiram uma queda de 14,34%, voltando a crescer (1,50%) em 2018. Portanto, ao contrário do que se esperava por seu histórico, o BB se utilizou muito mais do aumento de financiamentos imobiliários do que financiamentos rurais e agroindustriais na composição de suas operações de crédito como estímulo à economia.

A modalidade “financiamentos” presente nas operações de crédito do BB diz respeito principalmente à política executada com repasses de recursos do BNDES. Diferentemente do financiamento rural, seu período de maior crescimento foi durante a crise financeira mundial, quando alcançou uma expansão de 40,98% entre 2008-2009 e manteve crescimento tímido entre 2011 e 2015, não passando do crescimento de 12% ao ano. Dessa forma, no que concerne à atuação do Banco do Brasil, na crise financeira de 2008 sua atuação anticíclica se deu principalmente via financiamentos diversos (sobretudo a pessoas jurídicas) com recursos repassados (principalmente) pelo BNDES e em menor parcela dos financiamentos imobiliários.

A tabela 3 traz as instituições públicas que fazem repasses de recursos ao Banco do Brasil. Os maiores repassadores são BNDES (crédito a pessoas jurídicas e financiamentos rurais e agroindustriais) e FINAME (financiamentos rurais e agroindustriais). O Tesouro Nacional (financiamentos rurais e agroindustriais) e a CEF (financiamento imobiliário) ocupam posições menos destacadas, mesmo com significativo crescimento dos repasses desta última.

TABELA 3 – PARTICIPAÇÃO REAL (%) DOS ITENS DAS OBRIGAÇÕES POR REPASSES NO PAÍS ENTRE 2007 E 2018 DO BANCO DO BRASIL

| Anos | Tesouro Nacional | BNDES | CEF | FINAME | Outras Instituições | Total |
|------|------------------|-------|-------|--------|---------------------|---------|
| 2007 | 18,21 | 49,83 | 0,00 | 27,83 | 4,13 | 100,00% |
| 2008 | 15,53 | 49,77 | 0,00 | 29,35 | 5,34 | 100,00% |
| 2009 | 6,69 | 62,53 | 0,47 | 26,70 | 3,61 | 100,00% |
| 2010 | 3,05 | 53,15 | 0,29 | 27,67 | 15,84 | 100,00% |
| 2011 | 3,38 | 56,83 | 0,66 | 34,33 | 4,80 | 100,00% |
| 2012 | 1,12 | 65,75 | 1,41 | 30,69 | 1,03 | 100,00% |
| 2013 | 0,62 | 50,48 | 4,84 | 32,69 | 11,37 | 100,00% |
| 2014 | 0,37 | 48,63 | 13,57 | 36,47 | 0,95 | 100,00% |
| 2015 | 0,20 | 42,17 | 21,86 | 33,29 | 2,48 | 100,00% |
| 2016 | 0,18 | 38,62 | 28,60 | 29,81 | 2,80 | 100,00% |
| 2017 | 0,18 | 33,30 | 32,83 | 24,45 | 9,24 | 100,00% |
| 2018 | 0,25 | 32,74 | 44,24 | 22,77 | 0,00 | 100,00% |

FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

No entanto, esses recursos estão longe de representar a maior parcela de funding do banco (tabela 4), cujas maiores captações vêm do FCO (Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste) que visa ao desenvolvimento bem como o empreendedorismo da região Centro-Oeste. Há também os fundos financeiros de desenvolvimento, como o Programa de Integração Social e o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/PASEP) e Programa de Crédito Especial para Reforma Agrária (PROCERA), que oferecem crédito para capital de giro as empresas, principalmente no âmbito rural.

Considerando apenas os fundos, os que apresentaram maior crescimento entre 2007 e 2018 foram os Fundos Financeiros e de Desenvolvimento (292%) e o FCO (214%). Cabe frisar, inclusive, que os repasses desses fundos não diminuíram durante a recessão iniciada em 2015; entre 2013 e 2018, tanto o Fundo Financeiro e de Desenvolvimento quanto o FCO tiveram expansão de recursos nas ordens de 51% e 5% respectivamente.

TABELA 4 – CRÉDITO VERSUS FUNDING DO BANCO DO BRASIL (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007 E 2018

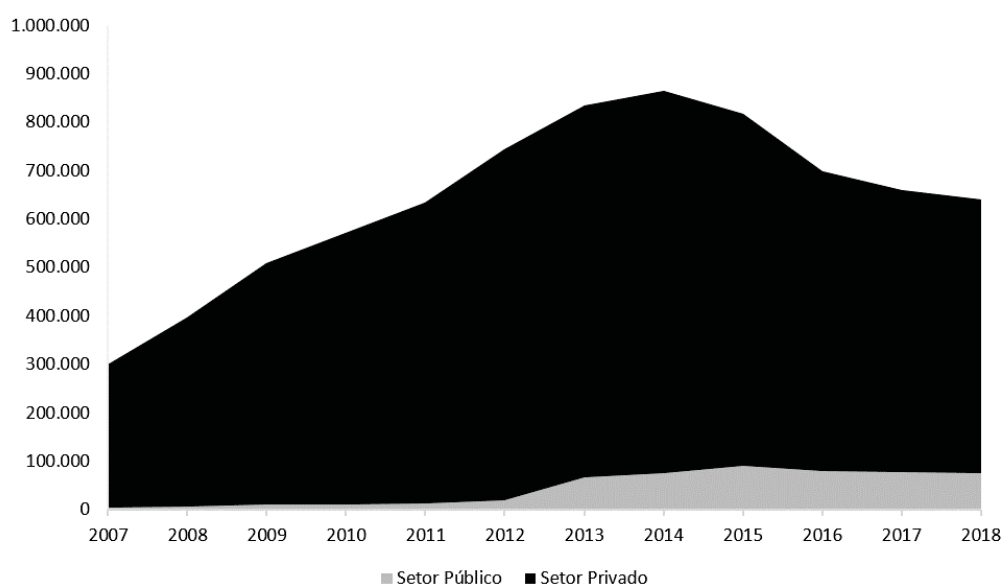
| Funding | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Depósitos Totais | 351.569,05 | 478.034,74 | 570.581,93 | 601.450,61 | 662.931,09 | 668.410,33 | 656.411,49 | 588.427,16 | 527.205,80 | 476.322,87 | 467.092,69 | 486.037,00 |
| Obrigações por Repasses no País | 32.652,55 | 39.560,29 | 53.059,97 | 81.017,26 | 76.410,32 | 89.933,14 | 116.446,45 | 114.392,03 | 102.241,05 | 88.735,47 | 83.913,58 | 66.483,00 |
| Fundos Financeiros e de Desenvolvimento | 3.952,96 | 4.333,88 | 6.989,36 | 5.694,49 | 5.997,14 | 7.205,36 | 10.241,62 | 13.618,85 | 17.031,28 | 15.797,29 | 17.424,07 | 15.522,00 |
| FCO (Dívida Subordinada) | 18.694,88 | 20.756,06 | 31.360,00 | 37.365,33 | 37.614,74 | 46.238,02 | 56.043,49 | 53.725,35 | 68.038,86 | 66.192,48 | 65.714,53 | 58.829,00 |
| Captações no Exterior | 9.382,92 | 21.177,46 | 24.647,85 | 33.879,69 | 55.525,23 | 78.393,81 | 81.697,67 | 86.101,52 | 84.794,29 | 53.904,74 | 45.210,25 | 44.067,00 |
| Depósitos Compulsórios/Disponibilidades | (60.271,01) | (36.818,56) | (41.040,30) | (138.907,03) | (140.352,83) | (113.408,24) | (121.313,93) | (79.466,73) | (69.032,15) | (67.767,83) | (71.668,48) | (59.115,00) |
| Outros | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 165.531,22 | 200.761,67 | 190.560,17 | 257.408,77 | 277.605,49 | 215.560,24 | 171.342,05 | 152.391,00 |
| Funding Total | 355.981,36 | 527.043,87 | 645.598,80 | 620.500,35 | 863.656,92 | 977.534,09 | 990.086,96 | 1.034.206,95 | 1.007.884,63 | 848.745,26 | 779.028,68 | 764.214,00 |
| Carteira de Crédito Líquida | 280.882,54 | 371.992,28 | 475.362,67 | 542.906,48 | 644.692,42 | 763.838,46 | 862.251,86 | 888.394,83 | 833.952,81 | 700.225,52 | 657.582,03 | 644.992,00 |
| Carteira de Crédito Líquida / Funding (%) | 78,90 | 70,58 | 73,63 | 87,49 | 74,65 | 78,14 | 87,09 | 85,90 | 82,74 | 82,50 | 84,41 | 84,40 |

FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

Em todos os anos, a carteira de crédito – composta pela soma das operações de crédito, dos outros créditos com características de concessão de crédito e das operações de arrendamento mercantil – representou mais de 70% de destinação desses recursos. A figura 9 explicita a dominância do crédito destinado ao setor privado em detrimento do setor público.

Apesar disso, entre 2007 e 2018, o crescimento real do crédito ao setor privado foi de apenas 91% se comparado ao setor público que cresceu, no mesmo período, mais de 1.400%, mormente entre 2009 e 2015.

