

## **RESUMO**

O projeto “CRISE DOS BANCOS ESTADUAIS: O CASO DO BANESPA” tem por objetivo clarificar a problemática dos bancos estaduais, focalizando o caso do Banespa, o maior banco estadual e o terceiro maior banco comercial do País. Mais especificamente, o projeto procura clarificar as relações jurídicas, institucionais e financeiras entre o governo de São Paulo, Banespa e Banco Central, procurando, assim, identificar os fatores que, por um lado, permitem a utilização política dos bancos estaduais como fonte de financiamento parafiscal, pelos governos estaduais, e que, por outro lado, são responsáveis pela atual crise financeira do Banespa. Para tanto, o projeto focaliza: (i) evolução patrimonial; (ii) práticas financeiras responsáveis pela deterioração patrimonial; (iii) relações jurídicas entre governos estaduais e bancos estaduais; (iv) relações políticas entre governos estaduais e bancos estaduais e (v) relações entre Banco Central e bancos estaduais.

## **PALAVRAS-CHAVES**

Bancos públicos; Banespa; Finanças estaduais.

## **ABSTRACT**

The study intends to clarify the state banks problem, focusing on Banespa, the largest state bank and the third biggest commercial bank in the country. More precisely, the project will deal with the legal, financial and institutional relationships between the state of São Paulo government, Banespa and the Central Bank, trying to identify the factors that, for one side, allow the political utilization of such banks as parafiscal financing sources by the state governments and that, on the other hand, are responsible for the current financial crisis the bank is going through. To accomplish that, the project focuses on: (i) patrimonial evolution; (ii) financial practices causing patrimonial deterioration; (iii) legal relationships between state governments and state banks and (iv) relationships between the Central Bank and the state banks.

## **KEY WORDS**

Public banks; Banespa; State finance.

## SUMÁRIO

I.	Introdução .....	4
II.	Marco conceitual: o papel dos bancos estaduais no desenvolvimento econômico .....	6
	1. O papel dos bancos .....	7
	2. O papel dos bancos públicos .....	9
	3. Mudando a função dos bancos estaduais .....	11
	4. As origens da fragilidade financeira dos bancos estaduais .....	14
	5. O impacto da crise sobre os bancos públicos .....	16
	6. A ação do BC .....	17
III.	Relações jurídico-institucionais entre o Banespa e o governo de São Paulo .....	18
	1. Órgãos de fiscalização externos .....	21
	2. O papel do BC .....	23
	3. Órgãos de fiscalização internos .....	26
IV.	O crescimento da dívida contratual .....	29
	1. Origem da dívida .....	29
	2. A crise de liquidez externa .....	30
	3. A internalização do débito externo .....	31
	4. A assunção da dívida pelo tesouro paulista .....	36
	5. O aparato legal do endividamento .....	40
	6. As operações ARO .....	43
	7. Aspectos legais das operações ARO .....	45
	8. A renegociação da dívida: Voto 092/92 do CMN .....	48
V.	Evolução patrimonial: o impacto da dívida do setor público do Banespa .....	51
	1. Ação do BC: Programa de Apoio Creditício (PAC) .....	56
	2. O alto <i>franchise value</i> do Banespa .....	60
	3. Crise dos bancos estaduais contínua .....	64
	4. O regime de administração especial temporária .....	67
	5. A Solução da Crise, 1987-90 .....	69
VI.	Operações ativas, 1990-94 .....	73
	1. O descasamento entre ativos e passivos .....	76

---

2. O <i>funding</i> para a rolagem da dívida do setor público .....	77
3. Implicações sobre o crédito do setor privado .....	79
4. Créditos improdutivos .....	81
VII. Relações entre Banespa e o BC: a rolagem da dívida mobiliária .....	82
VIII. A crise da liquidez .....	86
1. O impacto do Plano Real sobre o Banespa .....	87
2. As relações entre o Banespa e o BC após o Plano Real .....	91
3. A intervenção do Banco Central .....	94

## **CRISE DOS BANCOS ESTADUAIS: O CASO DO BANESPA**

*Fernando Maida Dall'Acqua*

### **I. INTRODUÇÃO**

No Brasil, os bancos públicos têm sido tradicionalmente utilizados como fonte preferencial de financiamento do setor público. Os governos estaduais têm recorrentemente utilizado o financiamento junto a seus bancos estaduais para ampliar sua capacidade de realização de gasto. Esse tipo de financiamento se constitui, muitas vezes, na forma encontrada pelos governantes para realizar custeio e investimento sem a devida cobertura orçamentária.

O endividamento dos governos estaduais junto aos bancos estaduais tem duas implicações principais. Do ponto de vista macroeconômico, sempre quando os governos estaduais financiam seus gastos junto aos bancos estaduais, eles conseguem flexibilizar a restrição fiscal, dificultando o controle do déficit público e, conseqüentemente, reduzindo a eficácia das políticas fiscal e monetária do governo federal. Do ponto de vista das finanças estaduais, significa um aumento do endividamento que compromete, por um lado, a capacidade de poupança futura, e, por outro, a saúde financeira dos bancos estaduais.

Essas implicações têm levado a um amplo consenso de que os bancos estaduais constituem-se em uma das principais, se não a principal, dificuldades para a estabilização macroeconômica do País. O argumento é que a instabilidade da moeda nacional está fortemente associada à ingerência política dos governadores sobre os bancos estaduais.

A relação entre Banespa, governo de São Paulo e Banco Central tem sido considerada o exemplo mais marcante dos aspectos discutidos acima. Particularmente na segunda metade dos anos 80, o governo de São Paulo passou a recorrer de forma cada vez mais acentuada ao Banespa para financiar seus gastos. Isso ocorria através de dois mecanismos principais. Primeiro, através de novos empréstimos de curto prazo

(operações ARO) que cobriam os gastos com a folha de pagamento, liberando, assim, recursos para a realização de outras despesas de interesse político do governador. Segundo, através da rolagem dos encargos da dívida do Tesouro Paulista e de suas empresas junto ao Banespa.

A crescente utilização política do Banespa pelo governo do estado de São Paulo acabou provocando uma gradual deterioração financeira do banco, mediante a crescente participação dos empréstimos ao governo de São Paulo, na composição de seus ativos. Essa modificação na composição nos ativos provocou, por sua vez, uma lenta, mas decisiva, mudança no passivo do banco. Ou seja, como o *funding* de longo prazo no mercado financeiro brasileiro era escasso, o Banespa foi forçado a captar no mercado de curto prazo para rolar as dívidas não pagas pelo governo de São Paulo. O resultado foi um forte descasamento financeiro associado a um ativo de longo prazo, representado pelas dívidas do setor público estadual e um passivo essencialmente de curto prazo.

Dada a importância do Banespa no mercado financeiro brasileiro, o crescente descasamento entre seus ativos e passivos teve importante reflexo nas relações entre o Banespa e o BC. Ou seja, a necessidade de captação de curto prazo do Banespa estabeleceu um vaso comunicante entre o financiamento do governo de São Paulo e o BC. Sempre que o Banespa não conseguia “zerar posição”, ou seja, realizar a captação necessária junto ao mercado que permitisse equilibrar ativo e passivo, ele acabava recorrendo ao redesconto do BC, que, dessa forma, acabava financiando indiretamente a rolagem da dívida do governo de São Paulo. Esse financiamento, por sua vez, significava um eventual descontrole da política monetária na medida em que diminuía o poder de arbitragem do BC. Ou seja, se o BC se recusasse a cobrir as necessidades de liquidez do Banespa, o banco se tornaria insolvente, havendo assim o risco de se provocar uma crise financeira de proporções nacionais.

Neste estudo, analisa-se essas relações entre Banespa, governo de São Paulo e BC, focalizando as causas e conseqüências da crise financeira do banco e suas implicações macroeconômicas principalmente no que se refere à estabilidade monetária.

## **II. MARCO CONCEITUAL: O PAPEL DOS BANCOS ESTADUAIS NO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO**

A década de 80 começou com a crise da dívida externa. Esta crise provocou uma dramática paralisação dos fluxos financeiros internacionais que abalou fortemente o sistema bancário não apenas nesses países como também em vários países desenvolvidos. A causa mais imediata dessa paralisação foi a perda de confiança dos grandes investidores internacionais na capacidade dos países devedores em honrar os pagamentos dos serviços da dívida externa contraída na década anterior. Como a maioria desses países devedores não conseguiram efetivamente honrar seus compromissos, a qualidade do crédito nas carteiras dos bancos internacionais e domésticos deteriorou dramaticamente. A inadimplência associada a crescentes taxas de juros acabou colocando em risco a solvência tanto do sistema bancário doméstico como também internacional.

A deterioração da solvência bancária decorrente da pobre qualidade dos ativos e da lucratividade decrescente tornou-se evidente não apenas nos países desenvolvidos como também em países em desenvolvimento (Sheng, 1996, pág. 5). Nos EUA, a provisão para créditos de liquidação duvidosa dos grandes bancos comerciais aumentou de 23,5% da receita líquida, em 1981, para quase 45%, em 1984. O mesmo ocorreu em vários países latino-americanos. No Chile, entre 1981-83, foram liquidados 16 bancos que respondiam por mais de 60% dos ativos do sistema financeiro. Na Argentina, os créditos de liquidação duvidosa aumentaram de 16% do total dos ativos dos bancos comerciais para mais de 30 % entre 1983-85.

Em síntese, desde a crise da dívida externa de 1982, tanto os países desenvolvidos como aqueles em desenvolvimento vêm se defrontando com uma intrínseca fragilidade financeira de seu sistema bancário. Neste capítulo, são discutidos os desdobramentos dessa crise no sistema bancário, procurando estabelecer o cenário de fundo para a análise da crise do Banespa.

## 1. O PAPEL DOS BANCOS

Os bancos não apenas operam o sistema de pagamentos de um país como também são capazes de criar substitutos para a moeda. Depósitos e empréstimos bancários constituem-se, respectivamente, nas principais fontes de poupança e empréstimos tanto para o setor privado quanto para o setor público. Esta seção discute algumas das principais características do sistema bancário para países em desenvolvimento, em particular para o Brasil.

No Brasil, assim como na maioria dos países em desenvolvimento, o sistema financeiro é constituído essencialmente por bancos comerciais. Esses bancos se diferenciam de outras instituições financeiras por possuírem, como característica exclusiva, o poder de emitir obrigações que são aceitas como meio de pagamento pela sociedade. Essa característica ganha uma dimensão especial nos países em desenvolvimento. Como assinalam Rojas-Suarez e Weisbrod:

“ Em países em desenvolvimento, o sistema legal e contábil torna difícil para as instituições não conectadas com o sistema de pagamentos emitirem obrigações de curto prazo... Por isto, os bancos são as únicas instituições não-governamentais com capacidade de emitir este tipo de obrigações” (1995, pág. 4).

O resultado é que a capacidade de emitir obrigações aceitas como meio de pagamento faz com que os bancos comerciais acabem praticamente dominando todo o mercado de crédito. Ou seja, a habilidade de captarem poupanças financeiras e transferi-las para investidores é exercida quase exclusivamente pelos bancos comerciais. Como mostra a Tabela 1, essa é a situação predominante na América Latina.

Nota-se que, na maioria dos países, o crédito total é praticamente dominado pelo crédito bancário. Em 1982, por exemplo, na Argentina, Bolívia e México, mais de 90% do crédito total era canalizado dos poupadores aos tomadores através dos bancos comerciais.

**TABELA 1****COMPOSIÇÃO DO ESTOQUE DE CRÉDITO PARA O SETOR PRIVADO**

PAÍS	1980		1987		1992	
	BANCO COMERCIAL	OUTRAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	BANCO COMERCIAL	OUTRAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	BANCO COMERCIAL	OUTRAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS
ARGENTINA	85,42	14,58	97,99	2,01	98,75	1,25
BOLÍVIA	73,90	26,09	76,37	23,63	93,98	6,02
BRASIL	-	-	48,88	51,12	62,35	37,65
CHILE	-	-	95,44	4,57	78,70	21,30
COLÔMBIA	46,39	53,61	42,12	57,88	49,01	50,99
EQUADOR	52,32	47,68	57,98	42,02	66,86	33,14
GUATEMALA	79,15	20,85	85,12	14,88	85,71	14,29
HONDURAS	60,05	39,95	74,79	25,21	78,09	21,91
MÉXICO	80,62	19,38	75,84	24,16	91,27	8,73
PERU	53,37	46,63	51,01	48,99	75,93	24,07
VENEZUELA	55,25	44,75	67,21	32,79	85,26	14,74

Fonte: FMI

É relevante destacar que a participação dos bancos comerciais no crédito total não apenas é bastante alta como também vem crescendo significativamente desde o início da década de 80. Na Venezuela, por exemplo, a participação dos bancos comerciais no crédito total aumentou de 55% para 85% entre 1980-92, enquanto que no Peru aumentou de 53% para 75%.

O declínio da importância das outras instituições financeiras no mercado creditício está associado a uma profunda mudança estrutural que vem ocorrendo nos países latino-americanos. Durante a década de 80, em razão de uma profunda crise fiscal, esses países implementaram amplos programas de ajuste que têm, como uma de suas principais

vertentes, a privatização e extinção de empresas públicas. Desde então, o sistema bancário desses países vem passando por uma mudança fundamental.

No diagnóstico da crise, os bancos públicos foram identificados como instituições parafiscais responsáveis pelo financiamento de despesas extra-orçamentárias. Conseqüentemente, o problema central do desequilíbrio fiscal era a existência de bancos públicos. Sob os estímulos financeiros das agências multilaterais de financiamento, iniciou-se assim um profundo processo de reestruturação financeira que incluía a privatização de bancos governamentais.

## 2. O PAPEL DOS BANCOS PÚBLICOS

Historicamente, os bancos públicos desempenharam um papel central particularmente nos países em desenvolvimento. Governos e donantes internacionais viam nessas instituições um instrumento fundamental para a promoção do desenvolvimento econômico. Eram, portanto, vistos como agências de desenvolvimento encarregadas de canalizar crédito para atender metas e setores prioritários que, na avaliação dos governos e donantes, eram negligenciados pelas forças de mercado. Dessa forma, por várias décadas, as agências financeiras multilaterais tais como Banco Mundial, Banco Interamericano de Desenvolvimento e Fundo Internacional de Desenvolvimento Agrícola apoiaram os governos na criação e no fortalecimento dos bancos públicos orientados a apoiar o processo de desenvolvimento econômico.

A percepção da falência das forças de mercado que justificava a intervenção governamental no mercado financeiro sempre esteve associada à necessidade de estimular investimentos estratégicos e apoiar setores socialmente prioritários. Bancos públicos eram vistos como agências financeiras de fomento destinadas a superar, por um lado, a falta de financiamento para segmentos desprotegidos, tais como agricultura, microempresa e, por outro lado, a falta de experiência e interesse do sistema financeiro doméstico em operar linhas de financiamento de longo prazo para investimentos estratégicos de longa maturação e baixa lucratividade. A aversão ao risco dos bancos privados, associada à escassez de recursos financeiros para setores produtivos

socialmente prioritários, e a inexistência de linhas de crédito de longo prazo para investimentos estratégicos foram, portanto, as motivações básicas para governos e donantes apoiarem a criação e fortalecimento dos bancos públicos nos países em desenvolvimento.

Essa visão desenvolvimentista que está por detrás da origem dos bancos públicos em países em desenvolvimento é assim explicitada pelo Banco Mundial em seu *World Development Report 1989*:

“O tipo mais comum de intermediário não bancário em países em desenvolvimento é a agência financeira de desenvolvimento. A maioria dessas agências são instituições públicas ou quase-públicas que obtêm boa parte de seus recursos do governo ou de assistência internacional. Originalmente, elas eram destinadas a prover para as empresas de pequeno e médio porte linhas de crédito de longo prazo que eram supridas pelos bancos comerciais. Durante os anos setenta, este mandato foi ampliado para incluir a promoção de setores prioritários. Usando fundos governamentais, essas instituições financeiras estenderam crédito subsidiado para atividades julgadas não lucrativas e de alto risco pelo sistema financeiro.”

Com o tempo, muitas dessas instituições financeiras governamentais começaram a enfrentar problemas associados à deterioração da qualidade de ativos, altos custos operacionais, baixa lucratividade e insolvência. Transformadas em bancos públicos, começaram a enfrentar o dilema de ter que financiar setores e investimentos estratégicos de alto risco e baixa taxa de lucratividade e, ao mesmo tempo, manterem-se como instituições economicamente viáveis. Na prática, esse dilema revelava uma contradição intrínseca ao funcionamento dos bancos públicos. A visão desenvolvimentista, que fundamentou a criação e o fortalecimento dessas instituições nos países em desenvolvimento, destacava a importância da aplicação sem a devida atenção quanto à fonte dos fundos.

Por um lado, operar preferencialmente com crédito subsidiado para setores de alto risco que implicam uma alta porcentagem de *credit default* significa pressões permanentes sobre a lucratividade. Por outro lado, operar linhas subsidiadas de crédito de longo prazo em mercados financeiros caracterizados por poupadores aversos aos riscos — que exigem rentabilidade e liquidez nas suas aplicações — acabam por gerar um

descasamento entre ativos e passivos com conseqüentes pressões sobre a liquidez. Como agência de fomento, havia, portanto, um elemento contraditório entre aplicar recursos nos setores prioritários e estratégicos e captar fundos no mercado financeiro como qualquer outro banco comercial.

