
ESTADO BRASILEIRO E BANCOS SOB NOVAS FUNDAÇÕES INSTITUCIONAIS: UM BALANÇO DAS REFORMAS DOS ANOS 1990¹

THE BRAZILIAN STATE AND BANKS UNDER NEW INSTITUTIONAL FOUNDATIONS: A REVIEW OF THE 1990S REFORMS

PEDRO SALOMON BEZERRA MOUALLEM²

RESUMO: Características centrais do atual sistema financeiro brasileiro foram forjadas ao longo da implementação de reformas bancárias, entre 1994 e 2002. Apesar de sua importância, não se tem ainda um balanço apropriado das reformas dos anos 1990. Estudos existentes se contradizem em suas descrições e conclusões sobre as motivações, o papel do Estado e as consequências das reformas. Este artigo apresenta uma revisão abrangente dessa literatura e indica suas principais lacunas. Além disso, argumenta que as reformas dos anos 1990 estabeleceram novas fundações institucionais para a atividade bancária, sua regulação e, em especial, para a relação entre Estado e bancos no país. A pesquisa apresenta a política da mudança institucional, descrevendo as motivações em disputa e o andamento da implementação das reformas, que culminaram em novas formas de organização da propriedade, de produção e compartilhamento de informações, de regulação e de mecanismos para casos de falhas de participantes. A pesquisa baseia-se em análise qualitativa de conteúdo de documentos do período.

966

PALAVRAS-CHAVE: Estado e bancos; sistema financeiro; fundações institucionais, reformas bancárias, mudança institucional.

¹ O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.

² Pesquisador de pós-doutorado no *International Postdoctoral Program* do Centro Brasileiro de Análise e Planejamento (CEBRAP). Doutor e mestre pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, onde também cursou a graduação. Foi pesquisador visitante na *University of Glasgow* (2019-2020). Bolsista do Programa de Educação Tutorial (PET) - Sociologia Jurídica (2011-2012), e de iniciação científica pela Fapesp (2010-2011). É pesquisador na FGV Direito SP. Atua nas áreas de sociologia do direito, sociologia econômica e sociologia dos bancos. Atualmente, desenvolve pesquisas em temas relacionados à estruturação dos mercados financeiros no Brasil.



ABSTRACT: Critical features of Brazil's current financial system were forged through banking reforms between 1994 and 2002. Despite their importance, there is still no thorough review of the transformations brought about by the reforms of the 1990s. Existing studies contradict each other in their descriptions and conclusions about the motivations, the state's role, and the reforms' consequences. This article comprehensively reviews this literature and points out its main gaps. In addition, it argues that the reforms of the 1990s established new institutional foundations for banking activity, its regulation, and, in particular, the relationship between the state and banks in Brazil. The article analyses the politics of institutional change, describing the motivations in dispute and nuances of implementing reforms, which culminated in new forms of organizing property, producing and sharing of information, regulation, and mechanisms for cases of participants' failure. The research is based on qualitative content analysis of documents from the period.

KEYWORDS: State and banks; financial system; institutional foundations; banking reforms; institutional change.

INTRODUÇÃO

O sistema financeiro está no centro da organização econômica brasileira. Bancos no país destacam-se pela lucratividade “seja qual for o clima econômico” (THE ECONOMIST, 02.08.2018) e por uma persistente resiliência diante de adversidades que acometeram o setor desde 2008 (MARTINS et al., 2021). Fortemente regulados, apresentam requerimentos prudenciais até mesmo superiores aos recomendados internacionalmente (IMF, 2018a). Contudo, essa arquitetura é marcada por ambivalências (SCHAPIRO, 2021). O baixo volume³ e o alto preço (ZEIDAN, 2020) do crédito doméstico e a estrutura concentrada do mercado bancário são frequentemente referidos como problemas. E, embora seja reconhecido por sua expertise e capacidade regulatória, o Banco Central do Brasil (BCB) encontra-se limitado em seus regimes de resolução (IMF, 2018b).

Essas características não foram produzidas ao acaso. Neste trabalho, sugiro que tenham sido fabricadas ao longo da implementação de reformas bancárias, entre 1994 e 2002. Meu argumento é que as reformas dos anos 1990 estabeleceram novas fundações institucionais para sistema financeiro brasileiro, que modelaram simultaneamente o mercado bancário e o BCB contemporâneos, e, mais importante, redesenharam a relação entre Estado e bancos no país. Após quase duas décadas, não se tem ainda um balanço apropriado das reformas. Estudos analisaram-nas de

³ O saldo total de empréstimos no sistema financeiro brasileiro como porcentagem do PIB atingiu 54,2%, em 2020, abaixo de outros países latino-americanos, como Bolívia (92,9%, em 2019), Chile (147,8%, em 2020), ou México (63,5%, em 2020). Ver World Bank Data. Disponível em: <<https://databank.worldbank.org/>>. Acesso: 10.09.2022.

diferentes ângulos e, apesar unânimes sobre sua importância, apresentam descrições e conclusões muito distintas sobre pontos centrais. Estudos falham em compreendê-las, primeiro, porque pressupõem suas motivações. Além disso, não as analisam como um processo emergente, isto é, como uma construção histórica cujos resultados não foram totalmente planejados.

Este artigo ilumina as ambivalências da atual arquitetura do sistema financeiro brasileiro analisando as transformações promovidas pelas reformas bancárias nos anos 1990. Faz duas principais contribuições ao campo de conhecimento. Primeiro, apresenta uma revisão abrangente dos estudos sobre as reformas dos anos 1990, organizando as diferentes vertentes existentes e apontando suas lacunas. Segundo, apresenta uma interpretação original sobre as reformas, ao descrevê-las como reformulação das fundações institucionais do sistema financeiro brasileiro que estabeleceu uma arquitetura específica para a atividade privada, para a regulação pública, e, sobretudo, um padrão de interação entre ambos.

Além desta introdução, o artigo se organiza em quatro partes. A seguir, descrevo brevemente as reformas bancárias dos anos 1990 e seu contexto imediato. Além disso, realizo uma revisão da literatura no tema, indicando suas lacunas. Na terceira parte, apresento a noção de fundações institucionais como lentes para se acessar a política da arquitetura de sistemas financeiros. Na sequência, descrevo os métodos da pesquisa documental empreendida e analiso as transformações das fundações institucionais do sistema financeiro brasileiro nos anos 1990. Na última parte, concluo.

2. UM BALANÇO TARDIO: AS REFORMAS BANCÁRIAS DOS ANOS 1990

2.1. O FIM DA INFLAÇÃO E O SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

Entre 1994 e 2002, a configuração do sistema financeiro brasileiro alterou-se substancialmente: de um mercado fechado ao capital estrangeiro, com forte presença de bancos estatais passou-se a um mercado composto majoritariamente por bancos privados, sendo um terço deles estrangeiros. Além disso, uma regulação estatal idiossincrática e opaca deu lugar a regras e práticas aderentes a recomendações internacionais, implementadas por uma burocracia transparente e capacitada. Essas (e outras) mudanças resultaram de novas políticas públicas e regulações – aqui indicadas como “reformas” – que reorganizaram o sistema financeiro.

O pano de fundo imediato das reformas é dado pelos efeitos da estabilização econômica inaugurada pelo Plano Real, em 1994. De meados dos anos 1980 até 1994, o Brasil viveu um período de alta inflação e experimentou sucessivos e fracassados planos de estabilização monetária. O mecanismo de indexação de títulos públicos à inflação permitiu que instituições financeiras derivassem a maior fatia de suas receitas do chamado *floating* inflacionário, que responderam por cerca de 90% de seu crescimento na década de 1980 (MARTINEZ-DÍAZ, 2009, p. 81).

A estabilização econômica alterou o contexto de operação dos bancos,⁴ o que demandava um novo modelo de negócios.⁵ Não era tarefa simples. A expansão do crédito ao consumo foi a solução imediata que, contudo, desafiava a estabilidade ao pressionar os preços com a chamada “remonetização da economia”. Além disso, uma ampliação desenfreada do crédito se chocaria com novas regras de capital mínimo e patrimônio líquido ajustado, estabelecidas em julho de 1994, e baseadas em recomendações do Comitê de Basiléia, publicadas em 1988.

A equação ficou ainda mais complexa no contexto da crise mexicana e da maior aversão a riscos por parte de investidores internacionais, que suscitaram medidas rígidas por parte do governo brasileiro.⁶ No início de 1995, governo e BCB elevaram a taxa de juros a 65% ao ano. A medida promoveu forte retração da atividade econômica doméstica e o aumento da inadimplência de empréstimos bancários (MAIA, 2003). Diversos bancos passaram a apresentar deficiências patrimoniais. Isso se agravou após uma “intervenção ruidosa” realizada pelo BCB no Banco Econômico, em agosto de 1995, num momento em que outros bancos relevantes sinalizaram dificuldades. O início das reformas foi, nesse sentido, marcado por demandas contraditórias.

Ao cabo, as reformas serviram não apenas para evitar uma crise, mas para reorganizar o mercado bancário e transformar a regulação do BCB. Evitando uma descrição estática do período, indico na Tabela 01 as mudanças propostas por cada reforma. Contudo, como se falará adiante, sua implementação foi muito menos linear do que a enumeração de medidas sugere. A nova arquitetura, portanto, não se resume às mudanças enunciadas.

⁴ O impacto da estabilização sobre a atividade dos bancos foi substantiva. Com a queda brusca da inflação em julho de 1994, as receitas com o floating inflacionário, que chegaram a 4% do PIB entre 1990 e 1993, caíram para 2% naquele ano e foram para 0,1%, no ano seguinte (CORAZZA, 2000).

⁵ As mudanças não pareciam surpreender. Ainda em dezembro de 1993, o então diretor-geral do Banco Itaú, Roberto Egydio Setúbal, declarava que “há muitos anos nos preparamos para o cenário de estabilização, que é bom para o Brasil, mas exige adaptações”. No mesmo sentido, também em dezembro de 1993, o presidente da Febraban, Alcides Lopes Tápias, observou em entrevista que “os bancos do setor privado vêm promovendo ajustes estruturais desde o Plano Cruzado”, pois “a estabilização é esperada” (FEBRABAN, 2017).

⁶ Ainda em 1995, o então ministro da fazenda Pedro Malan foi convocado ao Senado para explicar os efeitos da crise mexicana no país. Descrevendo as razões da crise, Malan argumentou que sucessivos déficits em conta corrente, chegando a “quase 9% do PIB, em 1994”, contribuíram para fragilizar “percepções, tanto de públicos relevantes internos quanto externos, acerca da sustentabilidade aquela situação, numa perspectiva de médio prazo”. O ministro ainda afirmou que, “na medida em que nenhum país é uma ilha, no sentido figurado da palavra, o problema mexicano acaba tendo repercussões que afetam não só a América Latina, mas também mercados na Europa, Ásia e na própria África” (SENADO FEDERAL, 19.01.1995).