FIGURA 9 – CARTEIRA DE CRÉDITO DO BANCO DO BRASIL POR SETORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA (R\$ MILHÕES) DE 2007-2018

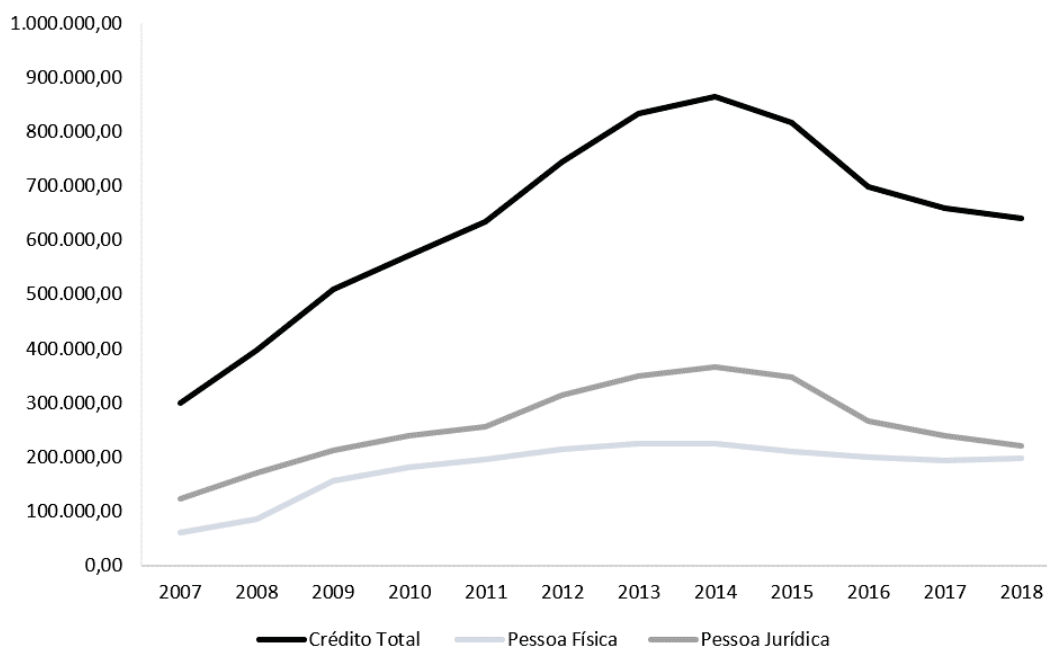


FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

A figura 10 apresenta a divisão da carteira de crédito total por pessoas física e jurídica. Entre 2008 e 2009 – período mais agudo da crise financeira internacional –, a carteira destinada a pessoas físicas cresceu 80% e das pessoas jurídicas 23%. Já entre 2011 e 2015, o crédito às pessoas físicas se manteve estável, crescendo a taxas percentuais menores que dois dígitos e caindo em 2015 (7%), 2016 (4%) e 2017 (3%), voltando a crescer somente em 2018 (1%). Em contrapartida, durante todo o governo Dilma, o crédito do BB a pessoas jurídicas cresceu muito mais do que o destinado às pessoas físicas: entre 2015-2016, apresentou queda de 23%, entre 2016-2017, de 10% e em 2018, 8%. O que evidencia a menor aversão ao risco do BB considerando que durante períodos de incerteza o crédito a pessoas físicas tende a ser priorizado frente as pessoas jurídicas.

FIGURA 10 – CARTEIRA DE CRÉDITO TOTAL DO BANCO DO BRASIL (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018

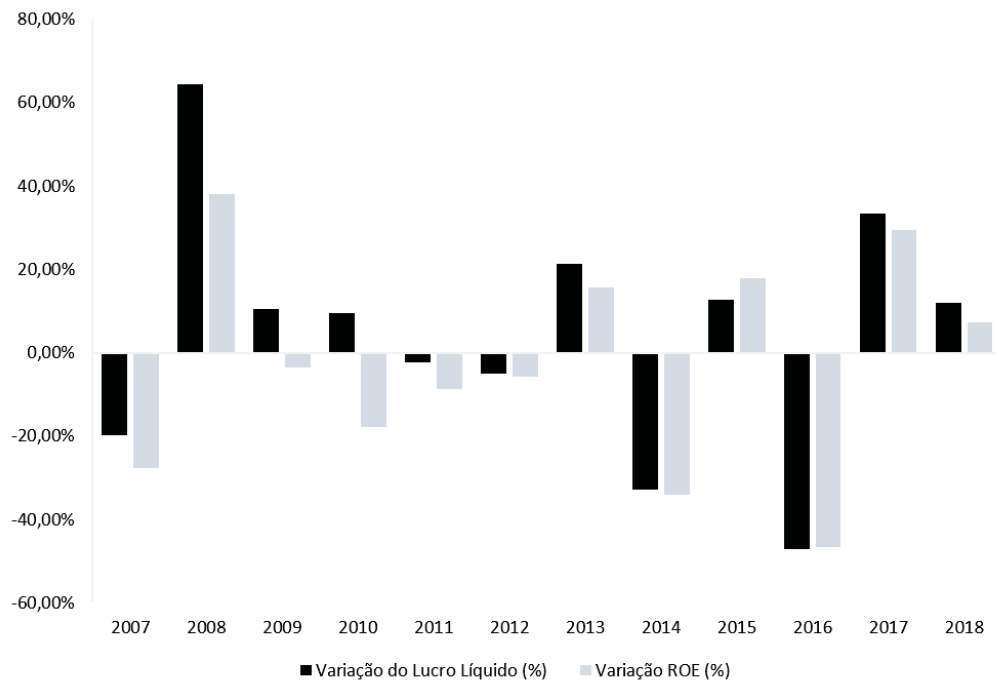


FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

Por fim, a figura 11 apresenta a variação do lucro líquido e do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) do Banco do Brasil entre 2007 e 2018. Nota-se que a crise financeira de 2008 pouco impactou na rentabilidade real do banco. Os dados referentes ao período entre 2011 e 2014 demonstram, contudo, que a estratégia governamental adotada pelo Banco do Brasil como operador de política econômica trouxe-lhe mais resultados deletérios do que exatamente positivos, considerando, por exemplo, sua rentabilidade e a própria natureza das operações de crédito citadas anteriormente.

FIGURA 11 – VARIAÇÃO PERCENTUAL DO LUCRO LÍQUIDO E DO ROE DO BANCO DO BRASIL ENTRE 2007-2018



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

A figura 12 reflete uma segunda consequência dessa estratégia: a desconfiança dos agentes econômicos em relação à sustentabilidade financeira das operações do banco.

FIGURA 12 – P/L DO BANCO DO BRASIL (BBAS3) ENTRE 2007-2018



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Banco do Brasil (2022).

A análise dos ativos e da natureza das operações de crédito do Banco do Brasil entre 2008 e 2010 demonstra que, à exceção de momentos pontuais, pouco se alterou na estratégia que o banco já vinha adotando anteriormente. No entanto, ao se analisar, por exemplo, o indicador que traz Preço da Ação/Lucro (P/L), nota-se que no mesmo período o indicador caiu drasticamente. Essa queda pode ser explicada pela desconfiança que o uso de políticas anticíclicas via bancos públicos causou nos investidores do Banco do Brasil, ainda que, na prática, pouco se tenha alterado nas contas do banco nesse período.

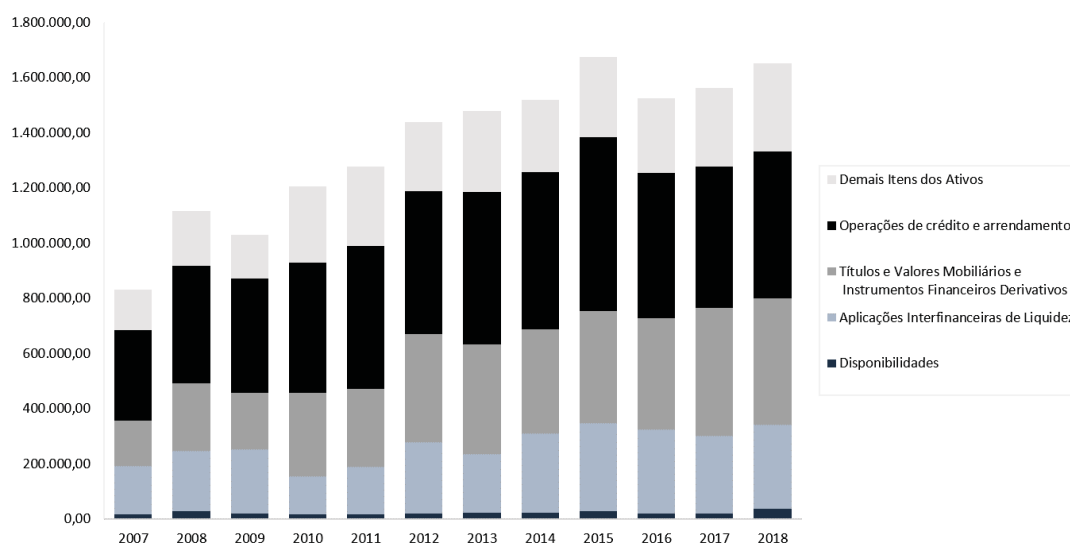
A utilização do BB como agente ativo de políticas públicas ao longo do governo Dilma contribuiu para que o P/L do banco ficasse em patamares muito inferiores aos que o banco auferia anteriormente. Não à toa, com a mudança de governo a partir de 2016, esse indicador passou a subir. Mesmo o Banco do Brasil se mantendo como uma instituição rentável e sólida, distúrbios no âmbito político frequentemente causam alterações nas percepções dos investidores sobre a higidez institucional de sua governança, o que explica a maior volatilidade de seus indicadores se comparado a outros bancos privados.

3.3.2 Itaú Unibanco

O grupo Itaú Unibanco resultou da fusão de duas instituições já consolidadas no país: o Unibanco, criado em 1924, no sul de Minas Gerais, e o Itaú, criado em 1945, na capital paulista. Em 3 de novembro de 2008, os controladores da Itaúsa e da Unibanco Holdings comunicaram a fusão das operações financeiras dos dois bancos. Dessa união, nasceu o maior

banco privado do hemisfério sul e um dos 20 maiores do mundo em valor de mercado. A partir de 2016, em termos de ativos totais, o Itaú Unibanco ultrapassou o Banco do Brasil e se tornou também o maior banco do Brasil. A figura 13 traz a composição dos seus ativos totais.