### 3. MUDANDO A FUNÇÃO DOS BANCOS ESTADUAIS

A premissa básica para o funcionamento saudável desse modelo era que os recursos a serem aplicados no fomento do desenvolvimento econômico seriam providos pelos governos e donantes. Ou seja, tanto quanto os bancos públicos recebessem recursos fiscais ou atuassem como simples repassadores de recursos externos concedidos pelas agências multilaterais de crédito, seria possível atuar como agência de fomento. Mudando-se a premissa mudava também o modelo. Sem recursos fiscais ou externos, esses bancos teriam dificuldades em exercer seu papel de fomento, sem comprometer sua saúde financeira. Ou seja, como agências de fomento, não se podia esperar que os bancos estaduais se transformassem em agências financeiras auto-suficientes através de uma crescente mobilização de recursos nos mercados financeiros domésticos via captação de depósitos e venda de títulos.

O fato é que essa premissa básica que fundamentava o papel das instituições financeiras públicas nos países em desenvolvimento mudou significativamente entre as décadas de 60 e 80. Os organismos financeiros internacionais diagnosticaram que o crescente suporte dos governos e donantes às instituições financeiras públicas não apenas criavam crescentes distorções na alocação de recursos como também enfraqueciam indiretamente o sistema financeiro privado. Em decorrência, as agências financeiras multilaterais redefiniram sua política para as agências financeiras de fomento. Como assinala Yaron:

“Os donantes internacionais substituíram o crescente suporte às instituições financeiras públicas, pelo apoio às instituições financeiras privadas. A racionalidade da intervenção administrativa no mercado financeiro abandonou

o objetivo de solucionar a escassez de crédito para investimento substituindo-o por uma política de crédito para setores e grupos específicos” (1992, pág. 3).

Se, por um lado, reduziam os recursos externos das agências multilaterais de crédito, por outro, a restrição fiscal limitava a disponibilidade de recursos orçamentários. Na falta de recursos externos e fiscais, os bancos públicos tornavam-se mais dependentes da captação de mercado para atenderem às necessidades de financiamento para setores prioritários e investimentos. Ou seja, quando o intervencionismo estatal começou a produzir crescentes desequilíbrios fiscais, os bancos públicos deixaram de ser vistos como aplicadores de recursos para se tornarem captadores de recursos. Quando isso ocorreu, a função das instituições públicas mudou radicalmente dentro da visão desenvolvimentista.

Durante a década de 70, com a abundância de petrodólares no mercado financeiro internacional, as instituições financeiras governamentais exerceram, com grande competência, seu novo papel de captadoras de recursos para financiar investimentos públicos. Na maioria dos países em desenvolvimento, os mercados de ações não se constituíam em uma fonte importante de financiamento para o setor privado e muito menos para o setor público onde predominavam empresas de capital fechado. Em frente de um mercado de ações restrito e da escassez da poupança interna, o acesso ao crédito externo era a opção mais atrativa para os governos financiarem um aumento de investimentos públicos. No Brasil, por exemplo, o governo federal criou toda uma estrutura legal e contábil para estimular os bancos públicos, federais e estaduais a captarem recursos externos. Isso possibilitou um enorme fluxo de capital para o País que, se por um lado constitui-se em uma fonte não-inflacionária para financiar crescentes déficits públicos, por outro, deixou como legado uma enorme dívida externa.

Pressões políticas, incentivos governamentais e crédito externo abundante fizeram com que os bancos se voltassem com enorme entusiasmo para a captação de recursos externos, descuidando-se da qualidade dos tomadores e, conseqüentemente, de seus ativos. Essa estratégia de financiar o desenvolvimento utilizando os bancos domésticos como catalisadores de recursos externos acabou confrontando o sistema bancário,

particularmente os bancos públicos, com um sério problema: a explosão do crédito ao setor público em suas carteiras. Ou seja, a participação dos empréstimos à empresas públicas lastreada em empréstimos externos tornou-se rapidamente o componente dominante dos ativos desses bancos.

No Brasil, o crescimento dos empréstimos ao setor estatal trouxe uma forte debilidade à saúde financeira dos bancos públicos. Havia um descasamento entre os prazos dos empréstimos captados no mercado financeiro internacional com os prazos de maturação e com a taxa de rentabilidade dos investimentos públicos. Como os recursos externos eram repassados por conta e risco dos bancos públicos para financiar investimentos de longa maturação e baixa rentabilidade, a solvência desses bancos passava a depender diretamente das condições do mercado financeiro internacional. Se os empréstimos externos não fossem renovados, os bancos públicos teriam problemas de liquidez e solvência, dada a grande participação dos empréstimos públicos nos seus ativos.

Sob esse aspecto, a explosão de créditos ao setor público ocorrida na década de 70 trazia duas debilidades ao sistema financeiro público, particularmente aos bancos estaduais que foram estimulados à exaustão pelo governo federal à captação de recursos externos. Primeiro, implicava uma pressão permanente sobre sua liquidez e solvência em decorrência da predominância de empréstimos de longo prazo em seus ativos. Segundo, colocava o Banco Central no papel direto de financiador do setor público, ou seja, sempre quando tivesse que assegurar a liquidez dos bancos oficiais através do redesconto, ele estaria indiretamente financiando o setor público.

É fácil, portanto, perceber que, como prestador de última instância, o BC começava a enfrentar um conflito de interesse que minava seu papel de supervisor do sistema financeiro. Um conflito de interesse que ele próprio tinha ajudado a criar ao estimular os bancos estaduais a captar indiscriminadamente empréstimos externos que acabaram deteriorando a qualidade dos ativos.

## 4. AS ORIGENS DA FRAGILIDADE FINANCEIRA DOS BANCOS ESTADUAIS

Desde meados da década de 70, a maioria dos países latino-americanos incorreram em crescentes déficits fiscais. Os governos, por um lado, alavancavam o crescimento econômico, estimulando o consumo e o investimento privado através de baixas taxas de juros, importações baratas, isenções fiscais e redução de tarifas públicas. Por outro, aumentavam os gastos públicos através de crescentes subsídios e inversões públicas, principalmente em comunicações, infra-estrutura e transportes.

Essa orientação de política econômica, que com algumas variações prevaleceu na maioria dos países latino-americanos, gerou um crescente desequilíbrio fiscal. O aumento de gastos de consumo e das transferências ao setor privado reduziam a poupança pública, o que, frente ao aumento dos investimentos públicos, provocava crescentes déficits fiscais.

Até o final dos anos 70, esses déficits eram financiados com créditos externos. A redução da poupança pública era compensada pela poupança externa canalizada através do sistema bancário doméstico para cobrir as crescentes necessidades de financiamento de setor público. Os bancos domésticos eram assim utilizados como catalisadores dos recursos externos que eram repassados tanto ao setor privado como ao público. Visto sob o prisma macroeconômico, os bancos domésticos funcionavam como agente financeiros, responsáveis pelo financiamento não-inflacionário do crescente desequilíbrio fiscal.

Como resultado desse processo de financiamento do déficit público, estabeleceu-se um vínculo entre bancos domésticos e empresas não-financeiras através da dívida externa. No Brasil, esse vínculo teve uma importante particularidade. Os bancos estaduais, estimulados pelo governo federal a captar recursos externos para atender às necessidades de financiamento dos governos estaduais, consolidaram um forte vínculo entre o ativo do sistema financeiro estadual e o passivo das empresas públicas através da dívida externa. É exatamente nesse vínculo que está a origem dos problemas que vários bancos estaduais, em particular o Banespa, iriam enfrentar na década de 80.

No final dos anos 70, a crescente participação dos empréstimos externos no passivo das empresas públicas foi acentuada pela política macroeconômica. Os governos latino-americanos, particularmente os do Cone Sul, adotaram programas de estabilização que utilizavam a taxa de câmbio como âncora dos preços domésticos (Diaz Alejandro, 1981; Giorgio e Sagari, 1992). As desvalorizações cambiais foram prefixadas de modo consistente com metas decrescentes de inflação. Como as taxas de inflação mantiveram-se acima dos patamares esperados, as taxas de juros internacionais tornaram-se negativas. Esse ambiente macroeconômico fez com que as empresas relevassem práticas seletivas de crédito, fazendo com que as decisões de endividamento acabassem transferidas para os intermediários financeiros. O fácil acesso ao crédito barato fez com que os débitos externos continuassem aumentando rapidamente em relação ao total dos ativos tanto das empresas como também do sistema bancário, no final dos anos 70.

Como o crescimento da dívida externa atenuava o impacto inflacionário tanto do desequilíbrio fiscal como externo, quando se paralisaram os empréstimos externos em 1982, inaugurou-se uma generalizada crise de financiamento de forte pressão inflacionária na América Latina. Em fins de 1982, os governos redefiniram seus programas de estabilização que passaram a incluir um forte componente fiscal através do aumento de receitas e cortes de despesa. Apesar de um declínio relativo no déficit primário, o alto custo de financiamento da dívida acabou desencadeando uma forte crise no financiamento público, que vinha sendo gestada por mais de uma década.

A alta no custo do financiamento foi uma decorrência natural da utilização da taxa de câmbio como âncora de preços domésticos. Com a aceleração inflacionária, a âncora cambial levou a uma forte apreciação das moedas locais, alimentando uma expectativa generalizada de depreciação cambial. Os agentes econômicos, habituados à inflação endêmica, ao anteciparem uma desvalorização cambial, passaram a exigir crescentes remunerações para suas aplicações financeiras, o que rebateu em um rápido aumento da taxa de juros para os empréstimos em moeda local. Desvalorizações cambiais combinadas com altas taxas de juros reais provocaram uma explosão do endividamento das empresas públicas, associada particularmente ao enorme estoque de empréstimos em moeda externa, repassados pelo sistema bancário doméstico.

## 5. O IMPACTO DA CRISE SOBRE OS BANCOS PÚBLICOS

Com a crise da dívida externa ocorrida no final de 1982 e que continuou entre 1983-84, os bancos estrangeiros deixaram de renovar as linhas de crédito abertas desde meados dos anos 70. Essa decisão refletia a deterioração das expectativas dos aplicadores estrangeiros quanto à capacidade dos países tomadores de cumprirem os compromissos em um cenário marcado por altas taxas de juros e recessão mundial.

Os bancos públicos que tinham captado os recursos no mercado financeiro internacional tinham, no entanto, ficado com uma carteira carregada de empréstimos de longo prazo que, dada a falta de capacidade de pagamento do setor público, eram ativos líquidos. Quando as linhas de crédito deixaram de ser renovadas, os bancos públicos acabaram forçados a internalizar os empréstimos externos, dado que a quase totalidade das empresas públicas não tinham como liquidar os empréstimos contraídos no mercado financeiro internacional. Os bancos passaram, assim, a captar recursos no mercado interno que, convertidos em moeda estrangeira pelo BC, se destinavam ao pagamento dos empréstimos vencidos junto aos bancos estrangeiros. Em contrapartida, os bancos rolavam os empréstimos das empresas públicas, convertidos em moeda local e repactuados a taxas de juros prevalecentes no mercado interno.

Com a internalização dos empréstimos, a liquidez dos bancos públicos passou, assim, a depender da captação de depósitos e aplicações no mercado doméstico, dado que não podiam se desfazer rapidamente dos empréstimos ao setor público. Mesmo se houvesse a possibilidade de se desfazerem desses empréstimos, vendendo-os<sup>1</sup>, esses bancos acabariam sofrendo uma enorme perda de capital em razão da forte alta da taxa de juros que acompanhou a crise da dívida externa e que resultava em uma forte redução do valor presente dos empréstimos de longo prazo que predominavam em suas carteiras. Da mesma forma, se tentassem provisionar esses empréstimos, tratando-os como empréstimos duvidosos ou incobráveis, poderiam acabar ficando com patrimônio líquido negativo ficando, assim, sujeitos à liquidação. Nessas circunstâncias, só sobrava aos bancos estaduais a alternativa de internalizar os empréstimos externos.

---

<sup>1</sup>Na realidade, não existe um mercado de créditos incobráveis no Brasil. A Resolução nº 1.962 (27.8.92) do CMN trata do assunto, permitindo a venda de créditos sob condições específicas, mas proibindo a venda de créditos em liquidação.

Esse raciocínio mostra que o sistema bancário saiu da crise da dívida externa não apenas com problemas estruturais de liquidez como também de solvência. Ambos resultantes de uma política macroeconômica que estimulou os bancos públicos a captarem a poupança externa para viabilizar um rápido crescimento dos investimentos do governo ao mesmo tempo que cobriam os déficits da balança de pagamentos.

## 6. A AÇÃO DO BC

Não é supérfluo destacar que a crescente debilidade das carteiras dos bancos públicos ocorria sob a supervisão e auspícios do Banco Central, então empenhado em ampliar a captação de recursos externos para cobrir os sistemáticos desequilíbrios da balança de pagamentos. A partir de 1982, quando a crise da dívida externa abalou a estabilidade do sistema bancário doméstico, o Banco Central, na maioria dos países latino-americanos, respondeu à crise bancária através de três políticas básicas:

- (i) fixou as taxas de juros de forma a permitir que os bancos reduzissem as taxas de juros dos empréstimos externos que estavam sendo internalizados;
- (ii) aumentou os depósitos compulsórios assegurando-lhes recursos para emprestar às instituições em maiores dificuldades e
- (iii) ampliou as facilidades para os empréstimos de liquidez.

Dessa forma, como assinalam Rojas-Suarez e Weibrod:

“A reação do BC para resolver a crise foi a de colocar a menor pressão possível nos tomadores inadimplentes e nos bancos mais afetados (...) Na medida em que os custos não foram atribuídos aos verdadeiros responsáveis pela crise, a solução da crise acabou por enfraquecer a confiabilidade (franchise value) do sistema bancário” (1995, pág. 15).

A solução da crise foi, portanto, diluída por todo o sistema econômico. Altas taxas de

inflação transferiam para o sistema financeiro parte do imposto inflacionário através da perda do valor real dos depósitos à vista. Empréstimos de liquidez financiados pelo aumento dos depósitos compulsórios permitiam que o BC impusesse sobre todo o sistema financeiro o ônus de dar liquidez aos bancos afetados, o que na prática significava tão somente utilizar reservas monetárias para refinarciar os empréstimos de longo prazo contraídos pelo setor público. O BC engajou-se, portanto, em uma política de transferir a responsabilidade da dívida pública contraída na década de 70 para toda sociedade, o que ocorria tanto através do imposto inflacionário suportado pelos depositantes como também pela elevação da taxa de juros provocada pelo aumento dos depósitos compulsórios.

### **III. RELAÇÕES JURÍDICO-INSTITUCIONAIS ENTRE O BANESPA E O GOVERNO DE SÃO PAULO**

Existe hoje um grande consenso de que os bancos estaduais constituem uma importante variável de descontrole monetário devido à forte ingerência política que sofrem por parte dos governos dos estados. Por sua vez, é fato conhecido e divulgado que o uso político dos bancos estaduais só tem sido possível pela suscetibilidade com que seus administradores encaram as determinações e pedidos de políticos pouco comprometidos com a boa gestão dos negócios do banco.

Essas constatações, embora fartamente comprovadas pelos fatos, têm um lado intrigante. Afinal, como é possível que os bancos estaduais sejam utilizados politicamente? Será que a legislação não impõe mecanismos legais que coíbem esse abuso do poder político sobre a administração dos bancos estaduais?

A resposta a essas perguntas é um assunto bastante complexo. Existe, na realidade, um cipoal de leis, decretos, normas, regulamentos, resoluções, portarias, etc., permitindo que tudo seja defensável quando não “esquecível”. Particularmente quando se trata do uso político das empresas estatais, sejam elas empresas públicas (capital exclusivamente estatal), ou sociedades de economia mista (participação estatal majoritária), as responsabilidades legais são difusas e existe todo um espaço para uma fiscalização omissa.

A estrutura jurídica que regulamenta uma sociedade de economia mista, na forma de instituição financeira tal como o Banespa, é composta por: (i) Lei de Criação da Instituição Financeira, no caso a lei de criação do Banespa e seu estatuto social; (ii) Lei das Sociedades Anônimas (Lei Federal nº 6.404/76); (iii) normas do BC; (iv) normas do Conselho Monetário Nacional; (v) normas da Comissão de Valores Mobiliários; (vi) Constituição Estadual e Federal. Mesmo não sendo um iniciado no assunto, dá para perceber a confusão que deve ser quando se coloca tudo isso junto.

Nesse cipoal jurídico, uma boa trilha para se entender um pouco sobre o uso político do Banespa é a Lei das Sociedades Anônimas. Essa lei determina a distribuição do poder nesse tipo de sociedade entre a Assembléia-Geral, Conselho de Administração e a Diretoria. Genericamente, cabe à Assembléia-Geral a responsabilidade sobre os aspectos políticos mais amplos e o controle *a posteriori* da sociedade. Ao Conselho de Administração, cabe os aspectos estratégicos e o controle corrente dos objetivos e metas. Finalmente, à Diretoria cabe a execução dos objetivos e metas, ou seja, o controle operacional e administrativo da sociedade.

Por trás de toda essa estrutura administrativa, existe a figura do acionista controlador. A Lei das Sociedades Anônimas, no artigo 116, entende por acionista controlador quem detém a maioria das ações que lhe assegure, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembléia-Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da empresa.