Tabela 01 – Reformas bancárias dos anos 1990

Reforma	Mudanças propostas
Basileia I (Resolução nº 2.099/1994)	Novas regras de capital mínimo para constituição de nova instituição financeira Regras de patrimônio líquido ajustado pelo risco
Proer (MP nº 1.179 e da Resolução nº 2.208/1995)	Linhas de assistência financeira Flexibilização de limites operacionais Estímulo à consolidação bancária
Fundo Garantidor de Crédito (FGC)	Cobertura de crédito de clientes contra instituições financeiras em dificuldade (limitada a R\$ 20 mil, inicialmente) Redução de riscos de corrida bancária
Medida Provisória nº 1.182/1995	Atuação flexível e preventiva do Banco Central Responsabilização privada
Interpretação do artigo 52 do ADCT	Abertura do mercado bancário Exceção à proibição constitucional ao ingresso de instituições financeiras estrangeiras no país
Resolução nº 2.212/1995	Exigências adicionais de capital Restrições à entrada no mercado bancário Ordenação da abertura ao capital estrangeiro
Proes (MP nº 1.514 e Resolução nº 2.365)	Redução da presença do setor público estadual nas atividades bancárias Saneamento fiscal dos estados
Central de Risco de Crédito (CRC)	Identificação da exposição ao risco por parte das instituições financeiras no mercado Mecanismo de análise do risco de crédito de cada cliente
Resolução nº 2.682/1999	Regras de provisionamento de crédito de liquidação duvidosa Maior transparência quanto à qualidade das carteiras de crédito dos bancos
Novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)	Repartição das responsabilidades do BCB com atores privados Redução dos riscos de liquidação nas operações interbancário

Fonte: elaboração própria.

Estudos têm acordo ao dizer que a “atual arquitetura e organização do sistema financeiro brasileiro é o resultado de múltiplas reformas feitas entre 1994 e 2002”, para usar os termos de Torres Filho, Macahyba e Zeidan (2014, p. 38) (tradução nossa). Apesar do consenso difuso sobre a importância das reformas, estudos se contradizem em suas interpretações.

2.2. QUEM, COMO, POR QUÊ: AS REFORMAS DE TRÊS ÂNGULOS

Com algum distanciamento histórico, é possível fazer um balanço dos estudos brasileiros no tema. Há três principais ângulos ou vertentes de análise das reformas dos anos 1990 que, partindo arcabouços teóricos-conceituais próprios, chegam a conclusões distintas sobre motivações das reformas, papel do Estado, e consequências das transformações.

Uma primeira vertente é formada por abordagens econômicas *mainstream*. Pode-se dizer que esses estudos reduzem as reformas a uma reação econômica racional ao risco de uma crise bancária sistêmica. Visava-se, nesse sentido, eliminar fontes de instabilidade e ineficiência no sistema financeiro brasileiro. Deste ângulo, a perda do *floating* levou bancos a buscarem novas estratégias de manutenção de seus rendimentos. Contudo, a tentativa de expandir o nível de crédito para compensar perdas conduziu-os a problemas patrimoniais. A insolvência de importantes bancos, em 1995, foi o estopim para o início de uma crise bancária que poderia ter se tornado sistêmica, caso as reformas não tivessem sido postas em marcha. Apesar de listarem as mudanças jurídicas do período, esses estudos não apresentam reflexões aprofundadas sobre o papel do Estado e da política no processo.

Há uma diversidade de enfoques dados por essa literatura. Alguns estudos são mais abrangentes e analisam a reestruturação do mercado bancário como um todo (MOURA, 1998; LUNDBERG, 1999; CORAZZA, 2000; MAIA, 1999; 2003; VIDOTTO, 2002; ARIENTI, 2007; BARBOSA, 2008; CAMARGO, 2009; TORRES FILHO; MACAHYBA; ZEIDAN, 2014). Outros estudos dedicam-se a setores bancários, analisando transformações do setor público (WERLANG; FRAGA NETO, 1995; MAKLER, 2000; NESS JR., 2000; BECK; CRIVELLI; SUMMERHILL, 2003; BAER; NAZMI, 2000; VIDOTTO, 2005; LIMA; FERREIRA, 2012), ou a abertura doméstica a bancos estrangeiros no período (DE PAULA, 2002a; 2002b; GOLDFAJN; MINELLA, 2005; FACHADA, 2008; HERMANN, 2010). Há também os que avaliam as transformações empreendidas a partir de critérios específicos (CINTRA, 2006; OLIVEIRA et al., 2008; DE PAULA; OREIRO; BASÍLIO, 2013; DE PAULA E MARQUES, 2006; ROCHA, 2001; LAURETO; OREIRO, 2010; GOLDFAJN; HENNINGS; MORI, 2003). Como ponto comum, os estudos descrevem a situação de crise como perfeitamente identificável pelos atores envolvidos, que conduziu às reformas tais quais foram concebidas. Nesse sentido, um “choque externo” advindo da estabilização monetária teria desencadeado, por sua própria lógica, mudanças em direção a uma organização bancária eficiente.

Já a segunda vertente é constituída por estudos no que se pode chamar economia política internacional crítica. Nessas descrições, as reformas são compreendidas dentro do contexto mais amplo de transformações internacionais no período. Concluem que mudanças promovidas expressaram a inserção doméstica no movimento neoliberal. Nessas análises, as reformas decorrem do processo de “globalização financeira” que, nos termos Freitas e Prates (2001a, p. 157), representou a “interpenetração dos mercados monetários e financeiros nacionais e sua integração aos mercados globalizados”.

O Plano Real é descrito como parte decisiva da transição ao “regime de acumulação neoliberal”, que conferiu primazia aos interesses financeiros globais e do qual as reformas bancárias foram um capítulo decisivo (SAAD FILHO, MORAIS, 2018, pp. 96-98; MINELLA, 2003, p. 246; BRANDÃO, 2013, pp. 27-28). Isso explica por que abertura ou “desnacionalização” do sistema financeiro brasileiro é um foco central da vertente. Alguns estudos enfatizam a influência da ação concertada de organismos multilaterais e da regulação internacional (FREITAS; PRATES, 2001a; 2001b; FREITAS 2011; CARVALHO; STUDART; ALVES JR., 2002, p. 7) nos processos de abertura e de privatização (SILVA, 2007) financeira.

A maior parte desses estudos sugere que as crises do período foram gatilhos relevantes para o início de reformas neoliberais, apesar de expressar também interesses financeiros. Contudo, alguns trabalhos contestam o vínculo imediato entre crise e reformas (ROCHA, 2002; CARVALHO, 2005; CARVALHO; OLIVEIRA, 2002; CARVALHO, 2008). O Estado, aqui, é descrito como submisso aos interesses de instituições financeiras internacionais, seja em razão de constrangimentos impostos pelos ditames do capital (MINELLA, 2003, p. 250), seja pela identificação ideológica do governo com visões neoliberais (ROCHA, 2002, pp. 71-72). Embora seja central, o Estado é visto como disciplinado ou “capturado” por forças do setor financeiro (IANONI, 2017; BIANCARELI, 2010; FREITAS; PRATES, 2001b; RODRIGUES, 2002; BIN, 2016).

A terceira vertente, por fim, é formada por análises de ciência política. Opondo-se às vertentes anteriores, estudos enfatizam a autonomia e desprendimento do governo em promover reformas segundo seus interesses. Estão reunidos aqui trabalhos que procuram explicar a reestruturação do período a partir da dinâmica política doméstica, situando-a na agenda do governo de manutenção da estabilidade. O ponto central é que o governo FHC, legitimado e fortalecido pelo sucesso do Plano Real, foi capaz de se afastar de interesses privados e de outros interesses de políticos para promover as mudanças no período (SOLA; GARMAN; MARQUES, 1998; 2001; MARQUES, 2005; MARTINEZ-DIAZ, 2009; KASAHARA, 2009; SANTANA, 2012; CALOMIRIS; HABER, 2014).

Estudos sugerem que, do ponto de vista do governo, a estabilidade monetária fora o principal ativo político que conduziu o então ministro da fazenda de Itamar Franco, FHC, à presidência da república, em 1994. Sua legitimidade no cargo e

possibilidade de reeleição dependeriam da preservação do Real. Ademais, a estabilidade fortaleceu o governo federal diante de governadores e bancos privados domésticos – agora debilitados diante de potencial crise –, que pôde então lhes impor reformas voltadas a “disciplinar o sistema financeiro” (SOLA; GARMAN; MARQUES, 2001, pp. 48-51; KASAHARA, 2009). Mesmo a abertura financeira, segundo essa visão, seria resultado da preferência do governo de “proteger o plano econômico do governo e salvaguardar as perspectivas do presidente de reeleição” em contexto de crise (MARTINEZ-DIAZ, 2009, p. 20). A crise teria sido o estopim para o início de reformas pautadas pelo cálculo político-eleitoral das vantagens de preservar a estabilidade.⁷ Todas as mudanças são descritas como escolhas políticas de um governo forte.

As três vertentes apresentam interpretações contraditórias sobre as razões das reformas. Estudos na primeira vertente pressupõem que o risco de uma crise sistêmica explica, por si só, as reformas tais quais foram criadas. Na segunda vertente, alguns estudos pressupõem que as reformas se explicam pela lógica dos interesses internacionais para liberalização financeira – o que também confere certa lógica de automaticidade ao processo. Já na terceira vertente, estudos centram-se muito na força e autonomia do poder executivo, reduzindo atenção sobre as negociações em torno da implementação das reformas.

Há, além disso, uma incompatibilidade entre as descrições da atuação do Estado. Na primeira vertente, o Estado aparece sentado no banco de trás do processo, agindo apenas para evitar uma crise sistêmica. Na segunda vertente, embora relevante, o Estado aparece como um ator fraco diante dos interesses financeiros e de organismos multilaterais. Já na terceira vertente, governo e BCB demonstram ampla autonomia diante dos interesses domésticos e são capazes de impor sua agenda política sobre as dos demais.

Por fim, há uma contradição quanto às consequências das reformas. Os primeiros argumentam que as transformações caminharam inequivocamente para a estabilidade. Isto é, olhando pelo retrovisor, toda ação parece ter conduzido a um sistema financeiro mais eficiente e estável. Os segundos sugerem que as reformas contribuíram para a redução da capacidade estatal de coordenar os investimentos e o crédito domésticos, em favor de interesses rentistas. Já os terceiros indicam as reformas serviram para fortalecer mais a regulação financeira, conferindo maior flexibilidade e autonomia ao BCB. Diante dessas visões conflitantes, como interpretar as razões, o processo e as consequências das reformas? Minha sugestão é iluminar as novas fundações institucionais estabelecidas no período, que guardam em si as ambivalências não resolvidas pela literatura.

⁷ Também em Santana (2012) a crise de 1995 surge como oportunidade aproveitada pelo BCB “para lançar o programa de privatização dos bancos estaduais, abertura da indústria bancária ao investimento estrangeiro e o fortalecimento dos mecanismos regulatórios.” No mesmo sentido, mas indicando a crise de 1999 como estopim de transformações, ver Marques (2005).

3. ESTADOS E BANCOS DA PERSPECTIVA DAS FUNDAÇÕES INSTITUCIONAIS

Sistemas financeiros não operam em um vácuo institucional. Antes, têm suas ações conformadas por infraestruturas que estabelecem o que é legal e legítimo, criam constrangimentos e sanções a certas condutas, viabilizam relações, forjam oportunidades e habilitam determinados caminhos de atuação. São as fundações institucionais que definem papéis públicos e privados e, sobretudo, vertebram os vínculos entre Estados e instituições financeiras. Nesse sentido, a conformação institucional de um sistema financeiro conforma sua própria dinâmica política e vice-versa (VOGEL, 2018).

Aliás, a atividade de bancos em determinado contexto está intimamente imbricada a políticas públicas e regulações estatais (CARRUTHERS, 2011). A própria posição especial dos bancos na economia – que lhes garante diversas proteções, incluindo acesso a recursos públicos ou quase-públicos para provimento de liquidez – é construída pela regulação. Além disso, instituições não apenas regulam ou facilitam, mas verdadeiramente constituem a rede contratual que materializa o sistema financeiro (PISTOR, 2011; 2019). Contudo, Estados também não constroem instituições isoladamente. Antes disso, arquiteturas institucionais em finanças são resultado de um contínuo relacionamento entre atores estatais e privados, domésticos e internacionais.