FIGURA 13 – COMPOSIÇÃO DO ATIVO TOTAL DO ITAÚ UNIBANCO (R\$ MILHÕES) DE 2007-2018



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Itaú Unibanco (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

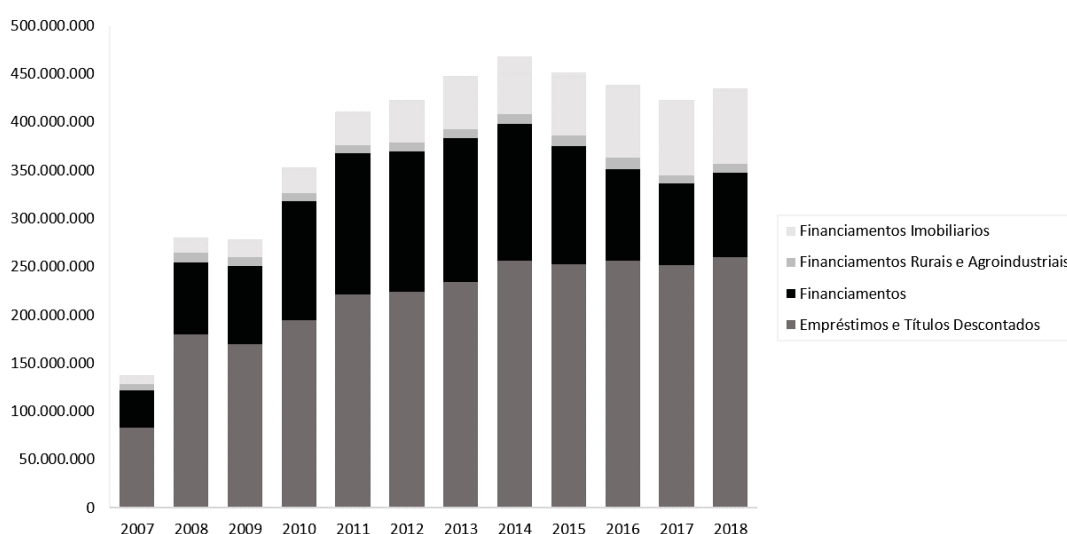
A começar pelos TVM, o desempenho do Itaú Unibanco manteve, entre 2007 e 2018, a estratégia de movimentação dos títulos compatíveis tanto com a incerteza do cenário político-econômico brasileiro quanto com a trajetória da política monetária. O caráter líquido dos TVM é um recurso bastante prezado pelos bancos privados, ainda que sejam, na verdade, ativos de natureza pública. Entre 2012 e 2015, período de elevação da taxa básica de juros, os TVM sob posse do grupo apresentaram crescimento de 17%, sendo que a maior elevação (8%) foi justamente entre os anos de maiores incertezas na economia brasileira (2014-2015).

As aplicações interfinanceiras de liquidez foram o segundo recurso do ativo circulante do banco que mais aumentaram ao longo do período, totalizando 73% entre 2007 e 2018, atrás somente da expansão dos TVM (180%). Observa-se clara preferência pela liquidez, principalmente entre 2014-2015, quando o crescimento das aplicações interfinanceiras de liquidez foi de 10%.

As operações de crédito do Itaú Unibanco mantiveram um comportamento discreto entre 2007 e 2018, com crescimento de 62% no período. Em termos reais, entre 2012 e 2018, o crescimento foi de apenas 2,67%, comprovando a natureza de aversão ao risco do banco. A

maior queda das operações de crédito do Itaú Unibanco foi entre 2015 e 2016 (17%) e o maior crescimento foi entre 2009 e 2010 (14%), logo após a crise financeira internacional. Essas operações de crédito só voltaram a subir em 2018 (4%), ao passo que os TVM registraram queda (1%), o que é natural tendo em vista o início da flexibilização da política monetária. A figura 14 explicita as operações de crédito do Itaú Unibanco.

FIGURA 14 – COMPOSIÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO ITAÚ UNIBANCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Itaú Unibanco (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de 2018.

Por se tratar de um banco privado, os empréstimos e títulos descontados se mantiveram como a maior parcela das operações de crédito, como já era de se esperar. Esses empréstimos, de livre alocação, apresentaram um crescimento de 212% entre 2017 e 2018. Em relação aos financiamentos imobiliários, rurais e agroindustriais, o Itaú Unibanco se utilizou de recursos próprios e também de repasses governamentais para contemplar essas operações. A categoria “financiamentos” teve crescimento de 129% entre 2007 e 2018, sendo que, para pessoas jurídicas, a queda foi de 38% no período. Desagregando os dados, observa-se que os financiamentos rurais e agroindustriais continuaram a exercer uma parcela pequena das operações de crédito do banco. Ademais, essa participação, que era de 5% nas operações totais, passou para apenas 2% em 2018. O alto risco inerente ao setor faz com que os bancos privados não concentrem suas operações de crédito nesse tipo de modalidade.

Assim como o Banco do Brasil, os financiamentos imobiliários tiveram maior crescimento entre 2007 e 2018 em expressivos 800%, sendo que em nenhum ano do período analisado houve decréscimo na concessão desse tipo de empréstimo. Entre 2008 e 2013, inclusive, as

taxas de crescimento ficaram sempre acima de dois dígitos, sendo que as mais baixas foram contabilizadas em 2017 (2%) e 2018 (0,5%).

O BNDES e o FINAME ocupam lugar de destaque nos repasses imobiliários. O primeiro destina recursos principalmente aos financiamentos a pessoas jurídicas, financiamentos imobiliários e financiamentos rurais. Já o FINAME repassa exclusivamente recursos para o crédito rural. Analisando o funding total do banco, observa-se que tais repasses de instituições oficiais do país representam uma parcela mínima se comparado aos outros recursos, conforme pode ser verificado na tabela 5.

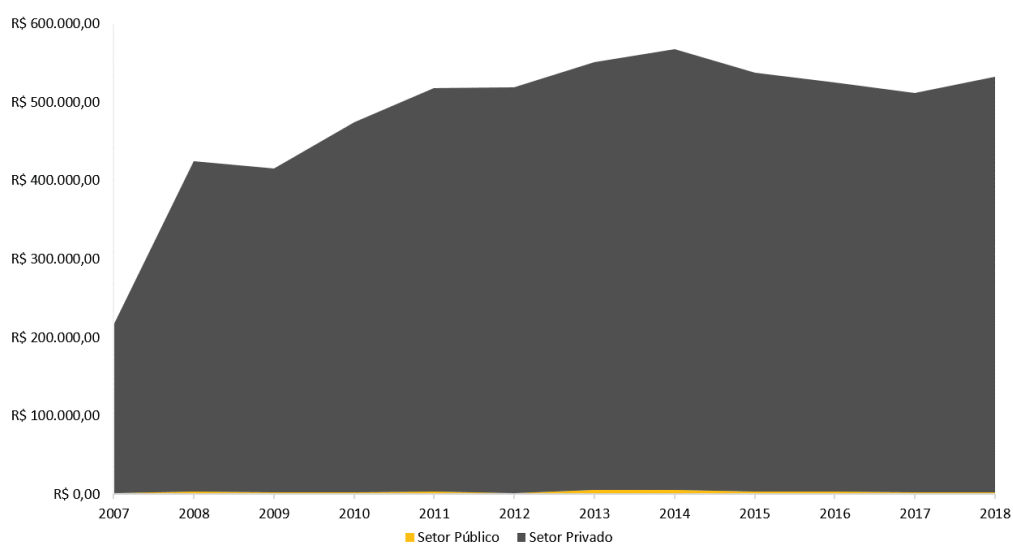
TABELA 5 – CRÉDITO VERSUS FUNDING DO ITAÚ UNIBANCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007 E 2018

| Funding | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Depósitos Totais | 216.109,60 | 328.419,01 | 297.391,77 | 314.429,28 | 360.505,67 | 333.577,23 | 355.853,84 | 346.309,44 | 315.198,51 | 347.812,75 | 415.763,53 | 460.747,00 |
| Debêntures (Vinculadas a Op. Compromissadas e de Terceiros) | 86.578,65 | 97.815,50 | 117.715,36 | 165.528,15 | 172.622,29 | 182.961,37 | 165.665,32 | 175.776,10 | 172.793,23 | 141.139,63 | 61.040,79 | 21.417,00 |
| Obrigações por Repasses no País | 9.970,00 | 30.773,00 | 36.351,00 | 49.649,00 | 51.525,00 | 49.491,00 | 55.906,00 | 56.153,00 | 43.291,00 | 31.115,00 | 20.870,00 | 17.224,00 |
| Recursos de Letras | 45.904,41 | 53.674,48 | 34.172,65 | 27.103,11 | 50.331,31 | 53.150,29 | 40.368,91 | 39.782,36 | 57.676,83 | 63.466,85 | 68.165,00 | 69.512,00 |
| Outros | 43.387,36 | 54.839,94 | 47.409,33 | 66.032,51 | 83.603,29 | 81.334,57 | 90.367,15 | 101.328,49 | 146.639,54 | 121.968,42 | 118.552,15 | 117.772,00 |
| Depósitos Compulsórios/Disponibilidades | (67.523,40) | (68.827,19) | (41.686,00) | (158.510,58) | (178.049,99) | (126.495,12) | (141.136,76) | (112.996,23) | (103.252,51) | (116.092,09) | (126.228,29) | (134.778,00) |
| Funding Total | 334.426,62 | 496.694,75 | 491.354,10 | 464.231,47 | 540.537,57 | 574.019,35 | 567.024,45 | 606.353,16 | 632.346,60 | 589.410,55 | 558.163,18 | 551.894,00 |
| Carteira de Crédito Líquida | 328.639,25 | 425.000,29 | 415.729,15 | 470.901,78 | 517.718,52 | 518.611,43 | 551.096,99 | 567.569,22 | 537.886,82 | 524.645,00 | 512.083,00 | 532.481,00 |
| Carteira de Crédito Líquida / Funding (%) | 98,27 | 85,57 | 84,61 | 101,44 | 95,78 | 90,35 | 97,19 | 93,60 | 85,06 | 89,01 | 91,74 | 96,48 |

FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Itaú Unibanco (2022).