A ótica da lei é bastante clara: quem exerce o controle acionário com direito a voto tem assegurado o controle administrativo sobre a empresa. Nada mais natural no sistema capitalista. Aquele que controla o patrimônio, ou seja, a posse dos bens de produção, deve ter assegurado o poder de fato sobre a empresa. Correndo o risco da superficialidade, poder-se-ia dizer que a lei focaliza o controle administrativo sob o prisma do empresário privado. Na esfera pública, essa definição legal torna-se imprecisa, abrindo espaço para a ingerência política na administração não apenas das empresas públicas como também nas sociedades de economia mista.

Diante da definição acima, deve-se perguntar quem, no caso de uma empresa de economia

mista, é o acionista controlador com direito a eleger a maioria dos administradores que irão dirigir a empresa. Ou seja, quem, no caso de instituição financeira pública estadual como o Banespa, indica a diretoria que irá administrar efetivamente a empresa. Em uma empresa privada, será obviamente o dono da empresa, de tal forma que aquele que controla o patrimônio da empresa irá indicar a diretoria.

Na esfera pública, tudo se passa de forma diferente quando se estabelece a relação entre aquele que controla a maioria das ações com direito a voto e aquele que exerce o direito de indicar a maioria dos administradores da empresa. No setor público, quem formalmente detém o controle acionário é a Fazenda Pública, mas quem exerce o poder real de controle sobre a empresa é o governo.

Sob esse prisma, legalmente as ações do Banespa pertencem, portanto, à Fazenda Pública, que é representada pela Procuradoria-Geral do Estado, mas quem exerce o direito de indicar os administradores é o governador. Essa competência do governador em indicar os administradores das sociedades de economia mista, que irão exercer o controle administrativo, é assegurada pela própria Constituição do Estado de São Paulo (artigo 47, inciso XIII). Em última instância, é na pessoa física do governador do estado que reside legalmente o poder efetivo de indicar os administradores que irão exercer o controle administrativo.

A diferença entre esfera pública e privada é, portanto, imensa. Em um banco privado, por exemplo, os proprietários ou acionistas majoritários são pessoas físicas ou jurídicas que exercem diretamente seu poder de indicar os administradores. Em uma instituição pública estadual, o acionista majoritário é uma instância abstrata chamada de Fazenda do Estado, e quem exerce o direito de indicar os administradores é o próprio governador do Estado. Ora, se o poder de fato sobre as instituições financeiras está no governador, vale dizer, em políticos que temporariamente exercem o cargo público de chefe do governo do estado, e não em instituições partidárias e formais como a Fazenda Pública, é fácil ver por que a ingerência político torna-se uma questão central na administração de instituições financeiras públicas como o Banespa.

## 1. ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO EXTERNOS

Apesar da estrutura jurídica difusa, esta não é a única explicação para as relações políticas responsáveis pela série de irregularidades administrativas praticadas no caso Banespa.

Na forma como se estrutura o estado brasileiro, os administradores do Banespa, como aliás todo Poder Executivo, estão formalmente submetidos aos controles externo e interno. O controle interno é exercido pelas auditorias e órgãos de fiscalização instituídos pelo próprio Poder Executivo entre os quais, no caso das instituições financeiras, o BC tem um papel central. O controle externo é exercido pelo Poder Legislativo através do Tribunal de Contas e pelo Poder Judiciário através do Ministério Público. Portanto, qualquer investigação sobre atos irregulares praticados pela diretoria do Banespa deveriam ter sido detectados e investigados pelas auditorias internas, BC, Ministério Público e Tribunal de Contas.

O Ministério Público, como advogado da sociedade, é um dos órgãos responsáveis pela apuração de irregularidades na administração pública. Os promotores do Ministério Público têm competência para investigar atos lesivos ao patrimônio público que tomam conhecimento através de denúncias formais ou informais encaminhadas por órgãos públicos ou privados, imprensa, etc. Se, no final do inquérito, o Ministério Público conclui que há indícios de irregularidades, a denúncia é encaminhada ao Judiciário. Ao juiz caberá arquivar se achar a denúncia inconsistente, devolver ao Ministério Público para complementação da investigação ou, finalmente, instaurar uma ação penal onde o acusado terá todo o direito de defesa.

O segundo órgão de controle externo responsável pela identificação e apuração de irregularidades na administração pública é exercido pelo Tribunal de Contas. O TC é um órgão técnico do Poder Legislativo que tem a função de fiscalizar e auditar a administração pública. A Constituição assegura a qualquer cidadão, partido político ou entidade sindical o direito de denunciar irregularidades ao TC. Quando encontra ilegalidade ou irregularidades na aplicação do dinheiro público, o TC tem assegurado o direito de aplicar aos infratores as sanções previstas na lei.

Durante os anos 80, a crescente indignação social com a corrupção e crimes contra o patrimônio público acabou se cristalizando na Constituição de 1989 tanto através de uma ampliação do status do Ministério Público e do Tribunal de Contas como também no papel da sociedade. O TC e o MP ganharam maiores poderes para fiscalizar a administração pública ao mesmo tempo que se assegurou a qualquer cidadão, partido político, entidade sindical, etc. o direito de denunciar irregularidades para investigação do TC e do MP.

A Constituição não foi, no entanto, suficiente para assegurar a impermeabilidade política das instituições públicas ou sociedade de economia mista como é o caso do Banespa. Particularmente, nos países com pouca tradição fiscalizadora como o Brasil, existe todo um processo movido pelo aprendizado social para se eliminar a nebulosidade na intercessão entre os mecanismos de controle dentro do domínio público.

É habitual a existência de vasos comunicantes entre o Executivo, TC e MP. Mesmo quando não se registram evidências fragrantemente de tráfico de influência, essa nebulosa intercessão acaba se manifestando através de práticas usuais. É, por exemplo, freqüente funcionários transitarem entre essas esferas. Promotores de longa carreira no Ministério Público têm sido freqüentemente chamados para ocuparem cargos no Executivo. Da mesma forma, governadores têm historicamente exercido influência decisiva na indicação dos ministros do Tribunal de Contas. Freqüentemente, um promotor ocupa altos cargos no Executivo e depois é indicado como membro do TC onde vai fiscalizar as contas sobre as quais ele tinha responsabilidade direta ou indireta no exercício do cargo que ocupava no Poder Executivo.

Essas relações político-institucionais entre órgãos controlados e controladores fazem parte da história do poder no estado de São Paulo. No início dos anos 80, o governador de São Paulo escolheu e nomeou o Procurador-Geral de Justiça. Naquela época, não havia eleição para o cargo, de tal forma que o governador escolhia um “homem de confiança” para o cargo que teria responsabilidade de apurar as irregularidades de sua administração. Nessas condições, as chances de o Ministério Público exercer um papel ativo no controle e fiscalização do Executivo eram obviamente reduzidas.

Em 1983, o procurador-geral foi eleito pela categoria dos promotores públicos através de uma eleição direta. Procurava-se, assim, reestabelecer a autonomia do Ministério Público para habilitá-lo a exercer seu papel fiscalizador. Em 1987, o procurador-geral aposentou-se e foi convidado pelo então governador Quéricia para ser Secretário de Defesa do Consumidor. Em seu lugar, foi eleito um outro promotor que, quando deixou o cargo em 1990, foi ser Secretário de Governo de Quéricia.

Em 1990, os promotores elegeram o então presidente da Associação Paulista do Ministério Público, Dal Pozzo, como procurador-geral ao mesmo tempo que o promotor público Antônio Fleury era escolhido candidato do PMDB para o governo do estado de São Paulo. Eleito governador, Fleury, ex-procurador-geral, inaugurou a chamada “República dos Promotores”. Manteve o ex-procurador-geral como Secretário de governo e escolheu seus principais assessores entre seus antigos companheiros do Ministério Público. O antigo procurador-geral da época do Governo Montoro, por sua vez, foi convidado para ser diretor da Leasing-Banespa e assumir o Conselho de Administração do Banespa. Apoiado pelo grupo de Fleury, Dal Pozzo também conseguiu se reeleger em 1992. Mas não completou seu mandato. Aposentou-se em 1993 e foi convidado por Fleury para ser Secretário da Administração do governo do estado de São Paulo. Em 1994, Fleury indicou seu Secretário de Governo assim como seu principal assessor, ambos promotores, para serem conselheiros do Tribunal de Contas. Em 1995, esses conselheiros tiveram como principal tarefa analisar as contas do Governo Fleury, do qual eles tinham participado como principais executivos.

Essa teia de relações político-institucionais entre o Poder Executivo, Ministério Público e Tribunal de Contas demonstram que a Constituição de 1989 não conseguiu assegurar a impermeabilidade política dos órgãos responsáveis pelo controle e fiscalização da administração pública.

## 2. O PAPEL DO BC

No Brasil, o BC tem, entre suas principais funções, o controle da moeda e a fiscalização do mercado financeiro. O reordenamento jurídico-institucional promovido particularmente

pela Constituição de 1989 procurou reforçar essas funções do BC ao promover uma profunda reestruturação no marco institucional das políticas monetária e fiscal. Sob esse aspecto, a Constituição ampliou o papel do Congresso no processo de formulação da política econômica, atribuindo-lhe maior poder sobre assuntos monetários e fiscais. Em relação ao Executivo, a Constituição vetou ao BC a possibilidade de financiar despesas “parafiscais”, limitando seu papel a assuntos estritamente monetários, mais especificamente ao controle da moeda e a fiscalização do sistema financeiro.

Apesar desse reordenamento jurídico-institucional, existe atualmente, no Brasil, um razoável consenso de que o BC não tem conseguido exercer adequadamente suas funções básicas. O argumento quase consensual é de que o BC ainda não conseguiu assegurar o grau de independência necessário para exercer essas funções. Assim sendo, a falta de estabilidade monetária e as deficiências na fiscalização do BC estão associadas à ingerência política que direta ou indiretamente recai sobre o BC.

A controvérsia sobre a capacidade de fiscalização do BC tem raízes antigas. Vem desde os tempos da Caixa de Mobilização Bancária (CAMOB) criada em 1932. Doze anos depois, a CAMOB tornou-se a Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária e ganhou poderes para fiscalizar o sistema bancário nacional. Como sempre, a legislação era, no entanto, complexa e confusa. Recriava-se a CAMOB como uma agência de fiscalização do sistema bancário independente. Mas, através de um decreto, estabeleceu-se que a CAMOB seria operada pelo Banco do Brasil mediante um contrato que deveria ser assinado entre o banco e o Ministério da Fazenda. Em outras palavras, criou-se, por lei, uma agência de fiscalização independente e, por decreto, retirou-se sua independência, subordinando-a ao BB e, por tabela, ao MF. Embora tudo tivesse sido mudado, tudo ficava no mesmo lugar.

As funções de fiscalizar e supervisionar o sistema financeiro, atribuídas à CAMOB, acabaram posteriormente absorvidas pelo BC. Quando o BC foi criado em 1964, pareceu natural atribuir-lhe a função de fiscalizar e supervisionar o sistema bancário. Afinal, o BC era o banco dos bancos. Portanto, nada mais natural que ele supervisionasse o sistema financeiro. Optou-se, assim, por um modelo diferente do que prevalece na maioria dos países desenvolvidos. Nesses países, ao contrário do Brasil, os legisladores

não deixaram a supervisão e a fiscalização do sistema nas mãos do BC. Criaram, para exercer essa função, uma agência independente subordinada ao Ministério da Fazenda.

Em princípio, não deveria existir maiores dificuldades em assegurar a independência necessária para que o BC pudesse exercer adequadamente a fiscalização sobre o sistema financeiro. Dependeria tão somente da vontade política em se estabelecer a legislação adequada. A prática tem sido um pouco diferente. Existe, de fato, toda uma estrutura legal que assegura ao BC um grande poder sobre as instituições financeiras, em particular, sobre os bancos estaduais. O fato é que, por razões diversas, ele tem dificuldades em exercê-la.

Entre essas razões estão, sem dúvida, as pressões políticas. Remontando a história recente, verifica-se que, na segunda metade da década passada, começou a ser engendrada uma série de atos prejudiciais à saúde financeira dos bancos estaduais. Nesse período, os bancos estaduais, em particular, o Banespa, foram exaustivamente utilizados como mecanismo de financiamento de despesas parafiscais. A dependência política que o Governo Sarney mantinha em relação aos governos estaduais estava provavelmente associada à complacência com que o BC fiscalizou as relações financeiras entre os bancos estaduais e os governos estaduais. Tanto é assim que vários bancos estaduais quebraram durante aquele período, sendo, em seguida, saneados e devolvidos sem qualquer ônus aos governadores.

As pressões políticas explicam, no entanto, apenas uma parte da história no caso do Banespa. A outra parte está associada ao crescimento da dívida do governo de São Paulo junto ao banco. Na medida em que o governo recorria ao Banespa para financiar seus gastos, a dívida contratual do Tesouro Paulista e de suas empresas junto ao banco crescia. O Banespa tinha assim que aumentar sua captação no mercado interno para rolar a dívida do governo estadual que, por sua vez, crescia a taxas explosivas dadas as altas taxas de juros praticadas no mercado interno.

O crescimento explosivo da dívida estadual, por sua vez, aumentava as necessidades de captação do Banespa, forçando-o a recorrer, de forma cada vez mais freqüente, ao redesconto do BC. Dessa forma, o BC indiretamente acabava ajudando o Banespa a

rolar a dívida do governo de São Paulo.

A rigor, pode-se pensar que o BC tem o poder de arbitragem para evitar que a rolagem da dívida estadual fosse indiretamente rolada com empréstimos de liquidez. Bastaria ao BC estabelecer os limites do redesconto e fazê-los cumprir. Se o Banespa não cumprisse, ou seja, necessitasse de um volume de recursos que ultrapassasse o limite estabelecido, caberia ao BC intervir no Banespa. Como veremos nos capítulos posteriores, o BC teve efetivamente várias oportunidades para intervir no Banespa. Porque não o fez? Provavelmente, por pressões políticas. Mas, seguramente, não foi só por isto. O fato é que a dívida estadual junto ao Banespa tinha assumido valores tão alarmantes, que uma eventual recusa do BC em conceder o volume de empréstimos de liquidez necessário para o Banespa equilibrar ativos e passivos poderia levar a uma eventual liquidação do banco, com efeitos imprevisíveis sobre todo o mercado financeiro. Sob esse prisma, pode-se argumentar que a complacência do BC com o Banespa estava amarrada à negligência com que o próprio BC exerceu a fiscalização no passado. Uma negligência atestada no conjunto de práticas financeiras irregulares que acarretaram o crescimento explosivo da dívida estadual e deterioraram as finanças do Banespa.

### 3. ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO INTERNOS

O Banespa, atendendo aos dispositivos da Lei das Sociedades por Ações, tem como órgãos superiores de administração e fiscalização o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal e a Diretoria Executiva. Nos termos da lei, o Conselho de Administração (CA) é um órgão deliberativo de instância superior, eleito pela Assembléia-Geral de Acionistas. Dentre suas principais atribuições legais, está a orientação geral dos negócios do banco, cabendo ao Estatuto Social da empresa estabelecer o detalhamento das funções e a forma de seu funcionamento do CA.

O estatuto do Banespa estabelece que o CA tem como suas principais funções eleger e fiscalizar a diretoria executiva; fixar a orientação geral dos negócios e aprovar a política de pessoal do banco. É constituído por dez membros eleitos pela Assembléia-Geral com mandato de dois anos.

Apesar de ser concebido legalmente para desempenhar um papel de relevo na administração dos negócios sociais da empresa, no caso do Banespa, o CA exercia pouca influência sobre a instituição. A experiência histórica do banco, que aliás é bastante semelhante à maioria das estatais paulistas, mostra que a atuação dos conselheiros é limitada a algumas tarefas básicas de menos importância. Atuavam como se suas responsabilidades se esgotassem com a eleição de diretores ou na votação de assuntos de menor relevância para a instituição. Bastante diferente, portanto, das empresas privadas, onde os CAs, geralmente, orientam e acompanham ativamente a gestão empresarial da empresa.

O fato de o CA ter um papel secundário na administração dos negócios do Banespa não decorria da imprudência ou negligência dos conselheiros. Nem da falta de mecanismos de controle para influenciar os rumos do banco ou mesmo evitar abusos administrativos. O esvaziamento do CA do Banespa estava associado a toda uma cultura política que levava os administradores a atender os interesses específicos do acionista controlador, ou seja, do governo do estado de São Paulo.

O Banespa é uma sociedade de economia mista, constituída sob a forma de sociedade anônima de capital aberto. O governo do estado de São Paulo possui 66,67% das ações com direito a voto, o que lhe assegura, de modo permanente, o poder de eleger a maioria dos administradores da empresa (Gráfico 1). Dos dez membros do CA, o governo indicava nove, sendo um indicado pela CABESP (Caixa Beneficente do Banco do Estado de São Paulo) que possui cerca de 14% das ações com direito a voto. Como é o CA que escolhe a diretoria, indiretamente o governo do estado, na figura do governador, é quem exercia o poder de indicar os diretores.