Carruthers (2015) sintetiza o que chama das fundações institucionais dos sistemas financeiros, ao analisar as transformações nos EUA, desde os anos 1980, que conduziram ao processo global de “financeirização”. O ponto central do autor é que o processo foi conformado não apenas pela política (KRIPPNER, 2011) mas por instituições que viabilizaram a reorganização de sistemas financeiros. Sem entrar nos detalhes analisados, as quatro fundações identificadas podem ser úteis para investigar o caso brasileiro.

A primeira diz respeito à estruturação da propriedade em mercado. Inclui-se aqui a definição de regras que delinham bens e direitos a serem negociados em mercados. Mas é possível considerar propriedade em sentido amplo: regramentos sobre a organização empresarial – relativos à origem dos capitais e tipos societários – são também centrais para arquitetura de sistemas financeiros. Já a segunda fundação institucional diz respeito às normas e práticas que padronizam informações entre participantes e reguladores. Informações sobre produtos, compradores, condições de mercado e concorrência são essenciais para que operações se materializem.

A terceira fundação diz respeito às formas de regulação da atuação privada. São elas que restringem ou ampliam a entrada e saída em mercado, estabelecem requisitos obrigatórios a empresas, definem os contratos possíveis, estabilizam a competição, e limitam determinadas iniciativas. Por fim, a quarta fundação institucional identificada refere-se às regras e mecanismos que ordenam o mercado em caso de falha de algum participante. São elas que definem ganhadores e

perdedores em mercados financeiros, em momentos de competição intensa por direitos e prioridades.

Mais recentemente, Carruthers (2020, pp. 152; 162) argumentou que tais fundações são mais o resultado de uma coleção de contingências históricas, múltiplas ordens institucionais, interesses políticos, que um sistema coerente de arquitetura unitária. Nesse sentido, expressam menos a busca por eficiência econômica, que compromissos políticos. Embora o Estado figure como um arquiteto das fundações institucionais (FLIGSTEIN, 2001) – visto que dele participa na condição de regulador ou garantidor das atividades e operações financeiras –, sua importância em determinado caso só pode ser determinada empiricamente. O que se pode afirmar de partida é que sua participação deve ser investigada contextualmente, verificando como atores dentro e fora do Estado interagem continuamente.

Trançando um paralelo com as explicações existentes sobre as reformas bancárias dos anos 1990 no Brasil, uma abordagem institucional pode reorientar a análise para compreender como as disputas políticas de sua implementação moldaram seu resultado – o que ainda não foi suficientemente evidenciado. Enquanto economistas subdimensionam o papel de disputas e compromissos políticos subjacentes às instituições, economistas críticos e cientistas políticos atribuem um sentido unívoco às instituições (e sua “política”), embora com sinais contrários. Por essa razão, a compreensão do papel da política e, especialmente, do Estado – que é relevante, mas não absoluto –, fica prejudicada.

Uma análise institucional capaz de esmiuçar como atores fabricaram fundações institucionais, pode revelar o alcance e o limite da atuação estatal (autor/a) – o que falta às análises existentes. Nesse sentido, o presente artigo procura compreender como as reformas inauguraram novas fundações institucionais no sistema financeiro brasileiro explorando o processo político de sua implementação. Esse tipo de análise demanda que se investigue as mudanças institucionais a partir dos atores. Como sugerido por autores como Streeck e Thelen (2005) Mahoney e Thelen (2010) e Streeck (2010) mudanças institucionais não cessam de ocorrer pela própria natureza das instituições. Normas sociais, ao serem aplicadas, são necessariamente interpretadas por atores, que ampliam, restringem, modificam seu alcance – o que é sempre uma atividade criativa. Mudanças, dessa perspectiva, possuem uma dimensão endógena. Mesmo em momentos de crise, nos termos de Blyth (2002) e Hay (2008; 2016), transformações passam pela interpretação de atores de seu contexto, seus interesses e das normas que balizam suas ações. As razões de uma crise e as ações para enderecá-la não são auto evidentes, de modo que é crucial verificar como atores conferiram sentido às mudanças.

Em suma, fundações institucionais podem ser lentes reveladoras de como atores públicos e privados organizam suas atividades e se relacionam ao longo do tempo. A política da arquitetura de sistemas financeiros pode ser, assim, esmiuçada ao se iluminar o processo de mudança institucional.

4. REFORMAS RECONSIDERADAS: FABRICANDO NOVAS FUNDAÇÕES INSTITUCIONAIS

4.1. MÉTODOS DA PESQUISA

Para superar as lacunas identificadas na literatura, descrevo os processos que definiram novas fundações institucionais ao sistema financeiro brasileiro (CARRUTHERS, 2015). A pesquisa se baseou na análise qualitativa do conteúdo de documentos (BRYMAN, 2012, pp. 556 e ss.), apresentados também em autor/a, que registram as reformas criadas no período, sua implementação e suas sucessivas alterações. A diversidade de documentos possibilitou o acesso aos meandros da mudança institucional empreendida (PATTON, 2001; YIN, 2014).⁸

Todos os documentos levantados e filtrados foram lidos. Selecionei excertos de documentos em que se debatiam as reformas. O interesse ao analisá-los era compreender como atores descreviam, justificavam, divergiam ou propunham mudanças nas reformas ao longo do processo. Os excertos constituíram o corpus da pesquisa, a análise de dados qualitativos foi feita com auxílio do software Atlas.ti. A codificação marcava três características: o ator em questão, os temas das falas, e o momento que o documento registrava. O objetivo foi obter o registro mais abrangente possível de como os embates políticos entre atores moldaram a implementação das referidas reformas. Por meio dele, reconstruí o processo conflituoso de implementação das reformas que culminaram em compromissos políticos constituídos em cada nova fundação institucional. A Tabela 2 sumariza as fundações institucionais resultantes.

⁸ Inicialmente foram levantadas as normas (Resoluções e Circulares) produzidas no âmbito do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do BCB no período, a partir das atas de reuniões do CMN, com votos que as embasaram. Filtrei as normas/atas que se referiam a reformas do sistema financeiro. Na sequência, reuni documentos que potencialmente registravam diferentes perspectivas sobre a construção e implementação institucional no período, como processos administrativos, relatórios e textos oficiais do BCB; exposições de motivos de medidas provisórias; notas taquigráficas de reuniões na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) no Senado Federal com presença de diretores/presidentes do BCB ou ministro da fazenda; relatórios e notas taquigráficas de depoimentos selecionados para a Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) dos Bancos (1999); acordos com Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional e seus relatórios de implementação; relatórios do FMI sobre o Brasil; (viii) atas de reuniões do *Committee on Trade in Financial Services* da Organização Mundial do Comércio (OMC) nas rodadas de negociações do Acordo Geral sobre Comércio de Serviços (GATS, na sigla em inglês), 13 com participação brasileira; e documentos publicados pelo BIS sobre regulação financeira e relatórios do G-22 sobre a “nova arquitetura financeira internacional”.

Tabela 2 – Novas fundações institucionais do sistema financeiro brasileiro

Fundação institucional	Antes	Depois	Compromissos políticos
Organização da propriedade	Forte presença de bancos públicos; Limitação para bancos estrangeiros; Custos reduzidos para criação de bancos múltiplos;	Redução da participação de bancos públicos, com fortalecimento de bancos privados com controle nacional; Abertura controlada ao capital estrangeiro Concentração bancária;	Romper vínculos entre dinâmica política doméstica e propriedade no mercado financeiro; Preservar estabilidade de incumbentes;
Gestão das informações	Informações mascaradas pela inflação; Falta de padronização e baixa confiabilidade das informações produzidas; Envio de relatórios ao BCB;	Sistema integrado de acesso a informações bancárias; Padronização de informações; Novas formas gestão de riscos; Ampliação de transparência internacional;	Manter infraestrutura público-privada para produção de informações e análise de riscos de mercado; Ampliar “disciplina de mercado” internacionalmente
Parâmetros de regulação	Regulação reativa, a partir de parâmetros estatais; Riscos centrados no Estado;	Regulação preventiva; Adesão a recomendações internacionais; Compartilhamento de riscos;	Aderir às “melhores práticas” internacionais; Desenhar uma atuação preventiva e indireta do Estado em mercado;
Mecanismos em caso de falhas de participantes	Reserva Monetária; Intervenção; Liquidação extrajudicial; RAET;	Recursos privados; Soluções <i>ad-hoc</i> , público-privadas; Limitação jurídica para situações de crise;	Ampliar a participação privada na resolução de bancos em dificuldade; Reduzir o poder discricionário do BCB nesses casos;

Fonte: elaboração própria

4.2. PROPRIEDADE

As fundações institucionais da propriedade empresarial vigentes até o Plano Real – que viabilizaram o modelo de negócios baseado na inflação – foram estabelecidas em 1988. Primeiro, pelo engessamento da participação de instituições financeiras estrangeiras no país, com o artigo 52 do ADCT. O resultado foi um mercado fechado ao capital estrangeiro, com predominância do capital nacional, público e privado, que, no início de 1994, somados detinham mais 90% dos ativos da área bancária. Segundo, pela remoção de barreiras à entrada em mercado. Além de se eliminar a exigência da emissão de carta-patente para autorização de novas instituições financeiras, criou-se a figura dos bancos múltiplos (WORLD BANK, 1990, pp. 10-11). A novidade permitiu que instituições financeiras não bancárias se transformassem em bancos, captando recursos junto ao público e acessando liquidez no mercado interbancário e no BCB (CARVALHO, 2008) – que facilitou a ampliação do número de bancos no país (BCB, s.d.).

Mesmo antes do Plano Real, a equipe econômica previa um “ajuste inevitável” dos bancos rumo a um novo modelo de negócios. E caberia ao BCB “fazer com que esse ajuste inevitável tivesse lugar da maneira menos traumática e mais ordenada possível”, nas palavras de Pedro Malan (SENADO FEDERAL, 19.01.1995). O ajuste almejado passava por encontrar “soluções de mercado” para bancos em dificuldades, mas não se tinha um plano delineado para tal, desde o início. Tampouco era óbvio que a solução seria estimular fusões e aquisições no mercado.⁹

A situação mudou apenas quando o BCB decidiu aplicar uma “solução de Estado” ao Banco Econômico, que vinha recorrendo diariamente ao BCB por auxílio de liquidez. Diante de uma escolha politicamente difícil,¹⁰ após semanas de negociação sem sucesso, o BCB decretou intervenção no banco baiano, suspendendo suas atividades. Além da forte oposição,¹¹ a demora da decisão e a escolha pela intervenção foram percebidas como ruídos pelo mercado, minando a

⁹ Isso foi expresso por Gustavo Loyola, em junho de 1995, quando perguntado sobre o futuro dos bancos no país: “(...) nenhuma intenção do Banco Central, pelo que sei, de fechar instituições e diminuir o grau de competição no mercado. Posso assegurar a V. Ex^a que, assumindo no Banco Central, terei a preocupação de preservar a competição no mercado bancário, especificamente, e nada será feito para estimular a concentração bancária.” (SENADO FEDERAL, 08.06.1995).

¹⁰ O Econômico era crucial para a economia do nordeste brasileiro e possuía o sétimo maior patrimônio líquido entre bancos no país, o que lhe conferia maior poder de barganha (SOLA et al., 2001; LIMA, 2005, p. 76). Ademais, seu controlador, Ângelo Calmon de Sá, era um importante aliado do então influente senador, Antônio Carlos Magalhães (ACM). Apesar de ser um banco privado, o raio de ação do BCB encontrava-se encurtado em razão da dimensão política envolvida nos assuntos do Econômico.