Além dos depósitos, o funding do Itaú Unibanco é composto majoritariamente por debêntures (títulos de dívida privada) e recursos de letras (imobiliárias, hipotecárias, financeiras de crédito e similares). Entre 2007 e 2018, mais de 80% dessas captações foram destinadas à carteira de crédito do banco. A figura 15 demonstra que, assim com o BB, parte expressiva da carteira de crédito do Itaú Unibanco se destina a atividades do setor privado; entre 2007 e 2018, o crédito a este setor cresceu 147%, quase três vezes o aumento dos recursos voltados à esfera pública (55%).

FIGURA 15 – CARTEIRA DE CRÉDITO DO ITAÚ UNIBANCO POR SETORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA (R\$ MILHÕES) DE 2007-2018



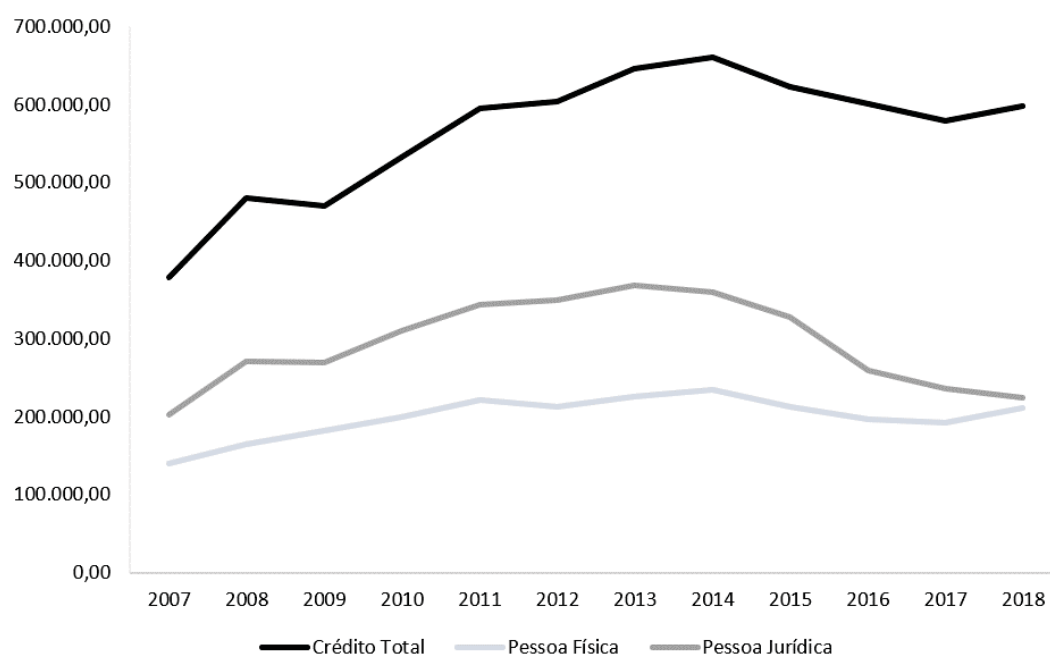
FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Itaú Unibanco (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

Como demonstra a figura 16, os créditos às pessoas jurídicas correspondem aos maiores valores concedidos, muito embora sejam mais voláteis e, portanto, vulneráveis em períodos de crise. Em 2014, o crédito a pessoas jurídicas iniciou uma trajetória de queda que se estendeu até 2018, sendo que o momento de queda mais acentuada ocorreu entre 2015 e 2016 (20%). Ao longo dos anos, a composição da carteira a pessoas jurídicas direcionou recursos principalmente ao capital de giro das empresas, ao financiamento das exportações e importações e aos repasses direcionados do BNDES.

A carteira a pessoas físicas é consideravelmente mais estável. Além disso, não teve queda de mais de dois dígitos mesmo entre 2015 e 2016 (9% e 8%, respectivamente). Diferentemente da carteira para pessoas jurídicas, essa carteira retomou seu crescimento em 2018 (10%). Seus principais produtos são: cartão de crédito, segmento em que o Itaú Unibanco é líder nacional, crédito imobiliário e consignados.

FIGURA 16 – CARTEIRA DE CRÉDITO TOTAL DO ITAÚ UNIBANCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018

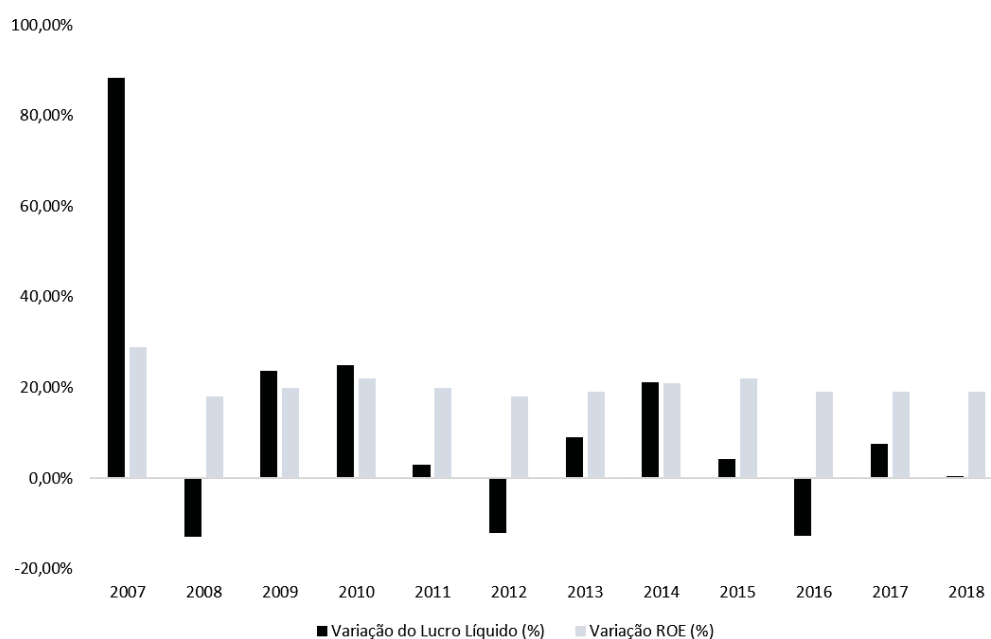


FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Itaú Unibanco (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro 2018.

A gestão conservadora do Itaú Unibanco contribuiu não apenas para a estabilidade dos resultados, como também para uma certa blindagem nos períodos recessivos. Nesse sentido, entende-se que sua preferência pela liquidez e a natureza de suas operações de crédito concorreram para que o grupo apresentasse os melhores resultados em termos de lucro líquido e de ROE no período em análise (figura 17).

FIGURA 17 – VARIAÇÃO PERCENTUAL DO LUCRO LÍQUIDO E DO ROE DO ITAÚ UNIBANCO ENTRE 2007-2018



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Itaú Unibanco (2022).

NOTA: Valores corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

Essa cautela também pode ser aferida por meio da trajetória de um dos principais instrumentos de precificação do mercado: o preço da ação por lucro (P/L), conforme pode ser visto na figura 18.

FIGURA 18 – P/L DO ITAÚ UNIBANCO (ITUB3) ENTRE 2007-2018



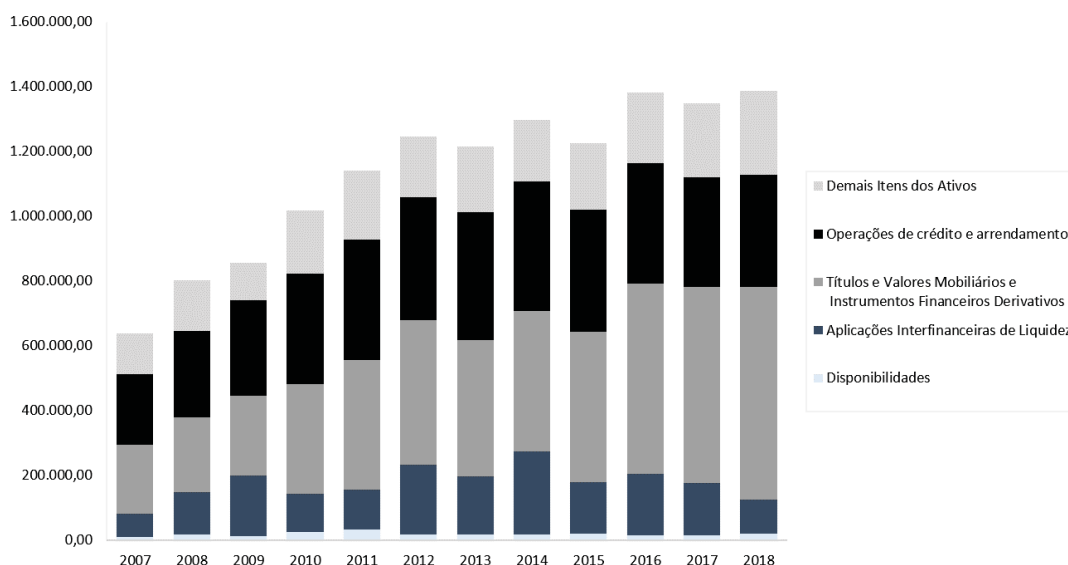
FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Itaú Unibanco (2022).