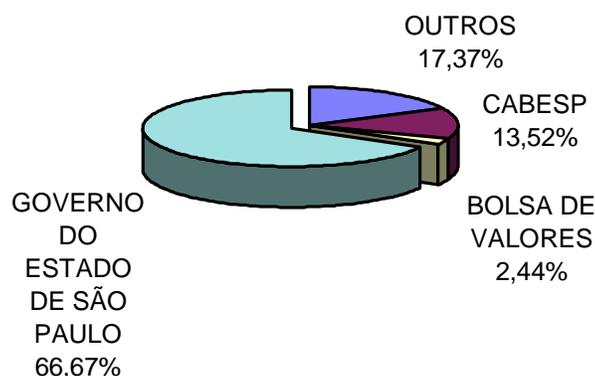
Legalmente, os nomes dos administradores de instituições financeiras devem ser submetidos à aprovação do BC. Através desse mecanismo, a autoridade monetária procura assegurar que administradores sem a qualificação necessária acabem colocando em risco a estabilidade do sistema financeiro. Esta filtragem do BC é supostamente mais relevante no caso dos bancos estaduais.

A experiência histórica revela uma forte ingerência do poder político dos governadores

que tem resultado em sucessivas quebras dos bancos estaduais. Nos últimos dez anos, por exemplo, vários bancos estaduais foram arruinados pelos seus respectivos governos impondo a necessidade de socorro financeiro do BC. É por essa razão que os bancos estaduais têm sido considerados uma das principais causas de um descontrole monetário que vem dificultando inclusive a estabilização econômica do País.

### Gráfico 1

#### Composição acionária do Banespa



Tradicionalmente, a escolha dos administradores do Banespa tem tido um forte viés político. Esse critério de escolha tem, muitas vezes, facilitado a indicação de profissionais politicamente permeáveis, que irão constituir um colegiado pouco profissional de administradores com limitada experiência em assuntos administrativos particularmente referentes a instituições financeiras.

Por sua vez, o BC não tem demonstrado o necessário rigor ao examinar os nomes dos administradores dos bancos estaduais submetidos à sua aprovação. Na realidade, tem-se limitado a avaliar “ficha corrida” do candidato sem ater-se às qualificações e experiência para ocupar o cargo. Tem, portanto, compactuado com um sistema de administração dos bancos estaduais bastante permeável à ingerência política. Uma ingerência política que está no centro de deterioração financeira dos bancos estaduais e do descontrole monetário do BC.

## IV. O CRESCIMENTO DA DÍVIDA CONTRATUAL

### 1. ORIGEM DA DÍVIDA

A dívida do governo do estado de São Paulo junto ao Banespa tem sua origem na década de 70, quando as estatais paulistas, ao amparo da Resolução nº 63/67 e da Lei Federal nº 4.131 (empréstimos externos), começaram a tomar empréstimos externos. Esses empréstimos destinavam-se a projetos de investimentos, basicamente na área de transportes e eletrificação.

As primeiras operações foram realizadas em 1974 e se estenderam até o final da década. Entre os principais projetos financiados com recursos externos, destacam-se as rodovias Bandeirantes e Imigrantes, as linhas Norte-Sul e Leste-Oeste do Metrô e os projetos de remodelação dos subúrbios da Fepasa. Esses financiamentos tinham prazos que variavam entre 5 e 10 anos, carência de 2 a 5 anos e taxas de juros que variavam entre 6% e 19% ao ano. Todas operações foram realizadas com o aval do governo do estado de São Paulo.

Esses recursos externos eram captados e repassados para as empresas pelo Banespa numa época em que jorravam petrodólares no mercado financeiro internacional. O governo federal estimulava a captação de recursos externos para financiar o desequilíbrio da balança de pagamentos. O Banespa destacava-se nessa captação. Obtinha no mercado internacional *funding* de longo prazo que era internalizado através dos mecanismos da “Resolução nº 63” e “FIERCE 10” para financiar projetos das empresas públicas paulistas tais como Metrô, Dersa, Fepasa, Ceagesp, Cetesb, etc. Este foi o início das dívidas das empresas paulistas junto ao Banespa. Uma dívida que explodiria 15 anos depois na maior crise financeira da história do banco.

Com a abundância de capital no mercado internacional, esses empréstimos puderam ser facilmente renovados durante a década de 70. A cada vencimento semestral, a legislação brasileira permitia que as empresas rolassem não só o principal, mas também os encargos em percentuais que variavam entre 80% e 100%. Esse processo de rolagem

quase automático provocou uma enorme multiplicidade de contratos e um crescimento acelerado da dívida das estatais junto ao Banespa.

Esse período, caracterizado por abundância de capital no mercado financeiro internacional, prevaleceu até o final da década de 70. No início da década de 80, o cenário começou a mudar. Surgiram as primeiras dificuldades para a renovação das linhas de crédito, refletindo uma crescente desconfiança dos bancos estrangeiros na habilidade dos países em desenvolvimento em cumprirem seus compromissos externos.

## 2. A CRISE DE LIQUIDEZ EXTERNA

A reviravolta nos fluxos voluntários de capital foi gradualmente se agravando ao longo de 1982. Os recursos se tornavam cada vez mais escassos. Inseguros, os emprestadores queriam liquidez, encurtando os prazos na renovação das linhas de crédito. Com déficits crescentes na balança de pagamentos, o governo federal pressionava os bancos brasileiros no Exterior a aceitar o encurtamento das linhas de crédito.

Em maio de 1982, com a Guerra das Malvinas, os bancos ingleses congelaram os ativos dos bancos argentinos, agravando o clima de insegurança no mercado. O Banespa sentiu diretamente as conseqüências dessa decisão. Alguns bancos estrangeiros deixaram de renovar as linhas de crédito, forçando o Banespa a aumentar gradualmente a captação no “overnight americano” para rolar as dívidas das estatais paulistas. A situação deteriorou-se complementemente com a moratória do México em setembro de 1982. O mercado financeiro internacional entrou numa fase de forte turbulência. O jogo tornou-se perigoso. O Banespa afundou em uma violenta crise de liquidez externa. As linhas de crédito deixaram de ser renovadas. O Banespa não conseguia mais fechar o caixa no Exterior. Faltavam diariamente entre US\$ 30 e US\$ 50 milhões.

Quando a doação voluntária de recursos ao Banespa praticamente cessou, a crise estourou na agência de Nova Iorque, que durante a crise tinha centralizado as operações externas do banco. A captação no “overnight americano”, ao qual o Banespa vinha recorrendo para fechar o caixa, tornou-se cada vez mais complicada. Alastrou-se no mercado

financeiro americano a desconfiança de que o banco estava prestes a fechar as portas no Exterior.

Teoricamente, o Banespa deveria ter tido o suporte do BC que é o prestador de última instância dos bancos brasileiros no Exterior. O fato é que o próprio BC estava com reservas negativas e o Banco do Brasil também enfrentava dificuldades para fechar o caixa. Sem o apoio do BC e do BB, o Banespa ficou entregue à sua própria sorte.

Durante quase um ano, o Banespa viveu o inferno no mercado financeiro internacional. Para evitar que o banco quebrasse, os 20 maiores bancos americanos, que tinham linhas de crédito junto ao Banespa, liderados pelo Citybank, Morgan e Chemical, tiveram que assumir o *clearing* do Banespa no Exterior. Esses bancos doavam diariamente cerca de US\$ 30 milhões para que o Banespa fechasse o caixa.

As dificuldades duraram até a renegociação da dívida externa brasileira no final de 1983. Através do Projeto IV dessa renegociação, os bancos credores acabaram refinanciando o valor dos empréstimos tomados antes da crise de setembro de 1982. Foi assim que o Banespa resolveu o seu problema de liquidez no mercado externo. Mas esse não era o fim, mas sim o começo de uma longa história. Uma história marcada por uma enorme dívida que acabou encravada no ativo do Banespa.

### 3. A INTERNALIZAÇÃO DO DÉBITO EXTERNO

A renegociação da dívida externa brasileira equacionou os problemas de liquidez do Banespa no Exterior. Os bancos estrangeiros reescalaram os empréstimos externos, permitindo que o Banespa voltasse a operar normalmente no mercado financeiro internacional. O fato é que esses empréstimos tinham como contrapartida o débito das empresas públicas junto ao banco. Quando as parcelas reescaladas desses débitos fossem vencendo, era fundamental que as empresas públicas assumissem os pagamentos dos serviços e do principal. Isso, no entanto, não ocorreu.

A maioria das empresas públicas paulistas operavam com déficits de caixa cobertos

com recursos do Tesouro Paulista. Os empréstimos externos, realizados na década de 70, não tinham modificado essa performance. Eram projetos de baixa rentabilidade e longa maturação cujos resultados não conseguiram reverter a dependência dessas empresas do Tesouro Paulista. Daí, quando começaram os vencimentos das amortizações e juros, as empresas não tinham como pagar os créditos externos repassados pelo Banespa.

A situação se resolveu através da internalização dos débitos. Com a rolagem dos empréstimos externos, o Banespa converteu os contratos das empresas em empréstimos internos. Em outras palavras, equacionada a questão da liquidez internacional, o Banespa pôde converter os débitos externos em empréstimos internos.

O mecanismo operacional de internalização dos contratos foi bastante confuso. A cada renegociação para adequar o endividamento dentro da capacidade de pagamento das estatais, os valores vencidos e vincendos foram consolidados. As condições originais dos empréstimos externos foram modificadas para embutir encargos de correção monetária, juros de mora, multas, etc. Cada renegociação ou rolagem representava assim uma nova operação, que liquidava total ou parcialmente o contrato original, aumentando, consideravelmente, o número de contratos vigentes. Dessa forma, como mostra a Tabela 1, a internalização dos débitos externos resultou em uma anárquica multiplicação de contratos.

Essa multiplicação de contratos modificou tanto as condições contratuais como também as datas originais das assinaturas dos empréstimos que acabaram integralmente modificadas através do processo de renegociação de parcelas e repactuações de inadimplências. O resultado foi a desvinculação do débito externo do débito interno, tornando difícil estabelecer a seqüência do endividamento das estatais paulistas junto ao Banespa, iniciado na década de 70. Esse processo obscureceu a origem do débito do governo de São Paulo junto ao Banespa, o que acabou deixando a falsa impressão de que o endividamento se originou, em empréstimos internos contraídos ao longo da década de 80.







É, portanto, importante frisar que a explosão do endividamento do governo de São Paulo e de suas empresas junto ao Banespa está basicamente associada a empréstimos contraídos na década de 70. Desde meados da década de 80, quando encerrou-se a internalização dos contratos, não foram firmados novos contratos com o Banespa (exceto duas operações ARO em 1989, que serão discutidas posteriormente), mas apenas refinanciados os contratos existentes. Concluído o processo de renegociação de contratos, a dívida das estatais paulistas ficou integralmente internalizada. O Banespa começou a captar no mercado financeiro doméstico para viabilizar a internalização dos débitos externos. As operações deixaram de ter as taxas de juros favorecidas que prevaleciam no mercado internacional e passaram a se vincular às condições de juros do mercado doméstico. Num processo semelhante ao que ocorreu com o governo federal, a dívida externa foi convertida em dívida interna sendo assim rolada no mercado doméstico.

#### 4. A ASSUNÇÃO DA DÍVIDA PELO TESOURO PAULISTA

Com a internalização dos contratos, a situação de endividamento das estatais paulistas começou a deteriorar-se. Os empréstimos internos tinham sido renegociados com correção monetária e altas taxas de juros. Essas condições significavam crescentes encargos financeiros. As empresas não tinham, no entanto, condições de pagar os crescentes compromissos financeiros assumidos nas repactuações dado que eram financeiramente dependentes do Tesouro Paulista. Frente a essa situação, o Tesouro tinha que repassar os recursos para as empresas para que elas cumprissem seus compromissos com o Banespa. Apenas quando esses repasses do Tesouro não eram possíveis, o Banespa rolava os débitos vencidos. Assim, até meados da década de 80, os compromissos referentes aos encargos eram cobertos pelo Tesouro, sendo que o Banespa rolava apenas o principal.

No final de 1986, esse esquema começou a se modificar na medida em que o Tesouro passou a enfrentar crescentes dificuldades para continuar pagando os encargos financeiros dos empréstimos da estatais paulistas. A situação se complica ainda mais no início do Governo Quéricia em 1987. Determinantes políticos contribuíram decisivamente para esse agravamento.

Quércia tinha vencido a eleição para o governo de São Paulo, deixando a impressão de que ninguém conseguiria deter sua caminhada rumo à presidência da república. Era só uma questão de tempo. Embora consciente de sua força política, Quércia sabia que a avaliação popular de seu governo em São Paulo seria um fator central em sua ambição presidencial. Queria fazer um governo marcante. Um governo que deixasse a impressão de que São Paulo tinha arrancado para uma nova etapa de desenvolvimento após os quatro anos do Governo Montoro, um governo marcado basicamente pela austeridade fiscal.

Para muitos políticos, o Governo Montoro tinha deixado a sensação de que austeridade e política não faziam parte da mesma lógica. A impressão é que Quércia compartilhava dessa avaliação. Para ele, era necessário repensar a estratégia política do PMDB para pavimentar sua carreira rumo à presidência da república.

Dentro dessa perspectiva, Quércia definiu um programa de investimento com as obras prioritárias que pretendia realizar em seus quatro anos no Governo de São Paulo. Era um programa ambicioso, centrado na construção de estradas e outras obras de infraestrutura. A implantação desse programa exigiria um volume de recursos muito acima da capacidade financeira do governo.

Um dos mecanismos utilizados para levantar recursos para viabilizar o programa de investimento foi a rolagem da dívida das estatais paulistas junto ao Banespa. O esquema era simples. A partir de 1987, os recursos do Tesouro Paulista passaram a ser canalizados para a realização dos investimentos prioritários definidos pelo governador. Em contrapartida, o Tesouro diminuiu os recursos destinados ao pagamento dos serviços das dívidas das estatais paulistas junto ao Banespa. Quando essas empresas começaram a tornar-se inadimplentes, os débitos junto ao Banespa foram renegociados para pagamento futuro.

Em março de 1988, o BC regulamentou a rolagem das dívidas estaduais junto a instituições financeiras através da Resolução nº 1.469. O objetivo do BC era restringir o aumento das operações de crédito do setor público com o sistema bancário. Sob esse aspecto, a resolução limitava, ao saldo existente em 31 de dezembro de 1987 (corrigido

pela variação da OTN), o valor das dívidas públicas das estatais junto a instituições financeiras. O que ultrapassasse esse valor deveria ser liquidado na renovação dos contratos de rolagem.

A rolagem das dívidas estatais foi renegociada sem se ater ao limite fixado na Resolução nº 1.469. Como as estatais não tinham recursos para liquidar o saldo excedente, o Tesouro Paulista celebrou contratos assumindo essa parcela da dívida junto ao Banespa. Ou seja, a parcela da dívida não passível de renovação que, ao invés de liquidada, foi simplesmente assumida pelo Tesouro do Estado. O BC fez vista grossa para o expediente utilizado pelo governo de São Paulo para viabilizar a rolagem integral da dívida das estatais paulistas junto ao Banespa. Dessa forma, essa dívida acabou dividida em duas partes. Uma parte continuou na empresa enquanto a outra foi assumida pelo Tesouro do Estado para viabilizar a rolagem integral.

Em maio de 1990, o BC promulgou a Resolução nº 1.718 que reiterava a Resolução nº 1.469. A mesma que não havia sido observada nas rolagens das dívidas das estatais paulistas com o Banespa realizadas entre 1988 e 1989. A Resolução nº 1.718 limitava a 80% dos saldos existentes em 31 de dezembro de 1989 (corrigidos pela BTNf) as operações de empréstimos dos estados. Mais uma vez, essa resolução não foi observada na rolagem das dívidas das estatais paulistas junto ao Banespa. Assim, tal como tinha ocorrido em 1988 e 1989, o excedente não passível de rolagem que deveria ser liquidado acabou sendo assumido pelo Tesouro do Estado.

Se, por um lado, essa rolagem liberou recursos do Tesouro Paulista para financiar um ambicioso programa de investimento, por outro, ela alavancou um crescimento acelerado da dívida do governo de São Paulo e de suas empresas junto ao Banespa. Em dezembro de 1986, as estatais paulistas deviam ao Banespa US\$ 900 milhões enquanto o Tesouro nada devia ao banco. No final do Governo Quéricia, em dezembro de 1990, a dívida total tinha saltado para quase US 2,8 bilhões, dos quais 48% eram referentes à dívida das estatais paulistas e outros 30% eram decorrentes dos contratos pelos quais o Tesouro tinha assumido a parcela não-rolável das dívidas dessas mesmas estatais. Os 22% restantes resultaram de duas operações de Antecipação de Receita Orçamentária (ARO), realizadas no final do Governo Quéricia (Tabela 2).



## 5. O APARATO LEGAL DO ENDIVIDAMENTO

Como viu-se nos itens anteriores, o endividamento do governo de São Paulo e de suas empresas junto ao Banespa tem três marcos fundamentais. O primeiro foi a captação de recursos externos pelo Banespa que repassava às empresas estatais paulistas. O segundo marco foi a internalização dos empréstimos externos decorrente da crise financeira internacional de 1982. E o terceiro marco foi a assunção pelo Tesouro do Estado da parcela da dívida das estatais que havia sido internalizada entre 1982 e 1983.