¹¹ ACM reagiu de imediato ao saber que o banco baiano fora submetido a um tipo de intervenção mais severa que outros bancos em dificuldades, como Banespa e Banerj: “A intervenção no Econômico é mais um ato injusto contra a Bahia e o Nordeste”, afirmou o senador em nota (FSP, 12.08.1995).

confiança geral. Foi nesse momento que reformas institucionais passaram a ser aventadas. Conjuntamente à criação do FGC e de novos instrumentos regulatórios, de que se falará adiante, o Proer apresentava a saída mais próxima à lógica de uma “solução de mercado”¹² que se poderia ter naquele momento.

O fato de o Proer ter sido elaborado sem a participação ativa dos bancos privados não significa que tenha sido em oposição a seus interesses. A reação dos bancos privados não foi unânime, é verdade. Enquanto Maurício Schulman, presidente do Bamerindus e da Febraban, inicialmente demandava maiores incentivos, outros banqueiros diziam que “nenhum banco isoladamente condenou os incentivos oferecidos ao Unibanco”, que inclusive foram considerados por alguns um verdadeiro “‘negócio da China’ para o comprador” (FSP, 23.11.1995). A ausência de maior oposição de bancos privados não se deu porque não tivessem ponto de acesso à decisão estatal, mas porque até aquele momento não havia relevante divergência de ideias e interesses.¹³ A oposição, como se discutirá adiante, veio de atores políticos.

Ampliando barreiras à entrada em mercado¹⁴ e estimulando a reorganização administrativa e a consolidação bancária, BCB e governo acomodaram os objetivos de garantir continuidade das operações em mercado, induzindo a reorganização empresarial para um ambiente de estabilidade e abertura econômica, sem, contudo, quebrar expectativas do mercado com uma nova “intervenção ruidosa” (LATIN FINANCE, 09.1997). Mas foi inegavelmente uma política de vencedores – ou de “campeões nacionais”. Como concluiu *The Banker* (01.02.1997), saíram fortalecidos os grandes bancos privados brasileiros, Bradesco, Itaú e Unibanco – preservando altas margens de lucro e garantindo adequação aos requerimentos de capital –, e os de médio porte, como Real e Safra, que cresceram no período. Como discutido em autor/a, essas medidas não prejudicaram grandes bancos com controle nacional. Antes disso, ao destinarem-se a “preservar o sistema financeiro” como um todo, inevitavelmente contribuíram para o fortalecimento de alguns negócios privados.¹⁵ O processo de privatização também, de modo não totalmente planejado, acabou fortalecendo os mesmos atores.

¹² O programa buscava estimular a reorganização societária, administrativa e operacional de bancos em dificuldades, com incentivos fiscais e financiamentos com recursos dos depósitos compulsórios ou “do próprio sistema”, como costumou-se dizer.

¹³ No mesmo sentido, argumentou Pedro Moreira Salles anos depois: “o UNIBANCO esteve sempre muito atento às oportunidades de negócio no setor financeiro e acompanhou, ao longo dos anos, todo esse processo de reestruturação e ajustamento pelo qual passou e ainda passa o Sistema Financeiro Nacional [...], o que enseja oportunidade de expansão e crescimento para aqueles que optam em participar desse processo” (CÂMARA DOS DEPUTADOS, 12.12.2001).

¹⁴ Além das regras de capital mínimo, inspiradas em Basileia, o BCB passou a exigir com a Resolução nº 2.212, de novembro de 1995, maior comprometimento de capitais próprios para a criação de novas instituições financeiras.

¹⁵ O próprio regulador brasileiro chega em conclusão semelhante em BCB (2001).

Embora o problema dos bancos públicos estaduais estivesse diagnosticado ao menos desde 1993, a solução de extinguir ou privatizá-los foi criada apenas anos depois. Sendo parte do esforço de resolver o problema fiscal dos estados (MAKLER, 2000), a implementação do Proes foi marcada por permanente negociação política entre governos federal e estaduais, o que ficou registrado ao longo das setenta reedições da MP nº 1.514 (GAMA NETO, 2011, p. 139). Criado no fim de 1996, o programa só conseguiu avançar em 1997.¹⁶

Para além das negociações federativas, a “política do mercado” também foi crucial. Isso porque foi necessário reconstruir a confiança dos bancos privados para que os leilões de privatização obtivessem sucesso. Para tanto, o BCB estabeleceu diversos incentivos econômicos para que os leilões se tornassem atrativos. Entre outras coisas, flexibilizou o cumprimento de regulações prudenciais ao banco adquirente; criou uma política de créditos tributários; e viabilizou o pagamento de ações do banco estadual com títulos públicos (SALVIANO JR., 2004, pp. 99-101).

Mesmo assim, a desconfiança privada era grande, de modo que apenas o Itaú compareceu ao primeiro leilão de privatização, comprando o Banerj por valor próximo ao preço mínimo estipulado. Roberto Setúbal, do Itaú, afirmou que dúvidas sobre o passivo do banco leiloado afugentou concorrentes, mas que o Itaú estava disposto a pagar um valor até mesmo maior (FSP, 27.06.1997). Lázaro Brandão, do Bradesco, explicou que seu banco “reavaliou e achou que não valia a pena. Não perde o primeiro lugar. O Itaú encosta. Será uma boa briga” (FSP, 28.07.1997). Como o próprio Setúbal concluiu, foi apenas depois do primeiro leilão que “todo mundo viu que o bicho não era tão feio assim, que dava para recuperar o banco, que era um bom investimento” (FEBRABAN, 2017).

Nesse sentido, o Proes foi beneficiado pelo fortalecimento prévio dos bancos brasileiros e por mecanismos estatais de mitigação de riscos. E, em razão da própria dinâmica de sua implementação, também acabou favorecendo a estratégia de ganhos de escala de grandes bancos privados domésticos.¹⁷ Essa conclusão choca-se com a ideia de um governo autônomo, distante dos interesses privados. Para o BCB, a forma de reorganizar a propriedade no sistema financeiro sem ser excessivamente interventor era combinar objetivos de política a interesses de mercado, neste caso, de potenciais compradores, incumbentes de mercado. Ao mesmo tempo, contudo, governo e BCB buscaram mitigar a vantagem criada a incumbentes, atraindo novos interessados ao setor.

¹⁶ O primeiro banco a ser privatizado foi o Banerj, em junho de 1997, para o Itaú. Até 2002, 11 bancos públicos foram privatizados, incluindo o banco federal Meridional. Os bancos estaduais do Maranhão e do Ceará foram privatizados apenas em 2004 e 2005, respectivamente, ambos vendidos ao Bradesco. Outras 14 instituições financeiras estaduais foram extintas ou postas em processo de liquidação ordinária no período (SALVIANO, JR., 2004, p. 125). Apenas 2 bancos estaduais não participaram do programa.

¹⁷ Mais diretamente: 7 dos 11 bancos privados foram comprados por Itaú e Bradesco.

O ingresso de capital estrangeiro no país, por exemplo, foi justificado, já em 1995, como forma de viabilizar economicamente as privatizações dos bancos estaduais. Foi a exposição de motivos 89 (EM/89) que criou a interpretação jurídica que viabilizou a entrada do capital estrangeiro. O parágrafo único do artigo 52 do ADCT excepcionava a vedação ao ingresso de capital estrangeiro, desde que resultante de acordos internacionais, de reciprocidade, ou de interesse do governo brasileiro – consubstanciado nas privatizações bancárias. Mas a abertura só avançou de fato anos depois, ampliando-se esta interpretação.

Em 25 de agosto de 1995, no contexto dos compromissos de liberalização financeira assumidos na segunda rodada do GATS junto à OMC, Malan submeteu ao presidente da república a EM/311. De modo distinto, a abertura foi justificada como parte da reconstrução financeira com vista “ao processo de abertura da economia brasileira, corroborando diretriz” de “maior integração do País à economia mundial”. Na prática, contudo, não foi o ingresso de capital estrangeiro que ajudou a sanear ou reconstruir o sistema financeiro no país. Antes, foram as reformas lideradas pelo Estado que criaram a possibilidade de negócios lucrativos.

A compra do Bamerindus pelo inglês HSBC, com apoio de recursos do Proer, em abril de 1997, foi um marco disso. A atuação estatal para facilitar o ingresso estrangeiro foi fundamental para atrair bancos estrangeiros.¹⁸ A crise asiática, no fim daquele ano, e a crise russa, no ano seguinte, reforçaram a importância de ampliar a confiança internacional no sistema financeiro doméstico. Aqui, novamente, o temor de que ataques especulativos afetassem a estabilidade brasileira foi importante. Contudo, as interpretações das causas e efeitos da crise neste momento foram distintas daquelas que levaram à criação do Proer e medidas adjacentes.

A partir de 1997, como revelou o então diretor do BCB, Francisco Lopes, “sentimos que precisávamos estabelecer uma reputação como um Banco Central ortodoxo” (2003, p. 45). Entre outras ações, a abertura do sistema financeiro ao capital estrangeiro foi vista como parte central da política econômica brasileira. Não por acaso, entre 1997 e 1999, a internacionalização bancária no país intensificou-se fortemente. O “interesse do governo” já havia sido ampliado pela prática de cobrar “pedágios” em pedidos de autorização, o que serviu para normalizar a abertura em curso, sinalizando a investidores internacionais o rumo ortodoxo adotado.

Contudo, contestações domésticas aumentaram o ônus do governo e do BCB em justificar suas ações. Desde 1995, a abertura foi um assunto controverso,¹⁹ mas

¹⁸ Como se referiu, em entrevista concedida em 2000, o vice-presidente executivo do banco holandês ABN Amro, Floris Decker: “[...] Bamerindus was a trailblazer in determining the extent that the central bank was willing to go to in order to sanitize the banking system. Nobody knew at that time that the central bank was willing to guarantee the assets to the degree that they did.” (LATIN FINANCE, 10.1998).

¹⁹ Ver, por exemplo, ainda no início de 1995, as posições opostas dos banqueiros Henrique de Campos Meirelles e de Maurício Schulman sobre o tema (FSP, 12.02.1995; 24.02.1995).

a oposição de fato se acentuou apenas nos anos seguintes. Em 1997, com a entrada do HSBC no país, uma forte oposição veio de controladores de bancos em dificuldades, como Nacional e Bamerindus. Outros banqueiros manifestaram-se cautelosamente, visto que a autorização representava concorrência adicional, mas também fortalecia a impressão de um mercado saudável.²⁰ As manifestações tornaram-se, de fato, críticas,²¹ apenas em julho de 1998, quando o Banco Real, sem problemas patrimoniais, foi vendido ao holandês ABN Amro. E, mesmo então, os comentários foram matizados.²²

Diante da estratégia agressiva de ganhos de escala dos grandes bancos com controle nacional, as autorizações à entrada de capitais estrangeiros, no caso do Banco Real (GAZETA MERCANTIL, 09.07.1998), em 1998, e na privatização do disputado Banespa, que se concluiu em 2000 (ESTADÃO, 21.11.2000), foram justificadas como forma de promover a competição em mercado. Seriam meios de contrabalançar uma concentração, aliás, promovida pelas próprias reformas. Como o então presidente do BCB, Armínio Fraga, argumentou sobre a venda do Banespa: “Estamos convencidos de que Santander vai trazer capital, competição e dignidade a um setor em que há muito espaço para crescimento” (NYT, 10.11.2000).

Nesse momento, a busca por competição buscava endereçar a questão doméstica do alto custo do crédito. Como registrado por FHC, em julho de 1998, as reformas bancárias haviam criado poder econômico excessivo aos incumbentes: “o monopólio dos bancos comerciais na mão dos banqueiros brasileiros tem resultado no que estamos vendo: juros extorsivamente altos, acusação ao governo de que o Banco Central é que põe os juros lá em cima, quando, na verdade, não é bem isso” (CARDOSO, 2016). Nesses casos, a abertura não fora um expediente diante de bancos domésticos fracos, mas justamente o contrário. Aliás, evitando “intervir na lógica do mercado” desde o início das reformas, governo e BCB foram capazes agir apenas por meio do próprio mercado – ampliando a “competição”. E, mesmo nesse caso, a oposição parece ter surtido efeito, visto que a abertura brasileira desacelerou desde então, e foi mais tímida que a de outros países semelhantes (FREITAS, 2011).