Durante a crise de 2008, porém, o cenário de incertezas fez com que o P/L do Itaú Unibanco sofresse uma queda acentuada. Durante o governo Dilma, o banco adotou uma postura mais cautelosa, resultando em taxas de rentabilidade menos elevadas se comparadas às auferidas nos anos 2000. Apesar disso, nos períodos de instabilidades, sua estratégia parcimoniosa contribuiu para que as perdas fossem atenuadas se comparadas à dos outros bancos, principalmente os públicos. Dessa forma, seu P/L se manteve estável, voltando a subir quando da recuperação da economia.

3.3.3 Bradesco

Fundado em 1943 no interior de São Paulo, o Bradesco se consolidou no início dos anos 2000 como líder no atendimento a grandes empresas. A maior aquisição de sua história aconteceu em 2010, com a união com o HSBC Bank Brasil S.A. Em números de ativos totais, o Bradesco é o segundo maior banco privado do país. A figura 19 traz a composição do ativo do banco:

FIGURA 19 – COMPOSIÇÃO DO ATIVO TOTAL DO BRADESCO (R\$ MILHÕES) DE 2007-2018



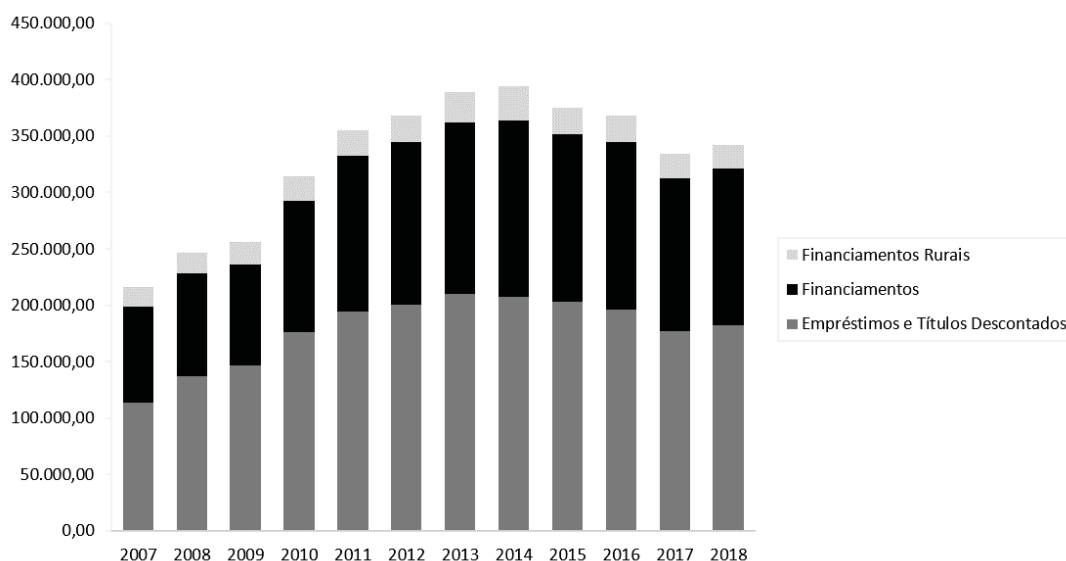
FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Bradesco (2022).

NOTA: Valores reais corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro 2018.

Os TVM apresentaram o maior crescimento dentre todos os ativos do banco. Entre 2007 e 2018, a taxa de crescimento desses títulos foi de 208% – com exceção de 2012-2013, quando se registrou queda de 6%. 2015 foi o ano de maior elevação (27%), mesmo diante das incertezas e da elevação da taxa básica de juros.

As disponibilidades e aplicações interfinanceiras também tiveram crescimento expressivo (94% e 48%, respectivamente), ainda que relativamente inferiores a de outras operações de crédito do banco, que cresceram 58% entre 2007 e 2018. De toda forma, como porcentagem dos ativos totais, observou-se um recuo, uma vez que as operações de crédito representavam 34% dos ativos do banco em 2007, passando para 25% em 2018. A partir de 2014, o crescimento foi de apenas 0,82%, ano em que se verificou o início de uma trajetória de queda até 2017, quando atingiu 9%. Em 2018, voltou a crescer 2%, conforme pode ser observado na figura 20.

FIGURA 20 – COMPOSIÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO BRADESCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Bradesco (2022).

NOTA: Valores reais corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

O Bradesco divide suas principais modalidades de operações de créditos em: empréstimos e títulos descontados, financiamentos e financiamentos rurais e agroindustriais. Assim como o Itaú Unibanco e o Banco do Brasil, os recursos livres representam o maior montante de suas operações de crédito: 53% do total em 2018. De forma geral, houve pouca variação nessa modalidade, que entrou em uma tendência de queda entre 2014 e 2017, retomada apenas em 2018 (3%).

O item “financiamentos” se refere principalmente a recursos provenientes do BNDES, os quais apresentaram as mais elevadas taxas de expansão entre 2009 e 2010: 31%. Em 2015, observou-se o início da reversão desse desempenho, quando registrou queda de 5%, superada em 2017, ano de maior baixa nessa rubrica (9%).

Os financiamentos rurais e agroindustriais, assim como no Itaú Unibanco, representam uma parcela pequena da carteira de operações de crédito do Bradesco: 6% em 2018. A partir de 2014, essa participação foi sendo paulatinamente reduzida até 2018. Parte diminuta de tais financiamentos é realizada com recursos próprios do banco, sendo o restante disponibilizado por instituições oficiais, como pode ser visto na tabela 6.

TABELA 6 – PARTICIPAÇÃO (%) DOS ITENS DAS OBRIGAÇÕES POR REPASSES NO PAÍS ENTRE 2007 E 2018 DO BRADESCO

| Anos | Tesouro Nacional | BNDES | CEF | FINAME | Outras Instituições | Total |
|------|------------------|-------|------|--------|---------------------|---------------|
| 2007 | 0,36 | 43,64 | 0,72 | 55,27 | 0,01 | 100,00 |
| 2008 | 0,00 | 40,51 | 0,56 | 58,92 | 0,00 | 100,00 |
| 2009 | 0,64 | 42,13 | 0,47 | 56,76 | 0,00 | 100,00 |
| 2010 | 0,12 | 38,94 | 0,29 | 60,65 | 0,00 | 100,00 |
| 2011 | 0,16 | 36,37 | 0,19 | 63,28 | 0,01 | 100,00 |
| 2012 | 0,29 | 34,60 | 0,16 | 64,95 | 0,01 | 100,00 |
| 2013 | 0,06 | 30,32 | 0,10 | 69,52 | 0,00 | 100,00 |
| 2014 | 0,36 | 29,02 | 0,00 | 70,57 | 0,05 | 100,00 |
| 2015 | 0,35 | 32,48 | 0,00 | 67,14 | 0,03 | 100,00 |
| 2016 | 0,46 | 40,84 | 0,00 | 58,69 | 0,00 | 100,00 |
| 2017 | 0,32 | 44,83 | 0,00 | 54,85 | 0,00 | 100,00 |
| 2018 | 0,42 | 42,65 | 0,00 | 56,92 | 0,01 | 100,00 |

FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Bradesco (2022)

Tal qual ocorre com o Itaú Unibanco, os dois maiores repassadores de recursos para o Bradesco são o BNDES e o FINAME. No primeiro, o foco do banco recai sobre operações para micro, pequenas e médias empresas, bem como na linha BNDES EXIM, voltada ao financiamento de exportações. Os recursos do FINAME direcionam-se, por sua vez, ao crédito rural, enquanto os do Tesouro Nacional voltam-se a programas como o PRONAF, o Programa de Revitalização de Cooperativas de Produção Agropecuária (RECOOP) e para o Custeio agropecuário. Os recursos da Caixa e das outras instituições se destinam, por fim, ao Fundo de Defesa da Economia Cafeeira e ao financiamento imobiliário. A tabela 7 ilustra as outras fontes de captação de recursos do Bradesco além dos repasses públicos.

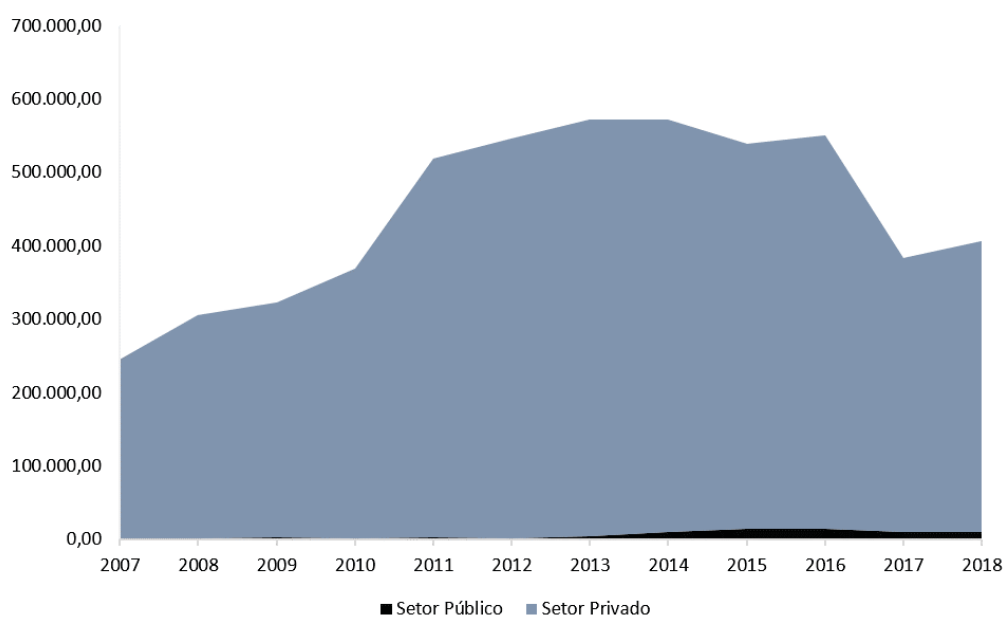
TABELA 7 – CRÉDITO VERSUS FUNDING DO BRADESCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007 E 2018