Todo o processo de crescimento da dívida contratual teve, contraditoriamente, uma estrutura legal que procurava controlar o limite de endividamento dos governos estaduais. Nos itens anteriores, foram destacadas algumas das principais leis referentes a esse assunto. Neste tópico, faz-se uma análise mais detalhada da legislação pertinente, procurando-se evidenciar a complacência com que as entidades federais, particularmente o BC, responsável pela fiscalização do mercado financeiro, agiram na avaliação de operações financeiras entre o Banespa e o governo estadual. Uma complacência que permitiu não apenas a explosão da dívida estadual, mas também a deterioração das finanças do banco. Mais especificamente, o que se procurara mostrar é que tanto a internalização da dívida externa como a assunção da dívida das estatais pelo Tesouro Paulista não respeitaram a legislação específica sobre o endividamento do setor público. Com esse objetivo, apresenta-se, a seguir, um resumo da legislação pertinente à rolagem das dívidas dos governos estaduais.

- (i) Resolução nº 818, de 11 de abril de 1983: determina que as instituições financeiras só poderão realizar ou renovar operações de empréstimos ou financiamentos com as entidades da Administração Indireta dos Estados após expressa autorização da Secretaria da Presidência da República;
- (ii) Resolução nº 1.469, de 21 de março de 1988: limita aos saldos existentes em 31 de dezembro de 1987, corrigidos mensalmente pela variação da OTN, os empréstimos, adiantamentos, repasses e arrendamento mercantil realizados pelas instituições financeiras com a administração direta dos Estados, Municípios e Distrito Federal, bem como suas respectivas empresas estatais;

- (iii) Resolução nº 1.559, de 22 de dezembro de 1988: fixa em 30% (trinta por cento) do patrimônio líquido, ajustado na forma da regulamentação em vigor, o limite de diversificação de risco por cliente, a ser observado pelas instituições financeiras na realização de suas operações ativas e de prestação de garantias;
- (iv) Resolução nº 1.718, de 29 de maio de 1990: limita aos saldos existentes em 31 de dezembro de 1989, corrigidos pela variação do BTNf, as operações de empréstimos e financiamentos realizadas pelas instituições financeiras com a Administração Direta dos Estados, Municípios e Distrito Federal, bem como com suas respectivas empresas estatais;
- (v) Resolução nº 1.733, de 31 de julho de 1990: altera o parágrafo 2º, do artigo 2º, da Resolução nº 1.718/90;
- (vi) Resolução nº 1.748, de 30 de agosto de 1990: altera e consolida os critérios para a inscrição de valores nas contas de créditos em liquidação e provisão para créditos de liquidação duvidosa e
- (vii) Resolução nº 1.775, de 6 de dezembro de 1990: estabelece critérios de enquadramento nos limites de diversificação de risco de que trata a Resolução nº 1.559, de 22 de dezembro de 1988, e veda a aquisição de valores mobiliários de emissão de empresas ligadas.

Todas as renovações de operações de internalização de empréstimo entre as estatais e o Banespa padecem de uma irregularidade comum, pois foram realizadas sem expressa aprovação da Seplan, exigida pelo item II da Resolução nº 818/83, combinado com o item XIII, da Resolução nº 469/88.

A partir de 1988, o acionista controlador determinou ao Banespa que renovasse as parcelas de principal com as empresas estatais e que celebrasse contratos de assunção de dívidas com o Tesouro do Estado no exato montante das parcelas não-renováveis (juros e encargos).

Tais renovações estavam limitadas aos saldos existentes (de operações com o setor público) em 31 de dezembro de 1987, corrigidos mensalmente, segundo o índice de variação da OTN, nos termos dos itens I e II, da Resolução nº 1.469/88.

Em 14 de dezembro de 1988, o Tesouro do Estado celebrou contrato de assunção de dívidas com o Banespa, no valor de US\$ 163,6 milhões, que, se obedecido o disposto no item II, da Resolução nº 1.469/88, deveria ter sido liquidado no momento da renovação das parcelas de principal. Assim, os juros e encargos, não-passíveis de renovação, foram irregularmente assumidos pelo Tesouro Paulista, posto que nos termos do dispositivo mencionado deveriam ter sido honrados.

O mesmo procedimento se repetiu em 1989, quando, em 28 de dezembro de 1989, a parcela que excedia aos limites passíveis de renovação, no valor de US\$ 300,8 milhões, foi também assumida pelo Tesouro, desrespeitando novamente o disposto no item II, da Resolução nº 1.469/88.

Em 1990, o normativo que estabelecia os limites para a realização ou renovação de operações de crédito das instituições financeiras com o setor público era a então editada Resolução nº 1.718, de 29 de maio de 1990, que, em seu artigo 2º, permitia a renovação, nos respectivos vencimentos, até o limite de 80% (oitenta por cento) das parcelas de principal, corrigidas pela variação do BTNf.

É bom frisar que tais renovações deveriam observar a limitação do artigo 1º da referida Resolução, que restringia as operações com o setor público aos saldos existentes em 31 de dezembro de 1989, corrigidos pela variação do BTNf.

Assim como ocorreu em 1988 e 1989, a parcela não-rolável, que deveria ter sido liquidada no momento da renovação das operações, já que era esse o objetivo dos normativos então vigentes, cujo objetivo maior era restringir as operações do setor público com o sistema bancário, foi assumida pelo Tesouro Paulista. Portanto, tais operações foram realizadas de forma irregular, posto que não observaram os limites estabelecidos nos normativos que regulavam as operações de instituições financeiras com o setor público.

Tais normativos estabeleciam sanções, tanto para o caso da instituição financeira não ajustar suas aplicações aos limites nelas estabelecidos (item V, da Resolução nº 1.469 e artigo 5º, da Resolução nº 1.718), como para a hipótese de realização de novas operações, vedadas até que os excessos apurados fossem ajustados (item IV, da Resolução nº 1.469 e artigo 4º, da Resolução nº 1.718). Considerando a infringência ao ali disposto falta grave (item XII, da Resolução nº 1.469 e artigo 14, da Resolução 1.718), a instituição e seus administradores ficariam sujeitos às sanções previstas na legislação em vigor, além daquelas estabelecidas nos próprios normativos mencionados (item XII da Resolução nº 1.469 e artigo 14 da Resolução nº 1.718).

Vale frisar, que as sanções previstas na legislação, em relação aos administradores da instituição, vão da suspensão do exercício de cargos à inabilitação permanente para o exercício de cargos de direção ou gerência em instituições financeiras (artigo 44, parágrafo 4º, da Lei Federal nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964).

Ao Banco Central do Brasil, na qualidade de órgão fiscalizador do sistema, cabia aplicar as sanções previstas na legislação em vigor e nos seus próprios normativos, posto que as operações de assunção da dívida eram irregulares. Todavia, o BC negligenciou, deixando de punir o Banespa e seus administradores. Essa negligência do BC se repetiu no início dos anos 90 quando o governo do estado de São Paulo realizou duas operações ARO, que se constituíram nas operações mais danosas de toda a história do Banespa.

## 6. AS OPERAÇÕES ARO

ARO (Antecipação de Receita Orçamentária) é um empréstimo que permite aos governos anteciparem uma arrecadação orçamentária futura. Quando um governo necessita de recursos para cobrir temporariamente suas despesas correntes, ele pode fazer um empréstimo de curto prazo em um banco, dando como garantia uma receita tributária tal como o ICMS ou o IPVA.

No final de 1990, o governo de São Paulo realizou duas operações AROs junto ao Banespa. Era época das eleições estaduais para o governo de São Paulo. O governador

Orestes Quércia estava empenhado em fazer seu sucessor. O candidato de Quércia, o promotor Luís Antônio Fleury Filho, surpreendentemente ganhou as eleições e assumiu o governo de São Paulo em março de 1991.

As duas operações realizadas no final do Governo Quércia são exemplares quando se coloca a questão da fiscalização dos bancos estaduais pelo BC. A primeira ARO foi realizada em setembro de 1990, no valor de US\$ 440 milhões. A segunda operação, no valor de US\$ 202 milhões, foi realizada quatro meses depois, em dezembro de 1990.

A primeira operação ARO foi protocolada na Delegacia do BC em São Paulo, no dia 30 de agosto de 1990. Essa operação não cumpria o disposto na Resolução nº 1.559 do BC que fixava em 30% do patrimônio líquido o limite de diversificação de risco por cliente a ser observado pelas instituições financeiras.

No final de 1990, passada a eleição para governo do estado, vencida pelo candidato do PMDB, Luís Antônio Fleury Filho, a Secretaria da Fazenda do Governo de São Paulo solicitou ao Banespa uma nova operação ARO. A primeira operação ARO, no valor de US\$ 440 milhões, realizada em setembro de 1990, equivalia, na época, a mais de 60% do patrimônio líquido do Banespa. Somada à segunda operação ARO, no valor de US\$ 202 milhões, juntas as operações equivaliam a praticamente todo o patrimônio líquido do banco no final de dezembro. As duas operações desrespeitavam, portanto, a Resolução do CM nº 1.559 que fixava em 30% do respectivo patrimônio líquido, o limite de diversificação de risco a ser observado pelas instituições financeiras.

A segunda operação na realidade não chegou a ser aprovada pelo BC. O Banespa solicitou autorização do BC no dia 26 de novembro de 1990. O BC respondeu negando autorização, em 13 de dezembro. Porém, a Resolução nº 9.489 do Senado Federal determinava que, se a resposta do BC não fosse dada em 5 dias, a operação poderia ser realizada sob a responsabilidade do tomador, no caso o governo de São Paulo. Como o BC não respondeu dentro do prazo de 5 dias, o Banespa ficou liberado para realizar a operação em 6 de dezembro, após receber uma carta do então Secretário da Fazenda, na qual ele assumia a responsabilidade pela ARO.

As operações AROs não foram pagas no prazo de vencimento, que era janeiro de 1991. Em fevereiro, o governo de São Paulo renegociou a dívida junto ao Banespa. Esse contrato, na realidade, foi simplesmente a forma encontrada para se regularizar a inadimplência do governo de São Paulo junto ao Banespa no final do Governo Quéricia. Em março, logo após a posse de Fleury, foi assinado um “Memorando de Entendimento” no qual o BC e o governo de São Paulo estabeleciam os princípios para renegociação global das dívidas do governo de São Paulo. Nesse protocolo, era previsto genericamente o início dos pagamentos da dívida das operações AROs durante 1991. Esses pagamentos foram, de fato, iniciados em abril. Mas foram interrompidos logo a seguir, em maio, de tal forma que os empréstimos não foram pagos em 1991. Apenas em maio de 1992, com autorização do Conselho Monetário Nacional, eles foram novamente rolados junto com o restante da dívida do governo de São Paulo junto ao Banespa.

## 7. ASPECTOS LEGAIS DAS OPERAÇÕES ARO

As duas operações de abertura de crédito por antecipação de receita orçamentária, realizadas em setembro e dezembro de 1990, deveriam observar os limites e seguir os procedimentos estabelecidos na Resolução nº 94/89, do Senado Federal, a saber:

- (i) Artigo 8º, parágrafo 1º: estabelece que o saldo de operações da espécie não pode ultrapassar 25% (vinte e cinco por cento) da receita líquida estimada para o exercício financeiro em que são contratadas;
- (ii) Artigo 8º, parágrafo 2º: limita o dispêndio mensal máximo com o pagamento de tais operações a 7% (sete por cento) da mesma receita líquida e
- (iii) Artigo 8º, parágrafo 4º: condiciona a realização de operações da espécie à prévia manifestação do Bacen quanto ao seu enquadramento nos limites acima referidos.

Caso o Bacen não se manifestasse no prazo de cinco dias úteis contados da solicitação, a responsabilidade pela celebração da operação, com observância dos limites e condições previstos na Resolução nº 94/89, seria do tomador (artigo 8º, parágrafo 4º combinado com o artigo 5º, parágrafo 1º).

Sob o ponto de vista do banco, o artigo 3º, inciso III, da Resolução nº 1.718/90 estabelecia que a realização de operações de antecipação de receita orçamentária pelos bancos oficiais com seus acionistas controladores (no caso entre Banespa e o Tesouro) estava condicionada a que:

- (i) a instituição fosse a centralizadora da arrecadação do ICMS do Estado;
- (ii) o montante contratado não poderia ultrapassar 50% (cinquenta por cento) do limite fixado pelo artigo 8º, parágrafo 1º, da Resolução nº 94/89, para operações da espécie e
- (iii) fosse observado o dispêndio mensal máximo também fixado por aquela Resolução.

A Resolução nº 1.718/90 determinava, ainda, em seu artigo 13, que, se as entidades contratantes estivessem inadimplentes, a instituição financeira somente poderia realizar as operações previstas no artigo 3º (caso da ARO), após esta regularizar os pagamentos atrasados.

Antes de efetuar a análise sobre a observância das normas regulamentares acima elencadas, cumpre ressaltar que a Lei Federal nº 7.492, de 16 de junho de 1986, em seu artigo 17, tipifica, como crime contra o sistema financeiro nacional, o deferimento de empréstimo ou adiantamento ao acionista controlador, estabelecendo pena de reclusão, de 2 a 6 anos, e multa aos infratores. Portanto, baseado no princípio da legalidade e na hierarquia das leis, é lícito afirmar que tais operações celebradas entre o Banespa e seu acionista controlador infringiram o disposto no referido dispositivo legal, que vedava a sua realização.

Analisando as operações sob a ótica dos regulamentos antes mencionados e relevando o aspecto penal citado tem-se que:

- (i) as operações realizadas estavam dentro dos limites estabelecidos nos parágrafos 1º e 2º, do artigo 8º, da Resolução nº 94/89, do Senado Federal;
- (ii) os contratos foram celebrados sem a manifestação prévia do Bacen;

(iii) o Banespa não poderia ter realizado operações com o Estado, posto que este estava inadimplente com o Banco, e a operação só poderia ser realizada após a regularização de tal inadimplência, nos termos do disposto no artigo 13, da Resolução nº 1.718/90.

Mas, ainda, considerando que:

- (i) o item I, da Resolução nº 1.559/88, fixa em 30% (trinta por cento) do respectivo patrimônio líquido, ajustado na forma da regulamentação em vigor, o limite de diversificação de risco por cliente a ser observado pelas instituições financeiras na realização de suas operações ativas e de prestação de garantias;
- (ii) o item IX, alínea “b”, da mesma Resolução, veda a renovação de empréstimos com a incorporação de juros e encargos da transação anterior e
- (iii) o item XI, ainda da Resolução nº 1.559/88, determinava que os excessos então verificados deveriam ser eliminados até 31 de dezembro de 1989, sendo que, nessa data, as instituições que ainda apresentassem excesso ficariam impedidas de realizar novas operações até o seu efetivo enquadramento,

concluiu-se que a operação de antecipação de receita orçamentária, realizada em de 6 de dezembro de 1990, não poderia ter sido contratada, posto que excedia ao limite de diversificação de risco por cliente, incorporava juros e encargos de operações renovadas e elevava os excedentes que já deveriam ter sido sanados.

Além do mais, a Resolução nº 1.775, de 6 de dezembro de 1990, facultava às instituições financeiras públicas a eliminação, até 31 de dezembro de 1994, dos excessos verificados em decorrência da aplicação dos limites estabelecidos na Resolução nº 1.559/88, com relação às operações realizadas com o setor público, devendo, assim, ser observado o seguinte:

- (i) artigo 1º, inciso I, fica vedada a realização de operações que acarretem aumento do excesso verificado;
- (ii) artigo 1º, inciso II, é proibida a renovação, sem prévia autorização do Banco Central

do Brasil, caso a caso, de operações que apresentem excesso aos limites (de diversificação de risco por cliente);

- (iii) artigo 1º, inciso III, se a operação não for liquidada no seu vencimento, deverá ser, no prazo máximo de 60 (sessenta) dias após o vencimento, transferida para a conta de “créditos em liquidação”, independentemente dos procedimentos previstos na Resolução nº 1.748, de 30 de dezembro de 1990 e
- (iv) artigo 1º, inciso IV, as operações vencidas na data da publicação dessa Resolução deverão ser classificadas conforme as disposições da Resolução nº 1.748, de 30 de agosto de 1990, vedada sua renovação enquanto permanecerem os excessos.

Pode, portanto, concluir que as operações de antecipação de receita orçamentária realizadas em 6 de setembro de 1990 e 6 de dezembro 90, além de infringir os dispositivos antes mencionados, não observaram o disposto no artigo 1º, incisos I, III e IV, da Resolução nº 1.775/90, acima descritos.

## 8. A RENEGOCIAÇÃO DA DÍVIDA: VOTO 092/92 DO CMN

A incapacidade financeira do governo de São Paulo impossibilitava o pagamento dos serviços, forçando o Banespa a rolar integralmente os encargos. A incorporação de juros ao principal iniciou uma fase de crescimento explosivo da dívida, que saltou de US\$ 3,3 bilhões, em 31 de dezembro de 1990, para cerca de US\$ 4,8 bilhões em 31 de dezembro de 1991.

A inadimplência fez com que o governo de São Paulo iniciasse um processo de renegociação com o BC, visando à reestruturação dos pagamentos. Essa negociação culminou com o voto 092/92 do CMN que, sem dúvida, constituiu um marco fundamental não apenas da crise financeira do Banespa, mas nas relações entre autoridades monetárias e os bancos estaduais.