Como resultado, as novas fundações institucionais criadas retiraram o caráter explicitamente político da propriedade no sistema financeiro. Com uma retórica de abertura e não-protetionismo, foram criadas as condições para que bancos reorganizassem seus modelos de negócios. Na prática, as reformas contribuíram

²⁰ Por exemplo, Roberto Setúbal, presidente do Itaú, afirmou que “[c]om a solução do Bamerindus, não há mais nenhum grande caso a ser resolvido no sistema bancário privado [...]”. Na mesma reportagem, Paulo Guilherme Ribeiro, presidente do Banco Real, argumentava que já não mais caberia “falar em crise do sistema bancário” (FSP, 29.03.1997).

²¹ Setúbal, por exemplo, argumentou “não ve[r] nenhum interesse nacional nessa operação. O Real é um banco sem problemas” (FSP, 09.07.1998). Lázaro de Mello Brandão, presidente do Bradesco, por sua vez, temia que a operação representasse uma “abertura sem fim” (FSP, 10.07.1998).

²² Na mesma entrevista, Setúbal, concedeu que “o negócio é bom para o mercado, aumenta a solidez do sistema e a competição” (FSP, 09.07.1998).

para ampliar a concentração bancária e fortalecer os grandes bancos privados, em especial os de capital com controle nacional.

4.3. INFORMAÇÕES

Ainda em 1990, eram notórios os problemas de transparência da atividade bancária no país. No diagnóstico do Banco Mundial, o fraco sistema de análise de riscos, a baixa transparência das informações de instituições financeiras, e as opacas relações entre poder político e o setor financeiro público criavam óbices à divulgação de informações sobre o mercado (WORLD BANK, 1990, p. 63). A divulgação de informações das instituições financeiras ao regulador e ao público ficava limitada à divulgação periódica de registros contábeis, acompanhados de relatórios de diretoria e pareceres de auditores independentes e do conselho fiscal – aliás, com baixo nível de detalhamento (GARCIA; FERNANDES. 1993, pp. 7; 21-22).

Reformas pós-Plano Real definiram quais e como as informações sobre o sistema financeiro deveriam ser produzidas. Se as operações de mercados dependem da avaliação sobre clientes, sua situação financeira e prospectos futuros para se determinar preços e condições negociais, pode-se dizer que, no caso brasileiro, foi o Estado que conferiu meios para que o mercado bancário atuasse. Além disso, a partir do que se chamou de “aprendizado supervisionado”, consolidaram-se, então, as práticas de transparência internacional do sistema financeiro local. Apesar de escaparem a maioria dos estudos no tema, novas fundações institucionais de produção e compartilhamento de informações e gestão de riscos foram cruciais para a transformação empreendida.

Uma reforma decisiva foi a criação da Central de Risco de Crédito, com uma função público-privada, que iniciou suas operações em 1997. De um lado, criava-se o dever para instituições financeiras de prestarem informações ao BCB sobre clientes com débitos acima de R\$ 50 mil. Até então, os reguladores brasileiros trabalhavam com dados consolidados de relatórios. Com a CRC, passou a ser possível produzir relatórios sobre empréstimos realizados e seus riscos, a partir de informações do cadastro centralizado de devedores. O regulador passou a verificar a concentração de devedores em determinados bancos, medir o risco a que se expunham e analisar a qualidade de portfólio, sem necessariamente estar avaliando-as especificamente.

De outro, a CRC ofereceu uma ferramenta útil para os próprios bancos analisarem o risco de crédito de potenciais tomadores de empréstimos. Podendo consultar no cadastro centralizado o montante da dívida consolidada por cliente, desde que obtida sua autorização prévia, mesmo sem identificar os emprestadores, os bancos aumentaram sua capacidade de avaliar sua exposição ao risco e puderam aprimorar seus modelos internos de análise de crédito. Se determinados clientes estivessem tomando recursos acima das suas possibilidades em outros bancos,

emprestadores poderiam identificar de antemão, ajustando nível de provisionamento, exposição a riscos e preço de crédito.

O processo de aprimoramento da análise do risco em mercado avançaria com a determinação de provisionamento para créditos de liquidação duvidosa baseado em sua classificação de risco, em que a provisão aplicada aos balanços seria proporcional ao risco de cada operação (LATIN FINANCE, 09.1997). Em 1999, foram estabelecidas novas diretrizes para a classificação das operações de crédito em diferentes níveis, a ser realizada pelas próprias instituições financeiras a partir de seus modelos internos, desde que consistentes com as normas. A mudança não apenas fortaleceu a capacidade privada de antecipar eventuais problemas, mas tornou a própria definição regulatória dependente das práticas internas aos bancos.

Desde 1997, visando ampliar a confiança internacional no país – no mesmo contexto da abertura ao capital estrangeiro – governo e BCB aproximaram-se de organismos multilaterais, como o FMI e o Banco Mundial. Novos acordos permitiram um tipo de “aprendizado supervisionado” das práticas internacionais de produção de informações e de regulação. Os acordos de assistência técnica e financeira com o Banco Mundial, em 1997 e 2001, devem ser compreendidos nesse contexto. Entre outras coisas, o primeiro previa ações voltadas à “profissionalização da supervisão bancária” e à identificação das “melhores práticas internacionais” ao regulador brasileiro. A parceria serviria para estimular “a performance do sistema bancário, promover a confiança do mercado financeiro no Brasil e melhorar o acesso aos mercados financeiros internacionais” (WORLD BANK, 1997, pp. 6-7). O segundo voltava-se também a ampliar a transparência do sistema financeiro. Treinamentos e consultorias com especialistas do Banco Mundial foram arrançados pelo acordo e instruíram diversas reformas do período (WORLD BANK, 2001).

O acordo com o FMI firmado em 1998 caminhou na mesma direção. Não apenas sinalizava-se a confiança do Fundo do país, mas também se estabelecia monitoramento constante dos indicadores e metas fiscais, monetárias, de economia externa, além de reformas estruturais. Quanto ao sistema financeiro, ao descrever e avaliar seu funcionamento à luz de recomendações regulatórias internacionais, cada revisão do acordo (foram 11 ao total, entre 1998 e 2002) apresentava ações a serem implementadas domesticamente. Muitas delas já estavam em curso, mas o acompanhamento externo forjava um compromisso de adesão às “melhores práticas” internacionais diante de uma audiência mais ampla. Os relatórios desciam aos detalhes das avaliações e recomendações sobre/para o país, ajudando a moldar a agenda de reformas.

Além disso, esses acordos ajudaram a fortalecer um debate que ganhava tração em diferentes arenas internacionais, desde 1997,²³ sobre a relevância de ampliação

²³ Como o *Core Principles for Effective Banking Supervision*, de setembro de 1997, e o *Enhancing Bank Transparency*, de setembro de 1998, publicados pelo Comitê de Basileia; e *Reports on the International Financial Architecture*, publicados no fim de 1998.

das práticas de transparência para efetiva “disciplina de mercado”²⁴ – o que aliás se tornaria um dos pilares de Basileia II. Tais práticas seriam pré-condições para uma regulação efetiva, mas também para a confiança de investidores. A regulação brasileira passou a ser crescentemente demandada quanto a padronização, confiabilidade, e abrangência das informações sobre o sistema financeiro doméstico.

Enfim, essa aproximação internacional mais do que impor uma forma de gestão de informações ao BCB, impulsionou um tipo de construção compartilhada de conhecimento e instituições, que serviu para “educar” o regulador brasileiro nas melhores práticas. Além disso, propondo avaliações periódicas sobre o sistema financeiro brasileiro, organismos multilaterais pautavam a confiança de atores domésticos e internacionais. Sendo “o Fundo muito ligado aos mercados”, como disse FHC (in CUNHA, 2000), seus relatórios ganharam relevância em um momento de vulnerabilidade da economia internacional.

Como resultado, essas fundações institucionais capacitaram os bancos no país a produzirem e processarem informações de melhor qualidade e gerir seus riscos. Além disso, tornaram o sistema financeiro brasileiro menos opaco e mais aderente a práticas internacionais, viabilizando o exercício efetivo da “disciplina de mercado”. Contudo, também foram elas posicionaram cada vez mais os bancos no país no centro da produção de informações cruciais à regulação financeira, e ampliaram influência de atores internacionais na regulação doméstica.

4.4. REGULAÇÃO

Antes das reformas dos 1990, a regulação financeira no país era descrita como formalista, reativa e inconsistente. Como sugerido por Gabriel Jorge Ferreira, ex-presidente da Febraban, o BCB “não olhava as carteiras por completo, olhava era o cumprimento de normas (...). Era só um checklist de normas” (FEBRABAN, 2007, p. 122). Diante de senadores, Gustavo Loyola afirmou que, até 1995, o BCB era “muito mais preocupado com a sua adequação formal a determinadas regras estabelecidas na legislação do que propriamente com a situação patrimonial do banco”.

Na mesma ocasião, Loyola, então presidente do BCB, afirmou que as reformas em curso seriam relevantes para uma “mudança da filosofia” da regulação financeira. Isto é, era necessário que o BCB fosse capaz de acompanhar o funcionamento do setor financeiro, reorganizando suas práticas a fim de prevenir – e não apenas reagir a – futuros problemas. “Essa é uma questão que está sendo atacada no Banco Central com intercâmbios com entidades reguladoras externas, cursos internos, o que vai levar a uma mudança dessa filosofia a curto prazo”,

²⁴ A subjacente à noção de disciplina de mercado está a ideia de que sinais de mercado seriam capazes conformar as ações de atores privados e de reguladores em direção às boas práticas regulatórias, contábeis e de gestão de risco, pois recompensariam os que a elas aderem e puniriam os desviantes.

afirmou (SENADO FEDERAL, 28.11.1995). A MP nº 1.182/1995 deu o primeiro passo nesse sentido ao forjar instrumentos para atuação preventiva e mais flexível do BCB na antecipação de eventuais distúrbios em mercado.

A norma abriu o caminho político para capacitação do BCB. A partir dela, além de se valer dos regimes de intervenção existentes – descritos adiante –, o BCB poderia alternativamente determinar a capitalização da sociedade, a transferência de seu controle acionário ou a reorganização societária, mediante incorporação, fusão ou cisão. Combinada ao Proer, as novas competências ampliaram o poder regulatório do BCB, que passava a ser capaz de se antecipar potenciais casos de insolvência futura. Além disso, estabeleceu-se um regime rígido de responsabilização privada, criando incentivos concretos para que bancos passassem a gerir melhor seus riscos.

O novo instrumento não bastava para uma mudança da filosofia regulatória. Era necessário que o BCB tivesse uma visão mais abrangente das atividades de todo o sistema financeiro de modo contínuo. Como explicou Alkimar Moura, a ideia era ser capaz de acompanhar e avaliar “o banco como um todo em termos de gestão, mecanismos de controles internos, atitude em relação ao risco, confiabilidade dos empréstimos e garantias” (LATIN FINANCE, 09.1997). O referido “aprendizado supervisionado” de novas práticas regulatórias e mecanismos de produção e compartilhamento de informações também foram decisivos para que o BCB se familiarizasse com a organização e a condução dos negócios privados (VEJA, 25.08.1999).