| Funding | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Depósitos Totais | 189.800,08 | 283.176,02 | 354.192,36 | 385.557,78 | 403.110,53 | 388.958,93 | 377.398,54 | 352.093,68 | 312.134,62 | 342.219,46 | 320.155,75 | 352.766,00 |
| Empréstimos e Repasses | 26.302,00 | 31.080,00 | 32.659,00 | 48.199,00 | 53.805,00 | 50.980,00 | 54.384,00 | 53.138,00 | 43.367,00 | 38.481,00 | 31.921,00 | 25.170,00 |
| Outros | 108.326,48 | 131.885,27 | 54.834,78 | 88.004,51 | 116.598,04 | 122.289,99 | 106.109,92 | 97.871,02 | 125.998,35 | 111.406,63 | 82.394,74 | 80.623,00 |
| Depósitos Compulsórios/Disponibilidades | (62.048,63) | (55.747,98) | (64.574,25) | (118.628,38) | (121.525,23) | (82.532,40) | (86.377,99) | (77.724,17) | (72.838,45) | (75.453,40) | (82.810,76) | (102.584,00) |
| Funding Total | 262.379,94 | 390.393,31 | 377.111,89 | 403.132,92 | 451.988,34 | 479.696,52 | 451.514,47 | 425.378,53 | 408.661,52 | 416.653,68 | 351.660,73 | 355.975,00 |
| Carteira de Crédito Líquida | 254.380,70 | 325.368,72 | 324.485,47 | 372.154,66 | 458.354,03 | 461.032,30 | 480.846,78 | 481.254,12 | 458.780,98 | 465.707,68 | 429.573,10 | 458.744,00 |
| Carteira de Crédito Líquida / Funding (%) | 96,95 | 83,34 | 86,04 | 92,32 | 101,41 | 96,11 | 106,50 | 113,14 | 112,26 | 111,77 | 122,16 | 128,87 |

FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Bradesco (2022)

A carteira de crédito, que correspondeu em todos os anos a mais de 80% do uso dessas fontes, foi majoritariamente destinada ao setor privado (95%) (figura 21). Ainda assim, entre 2007 e 2018, o setor público apresentou um crescimento de 450%. Depois disso, o crédito ao setor público entrou em queda, atingindo um decréscimo de 27% em 2017. O setor privado, por sua vez, cresceu apenas 63% durante todo o período entre 2007 e 2018, taxa significativamente inferior ao público.

FIGURA 21 – CARTEIRA DE CRÉDITO DO BRADESCO POR SETORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA (R\$ MILHÕES) DE 2007-2018

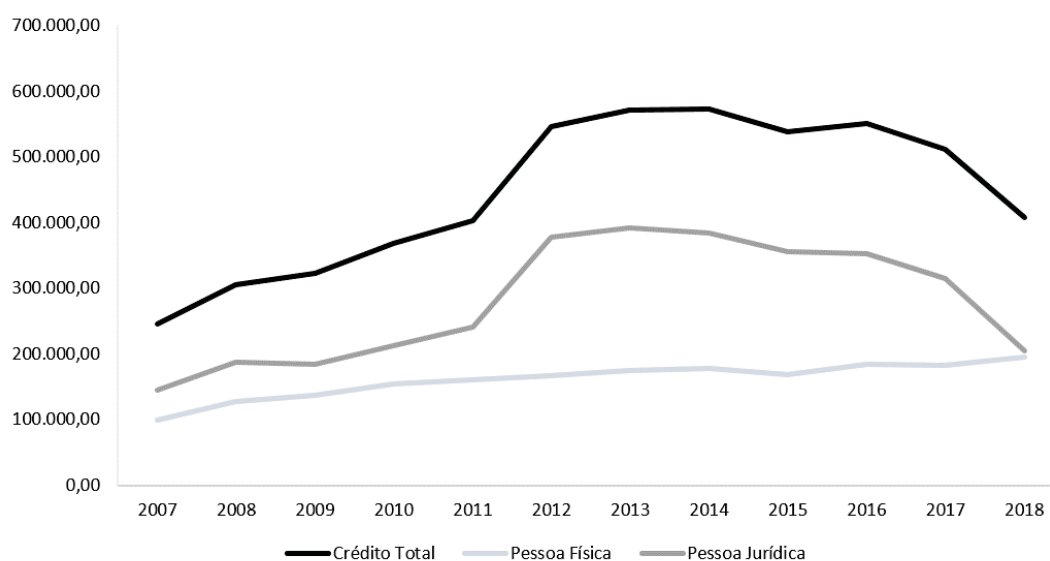


FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Bradesco (2022).

NOTA: Valores reais corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

A figura 22 apresenta a separação da carteira de crédito do banco para pessoas físicas e jurídicas.

FIGURA 22 – CARTEIRA DE CRÉDITO TOTAL DO BRADESCO (R\$ MILHÕES) ENTRE 2007-2018

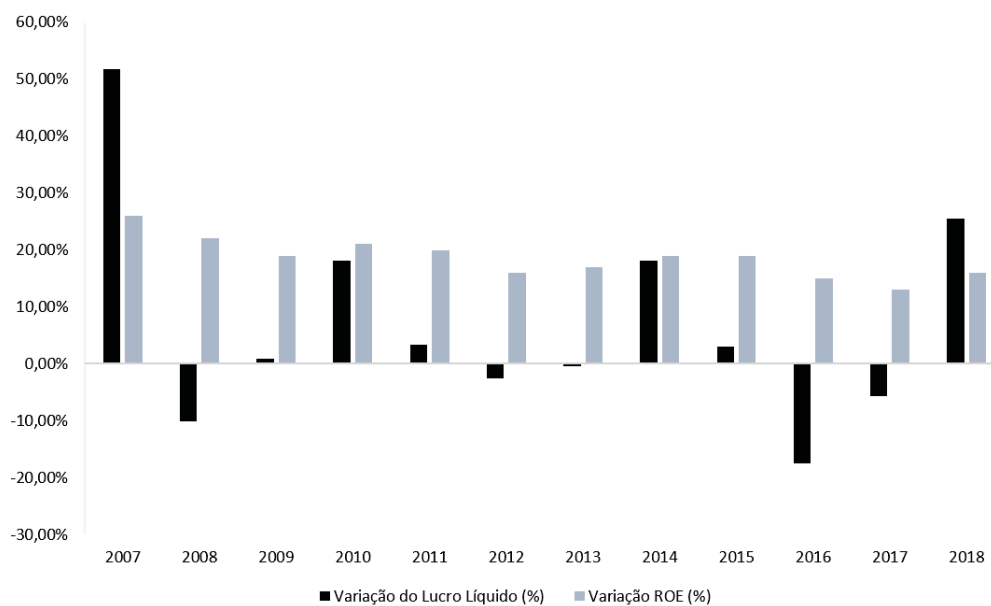


FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Bradesco (2022).
 NOTA: Valores reais corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

Ainda que tenha apresentado elevação tímida, o crédito para pessoas físicas cresceu 95% entre 2007 e 2018. As maiores parcelas de crédito a pessoas físicas do Bradesco são destinadas a: crédito consignado, crédito imobiliário e cartão de crédito. Por sua vez, o crédito a pessoas jurídicas teve um crescimento total de 41%, menor, portanto, que o de pessoas físicas. No Bradesco, os créditos a pessoas jurídicas dirigem-se especialmente ao capital de giro das empresas, operações no exterior e financiamento à exportação.

Tradicionalmente, o Bradesco tem se mostrado um pouco menos avesso ao risco se comparado ao Itaú Unibanco. Por isso, ao optar por ativos de menor liquidez, chegou a ter quedas em sua lucratividade maiores que a do Itaú em períodos de crise. A figura 23 exhibe a variação da lucratividade e do ROE do banco ao longo dos anos, a partir da qual se pode notar que o Bradesco não esteve à mercê da volatilidade que acometeu, por exemplo, o Banco do Brasil no período.

FIGURA 23 – VARIAÇÃO PERCENTUAL DO LUCRO LÍQUIDO DO BRADESCO ENTRE 2007-2018



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Bradesco (2022).

NOTA: Valores reais corrigidos pelo IPCA a preços de dezembro de 2018.

Por fim, a figura 24 traz a percepção dos investidores em relação as ações do Bradesco por meio do preço das ações/lucro.

FIGURA 24 – P/L DO BRADESCO (BBDC4) ENTRE 2007-2018



FONTE: Elaborado pela autora com base nos relatórios anuais do Bradesco (2022).

A variação do indicador P/L nas ações do Bradesco mostra-se bastante semelhante à do Itaú Unibanco: durante a crise financeira apresentou forte queda, mantendo-se estável durante o governo Dilma e voltando a crescer a partir de 2018. Os valores dos indicadores estão bem acima do Banco do Brasil e chegam, inclusive, a superar os do Itaú Unibanco em alguns anos. A comparação entre as ações do Bradesco e do Itaú Unibanco, no entanto, está mais relacionada à identificação da linha de negócios feita pelo investidor do que aos resultados financeiros propriamente ditos. Dessa forma, essas duas instituições tendem a manter índices altos, seja durante períodos de crescimento, seja nos de recessão.

3.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após um período de estabilidade e crescimento mundial, a economia global enfrentou, em 2008, uma profunda crise financeira. Para manter o bom desempenho da atividade econômica, o governo brasileiro conduziu uma série de políticas anticíclicas que podem ser consideradas exitosas. Já no final daquele ano, os bancos públicos brasileiros ultrapassaram os privados na concessão de crédito, dada a parcimônia que estes adotaram diante da incerteza inerente à crise. Tratou-se da oportunidade para que os bancos públicos ocupassem aquele espaço.