Através do voto 092/92, o Conselho Monetário Nacional aprovou a reestruturação do saldo devedor, apurado em 29 de fevereiro de 1992, de US\$ 3,4 bilhões (US\$ 2,3 relativos à assunção de dívidas e US\$ 1,1 bilhões relativos a operações ARO) em um

prazo de 12 anos sendo que os pagamentos anuais equivaleriam a:

1992	US\$ 91 milhões
1993	US\$ 181 milhões
1994	US\$ 310 milhões

O saldo remanescente seria distribuído em prestações homogêneas ao longo dos 9 anos seguintes, iniciando-se em janeiro de 1995. Tal reestruturação significou um golpe forte às finanças do Banespa dado que os pagamentos, a serem efetuados em 1992, 1993 e 1994, não cobriam sequer o pagamento do *spread* cobrado pelo banco, estimado em 6% ao ano.

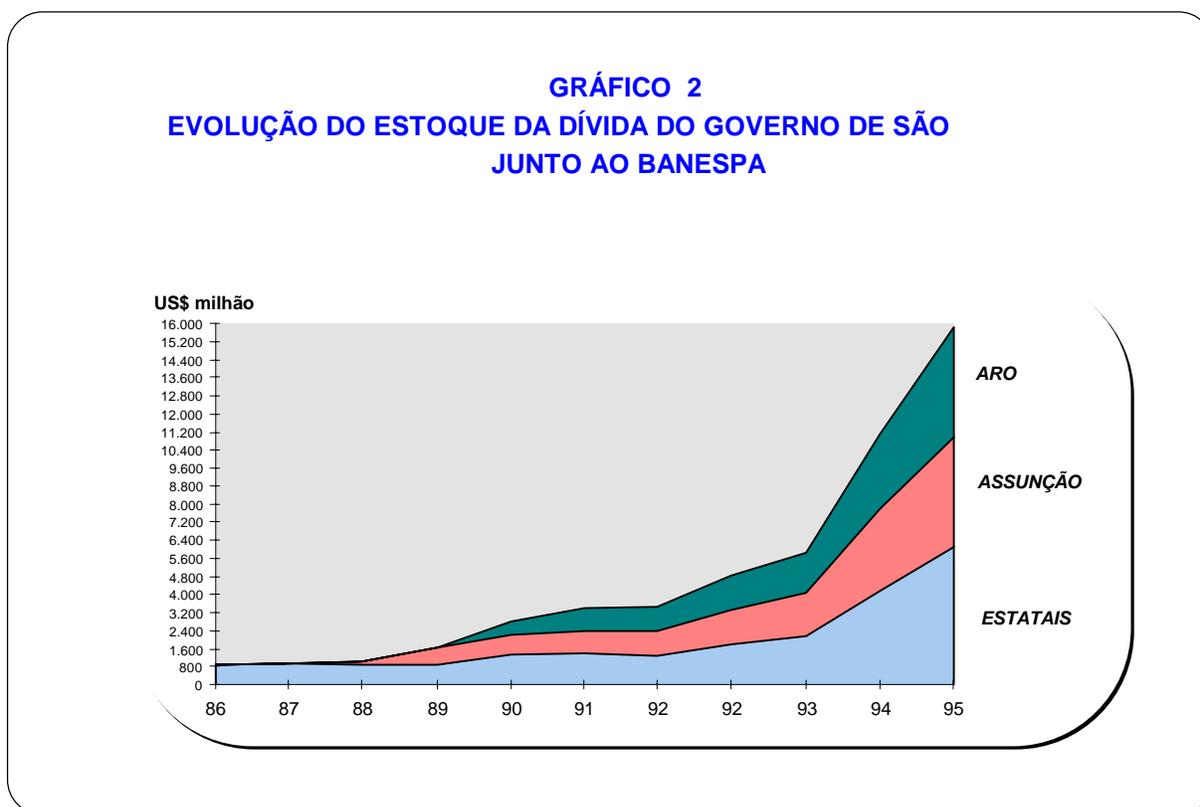
Mas não foram apenas essas condições financeiras atípicas que chamam atenção na decisão do CMN. O voto cria também uma série de excepcionalidades a saber:

“Considerando que a renegociação ou reestruturação das dívidas do Governo de São Paulo e de suas empresas ensejariam infringência às normas restritivas ao endividamento do setor público junto ao sistema bancário, seria necessário que fosse dado tratamento excepcional ao caso ... (Assim é que) as operações decorrentes da citada reestruturação serão excepcionalizadas das restrições previstas nas Resoluções nº 1.559, de 22.12.88, 1.718, de 29.5.90, 1.733, de 31.7.90 e 1.775, de 6.12.90.”

O voto autorizou, portanto, o descumprimento de quatro resoluções do BC. Mas foi além. Homologou também os procedimentos contábeis que haviam sido adotados pelo Banespa para a constituição de crédito de liquidação duvidosa em seu balanço de 31 de dezembro de 1991, conferindo excepcionalidade a mais uma Resolução do CMN, a de nº 1.748. Isso foi necessário porque, como viu-se no item anterior, as operações ARO, embora estivessem inadimplentes, não haviam sido contabilizadas como créditos de liquidação duvidosa. Dessa forma, o balanço de 1991 do banco estava irregular. Obviamente, se homologou e conferiu excepcionalidade é porque os procedimentos

adotados pelo Banespa para a contabilização de empréstimos não-pagos vinham infringindo as normas vigentes que deveriam ser observadas pelo sistema financeiro nacional.

Essa série de irregularidades protagonizada pelo governo de São Paulo e patrocinada pelo Conselho Monetário Nacional acabou representando um golpe fatal na situação financeira do Banespa. Como a reestruturação da dívida aprovada pelo CMN não amortizava sequer o *spread* do contrato, a dívida iria apresentar um crescimento explosivo depois de 1992. Assim é que o saldo devedor da dívida atinge US\$ 11 bilhões no final de 1994 dos quais cerca de 30% eram decorrentes das duas operações AROs realizadas em 1990. Os outros 70% resultavam da internalização e assunção das dívidas das estatais paulistas contraídas junto ao Banespa na década de 70 e início da década de 80. Em síntese, como resultado da reestruturação aprovada pelo CMN em 1992, a dívida do governo de São Paulo junto ao Banespa triplicou em apenas três anos, ou seja entre 1992-1994 (Gráfico 2).



## **V. EVOLUÇÃO PATRIMONIAL: O IMPACTO DA DÍVIDA DO SETOR PÚBLICO NO BANESPA**

Durante a década de 60, consolidou-se o conflito entre o banco comercial e a agência de fomento que coexistiam dentro do Banespa. A instituição que operava prioritariamente como repassadora de recursos para investimentos públicos passava a sentir uma crescente pressão para aumentar a captação de recursos junto ao mercado para financiar esses investimentos.

Essa contradição entre banco comercial e agência de fomento se cristalizava no balanço. Pelo lado ativo, o banco tinha sua posição como agência de fomento consolidada por uma alta predominância de créditos de longo prazo para o setor público. Em contraste, pelo lado do passivo, ganhava espaço o banco comercial através de uma crescente captação de fundos junto ao mercado que se somava aos repasses de agências financeiras de desenvolvimento tipo BNDES, Banco Mundial, BID, etc.

Como pode ser notado na Figura 1, em 1980, os empréstimos ao setor agrícola e ao setor público representavam cerca de 50% do ativo total do Banespa enquanto as captações, através de depósitos à vista e a prazo, relações interbancárias, outras obrigações e repasses da Resolução nº 63 representavam 55% do passivo total.

A interface entre agência de fomento nas aplicações e banco comercial na captação potencializava a transformação do Banespa em instituição parafiscal. O financiamento de setores estratégicos e socialmente prioritários, com recursos captados no mercado, abria espaço para a realização de gastos públicos sem a devida cobertura orçamentária. As empresas públicas não podiam cumprir as obrigações externas nem repactuar os saldos devedores de forma compatível com as condições de captação no mercado interno. Dessa forma, o Banespa era obrigado a rolar os débitos contra o setor público paulista, permitindo, assim, que o governo utilizasse os recursos que deveriam ser destinados à quitação dos serviços para ampliar seus gastos. Em outras palavras, a rolagem dos débitos funcionava, na prática, como um financiamento indireto para a ampliação de gastos públicos.



A internalização forçada dos débitos externos se, por um lado, flexibilizou a restrição fiscal para o governo de São Paulo, por outro, provocou uma flagrante deterioração das condições financeiras do Banespa. As perdas decorrentes da carteira de empréstimos aumentaram substancialmente, indicando um declínio na qualidade dos ativos do banco. As provisões para devedores duvidosos mais que triplicou, saltando de US\$ 19 milhões, em dezembro de 1980, para US\$ 63 milhões em dezembro de 1982.

Paralelamente, o Banespa passou a enfrentar problemas de liquidez aqui definidos pela insuficiência de fundos para atender às necessidades de depositantes e aplicadores. Como assinala Gup:

“os bancos atendem essas necessidades através de dois tipos de liquidez: liquidez dos ativos e dos passivos. A liquidez dos ativos refere-se ao fato de que ativos tais como títulos públicos de curto prazo podem ser liquidados para atender às necessidades do cliente; e a liquidez de passivo que significa a capacidade do banco em captar fundos para satisfazer às necessidades de seus clientes” (1996, pág. 90).

A análise do balanço mostra que o Banespa era um banco pouco líquido mesmo antes da crise de 1982. A atuação do banco como agência de fomento fazia com que o ativo do banco fosse fortemente carregado de empréstimos com o setor público. Como viu-se em 1980, quando se encerrava a década do Milagre Brasileiro, quase a metade dos ativos do banco correspondiam a créditos ao setor público. Esses créditos — lastreados na captação de recursos externos e repasses do BNDES para obras de infra-estrutura — eram ativos de baixa liquidez dado que eram empréstimos de longo prazo.

O impacto da crise da dívida externa agravou essa falta estrutural de liquidez do Banespa. A participação dos créditos ao setor público no ativo total do banco saltou de 47%, em 1980, para 61%, em 1982, substituindo os ativos líquidos que sofriam uma forte redução não apenas em termos relativos como também absolutos. Como mostra a Figura 2, os ativos líquidos, representados pelos créditos de curto prazo, relações interbancárias e carteira de títulos públicos e privados, caíram de 16% do ativo total, em 1980, para cerca de 23%, em 1982. Em termos absolutos, esses ativos caíram de US\$ 2.255 milhões para US\$ 1.651 milhões.

Essa queda continuou entre 1982-84. O volume de aplicações líquidas do Banespa diminuiu de US\$ 1,651 milhões, em 1982, para apenas US\$ 877 milhões, em 1984. Em termos relativos — que elimina o efeito da variação cambial sobre os dados do balanço — a participação dos ativos líquidos no ativo total cai de 23% para 20% no período.

Em síntese, o aumento relativo dos créditos ao setor público foi acompanhado por uma redução de ativos que poderiam ser rapidamente liquidados para satisfazer às necessidades dos depositantes e aplicadores. Nesse mesmo sentido, a redução das aplicações de curto prazo reduz também o grau de cobertura dos depósitos à vista e a prazo. Isso é evidenciado pela forte redução da relação ativos líquido/depósitos de 136%, em 1982, para apenas 87%, em 1984.

Essa forte deterioração da liquidez do Banespa refletia a necessidade do banco em absorver a rolagem dos créditos ao setor público imposta pela internalização dos empréstimos externos. O Banespa era forçado a trocar ativos líquidos por ativos ilíquidos representados pelos créditos ao setor público. Como resultado, o banco tornava-se mais frágil frente aos riscos impostos pela conjuntura marcada por uma forte recessão e alta inflação.



## 1. AÇÃO DO BC: PROGRAMA DE APOIO CREDITÍCIO (PAC)

Não era só o Banespa que enfrentava dificuldades. A fragilização financeira — definida pela deterioração da solvência bancária devido à perda de qualidade dos ativos e redução da rentabilidade — tornou-se evidente particularmente no sistema bancário estadual. Como muitos devedores, particularmente, as empresas estatais, não podiam pagar os serviços de seus débitos, a qualidade da carteira de empréstimo deteriorou-se dramaticamente, gerando uma preocupação generalizada com a solvência dos bancos estaduais.

As pressões sobre a liquidez do sistema financeiro estadual também aumentavam rapidamente. Como mostra a Figura 3, a assistência financeira do BC aos bancos estaduais aumentou quase 80 vezes durante a crise. Enquanto, em julho de 1982, portanto, pouco antes da moratória do México, a assistência financeira do BC ao sistema financeiro estadual era de R\$ 5 milhões, em julho de 1983, o BC transferia aos bancos estaduais nada menos do que R\$ 409 milhões. Esses valores eram superiores aos apresentados pelos bancos privados que, no mês de pico, abril de 1983, receberam do BC cerca de R\$ 100 milhões.

As dificuldades financeiras, experimentadas pelo sistema financeiro estadual, em decorrência da crise da dívida externa, levaram o BC a criar uma seqüência de programas de auxílio de bancos estaduais que se prolongaram com diferentes nomes e condições durante toda a década de 80. Esses programas incluíam, invariavelmente, linhas especiais de empréstimos com taxas de juros subsidiadas e a renegociação de empréstimos passados sempre com o objetivo de evitar que parte do sistema financeiro estadual acabasse naturalmente liquidado.

O primeiro desses programas foi o Programa de Apoio Creditício (PAC) instituído em 23 de julho de 1983. Através do PAC, o BC assegurou uma linha especial de crédito altamente subsidiada para os bancos estaduais. As condições financeiras estabeleciam encargos de 85% da correção monetária mais juros de 3% a.a., e amortização em 4 anos, com 2 anos de carência. O programa também permitia que os bancos privados recolhessem uma parcela de depósito compulsório em CDB/RDB emitidas pelos bancos



estaduais procurando, assim, dar maior liquidez aos ativos desses bancos.

Recorreram ao PAC os bancos estaduais de Alagoas, Ceará, Amazonas, Santa Catarina, Goiás, Rio de Janeiro e Pará. A base de capital desses bancos estaduais era, provavelmente, inadequada em relação aos riscos que tinham assumido ao concentrarem seus empréstimos nos respectivos governos estaduais. Esse risco, ao ser percebido pelos agentes econômicos, fez com que o sistema financeiro acabasse se retraindo quando esses bancos tiveram que aumentar a captação de recursos internos para bancar a rolagem dos empréstimos ao setor público. Sem alternativas, esses bancos passaram a depender excessivamente das linhas especiais de empréstimos criadas pelo BC para assegurar sua liquidez.

Com o agravamento da crise, muitos bancos estaduais não conseguiam nem mesmo cumprir seus compromissos relativos a depósitos compulsórios e reservas. Frente a esse quadro, as autoridades econômicas, junto ao BC, pressionadas politicamente e justificando-se com o risco de uma crise endêmica no sistema financeiro, acabaram criando novos programas de auxílio orientados, prioritariamente, a resolver os problemas imediatos de liquidez dos bancos estaduais.

O real problema do sistema financeiro estadual, que era a baixa qualidade dos ativos decorrentes da explosão dos créditos ao setor público (estimulada pelo próprio BC durante os anos 70), não foi diretamente atacado com o PAC. Ao contrário, o BC procurava colocar a menor pressão possível nas empresas inadimplentes e nos bancos estaduais mais problemáticos, diluindo o custo por todo o sistema financeiro. Nesse sentido, os bancos comerciais com carteiras saudáveis de ativos foram induzidos a financiar os bancos estaduais através da flexibilização das regras do compulsório. Da mesma forma, os depositantes foram indiretamente forçados a aceitar uma desvalorização real de seus depósitos, na medida em que o BC alocava parte do imposto inflacionário para subsidiar os bancos e os governos estaduais.

A reação do BC sugere que as autoridades monetárias acreditavam que a crise dos bancos estaduais poderia ser equacionada basicamente através de um programa de auxílio de liquidez. É provável que o BC sofresse pressões políticas para encontrar

uma saída suave para as dificuldades que enfrentavam esses bancos. Mas, independente dessas pressões, não se pode desconsiderar que o BC estava procurando uma solução para uma crise da qual ele era, de certa forma, co-responsável. Afinal, durante a década de 70, o BC tinha estimulado os bancos estaduais a captar recursos no Exterior para equacionar os déficits na balança de pagamentos, sem se ater que essa política acabaria levando a uma deterioração da qualidade de ativos desses bancos provocada pelo rápido aumento dos créditos ao setor público. Sob esse prisma, é natural que o seu comprometimento com as causas da crise acabasse influenciando a orientação que o BC deu ao PAC.

Se a expectativa do BC era de que o PAC induziria a um ajuste no sistema financeiro estadual, os resultados foram opostos aos esperados. As condições do PAC eram tão vantajosas que os bancos estaduais resolveram facilmente seus problemas de liquidez, sem que fosse necessário adotar medidas fortes de ajuste que revelassem uma preocupação em melhorar a qualidade de seus ativos. Sob essa lógica, a solução proposta pelo BC apresentava duas deficiências fundamentais. Primeiro, permitia que a baixa qualidade da carteira de empréstimos dos bancos estaduais permanecesse além da solução imediata para a crise de liquidez. Segundo, colocava no próprio BC a responsabilidade de dar liquidez à carteira dos bancos estaduais e, conseqüentemente, financiar indiretamente os gastos parafiscais dos governos estaduais.