De fato, o BCB trabalhava para chegar à “meta zero”²⁵ de bancos com problemas econômico-financeiros. Contudo, na passagem para o regime de câmbio flutuante, no início de 1999, pequenos bancos – em particular, Marka e FonteCindam – apresentaram deficiências patrimoniais, endereçadas pelo BCB por meio de operações de mercado.²⁶ Diante de uma forte contestação política à sua atuação, que culminou em uma CPI no Senado Federal, o BCB iniciou diversas reformas incrementais com vistas a reduzir os riscos a que bancos e o próprio Estado se submetiam. Entre outras coisas: elevou, novamente, os níveis de capital mínimo realizado e patrimônio líquido, expandiu os requerimentos de capital próprio para cobrir riscos de mercado, ampliou o alcance da CRC, e disciplinou as formas de assistência de liquidez disponíveis para instituições financeiras (autor/a).

Ainda em 1999, o BCB já reconhecia a necessidade de reformar também o sistema de pagamentos no país, pois “caso não existam mecanismos adequados para a gerência de risco, o banco central torna-se refém do risco sistêmico” (in SENADO FEDERAL, 1999, p. 126). Em 20 de junho de 1999, sua diretoria aprovou o projeto de reestruturação do Sistema de Pagamentos Brasileiro. O chamado Novo

²⁵ A expressão é de Luiz Carlos Alvarez, então diretor do BCB, ao dizer que a “cobrança de toda a equipe de fiscalização tem sido no sentido da meta zero” (SENADO FEDERAL, 15.04.1999).

²⁶ Uma explicação detalhada sobre esses fatos está em Marques (2005, parte VI) e no relatório da CPI dos Bancos (SENADO FEDERAL, 1999).

SPB entrou em operação apenas em 2002, e marcou a implantação da nova filosofia regulatória. Seus dispositivos²⁷ reduziram drasticamente os riscos das operações de pagamento no país. Até então, o risco de crédito do mercado interbancário era da ordem de R\$ 6 bilhões diários, a que se expunham bancos e, em especial, o BCB – que implicitamente garantia as operações.²⁸ Além disso, o novo SPB também previu que entidades operadoras de sistemas de liquidação relevantes passariam a atuar como contraparte principal, assegurando operações realizadas.

Mas a reforma do SPB esteve longe de indicar um governo e um BCB agindo isoladamente. Pelo contrário, foi construída a partir de treinamentos e consultorias previstos nos acordos com o Banco Mundial de 2001 (WORLD BANK, 2001). Além disso, contou com o forte apoio da Febraban, o que foi crucial para sua implementação e divulgação (FEBRABAN, 2017, p. 102).

A mudança central trazida pelas novas fundações institucionais foi fabricar artificialmente ilusão de que o sistema financeiro passava a se autorregular. O que seu viu, na verdade, foi a construção de uma filosofia regulatória em que o Estado passava a atuar de modo cada vez mais indireto e preventivo em mercado. Paradoxalmente, a produção de informações e a gestão de riscos foram criados por e seguiam dependendo de instrumentos estatais. O paradoxo se desfazia com a crescente aproximação entre governo, BCB, organismos multilaterais e bancos, na definição de uma regulação *market-friendly* e aderente às “melhores práticas” internacionais.

4.5. MECANISMOS PARA FALHAS

Até meados dos 1990, havia três instrumentos para solucionar casos de bancos insolventes. Os primeiros, criados pela Lei nº 6.024/1974, eram a intervenção e a liquidação extrajudicial. A intervenção suspendia as atividades da instituição financeira, almejando sua recuperação. Caso não se recuperasse, a lei determinava decretação de liquidação extrajudicial ou falência (regida por lei própria). Já a liquidação extrajudicial seria o procedimento para ordenar a retirada da instituição financeira de mercado, interrompendo definitivamente suas atividades. Em 1987, uma terceira opção foi criada. O Decreto-Lei nº 2.321 criou o Regime de Administração Especial Temporária (RAET). Tratava-se de regime mais brando

²⁷ Com a implantação do Sistema de Transferência de Reservas (STR) foi possível que toda transferência de fundos passasse a ser liquidada em tempo real, em caráter irrevogável e incondicional. O sistema condicionou transferências à existência de saldo suficiente de recursos por parte do emitente da ordem de pagamento.

²⁸ Como sintetizou Armínio Fraga “No Brasil, se um banco quebrasse, ainda assim a transação era concluída pelo Banco Central com o objetivo de evitar o risco sistêmico [...]. Dizia-se, de brincadeira, que o Banco Central era não apenas o prestador de última instância do sistema [...], mas também o perdedor de última instância.” (BCB, 2019, pp. 131-132).

que a intervenção, visto que não suspendia as atividades da instituição financeira.²⁹ Certa limitação de instrumentos compensava-se pela flexibilidade fiscal³⁰ e pela dinâmica inflacionária.

Após o episódio com o Econômico, outros bancos relevantes apresentaram problemas, como Nacional e Bamerindus. Conexões políticas desses bancos também tornavam qualquer ação do BCB politicamente intrincada.³¹ Manter as fundações institucionais existentes implicaria em inação ou em novas “intervensões ruidosas”, comprometendo a estabilidade. Desde 1995, premidos por interesses contraditórios e evitando quebrar a confiança privada, governo e BCB desenharam reformas o mais próximo possível de “soluções de mercado”. Além do Proer, foi criado nesse momento um seguro de depósito facilitado pela experiência informal do caso Econômico (FT, 24.08.1995). O FGC destinava-se a garantir depósitos de correntistas e poupadores de bancos em dificuldades. Como desenhado inicialmente, tratava-se de uma parceria público-privada, que previa a alocação de recursos da reserva monetária e de fundos públicos, em caso de insuficiência dos recursos privados.

A opacidade na criação do FGC e do Proer, pouco debatidos com o poder legislativo, e a ausência de acordo quanto a sua real necessidade levaram a contestações políticas e jurídicas. No caso do FGC, foi proposta uma ação direta de inconstitucionalidade perante o STF, cuja decisão alterou o desenho do seguro-depósito que passou a contar apenas com recursos privados.³² No caso do Proer, as contestações foram de diversos tipos. Na ADI nº 1.376-9, o STF indeferiu a medida liminar de suspensão do programa, contrariando seus próprios precedentes. Apesar de permitir sua vigência, a decisão não encerrou o debate judicial. Em dezembro, a justiça federal chegou a suspender o Proer (FSP, 31.12.1995), que voltou a vigor, cinco dias depois, após decisão de tribunal superior. Além disso,

²⁹ Implicava, contudo, na perda do mandato dos dirigentes da instituição financeira e sua substituição por um conselho diretor nomeado pelo BCB, com amplos poderes de gestão. O ato da decretação indicaria a duração e as medidas para sanear a empresa. Não sendo viável, decretava-se intervenção ou liquidação extrajudicial.

³⁰ Até a CF, as autoridades brasileiras estavam autorizadas utilizar recursos da reserva monetária para sanear as instituições financeiras (LUNDBERG, 1999).

³¹ O Nacional pertencia à tradicional família mineira dos Magalhães Pinto, controlado por Marcos Magalhães Pinto, irmão de Ana Lúcia de Magalhães Pinto, vice-presidente do banco e casada com o filho do presidente da república, Paulo Henrique Cardoso. Já o Bamerindus, além de possuir importante peso regional no estado do Paraná, que lhe conferia poder de barganha em relação ao BCB, tinha como controlador José Eduardo de Andrade Vieira, então senador, e ex-tesoureiro da campanha e ex-ministro da Agricultura do governo FHC (BRANDÃO, 2013, p. 129).

³² Na ADI nº 1.398-0, prevaleceu o argumento finalístico do ministro relator, que manteve a vigência do fundo, mas sem o dispositivo que indicava fontes de recursos públicos do FGDLI e do Recheque. Também por conta da mesma ação, a reedição da MP que criou o FGC retirou a menção a recursos da reserva monetária.

três ações de improbidade administrativa foram ajuizadas contra membros da equipe econômica, referentes às operações de socorro aos bancos, requisitando-se suspensão das operações e ressarcimento de valores aplicados.

Politicamente, a vida das medidas também não foi fácil. Legisladores passaram a controlar a implementação do Proer progressivamente. Ainda em 1996, a reedição de sua MP tornou obrigatório que todas as operações fossem reportadas à comissão especializada no Senado. Além de promover alterações no programa, o acompanhamento ampliou a publicidade das reformas e, conseqüentemente, sua politização. Governo e BCB almejavam, desde o início, evitar essa situação que criava incertezas sobre eventuais “interferências políticas” e atrapalhava o processo de ampliar a confiança de mercado na transição dos bancos à estabilidade. Contestações políticas e a atuação vacilante do judiciário reforçaram uma postura insulada por parte do BCB, que passou a buscar soluções *ad hoc* para problemas bancários que se seguiram.

A cada nova falha, as normas já criadas eram reinterpretadas e/ou alteradas incrementalmente para viabilizar “soluções de mercado”, de modo a evitar maiores debates. A compra do Bamerindus pelo HSBC, no bojo da implementação do Proer, ilustra esse ponto. Além de prever a capitalização do banco, acordo previa financiamento do Proer à operação, com garantias superiores ao financiamento. Bancos públicos assumiram a parte ruim do banco³³ e previu-se a utilização de recursos do FGC para cobrir os pequenos depositantes do Bamerindus³⁴ (LUNDBERG, 1999). Contudo, naquele momento, o patrimônio do FGC correspondia a 10% do valor para a cobertura estimada, da ordem de R\$ 3 bilhões. A solução foi mudar pontualmente o desenho do programa: no mesmo dia da intervenção, o BCB editou novas normas possibilitando a assistência do Proer vinculadas à créditos junto ao FGC (Voto CMN nº 047/1997). Por meio desse expediente, créditos junto ao FGC foram utilizados como garantia do financiamento realizado no âmbito do Proer, até o limite de 80% do valor de tal garantia.

Por meio de uma engenharia intraburocrática que desenhava soluções público-privadas, o BCB foi capaz de resolver os casos de bancos com falhas e evitar traumas em mercado. Embora pareça ser um feito de um regulador forte e autônomo, esse tipo de expediente contribuiu para reduzir sua autonomia diante de atores privados, cujos interesses tornavam-se pressupostos da regulação. Ademais, insatisfações políticas com o insulamento do BCB acabou por limitá-lo severamente.

³³ Caixa Econômica Federal e o Banco do Brasil assumiram carteiras do Bamerindus não repassadas ao HSBC.

³⁴ Isso já havia se dado na venda da parte saudável do Banorte ao Banco Bandeirantes realizada com recursos do Proer, e que foi viabilizada pela previsão de recursos do FGC para cobrir os saldos de pequenos depositantes.

Em 1999, o BCB foi demandado novamente a atuar em socorro de bancos. Contudo, no caso dos bancos Marka e FonteCindam, a utilização do Proer foi descartada, primeiro, porque os bancos não poderiam apresentar garantias empréstimos de liquidez. Restavam duas alternativas ao BCB: permitir que os bancos sem conseguir honrar com suas posições fossem liquidados; ou realizar com eles operações de câmbio em valor abaixo do mercado naquele momento (portanto, com algum subsídio público), a fim de evitar seu *default*. Segundo, como documentos revelam, o BCB avaliou que, num contexto de incertezas e crescentes demandas por transparência, para manter a credibilidade internacional era necessário sinalizar que o sistema financeiro brasileiro era seguro, adequadamente regulado e com informações confiáveis. Nas palavras de Tereza Togni, diretora do BCB, a liquidação dos bancos enviaria a seguinte mensagem a investidores: “há super alavancagem na BM&F, tomem cuidado” (SENADO FEDERAL, 03.05.1999).

A solução ampliou a confiança do mercado, mas também a desconfiança política. Ainda em 1999, foi criada uma CPI sobre as operações que, além de impulsionar uma agenda de reformas regulatórias, já referida, alimentou a oposição ao BCB. As reuniões da CPI deixaram claro que a regulação cada vez mais técnica e complexa do BCB havia se tornado, com o passar do tempo, excessivamente cifrada para ser controlada em detalhes.³⁵ Por outro lado, as dificuldades técnicas não obstavam um controle mais amplo de sua atuação.