A partir de 2012, porém, o governo optou pela continuação do uso dos bancos públicos como forma de estimular a demanda agregada. No caso do Banco do Brasil, observa-se que

suas operações diferiram consideravelmente das adotadas pelos dois maiores privados do país, sobretudo entre os anos de 2011 e 2016.

Assim sendo, a análise patrimonial dos ativos totais do banco e da natureza das operações de crédito do BB mostrou que as políticas implementadas durante a crise financeira de 2008 praticamente não alteraram a estratégia que o banco já vinha traçando desde o início dos anos 2000. Quando comparadas ao total de ativos do banco, suas operações de crédito não sofreram aumento substantivo entre 2007 e 2010.

Com efeito, o banco se alinhou às estratégias das instituições privadas, aumentando mais seus empréstimos e títulos descontados do que financiamentos com recursos direcionados. Dessa forma, a maior mudança pela qual passou o BB após a crise do *subprime* foi a estreia do Banco do Brasil nos financiamentos imobiliários a partir de 2009, movimento acompanhado pelo aumento dos concorrentes naquele período de euforia da economia brasileira.

Apesar das poucas diferenças de postura entre os três bancos, as ações do Banco do Brasil foram subavaliadas no período se comparadas às dos concorrentes. Essa percepção do mercado sinaliza o receio de parte dos investidores em relação à possibilidade de eventuais intervenções do governo em suas operações. Mesmo que o ROE do Banco do Brasil tenha sido mais elevado que dos seus concorrentes privados entre 2008-2013, o que reflete o receio dos agentes econômicos acerca de eventuais intromissões consideradas indevidas na gestão do banco.

Os efeitos de ações pontuais para minimizar os efeitos de uma crise mundial não podem ser considerados uma postura permanente de instrumentalização dos bancos públicos como agentes de política monetária e creditícia. Por outro lado, verifica-se que, entre 2011 e 2016, o Banco do Brasil descolou-se dos concorrentes privados. Enquanto Itaú Unibanco e Bradesco aumentavam a posse de ativos de maior liquidez, em detrimento de operações de crédito mais arriscadas, o Banco do Brasil diminuía a participação de seus Títulos e Valores Mobiliários, mesmo quando as taxas de juros estavam em ascensão, como em 2015, por exemplo. Dessa forma, em 2014 o ROE do BB sofreu uma queda considerável de 34%, o que permitiu que o Itaú Unibanco e o Bradesco o ultrapassem nesse indicador.

Conclui-se, desse modo, que o uso do Banco do Brasil como agente de política pública se chocou com as diretrizes estabelecidas por uma gestão com base na lógica privada. Ainda assim, a despeito da desconfiança por parte do mercado financeiro, os resultados do banco mostraram-se comparativamente satisfatórios em todo o período analisado. A própria incursão no financiamento imobiliário – menos arriscado que o rural –, bem como a expansão de suas aplicações interfinanceiras de liquidez demonstram a parcimônia com que a gestão procurou atuar naquele momento.

A rápida readequação de sua estratégia a partir de 2018, à luz da lógica privada, ratifica o seu papel histórico em financiar o desenvolvimento econômico do Brasil.

4 CONCLUSÃO

Esta dissertação apresentou dois ensaios cujo núcleo central de análise foi o Banco do Brasil. No primeiro ensaio, retomou-se a literatura do percurso de atuação do Banco do Brasil desde 1920 e 2018. Esse vasto período de análise, explicitou o quanto a atuação do banco se alterou ao longo dos anos. Assim, vemos um banco que já atuou como um dos principais financiadores do sistema produtivo brasileiro, como também autoridade monetária do país. A estrutura do Banco do Brasil como conhecemos hoje foi definida a partir dos anos 1990 quando o banco passou a ter uma parcela de seu capital pertencente a União e outra parcela free float, disponível no mercado de capitais.

O ensaio propôs, então, uma análise paralela das faces privadas e públicas do banco entre 2000 e 2018. A primeira face, revelou um banco preocupado com suas estratégias de negócios e resultados contábeis-financeiros de excelência. A atuação do BB como uma instituição de capital aberto contribui para que o banco permaneça preocupado em cumprir exigências de mitigação de risco de crédito (como a Regra de Basileia) ao mesmo tempo em que preze por uma boa rentabilidade.

Apesar do Banco do Brasil exercer sua função como agente de políticas públicas em diversas esferas do Estado, optou-se no ensaio por examinar o seu dever como financiador agrícola, onde precipuamente exerce esse papel. Apesar de ainda se manter como a principal instituição do Brasil responsável pelo crédito rural, nas crises econômicas que o Brasil atravessou, primeiro, em 2008, depois durante o governo Dilma (2011-2016), não houve expansões bruscas na concessão de crédito para esse setor. De fato, seu caráter de alto risco é apontado como um dos principais motivos do BB conter sua expansão desse tipo de financiamento, o que realça que mesmo durante períodos de maior expansão do crédito dos bancos públicos como forma de incentivo à atividade econômica, o banco continuou prezando por uma carteira de crédito saudável.

O segundo ensaio propôs uma comparação de atuação entre o Banco do Brasil (caráter dual) com os dois maiores bancos privados do Brasil: Itaú Unibanco e Bradesco. A comparação foi feita nos agitados anos entre 2007 e 2018. A confrontação, sobretudo da composição dos ativos e da natureza das operações de crédito dos bancos, evidenciou que o BB teve um comportamento divergente dos dois bancos privados, principalmente, entre 2012 e 2016. Com efeito, enquanto os bancos privados adotaram um perfil mais conservador, o Banco do Brasil aumentou o percentual de suas operações de crédito em relação a seus ativos totais, além de notadamente ter menos preferência pela liquidez que o Itaú Unibanco e o Bradesco.

O direcionamento do Banco do Brasil na contramão dos bancos privados, gerou maior receio por parte do mercado financeiro, o que fez com que o preço de suas ações em relação

ao seu lucro fosse avaliado abaixo dos bancos privados. Ademais, considerando o lucro líquido e seu ROE, o BB também teve quedas muito maiores.

Apesar disso, com a mudança de política de governo e gradual recuperação da economia, em 2017 e 2018, nota-se uma rápida readequação do BB que convergem para a trajetória de atuação dos dois bancos privados. Ressalta-se também que em nenhum momento a saúde contábil-financeira da instituição entrou em algum estado preocupante. À vista disso, são inegáveis as diferenças de comportamento do BB com bancos totalmente privados, mesmo assim, os dois ensaios convergiram para a conclusão de que o Banco do Brasil possui rápida capacidade de se reinventar frente às mudanças no nosso sistema financeiro, o que contribui para que ele se mantenha até hoje como uma das principais instituições financeiras do Brasil.

REFERÊNCIAS

FONTES PRIMÁRIAS

BACEN. **Resolução nº 2208, de 03 de novembro de 1995**. [S.l.: s.n.], 1995.

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1995/pdf/res_2208_v2_L.pdf.

Acesso em: 19 de julho de 2021.

BB. **Histórico da Instituição: Perfil Corporativo**. Rio de Janeiro: [s.n.], 2021.

<https://www45.bb.com.br/docs/ri/ra2010/port/ra/02.htm>. Acesso em: 20 de março de 2021.

_____. **Relatório Anual - 1998**. Brasília (DF: [s.n.], 1998.

_____. **Relatório Anual - 2001**. Brasília (DF: [s.n.], 2001.

BRASIL. **Decreto nº 1.946, de 28 de junho de 1996**: Cria o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar - PRONAF, e dá outras providências. [S.l.: s.n.], 1996.

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/D1946.htmimpressao.htm. Acesso em: 10 de julho de 2021.

_____. **Decreto nº 14.635, de 21 de janeiro de 1921**: Approva o regulamento para o serviço da Carteira de Redescontos, instituída no Banco do Brasil. [S.l.: s.n.], 1921.

<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-14635-21-janeiro-1921-512329-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 18 de maio de 2021.

_____. **Decreto nº 19.525, de 24 de dezembro de 1930**: Restabelece, no Banco do Brasil, a Carteira de Redescontos. [S.l.: s.n.], 1930.

<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-19525-24-dezembro-1930-514605-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 18 de maio de 2021.

_____. **Decreto nº 21.499, de 9 de junho de 1932**: Cria a Caixa de Mobilização Bancária. [S.l.: s.n.], 1932.

<https://www45.bb.com.br/docs/ri/ra2010/port/ra/02.htm>. Acesso em: 18 de maio de 2021.

_____. **Decreto nº 4.635-A, de 08 de janeiro de 1923**: Autoriza o Governo a liquidar e a consolidar por partes a dívida fluctuante do Tesouro Nacional, apurada até o dia 31 de dezembro de 1922. [S.l.: s.n.], 1923.

<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-4635-a-8-janeiro-1923-566572-republicacao-90152-pl.html>. Acesso em: 18 de maio de 2021.

BRASIL. **Decreto-Lei nº 4.792, de 5 de outubro de 1942**: Restringe a faculdade emissora de Tesouro e amplia as atribuições da Carteira de Redesconto. [S.l.: s.n.], 1942. <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-4792-5-outubro-1942-414902-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 18 de maio de 2021.

_____. **Decreto-Lei nº 5.661, de 12 de julho de 1943**: Trasfere ao Banco do Brasil S.A., como agente especial do Governo Federal, as atribuições de que tratam os arts. 4º, 5º e 6º do Decreto-Lei nº 4.807, de 7 de outubro de 1942. [S.l.: s.n.], 1943. <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-5661-12-julho-1943-415974-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 18 de maio de 2021.

_____. **Decreto-Lei nº 7.293, de 2 de fevereiro de 1945**: Cria a Superintendência da Moeda e do Crédito, e dá outras providências. [S.l.: s.n.], 1945. <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-7293-2-fevereiro-1945-416335-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 18 de maio de 2021.