É interessante saber que em alguns outros países latino-americanos que enfrentaram a mesma crise bancária adotou-se um procedimento diverso. No Chile, o BC atacou diretamente a raiz da crise bancária. Ao invés de simplesmente dar liquidez ao sistema bancário, ele comprou a carteira de empréstimos improdutivos, melhorando a qualidade dos ativos dos bancos em dificuldades. Em contrapartida, os bancos assumiram o compromisso de recomprar esses empréstimos improdutivos pelo valor original mais juros subsidiados em um período de dez anos. Embora essa política implicasse uma transferência de subsídios para o sistema bancário, através dela, o BC conseguiu resolver o problema central da crise, atribuindo parte do custo do ajuste aos próprios bancos que tiveram que assumir a responsabilidade de gerar os recursos necessários para recomprar os empréstimos junto ao BC (Veja Morris e outros, 1990; Velasco, 1991).

No Brasil, provavelmente por razões políticas, o BC procurou não colocar maior pressão sobre os bancos e governos estaduais. A cada nova crise de liquidez, o BC criava um novo programa de auxílio que incluía, gradualmente, novas exigências que não alocavam diretamente o problema real do sistema estadual, ou seja, a grande participação de créditos improdutivos que estavam pendurados no ativo desses bancos.

## 2. O ALTO *FRANCHISE VALUE* DO BANESPA

Na crise dos bancos estaduais que seguiu a crise da dívida externa de 1982, o Banespa, surpreendentemente, não recorreu aos programas especiais de auxílio do BC. Embora a internalização dos créditos fosse acompanhada por uma deterioração de suas condições de liquidez e por um aumento das perdas com inadimplência, particularmente em relação às dívidas das estatais paulistas, o Banespa conseguiu enfrentar esse período de tensão financeira sem recorrer ao PAC. O mais curioso é que o Banespa, entre todos bancos estaduais, era exatamente aquele que mais tinha captado recursos externos através da Resolução nº 63.

Uma hipótese para explicar essa surpreendente vitalidade do Banespa é o alto *franchise value* — definida pelo poder especial dos bancos em criar obrigações aceitas como meio de pagamento — atribuído ao banco pelo público. Os dois indicadores mais convencionais do *franchise value* de um banco são dados pelas relações reserva/depósitos e empréstimos/ativos. Rojas-Suarez e Weisbrod explicam como interpretá-los:

“Um banco poderia convencer seus investidores de que é saudável e portanto capaz de cumprir suas obrigações mantendo uma grande quantidade de reservas (dinheiro e depósitos no BC) em relação aos depósitos dos clientes. Em outras palavras, um banco poderia converter-se ele mesmo em um “vault”. Contudo, se os bancos atuam como “vault” eles teriam poucos incentivos para pressionar os tomadores de empréstimos a permanecerem líquidos e reduziriam a quantidade de crédito concedido para uma dada quantidade de depósitos captados. Em outras palavras, a demanda por liquidez dos depositantes seria atendida através das reservas no BC antes do que por condições de oferta de crédito que forçassem os tomadores desses empréstimos a permanecerem líquidos. Desta forma a

disciplina de mercado imposta pelos bancos sobre os tomadores de empréstimos seria negativamente afetada. (...) Por isto uma medida da qualidade do *bank franchise* é a razão entre reservas e depósitos — sendo que uma relação alta representa uma *franchise* fraca” (1995, pág. 9, 10).

Quanto ao segundo indicador empréstimos/ativos, os mesmos autores explicam: “Bancos que mantêm uma baixa relação entre empréstimos para o total de ativos não estão cumprindo seu papel de policiar a liquidez dos tomadores de empréstimos. Quando os requerimentos de reservas são altos, aqueles que emitem títulos freqüentemente usam os recursos assim obtidos para fazer empréstimos de longo prazo para tomadores que não são capazes de usar esses fundos eficientemente” (ibidem). Dessa forma, uma baixa relação empréstimos/ativos é, geralmente, vista pelos agentes econômicos como um indicador de dificuldades para um banco.

Portanto, uma baixa relação reserva/depósitos e uma alta relação empréstimos/ativos indicam um alto *franchise value* que reflete a credibilidade do público no banco e, assim a capacidade do banco em resolver suas dificuldades durante períodos de crises bancárias. Ou seja, bancos com um alto *franchise value* são mais habilitados a solucionar problemas financeiros, utilizando, como alavancagem, a credibilidade que desfrutam junto ao público.

Pode-se supor que foi exatamente um alto *franchise* que permitiu ao Banespa se sustentar durante toda a década de 80 sem recorrer aos programas especiais do BC. O banco detinha, junto ao público, a credibilidade necessária para ampliar rapidamente a captação de *funding* interno e, assim, viabilizar a internalização da dívida externa das estatais paulistas, tais como, Fepasa, Metrô, Dersa, Ceagesp, Cetesb, etc.

No início da década de 80, o Banespa apresentava uma relação reservas/depósitos bastante baixa e, além disso, os empréstimos representavam uma alta participação do ativo total embora houvesse uma grande participação de empréstimos ao setor público nas operações de crédito do banco. Como mostra a Figura 4, os indicadores do *franchise*



*value* para o Banespa eram bastante bons para o padrão latino-americano. Estavam bastante próximos aos do Chile e da Colômbia, onde o sistema bancário conseguiu absorver, sem maiores dificuldades, o impacto da crise financeira internacional e eram bastante mais favoráveis do que os da Argentina e México, que enfrentaram uma profunda crise bancária com a fuga de capital externo (Veja Rojas-Suarez e Weisbrod, 1995, págs. 12-29).

Após a crise de 1982, o Banespa conseguiu converter rapidamente sua credibilidade junto ao público para alavancar depósitos que assegurassem a liquidez da sua carteira de empréstimos. Quando as linhas de crédito externo deixaram de ser renovadas, os agentes econômicos ajustaram e/ou reorientaram seus portfólios, aumentando seus depósitos e aplicações no banco. Dessa forma, o Banespa não necessitou recorrer aos programas de auxílio do BC, tal como ocorreu com a grande maioria dos bancos estaduais.

Entre 1982 e 1990, enquanto os empréstimos externos (Resolução nº 63) caíram de US\$ 811 milhões para apenas US\$ 183 milhões os depósitos (à vista, a prazo e poupança), apresentavam um aumento de US\$ 1,2 bilhão para US\$ 2,7 bilhões (Figura 5). Dessa forma, enquanto a participação do *funding* externo (Resolução nº 63), em relação ao valor dos empréstimos ao setor público (excluído financiamento de infra-estrutura), caía de 37%, em 1982, para 8%, em 1990, o *funding* interno aumentava sua participação em relação a essa mesma carteira de 68% para 127% no mesmo período (Figura 5).

Uma indicação adicional, que o Banespa conseguia absorver a tensão financeira provocada pela fuga do *funding* externo, é que a razão patrimônio líquido/ativo não reduziu substancialmente, indicando que os acionistas não foram forçados a suportar as perdas associadas à deterioração da qualidade da carteira de empréstimos. Como mostra a Figura 5, a razão patrimônio líquido/ativos ao invés de diminuir, aumentou de 4,3% para 8,2% entre 1982 e 1990.

### 3. CRISE DOS BANCOS ESTADUAIS CONTÍNUA

A crise dos bancos estaduais com maior ou menor intensidade continuou durante toda a década de 80. No final de 1983, o governo brasileiro promoveu uma forte maxidesvalorização do cruzeiro, procurando reequilibrar a balança de pagamentos. Essa maxidesvalorização, associada a um forte aperto monetário, complicou a continuidade do processo de internalização dos débitos. Nesse processo, os bancos estaduais depositavam cruzeiros no BC que eram convertidos em dólar pela taxa de câmbio para o pagamento dos empréstimos externos. Com a maxidesvalorização, o valor em cruzeiros que os bancos tinham que depositar no BC para pagar os empréstimos externos aumentou substancialmente, ao mesmo tempo que o BC apertava a política monetária, contraindo a oferta em moeda em circulação na economia. O resultado foi uma nova crise de liquidez que, embora tenha afetado todo sistema financeiro, estourou com toda força no seu elo mais frágil, ou seja, os bancos estaduais.

Em síntese, a estratégia de ajuste ortodoxa centrada em desvalorização cambial e aperto monetário adotada pelas autoridades econômicas durante 1983-84, que resultou em um aumento das dívidas estaduais (em cruzeiros) e num enxugamento da liquidez no mercado financeiro, acabou afetando, particularmente, os bancos estaduais. Os empréstimos de liquidez dessas instituições saltou espetacularmente de R\$ 287 milhões, em dezembro de 1983, para um pico de R\$ 2,4 bilhões, em novembro de 1984. Os bancos privados também sofreram, porém muito menos, tendo aumentado seus empréstimos de liquidez junto ao BC de R\$ 30 milhões para R\$ 400 milhões no mesmo período (Figura 6).

Dada a persistência da crise de liquidez, o BC criou, em abril de 1984, um novo programa de auxílio aos bancos estaduais que foi chamado de Programa de Recuperação Econômico-Financeira (Proref). Esse programa concedia dois tipos de empréstimos aos bancos estaduais. O primeiro era destinado a cobrir os débitos originais, ou seja, os saldos negativos na Reserva Monetária do BC e o outro era destinado a cobrir os encargos (custos e penalidades) que incidiam sobre esses débitos.

Tal como ocorreu com o PAC, o Proref também não foi suficiente para equacionar a crise de liquidez apesar de esse programa condicionar a adesão dos bancos estaduais à adoção de fortes medidas de saneamento. As metas impostas pelo BC incluíam capitalização, desmobilização de ativos, fechamento de agências deficitárias, redução de despesas administrativas (incluindo despesas de pessoal), recuperação de créditos duvidosos e compromissos, envolvendo o relacionamento da instituição financeira com o respectivo governo estadual (Machado, 1992, pág. 5).

As rigorosas condições impostas pelo Proref desestimulou a adesão dos bancos estaduais ao programa, o que levou o BC a criar novos atrativos. Em outubro de 1984, procurando atrair os bancos estaduais ao programa, o BC abriu a possibilidade de perdoar os custos dos empréstimos de liquidez e aceitou dar um empréstimo ponte com o objetivo de dar tempo para que os governos estaduais capitalizassem os seus bancos (Paes, 1996, 22).

Com esses estímulos adicionais, quinze bancos estaduais acabaram aderindo ao Proref. A lista das instituições beneficiadas incluiu os bancos dos estados do Paraná, Santa



Catarina, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Ceará, Maranhão, Pará, Amazonas, Bahia, Goiás, Paraíba, Rio Grande do Norte, Alagoas e Mato Grosso.

Apesar das condições rigorosas de adesão ao Proref, poucos bancos empreenderam medidas de ajuste que lograssem sua recuperação. Sob esse prisma, tanto o PAC como o Proref pouco fizeram para educar governos e bancos estaduais em como tratar com crédito ao setor público que era o problema real enfrentado pelo sistema bancário estadual. De fato, o BC não enfrentou a questão de fundo para resolver a crise do sistema financeiro estadual, ou seja, a utilização dos bancos estaduais como instituições parafiscais. Ao irrelevar essa questão, o BC acabou agravando o conflito entre suas funções de prestador de última instância e supervisor do sistema financeiro. Ou seja, ao assumir a responsabilidade de assegurar a liquidez aos bancos estaduais, o BC minava não apenas sua capacidade para executar a política monetária, mas também a possibilidade de realizar uma supervisão saudável do sistema financeiro.

#### 4. O REGIME DE ADMINISTRAÇÃO ESPECIAL TEMPORÁRIA

Em 1987, o BC instituiu o programa de administração especial temporária. Esse programa partia da constatação de que tanto o PAC como o Proref tinham sido ineficazes para promover o ajuste dos bancos estaduais. As instituições financeiras que tinham aderido a esses programas não tinham apresentado desempenho satisfatório. A maioria tinha descumprido os compromissos assumidos e não tinham alcançado as metas estabelecidas.

O certo é que os programas de auxílio instituídos pelo BC eram excessivamente rigorosos de tal forma que era difícil que as instituições cumprissem todas suas metas. As Resoluções nº 1.008 e nº 1.786, por exemplo, promulgadas pelo BC após 1984, em substituição às condições impostas pelo PAC e Proref, estabeleciam nada menos do que quinze metas que incluíam: desmobilização de ativos, reorganização administrativa, otimização da rede de agências, contingenciamento das operações ativas, captação de depósitos acima da média nacional, recuperação de créditos duvidosos, proibição de empréstimos ou adiantamentos ao governo estadual, etc.

Se a instituição não cumprisse qualquer uma das metas compromissadas, as penalidades iam desde a abertura de processos administrativos contra seus dirigentes até a perda das condições especiais obtidas nos empréstimos do BC. Como esta última era condição essencial para equacionar seus problemas de liquidez, ao perder os benefícios do programa, em particular, o acesso à linha de crédito especial, os bancos que descumpriam qualquer uma da extensa lista de metas estavam fadados a enfrentar novamente os problemas de liquidez.

A experiência do PAC, Proref e das Resoluções nº 1.008 e nº 1.786 parece ter demonstrado ao BC que o fracasso na recuperação das instituições financeiras estaduais estava associado basicamente ao comportamento dos administradores e do acionista majoritário. Foi baseado nesse diagnóstico que o BC instituiu o Regime de Administração Especial Temporária (Reat), destinado ao saneamento dos bancos estaduais.

Esse regime foi acompanhado pela promulgação do Decreto-Lei nº 2.321, de 21 de fevereiro de 1987, que estabelece as condições que “em defesa das finanças públicas” se institui o Regime de Administração Especial Temporária nas instituições financeiras públicas e privadas — não-federais. Uma das motivações primárias das autoridades econômicas ao instituírem esse decreto-lei estava na necessidade de se estabelecer limites às relações entre governo e bancos estaduais. Tanto é assim que entre suas justificativas, o decreto-lei enumera:

- práticas reiteradas de operações contrárias às diretrizes de política econômico-financeira traçadas em Lei Federal;
- existência de passivo a descoberto;
- descumprimento das normas referentes à conta de Reservas Bancárias mantida no Banco Central;
- gestão temerária ou fraudulenta de seus administradores.

Em adição, o decreto-lei determina que, ao ser instalada, a Raet implicará:

- a perda do mandato dos administradores e membros do Conselho Fiscal;
- a manutenção regular dos negócios do Banco e seu normal funcionamento;

- plenos poderes de gestão aos membros do Conselho Diretor, a quem competirá convocar Assembléias-Gerais.

Portanto com o Decreto-Lei nº 2.321, o BC ganhou um instrumento legal para punir administradores e controladores sem afetar o curso regular dos negócios da instituição financeira.

A partir de 1987, vários bancos estaduais acabaram enquadrados no Raet pelo BC. Incluem-se, nesse caso, os bancos estaduais do Acre, Alagoas, Bahia, Ceará, Maranhão, Mato Grosso, Minas Gerais, Pará, Paraná, Pernambuco, Piauí, Rio Grande do Norte, Rio de Janeiro e Santa Catarina. Essas instituições submeteram-se a um forte programa de ajuste que incluiu o fechamento de agências deficitárias, profissionalização da administração, demissões, venda de ativos, etc. Posteriormente, acabaram líquidos os bancos estaduais de Alagoas, Paraíba, Pernambuco, Piauí e Rio Grande do Norte assim como as Caixas Econômicas dos Estados de Goiás e Minas Gerais e os bancos federais, Banco Nacional de Crédito Cooperativo e Banco de Roraima.

As instituições que foram consideradas recuperadas passaram por um programa de ajuste bem menos extenso do que inicialmente previsto que incluiu, como principais medidas, o fechamento de agências, a profissionalização de quadros e a criação de comitês de crédito. Em contrapartida, o BC perdoou as dívidas pertinentes à “Reserva Bancária” contraídas nos planos de auxílio anteriores o que deu, a essas instituições, um fôlego adicional no equacionamento de seus problemas estruturais de liquidez que estavam associados a uma grande participação de empréstimos ao setor público nos seus ativos. No caso das instituições liquidadas, os governos estaduais tiveram que assumir as dívidas perante a “Reserva Bancária” do BC.

## 5. A SOLUÇÃO DA CRISE, 1987-90

Na final dos anos 80, o sistema bancário brasileiro tinha superado a crise. O BC tinha promovido a liquidação extrajudicial não apenas de vários bancos públicos como também de algumas instituições privadas tais como os Bancos Maisonave, Sul Brasileiro, Auxiliar

e Comind. Tal como ocorreu com os bancos estaduais, esses bancos também tinham enfrentado sérios problemas de liquidez associados a um descasamento de ativos e passivos originados na crise da dívida externa eclodida em 1982. Ao findar a década, a relação patrimônio líquido/ativos no sistema bancário estadual tinha recuperado os níveis anteriores à crise, e o papel do BC como prestador de última instância tinha declinado drasticamente.

Como mostra a Figura 7, entre 1987-89, o BC raras vezes teve que conceder empréstimos de curto prazo tanto para os bancos privados como para os bancos estaduais. Isto só ocorreu durante os planos de estabilização por curtos períodos, sendo o valor dos empréstimos bem inferiores aos concedidos entre 1982-86.

O Banespa também não enfrentou maiores dificuldades financeiras. Tanto é assim que o banco não foi submetido ao Raet nem mesmo teve que recorrer sistematicamente ao redesconto do BC. Aparentemente, portanto, o Banespa, era um banco saudável tendo conseguido concluir com sucesso o processo de internalização do débito do governo de São Paulo. Esta, no entanto, era uma visão simplificada. Na realidade, o banco tinha conseguido equacionar, mas não solucionar suas dificuldades estruturais. O banco não era capaz de filtrar as relações com seu acionista controlador e nem exercer sua função de monitorar a liquidez de seus principais devedores. Essa fragilidade do Banespa ocorria, por sua vez, sob a supervisão do BC, que fazia vistas grossas para as sucessivas operações de assunção das dívidas das estatais pelo tesouro paulista, discutida no capítulo anterior.