Ainda em 2 de dezembro de 1999, um dia após a publicação do relatório final da CPI no Senado, o deputado federal, Pedro Novais, apresentou um substituto ao projeto de lei do que viria a ser a Lei de Responsabilidade Fiscal, estabelecendo um empecilho rigoroso à atuação do BCB em casos de falhas. Na versão da lei que foi aprovada, no início de 2000, o artigo 28 proibiu a utilização de recursos públicos para socorrer instituições financeiras. A exceção aberta foi para operações de “redesconto e de empréstimos de prazo inferior a trezentos e sessenta dias” do BCB. Ademais, a lei passava a exigir lei específica para regular o socorro de instituições financeiras, o que colocava o legislativo de volta ao jogo político. Tratava-se do fim tácito do Proer, visto que o prazo estabelecido impedia empréstimos de longo prazo.

Com efeito, como resultado, a implementação *ad hoc* e opaca das reformas, conduziram a fundações institucionais limitadas para agir em momentos de crise. Como foi estabelecida quando todos os casos importantes de bancos insolventes haviam sido solucionados e como a regulação preventiva estava se consolidando, a restrição não foi recebida com gravidade.

³⁵ O próprio relatório final da CPI indicava que “ficou evidente o desconforto dos parlamentares com relação aos assuntos afetos ao sistema financeiro nacional, particularmente no tocante aos seus instrumentos operacionais” (SENADO, 1999).

5. CONCLUSÃO

Estudos no tema falham em descrever o sentido profundo das reformas bancárias dos anos 1990. Sem explorar a política da mudança institucional, são incapazes de refletir sobre a reorganização da atividade estatal e privada e, sobretudo, da relação entre Estado e bancos no período. Neste artigo, além de indicar as lacunas da literatura, procurei descrever como novas fundações institucionais foram estabelecidas em um processo conflituoso e alcançaram compromissos políticos ambíguos, com consequências relevantes.

Por meio delas, o Estado tornou sua presença no sistema financeiro menos direta-e-explicitamente política. As reformas serviram para fortalecer incumbentes e consolidar um sistema financeiro estável, mas concentrado e de crédito caro. Não que se almejasse isso, mas as alternativas disponíveis e o tempo de sua implementação moldaram seus resultados. De outro lado, a abertura ao capital estrangeiro – embora mitigada – contribuiu para mitigar, através do mercado, o problema que se havia criado. Além disso, o ingresso estrangeiro consolidou-se como uma das formas de sinalizar a integração da economia brasileira à global.

Isso se reforçou com o aprendizado supervisionado do regulador e a crescente adesão às melhores práticas internacionais. Para ampliar a confiança do mercado bancário doméstico e de atores internacionais, mecanismos de produção e compartilhamento de informações e práticas de transparência foram aprimorados e expandidos. Além disso, ergueu-se um tipo de regulação voltada a prevenir colapsos, que demandou a ampliação da capacidade regulatória do BCB e a elaboração de uma gestão cada vez mais rígida de riscos. Nesse sentido, foram ações estatais que possibilitaram o funcionamento do próprio mercado: capacitaram bancos para gerir riscos e identificar oportunidades de lucros. Contudo, a postura opaca e *ad hoc* do regulador intensificou as contestações às reformas. Ao cabo, o poder legislativo limitou severamente a atuação do BCB em momentos de crise – o que, entre outras coisas, reforçou sua preferência por estabilidade.

Como resultado, as novas fundações institucionais estabeleceram um novo padrão de relação entre Estado e bancos, no qual as fronteiras entre objetivos e infraestruturas públicos e privados tornaram-se menos evidentes. Nesse processo, jogar com o mercado e não intervir no mercado passava a definir o sentido geral da atuação estatal. E por sua própria dinâmica de construção e também por limitações imprevistas, suas fundações institucionais tornaram-se cada vez menos passível de alteração unilateral. Ao ampliar os espaços de poder e controle a atores privados e internacionais, a fabricação institucional do sistema financeiro adquiriu uma feição menos pública e menos doméstica – embora capitaneada pelo BCB. Esse quadro ajuda a explicar por que, quando o assunto é sistema financeiro, o Estado se vê compelido a responder, primeiro, à audiência que ganhou centralidade na definição de sua própria atuação, e não à cidadania.

REFERÊNCIAS

ARIENTI, Patrícia. Reestruturação e consolidação do sistema bancário privado brasileiro. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 28, n. 2, p. 577-600, out. 2007.

ARMINJO, Leslie Elliott. Inflation and Insouciance: The Peculiar Brazilian Game. **Latin American Research Review**, Vol. 31, No. 3, pp. 7-46. 1996.

BAER, Werner; NAZMI, Nader. Privatization and restructuring of banks in Brazil. **The Quarterly Review of Economics and Finance**. [S.l.], v. 40. n.1, p. 3-24, 2000.

BARBOSA, F. Banco Nacional: Jogo de Ponzi, PROER e FCVS. **Revista de Economia Política**, vol. 28, nº 1 (109), pp. 97-115, janeiro-março/2007.

BCB. Banco Central do Brasil. Evolução do Sistema Financeiro Nacional (2001). **Relatório do Banco Central**. Brasília. 2001.

_____. Francisco Lafaiete Lopes. **Coleção História Contada do Banco Central do Brasil**; v. 23. Brasília. 2019.

_____. Sistema Financeiro Nacional – 1989 A 2000: Bancos Brasileiros após a Resolução nº 1524, de 21.09.88. **Estudo do Banco Central**. Sem Data (s.d.).

992

BECK, T.; CRIVELLI, J. M.; SUMMERHILL, W.. State Bank Transformation in Brazil – Choices and Consequences. **Policy Research Working Papers**. World Bank. 2005.

BIANCARELI, André. Abertura Financeiro no Brasil: um balanço crítico. In: Marcolino, L. C.; Carneiro, R. **Sistema financeiro e desenvolvimento no Brasil**. Atitude: São Paulo. 2010.

BIN, Daniel. The Politics of Financialization in Brazil. **World Review of Political Economy**, Vol. 7, nº 1, Spring 2016.

BLYTH, Mark. **Great transformations: the rise and decline of embedded liberalism**. Cambridge University Press. 2002.

BRANDÃO, Rafael. **Ajuste Neoliberal no Brasil: desnacionalização e privatização do sistema bancário no governo Fernando Henrique Cardoso (1995/2002)**. Tese de Doutorado em História. UFF. 2013.

BRYMAN, A. **Social Research Methods**. 4th ed. Oxford University Press. 2012.



CALOMIRIS, Charles. W.; HABER, Stephen. H. **Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit**, Princeton, Princeton University Press. 2014.

CAMARA DOS DEPUTADOS. Nota Taquigráfica. **Audiência Pública da Comissão Parlamentar de Inquérito, Referente a 26a Reunião Especial de 12.12.2001, da CPI: CPI do Proer (1999)**. 12.12.2001.

CAMARGO, P. O. **A evolução recente do setor bancário no Brasil**. Cultura Acadêmica: São Paulo. 2009.

CARDOSO, Fernando Henrique. **Diários da Presidência (1997-1998)**. Volume 2. São Paulo: Companhia das Letras. 2016.

CARRUTHERS, Bruce. Financialization and the institutional foundations of the new capitalism. **Socio-Economic Review**, Volume 13, Issue 2, April 2015.

_____. Law, governance, and finance. **Theory and Society**. 49:151–164. 2020

_____. What Is Sociological About Banks and Banking? In: Granovetter, Mark; Swedber, Richard (Ed.). **The Sociology of Economic Life**. 3rd Edition. Routledge. 2011.

CARVALHO, Carlos E. Ocultamento e mistificação nas relações do Banco Central com os bancos: notas sobre a experiência brasileira. **Política & Sociedade**. N. 6 Abril 2005.

_____; OLIVEIRA, Giuliano C. Fragilização de grandes bancos no início do Plano Real. **Nova Economia**. Belo Horizonte 12 (1) 69-84, janeiro-junho de 2002.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. Financial Liberalization in Brazil and Argentina. In: Philip Arestis and Luiz Fernando de Paula (Ed.). **Financial Liberalization and Economic Performance in Emerging Countries**. Palgrave Macmillan. 2008.

_____. Financial stability regulation in Brazil (1998-2008). **Revista de Economia Política**. 31 5. 2011.

CARVALHO; Carlos. STUART, Rogério; ALVES JR., Antônio. Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente. **Texto para Discussão IPEA 0882**. Brasília, D.F.: Cepal/Ipea, 2002.



CINTRA, Marcos A. M. A reestruturação patrimonial do sistema bancário brasileiro e os ciclos de crédito entre 1995 e 2005. In: Carneiro, R. (org.) **A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula**. São Paulo: Editora Unesp, 2006.

CORAZZA, Gentil. Crise e Reestruturação Bancária no Brasil. **Projeto de pesquisa Banco Central e sistema financeiro**. Brasília: CNPq, ago. 2000.

DE PAULA, Luiz Fernando. Banking Internationalisation and the Expansion Strategies of European Banks to Brazil during the 1990s. **Vienna: SUERF (SUERF Studies: 18)**. 2002b.

_____. Expansion strategies of banks: does size matter? **Nova Economia**. Belo Horizonte_12 (2)_133-146, julho-dezembro de 2002a.

_____; MARQUES, Maria Beatriz. Tendências Recentes da Consolidação Bancária no Brasil. **Análise Econômica**. Ano 24, n° 45, março, 2006.

_____; OREIRO, José L.; BASILIO, Flávio A. C.. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: o papel dos bancos públicos federais. **Nova econ. [online]**. vol.23, n.3, 2013.

ESTADÃO. Banespa: Santander poderá expandir crédito. 21.11.2000.

FACHADA, Pedro. Foreign Bank's Entry and Departure: the recent Brazilian experience. **Banco Central do Brasil. Working paper series**. 2008.

FEBRABAN. **Febraban 50 anos**: crônicas de Ignácio Loyola Brandão. São Paulo: Editora DBA. 2017.

FEBRABAN. **Febraban**: 40 anos de participação. São Paulo: Editora DBA. 2007.

FGV. Fundação Getulio Vargas. **Conjuntura Econômica**. 1993.

FLIGSTEIN, Neil. The architecture of markets. An economic sociology of twenty-firstcentury capitalist societies, Princeton, Princeton university press, 2001.

FREITAS, Maria Cristina P. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **TD IPEA 1566**. 2011.

_____; PRATES, Daniela M. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001a.

_____. As novas regras de supervisão bancária do Comitê da Basileia e seus efeitos sobre os países periféricos. **Revista Análise Econômica**. Ano 19, n° 35, março, 2001b.

FSP. Folha de São Paulo. Ajuste dos bancos continua, diz Setubal. Milton Gamez. 29.03.1997.

FSP. Folha de São Paulo. Banco oficial atrai interesse no exterior. Rodney Vergili. 12.02.1995.

FSP. Folha de São Paulo. Banerj está sujeito a ajustes, diz Setubal. 28.07.1997.

FSP. Folha de São Paulo. Brandão critica falta de transparência. Vanessa Adachi. 10.07.1998.

FSP. Folha de São Paulo. Crise dos bancos desafia a Febraban. Frederico Vasconcelos. Painel S/A. 23.11.1995.

FSP. Folha de São Paulo. Febraban diz que aceita abertura 'não-unilateral'. 24.02.1995.

FSP. Folha de São Paulo. Itaú compra o Banerj por R\$ 311 mi e ágio de 0,35%. 27.06.1997.