_____. **Decreto-Lei nº 9.525, de 26 de julho de 1946**: Modifica o Decreto-lei nº 9.409, de 27 de junho de 1946. [S.l.: s.n.], 1946. <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-9525-26-julho-1946-417657-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 22 de maio de 2021.

_____. **Decreto-Lei nº 9.602, de 16 de agosto de 1946**: Dispõe sobre operações de câmbio e dá outras providências. [S.l.: s.n.], 1946. https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1937-1946/dec19602.htm. Acesso em: 22 de maio de 2021.

_____. **Lei nº 2.145, de 29 de dezembro de 1953**: Do reconhecimento e legalização da dívida pública, fundação da dívida interna e estabelecimento da Caixa de Amortização. [S.l.: s.n.], 1953. <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1950-1959/lei-2145-29-dezembro-1953-361427-norma-1-1.html>. Acesso em: 23 de maio de 2021.

_____. **Lei nº 4.357, de 16 de julho 1964**: Autoriza a emissão de Obrigações do Tesouro Nacional, altera a legislação do imposto sobre a renda, e dá outras providências. [S.l.: s.n.], 1964. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14357.htm. Acesso em: 25 de maio de 2021.

_____. **Lei nº 4.380, de 21 de agosto 1964**. Institui a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social, o sistema financeiro para aquisição da casa própria, cria o Banco Nacional da Habitação (BNH), e Sociedades de Crédito Imobiliário, as Letras Imobiliárias, o Serviço Federal de Habitação e Urbanismo e dá outras providências. [S.l.: s.n.],

1964. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14380.htm. Acesso em: 25 de maio de 2021.

BRASIL. **Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964**: Lei da Reforma Bancária; Lei do Sistema Financeiro Nacional. [S.l.: s.n.], 1964.

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14595.htm. Acesso em: 18 de maio de 2021.

_____. **Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965**: Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. [S.l.: s.n.], 1965.

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14728.htm. Acesso em: 25 de maio de 2021.

_____. **Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995**: Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. [S.l.: s.n.], 1995.

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19249.htm. Acesso em: 07 de julho de 2021.

_____. **Medida provisória nº 2.155, de 22 de junho de 2001**: Estabelece o Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais e autoriza a criação da Empresa Gestora de Ativos - EMGEA. [S.l.: s.n.], 2001.

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/Antigas_2001/2155.htm. Acesso em: 08 de julho de 2021.

MARIANI, Clemente. **Relatórios Banco do Brasil de 1953 a 1955: Correspondência entre Clemente Mariani, presidente do Banco do Brasil, e diversas personalidades**. Rio de Janeiro: [s.n.], 2010. <https://tinyurl.com/y3khn0nq>. Acesso em: 04 de agosto de 2020.

FONTES SECUNDÁRIAS

ANDRADE, Rogerio Pereira de; DEOS, Simone. A trajetória do Banco do Brasil no período recente, 2001-2006: Banco público ou banco estatal"privado"? **Revista de Economia Contemporânea**, p. 47–79, 2009.

ARANTES, Thiago Maciel; ROCHA, Bruno De Paula. Eficiência dos bancos brasileiros e os impactos da crise financeira global de 2008. **Encontro Nacional de Economia**, v. 40, 2012.

ARAÚJO FILHO, José Ribeiro de. O café, riqueza paulista. **Boletim Paulista de Geografia**, p. 77–134, 2017.

ARAUJO, Victor Leonardo de; CINTRA, Marcos Antonio Macedo. O papel dos bancos públicos federais na economia brasileira. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), p. 7–51, 2011.

ARAÚJO, Victor Leonardo de. A Criação do BNDE e a controvérsia Lafer-Jafet. **Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica**, p. 1–18, 2007.

BESKOW, Paulo Roberto. O crédito rural público numa economia em transformação: estudo histórico e avaliação econômica das atividades de financiamento agropecuário da CREA/BB, de 1937 a 1965, 1994.

BORÇA JUNIOR, Gilberto Rodrigues; TORRES FILHO, Ernani Teixeira. Analisando a crise do subprime. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2008.

CAMPOS, Fábio Antonio de. Internacionalização brasileira e Instrução 113 da SUMOC. **América Latina en la historia económica**, Instituto de Investigaciones Dr. José María Luis Mora, v. 24, n. 2, p. 93–124, 2017.

CARDOSO, José Luis. Novos elementos para a história do Banco do Brasil (1808-1829): crônica de um fracasso anunciado. **Revista Brasileira de História**, p. 167–192, 2010.

CARVALHO, Carlos Eduardo; OLIVEIRA, Giuliano Contento de. Fragilização de grandes bancos no início do Plano Real. **Nova Economia**, v. 12, n. 1, 2002.

CARVALHO, Carlos Eduardo; VIDOTTO, Carlos Augusto. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, v. 17, p. 395–425, 2007.

CARVALHO, Fernando Cardim de. Entendendo a recente crise financeira global. **Dossiê da Crise. Associação Keynesiana Brasileira**, p. 16–22, 2008.

COSTA, Fernando Nogueira da. Bancos e Crédito no Brasil. **História e economia**, p. 249–276, 2008.

COSTA, Fernando Nogueira da; DEOS, Simone Silva de. Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira. **Análise Econômica**, v. 20, n. 38, 2002.

CURADO, Marcelo Luiz; NASCIMENTO, Gabrieli Muchalak. O Governo Dilma: da euforia ao desencanto. **Revista Paranaense de Desenvolvimento**, Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social, v. 36, n. 128, p. 33–48, 2015.

FARHI, Maryse et al. A crise e os desafios para a nova arquitetura financeira internacional. **Revista de economia política**, p. 135–138, 2009.

FIGUEIREDO FILHO, João Sidney. Políticas Monetária, Cambial e Bancária no Brasil sob a gestão do Conselho da Sumoc, de 1945 a 1955, 2005.

GAMBI, Thiago Fontelas Rosado. A influência estrangeira e as ideias de Bernardo Souza Franco sobre a questão bancária no âmbito regional e nacional: Pará-Brasil(1846-1848). **Análise Econômica**, p. 74, 2019.

GORZIZA, Andresa Petry. Um estudo sobre a implantação do Novo Acordo de Basileia e seus efeitos no Banco do Brasil, 2007.

- HERMANN, Jennifer. O papel dos bancos públicos. **Textos para Discussão CEPAL-IPEA**, p. 7–32, 2010.
- JUNG, Nestor Luis. As mudanças no Banco do Brasil na década de 1990: identificação, causas e conseqüências, 2004.
- LAGO, Luiz Aranha Correa do. A retomada do crescimento e as distorções do “milagre”, 1967-1974. Editora Campus, 2014.
- LAGO, PEDRO ARANHA CORRÊA DO. A SUMOC como embrião do Banco Central: sua influência na condução da política econômica, 1945-1965, 1982.
- LEITE JUNIOR, Carlos Alberto. Uma análise do PROER 20 anos depois, 2016.
- LIMA, Thais Damasceno; DEUS, Larissa Naves. A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira. **Revista Cadernos de Economia**, p. 52–65, 2013.
- MATTOS, Fernando Augusto Mansor de; BASTOS, Pedro Paulo Zahluth; BARONE, Ricardo Strazzacappa. As reformas estruturais promovidas pelo PAEG e seus efeitos distributivos, 2015.
- OLIVEIRA, FÁBIO VILLARDES DE. O Banco do Brasil no ciclo recente: 1964-1979, 1985.
- ORENSTEIN, Luiz; SOCHACZEWSKI, Antonio Claudio. Democracia com desenvolvimento, 1956-1961. Editora Campus, 2014.
- PACHECO, Cláudio. História do Banco do Brasil: História financeira do Brasil entre 1808 e 1951. v. 5, 1979.
- PAULA, Luiz Fernando de; OREIRO, José Luis; BASILIO, Flavio AC. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: o papel dos bancos públicos federais. **Nova Economia**, v. 23, p. 473–520, 2013.
- PISCITELLI, Roberto Bocaccio. O processo de elaboração e execução orçamentárias no Brasil: algumas de suas peculiaridades. **Brazilian Journal of Political Economy**, p. 1–13, 1988.
- REDIVO, André da Silva. A Carteira de Crédito Agrícola e Industrial (CREAI) e o modelo de financiamento do estado desenvolvimentista no Brasil entre 1937 e 1969, 2018.
- RIBEIRO, Casimiro Antonio. Casimiro Ribeiro I (depoimento, 1975/1979). **CPDOC**, n. 121, 1981.
- SAES, Alexandre Macchione. Horácio Lafer no Ministério da Fazenda: um fiel da balança? **Encontro Nacional de Economia**, p. 1–20, 2019.
- SILVA, Joel Avelino da. Análise do PROER: impacto sobre o SFN após 10 anos de implantação, 2007.
- SLIVNIK, Andrej; FEIL, Fernanda. Caixa, BB e BNDES Notas sobre sua evolução patrimonial recente. **Economia e Sociedade**, v. 29, p. 195–235, 2020.

SOCHACZEWSKI, Antonio Cláudio. Desenvolvimento econômico e financeiro do Brasil, 1952-1968. Trajetória Cultural, 1993.

VIDOTTO, Carlos Augusto. Banco do Brasil: crise de uma empresa estatal do setor financeiro (1964-1992), 1995.

_____. Banco do Brasil: do cruzado ao real: crise e reestruturação de um banco estatal. v. 3, 1999.

_____. O PROER no Centro da Reestruturação Bancária Brasileira dos Anos Noventa. **Texto para discussão**, n. 172, 2005.

_____. O sistema financeiro brasileiro nos anos noventa: um balanço das mudanças estruturais, 2002.

VILLELA, André. Central Banking before a Central Bank: The case of the Bank of Brazil, p. 1–19, 2016.