995

FSP. Folha de São Paulo. Leia a íntegra da nota de ACM. 12.08.1995.

FSP. Folha de São Paulo. Principais momentos de 1995. 31.12.1995.

FSP. Folha de São Paulo. Setubal diz que abertura é excessiva. Vanessa Adachi E Ricardo Grinbaum. 09.07.1998.

FT. Financial Times. Brazil in scheme to protect deposits. Angus Foster. P. 4. 24.08.1995.

GAMA NETO, Ricardo B. Plano Real, Privatização dos Bancos Estaduais e Reeleição. **RBCS** Vol. 26 n° 77. Outubro, 2011.

GARCIA, Marcio; FERNANDES, Eduardo. Regulação e supervisão dos bancos comerciais no Brasil. **Texto para discussão PUC-Rio n° 294**. Janeiro 1993.



GARMAN, Chris; LEITE, Cristiane. K. S.; MARQUES, Moises S. Impactos das relações Banco Central x Bancos Estaduais no arranjo federativo pós-1994: análise à luz do caso Banespa, **XXII Encontro Anual da ANPOCS**. 1998.

GAZETA MERCANTIL. Franco says competition is answer for Brazilian banks. 09.07.1998.

GOLDFAJN, Ian; HENNINGS, K.; MORI, H.. Brazil's Financial System: Resilience to Shocks, No Currency Substitution, but Struggling to Promote Growth. **Paper nº 170, Center for Research on Economic Development and Policy Reform**. Stanford University. 2003.

GOLDFAJN, Ian; MINELLA, A. Capital flows and controls in Brazil: What have we learned? **NBER Working Paper** 11640. 2005.

HAY, Colin. Constructivist Institutionalism. In: Sarah A. Binder, R. A. W. Rhodes, and Bert A. Rockman (eds.). **The Oxford Handbook of Political Institutions**. 2008.

_____. Good in a crisis: the ontological institutionalism of social constructivism, **New Political Economy**. 2016.

HERMANN, Jennifer. Liberalização e desenvolvimento financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 19, n. 2 (39), 2010.

IANONI, Marcus. Interesses financeiros e captura do Estado no Brasil. **Revista de Economia Política**, vol. 37, nº 2 (147), pp. 324-342, abril-junho/2017.

IMF. International Monetary Fund. Brazil: Financial System Stability Assessment, **International Monetary Fund 2018 Report**. 2018a.

_____. Brazil: Financial Sector Assessment Program. **Technical Note on Bank Resolution, Financial Sector Safety Nets, Crisis Prevention and Management**. 2018b.

KASAHARA, Yuri. **Estado, empresariado financeiro e representação de interesses**: uma análise das reformas dos mercados bancário e acionário brasileiros. Tese de Doutorado em Ciência Política, IUPERJ, 2009.

KRIPPNER, Greta R. **Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance**. Cambridge, MA: Harvard University Press. 2011.



LATIN FINANCE. Financial Sector Reforms. Brazil Supplement. Pg. 39. 09.1997.

_____. Proer: A Soft Landing for Wayward Private Banks; Proes: Easing State Governments Out of the Banking Industry. 09.1997.

_____. The Real Deal. Pg. 23; No. 101. 10.1998.

LAURETO, Camilo; OREIRO, José L. Rentabilidade e Concentração do Setor Bancário Brasileiro no Período 2002-2009. **Encontro ANPEC**, Out. 2010.

LIMA, Isabela S.; FERREIRA, Denilson Q. G. A participação estatal no sistema bancário brasileiro: Uma análise do período 1996-2006. **Planejamento e Políticas Públicas**. n. 39, jul./dez. 2012.

LIMA, Sônia R. **A autonomia do Banco Central do Brasil**: as tensões que obstruíram a sua formalização no governo FHC. Dissertação de Mestrado em Ciência Política. UnB. 2006.

LUNDBERG, Eduardo. Saneamento do Sistema Financeiro. In: SADDI, Jairo (Org.). **Intervenção e Liquidação Extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional – 25 anos da Lei 6.024/74**, Textonovo, São Paulo, 1999.

997

MAHONEY, James THELEN, Katheleen; A Theory of Gradual Institutional Change. In K. Thelen & J. Mahoney (eds.). **Explaining Institutional Change: Ambiguity, Agency, and Power**. Cambridge University Press. 2010.

MAIA, Geraldo. Reestruturação bancária no Brasil: o caso do Proer. **Notas técnicas do Banco Central do Brasil**, Brasília, n. 38, p. 1-13, jun. 2003.

MAKLER, H. M. Bank transformation and privatization in Brazil Financial federalism and some lessons about bank privatization. **The Quarterly Review of Economics and Finance** 40. 2000.

MARQUES, Moises S. **Reformas financeiras liberalizantes em democracias emergentes de mercado**: o caso do Brasil. Tese de Doutorado em Ciência Política. USP. 2005.

MARTINEZ-DIAZ, Leonardo. **Globalizing in Hard Times**: The Politics of Banking-Sector Opening in the Emerging World. Cornell University Press, 2009.



MARTINS, Norberto et al. Taxa de lucro dos bancos no Brasil: uma análise dos seus componentes e de sua evolução no período 2015-2020. **IE UFRJ Texto para Discussão**. 2021.

MINELLA, Ary C. Globalização financeira e as associações de bancos na América Latina. **Civitas**, Porto Alegre, v. 3, n. 2, p. 245-272, jul.-dez. 2003.

MOURA, A. R. Notas sobre o ajustamento do sistema bancário privado no Brasil pós-Real. **RBE Rio de Janeiro** 52 Especial:27-38 Fev. 1998.

NESS Jr., Walter. Reducing government bank presence in the Brazilian financial system: Why and how. **The Quarterly Review of Economics and Finance** 40 71–84, 2000.

NYT. The New York Times. A Startling Bank Privatization in Brazil. New York. Jennifer Rich. 21.11.2000.

OLIVEIRA, M. C. et al. Os impactos da Resolução n. 2.682 e dos programas de reestruturação do Sistema Financeiro Nacional no nível de provisionamento da carteira de crédito do setor bancário. **R. Cont. Fin. • USP • São Paulo • v. 19 • n. 47 • p. 44 - 55 • maio/agosto 2008**.

PATTON, Michael Q. **Qualitative evaluation and research methods**. Newbury Park, CA: Sage. 2001.

QUINTSLR, Suyá. As “duas faces” da crise hídrica: escassez e despolitização do acesso à água na Região Metropolitana do Rio de Janeiro. **Sustentabilidade em Debate** - Brasília, v. 9, n.2, p. 88-101, ago/2018.

ROCHA, Fernando. A S. *Evolução da Concentração Bancária no Brasil (1994-2000)*. **Notas técnicas do Banco Central do Brasil**, Brasília, nº 11, 2001.

RODRIGUES, L. C. A política das mudanças no sistema financeiro nacional. **RBCS**. v. 33 n. 1. 2002.

SAAD-FILHO, A.; MORAIS, L. Brasil: Neoliberalismo versus democracia. Boitempo. 2018.

SALVIANO JR., Clovis. **Bancos Estaduais: dos problemas crônicos ao Proes**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004.

SANTANA, Carlos. H. V. **Trajetórias de reformas e mudanças institucionais na semiperiferia: abertura financeira e capacidades estatais no Brasil e Índia.** Tese de Doutorado Ciência Política. UERJ. 2012.

SCHAPIRO, Mario. Prudential developmentalism. **Regulation and Governance.** March 2021.

SENADO FEDERAL. Notas taquigráficas. **Primeira reunião (extraordinária) da Comissão de Assuntos Econômicos. 11ª sessão legislativa extraordinária da 49ª legislatura.** 19.01.1995.

_____. Notas taquigráficas. **Comissão Parlamentar de Inquérito, Referente a 2ª Reunião Ordinária de 15/04/1999 da CPI: CPI dos Bancos (1999).** 15.04.1999.

_____. Notas taquigráficas. **Décima sexta reunião da Comissão de Assuntos Econômicos, da 1ª sessão legislativa ordinária da 50ª legislatura,** 08.06.1995.

_____. Notas taquigráficas. **Quadragesima quinta reunião da Comissão de Assuntos Econômicos e 2ª da Comissão Mista destinada a apreciar a MP nº 1.179/95.** 1ª sessão legislativa ordinária da 50ª legislatura. 28.11.1995.

_____. Relatório Final. **Comissão Parlamentar de Inquérito, criada através do Requerimento nº 127, de 1999-SF.** Brasília. 1999.

999

SILVA, Guilherme et al. *Spread* bancário no Brasil: uma avaliação empírica recente. In **Sistema Financeiro.** São Paulo Elsevier. 2007.

SILVA, Valdir A. **Assistência Financeira do Grupo Banco Mundial ao Brasil:** ajustamento do setor financeiro e programas de privatização. Tese de Doutorado em Sociologia Política. UFSC. 2007.

SOLA, Lourdes; GARMAN, Chris.; MARQUES, Moises. Central Banking Reform and Overcoming the Moral Hazard Problem: the case of Brazil. **Brazilian Journal of Political Economy.** Volume 21, nº 3 (83), julho-setembro. 2001.

SOLA, Lourdes; GARMAN, Chris; MARQUES, Moises. Central Banking, Democratic Governance and Political Authority: The Case of Brazil in a Comparative Perspective. **Revista de Economia Política.** Volume 18, nº 2 (70), abril-junho/1998.



STREECK, Wolfgang. Institutions in History: Bringing Capitalism Back. In, Campbell John et al. (eds.), **Handbook of Comparative Institutional Analysis**. Oxford University Press, pp. 659-686. 2010.

_____; THELEN, Katheleen. Introduction: institutional change in advanced political economies. In W. Streeck, & K. Thelen (Eds.), **Beyond continuity: institutional change in advanced political economies**. Oxford University Press. 2005.

THE BANKER. Brazil: Cardoso's next battle. Robert Taylor. Section: Vol. 147, No. 851. 01.02.1997

THE ECONOMIST. Brazil's banks, profitable whatever the economic weather. 02.08.2018.

TORRES FILHO, Ernani T.; MACAHYBA, Luiz; ZEIDAN, Rodrigo. Restructuring Brazil's National Financial System. **IRIBA Working Paper**: 06. August 2014.

VEJA. Entrevista com Armínio Fraga. São Paulo. 25.08.1999.

VIDOTTO, Carlos. A Reforma dos Bancos Federais Brasileiros: Programa, Base doutrinária e Afinidades teórica. **Economia e Sociedade**, Campinas, 14(1): 57-84. 2005.

1000

_____. **O Sistema financeiro brasileiro nos anos noventa**: um balanço das mudanças estruturais. Tese de Doutorado em Economia. Unicamp. 2002.

VOGEL, Steven. **Marketcraft**: How governments make markets work, New York, Oxford University Press, 2018.

WERLANG, Sergio R. C.; FRAGA NETO; Arminio. Os bancos estaduais e o descontrole fiscal: alguns aspectos. **RBE**. Rio de Janeiro 49 (2): 265-75 Abr/Jun. 1995.

WORLD BANK. Brazil: Selected Issues of the Financial Sector. **World Bank. Report n° 7725-BR**, March 1990.

_____. Project Appraisal Document on a Proposed Loan for a Central Bank Modernization Technical Assistance Project. **World Bank. Report No. 6867-BR**. October 1997.



_____. Report on a First Programmatic Financial Sector Adjustment Loan.
World Bank. Report nº P7448-BR. April 2001.

YIN, Robert K. **Case Study Research: Design and Methods.** SAGE Publications.
Fifth edition. 2014.

ZEIDAN, Rodrigo. Why is bank credit in Brazil the most expensive in the world? **Brazilian Review of Finance**, Rio de Janeiro, Vol. 18, No. 4, December 2020.