Com a assunção da dívida, o valor de mercado dos ativos do Banespa tornou-se algo ilusório. Por que o Banespa tinha sua carteira de empréstimos carregada por empréstimos de longa maturidade a empresas públicas e por que o pagamento desses empréstimos não eram cumpridos, mas, simplesmente, rolados; através do processo de assunção da dívida pelo Tesouro Paulista, a maturidade dos empréstimos ao setor público era, na prática, muito superior ao estabelecido nos contratos.

Apesar de os termos contratuais não serem cumpridos, o Banespa, com a concordância do BC, não tratava esses empréstimos como duvidosos, desde que eram garantidos pelo Tesouro Paulista. A rolagem de uma grande quantidade de empréstimos improdutivos concentrados praticamente em um único devedor permitia adiar o estrago que causaria ao classificar os empréstimos das estatais paulistas como empréstimos duvidosos. Baseado na experiência da crise bancária espanhola, de Juan (1987) argumenta que esse tipo de procedimento encobre os piores empréstimos na medida em que esses são classificados como produtivos simplesmente porque o banco rola a dívida não quitada baseado na premissa de que o tomador é “muito grande para falir” (Veja também Sheng, 1996, pág. 10).

Se, pelo lado do ativo, a maturidade média dos empréstimos aumentava pela incapacidade de o governo de São Paulo e de suas estatais cumprirem os compromissos contratuais, pelo lado do passivo, a maturidade das obrigações diminuía rapidamente. Após 1986, a captação do Banespa foi bastante favorecida por uma sucessão de programas de ajustamento heterodoxos seguidos de aceleração inflacionária. Foi assim com o Plano Cruzado, em 1986, o Plano Bresser, em 1987 e o Plano Verão, em 1989. Durante esses três planos, a economia passou por um processo de monetização associado a uma súbita redução da inflação que estimulava a preferência de liquidez dos agentes econômicos. O BC, ao sancionar essa preferência por liquidez do público, aumentava a oferta de moeda, favorecendo a captação dos depósitos à vista pelo sistema financeiro. O Banespa, com grande credibilidade e penetração junto ao público, se beneficiava dessa monetização da economia.

A estabilidade de preços conseguida por esses planos não era, no entanto, sustentada a médio prazo. Passado alguns meses, a inflação acelerava, alimentando um processo de

desmonetização da economia. A maturidade média da base de aplicações bancárias diminuía quando os depositantes tentavam evitar a desvalorização real de suas aplicações e diminuir sua exposição ao risco associada a novos e imprevisíveis planos de estabilização. Dessa forma, enquanto, por um lado, a qualidade do ativo se deteriorava, devido ao aumento efetivo da maturidade dos empréstimos, por outro lado, a maturidade do passivo diminuía.

O resultado era um gradual descasamento entre ativo e passivo que minava a saúde financeira do banco. Portanto, o banco termina a década de 80 com uma solidez financeira ilusória porque escondia sérios problemas estruturais associados não apenas à baixa qualidade de sua carteira de empréstimo como também ao descasamento crescente entre ativos e passivos.

## **VI. OPERAÇÕES ATIVAS: 1990-94**

O Banespa, como instituição financeira estadual, desempenhou um papel fundamental no fomento ao desenvolvimento econômico do Estado. Historicamente, o banco viabilizou e financiou, através de repasses ou de recursos captados no mercado interno e externo, projetos públicos voltados para transporte, infra-estrutura, saneamento, além de apoiar técnica e financeiramente projetos privados industriais, comerciais, agrícolas e agro-industriais.

A atuação do banco no crédito rural é considerada decisiva no desenvolvimento agrícola do Estado. O banco democratizou o crédito, pulverizando as operações de tal forma que conseguiu uma grande abrangência tanto em nível de produtores como de atividades agrícolas. Tradicionalmente, mais da metade dos contratos de crédito rural celebrados no Estado têm sido realizados pelo banco que sempre operou acima do limites impostos pela exigibilidade imposta pelo BC, constituindo o segundo banco em aplicações no setor agrícola do País, só perdendo para o Banco do Brasil. O banco tem sido também importante fonte de financiamento de longo prazo tanto para o setor privado como público através de linhas de repasse, em especial do BNDES e CEF. Essas operações que, historicamente, dominaram suas aplicações, deram ao Banespa um perfil de agência de fomento.

Durante os anos 80, o banco vai gradualmente perdendo essa condição histórica de agência de fomento. Os mecanismos de controle existentes sobre o endividamento estadual baseados em Resoluções do Senado Federal e do Banco Central mostram-se insuficientes para conter a deterioração das finanças estaduais. Vários governos estaduais passam a utilizar os respectivos bancos estaduais como instrumento de financiamento para os crescentes déficits fiscais através de mecanismos como: (i) não-pagamento de empréstimos de repasse; (ii) assunção da dívida contratual; (iii) compra de títulos da dívida mobiliária estadual e (iv) não-pagamento de dívidas externas com o aval dos bancos estaduais. Essas modalidades representavam não apenas uma forma de contornar as restrições legais ao endividamento, mas, principalmente, uma alternativa para flexibilizar a restrição fiscal dos governos estaduais. É nesse contexto que o Banespa perde sua condição de agência de fomento para assumir o papel de agente de financiamento dos déficits do governo de São Paulo.

Esse processo de transformação do Banespa de agência de fomento em agente de financiamento de gastos públicos se acentua durante a década de 90. Os financiamentos agrícolas que representavam, em média, cerca de 2% do ativo total do banco caem pela metade enquanto os “empréstimos de infra-estrutura” simplesmente desaparecem da carteira do banco. Como mostra a Figura 1, esses empréstimos que incluíam os repasses do Finame, BNDES, Finep e CEF para operações de desenvolvimento tiveram sua participação no ativo total do banco reduzida de 26%, em 1990, para apenas 1%, em 1994.

Em contraste com a brusca redução das operações de fomento, ampliam-se, rapidamente, as operações de crédito com o setor público. Embora o Banespa, após as operações ARO de 1990, não tenha efetuado novos empréstimos ao governo de São Paulo, o saldo das operações com o setor público aumentou dramaticamente de US\$ 2,1 bilhões, em 1990, para US\$ 10,7 bilhões, em 1994, basicamente em decorrência das condições contratuais que significavam a rolagem quase que integral dos serviços da dívida do governo do estado de São Paulo junto ao Banespa. Em adição, “a carteira de títulos” que é basicamente composta pelas Letras Financeiras do Tesouro Paulista (LFTP) aumentou de R\$ 1,1 bilhões para R\$ 5,2 bilhões dada a imposição do BC de transformar os bancos estaduais em bancos custodiantes da dívida mobiliária dos estados. Dessa



forma, o saldo das operações de financiamento ao setor público, que incluíam, basicamente, as dívidas contratual e mobiliária do governo de São Paulo, aumentaram de US\$ 3,2 bilhões, em dezembro de 1990, para US\$ 15,8 bilhões, em novembro de 1994. Em síntese, enquanto as operações de fomento (operações de repasse e crédito rural) diminuía sua participação no ativo total de 28% para 2%, entre 1990-94, as operações de financiamento ao setor público aumentavam sua participação de 38% para 63%.

## 1. O DESCASAMENTO ENTRE ATIVOS E PASSIVOS

Essa mudança na composição dos ativos pelo aumento das operações com o setor público em substituição às operações de fomento é acompanhada por uma mudança substancial no passivo do banco. O Banespa, que, historicamente, tinha nos repasses de agências de desenvolvimento uma das principais fontes de recursos para empréstimos, é gradualmente forçado a ampliar sua captação no mercado para viabilizar a rolagem da dívida do governo de São Paulo.

Como mostra a Figura 1, em 1980, as “obrigações para repasse” constituíam-se na principal fonte de *funding* do Banespa com US\$ 3,4 bilhões, ou seja, 50% do passivo total. O volume de “empréstimos no País” composto basicamente por repasses do sistema BNDES, CEF, etc. alcançavam cerca de 40% do passivo. Em contraste, os “depósitos” representavam apenas 17% do passivo total, sendo 85% de depósitos à vista. Portanto, no início dos anos 80, o Banespa operava prioritariamente com *funding* de fomento direcionado à promoção do desenvolvimento econômico.

Essa situação muda gradualmente ao longo dos anos 80. No final dessa década, enquanto a participação das “operações de repasse” no passivo total cai de 49%, em 1980, para 38% em 1990, os depósitos aumentam de 17% para 33%. Essa tendência de substituição do *funding* de fomento por recursos próprios captados junto ao mercado financeiro doméstico torna-se ainda mais acentuada durante os anos 90.

Entre 1990-94, enquanto as “operações de repasse” reduzem sua participação no passivo

de 38% para 19%, a captação através de depósitos aumenta de 33% para 53%. Portanto, inverte-se a situação que prevalecia, no início da década de 80, quando o *funding* de fomento representava cerca da metade do passivo do Banespa e os depósitos significavam menos de um quinto do passivo total. Agora, é a captação junto ao mercado doméstico que alcança mais da metade enquanto as “obrigações de repasse” representam menos de 20% do passivo total do banco.

## 2. O *FUNDING* PARA A ROLAGEM DA DÍVIDA DO SETOR PÚBLICO

É importante analisar o rápido aumento da dívida do setor público carregada pelo Banespa sob a ótica da mudança na composição do passivo ocorrida durante os anos 90. Sob esse prisma, pode-se notar que o crescimento da dívida do setor público era acompanhada por uma crescente captação junto ao mercado financeiro doméstico. Ou seja, o Banespa era forçado a utilizar cada vez mais recursos próprios para financiar a rolagem da dívida com o setor público.

Como mostra a Figura 1, em 1990, os depósitos captados junto ao mercado que somavam US\$ 3 bilhões representavam 71% do saldo da dívida contratual junto ao setor público. Quatro anos depois, ou seja, em dezembro de 1994, cerca de 81% dos recursos próprios do banco eram destinados à rolagem da dívida do setor público.

Essa crescente utilização de recursos próprios na rolagem da dívida do setor público era acompanhada por um desequilíbrio interno na captação do Banespa. Por força de condições contratuais negociadas com o controlador sob a anuência do CMN, os pagamentos dos serviços eram inferiores aos juros devidos, fazendo assim com que a dívida contratual apresentasse um crescimento explosivo. O problema era que, ao mesmo tempo que a dívida crescia explosivamente, diminuía a captação do Banespa em depósitos à vista.

Com o fracasso do Plano Collor, a economia voltou a apresentar uma forte aceleração inflacionária que induziu a um novo processo de desmonetização associado à conversão

de dinheiro em instrumentos financeiros indexados. Dessa forma, embora a captação em depósitos à vista tenha aumentado levemente em valor absoluto entre 1990-94, em termos relativos, esses depósitos registraram uma forte redução desses depósitos no passivo total de 10% para apenas 5% do passivo total.

Com a estagnação dos depósitos à vista, o banco foi forçado a incrementar sua captação de depósitos a prazo e CDI para viabilizar a rolagem da dívida do setor público. Assim, durante esse período, o Banespa aumentou sua captação de depósitos a prazo (incluindo poupança) de US\$ 1,5 bilhão para cerca de US\$ 7 bilhões. Mas, o que chama realmente atenção é o expressivo aumento da captação em CDI que saltou de apenas US\$ 333 milhões para US\$ 4,3 bilhões.

A rolagem da dívida contratual implicou, portanto, uma importante mudança qualitativa na composição das fontes de captação do Banespa. O aumento dos depósitos no passivo total do banco, que ocorreu em substituição das “operações de repasse”, foi decorrência da captação de depósitos a prazo e CDI. Ou seja, enquanto em 1990 os depósitos a prazo e CDI representavam 68% do total de depósitos, em 1994, essa participação aumentava para 92%.

Essa mudança na composição dos depósitos representa uma deterioração no perfil do *funding* do banco pelo maior descasamento de prazo entre ativos e passivos e elevação dos custos de captação. Em outras palavras, a rolagem da dívida contratual com o setor público resultava em crescentes pressões sobre a captação de recursos que eram alavancados através de depósitos a prazo e CDI com taxas superiores à média do mercado, sinalizando a baixa liquidez do banco.

Portanto, durante a década de 90, observa-se dois movimentos determinantes no passivo do Banespa. Primeiro, consolida-se a substituição das operações de repasse pela captação no mercado interno no *funding* do banco. Segundo, altera-se gradualmente a composição dos recursos captados junto ao mercado pelo crescimento de depósitos de menor prazo e maior custo. O Banespa deixa sua função de agência de fomento para se transformar numa distribuidora de valores encarregada de captar recursos de curto prazo para viabilizar a rolagem de uma dívida de longo prazo do governo de São Paulo.

### 3. IMPLICAÇÕES SOBRE O CRÉDITO DO SETOR PRIVADO

Desde a crise da dívida externa de 1982, o Brasil vem enfrentando um rápido crescimento da dívida pública interna que se divide entre dívida contratual e dívida mobiliária. O processo que fundamenta o financiamento dessas duas dívidas tem sido fundamentalmente diferente. Enquanto o aumento da dívida contratual reflete o contínuo acesso do governo aos recursos dos bancos públicos, o financiamento da dívida mobiliária reflete a extensão pela qual o setor público consegue acessar os recursos captados pelos bancos privados. Essa equação tem sido montada ao longo de uma prolongada convivência do sistema bancário com altas taxas inflacionárias e sistemáticos déficits fiscais.

O sistema bancário se ajustou de forma diferenciada a esse cenário. Enquanto os bancos privados reorientaram suas carteiras, encurtando o prazo das aplicações e expandindo o crédito ao setor privado, os bancos públicos eram forçados a rolar a dívida com o setor público. Dessa forma, enquanto os bancos públicos concentravam uma crescente fatia de suas aplicações em operações com o setor público, os bancos privados concentravam suas aplicações em empréstimos ao setor privado e financiavam o governo apenas no curto prazo através de operações de *overnight* ou da doação de recursos aos bancos estaduais no mercado interbancário através de CDI.

Esse processo de realocação fez com que a estrutura de ativos do Banespa fosse moldada de forma completamente diferente dos bancos privados. Como mostra a Figura 2, em junho de 1994, portanto, por ocasião da implementação do Plano Real, enquanto os ativos líquidos dos bancos Itaú e Bradesco representavam 37,3% e 43,5% do ativo total, no Banespa, essa participação alcançava apenas 22,9%.

Quanto às operações de crédito, nota-se que a combinação de altas taxas de inflação e deterioração fiscal foi acompanhada por um elevado grau de incerteza em relação ao futuro, fazendo com que os bancos procurassem oportunidades de aplicação de recursos a taxas maiores e prazos menores, perdendo, assim, o interesse pela expansão do crédito. Dessa forma, nota-se que, no Itaú e Bradesco, os ativos líquidos representam uma média de 40% do ativo total, enquanto a participação das operações de crédito é de apenas 23%.

O Banespa, refletindo uma grande rigidez estrutural para realocação de ativos, apresenta uma situação inversa aos bancos privados. Cerca de 57% de seus ativos estão aplicados em operações de crédito contra 23% do Bradesco e Itaú. Mais, é importante notar que, ao contrário dos bancos privados, o Banespa concentra suas operações de crédito fortemente sobre o setor público. Ou seja, enquanto tanto o Bradesco e o Itaú concentram, praticamente, a totalidade de suas operações de crédito no setor privado, o Banespa concentra cerca de 80% no setor público, restando apenas 20% para operações de crédito com o setor privado.

## 4. CRÉDITOS IMPRODUTIVOS

Quanto às operações com o setor privado, além da baixa participação desse setor nas aplicações do banco, nota-se também uma alta participação de “empréstimos improdutos” definidos, genericamente, como empréstimos vencidos. Para discutir o impacto desse tipo de crédito no Banespa é necessário classificá-lo de acordo com as normas de provisionamento estabelecidas pelo BC. Seguindo essas normas, os empréstimos vencidos são classificados como “créditos duvidosos” quando passam a estar subordinados às regras de provisionamento. Os créditos duvidosos são, por sua vez, classificados como “crédito em atraso”, após um determinado período de mora, e, finalmente, como “crédito em liquidação”.

A regulamentação do BC determina que um empréstimo seja classificado como “crédito em liquidação” entre 0 e 360 dias após o vencimento, dependendo do tipo de crédito e da garantia ofertada. Classificado como “em liquidação”, o banco deve constituir provisão de 100% do empréstimo, incluindo as parcelas vincendas assim como de quaisquer outros empréstimos sem garantia suficiente concedida ao tomador. Por um período intermediário, os créditos duvidosos podem ser classificados como “em atraso” e a provisão a ser constituída irá variar entre 20% a 50%.

Considerando os dados do balanço de novembro 1994, o Banespa apresentava uma provisão para “créditos de liquidação duvidosa” de US\$ 564 milhões, estando concentrada em poucos devedores, com os 100 maiores representando cerca de 85,5% do total (BANESPA: SITUAÇÃO ATUAL E RECOMENDAÇÕES, 1994, pág. 13). Essa alta participação de alguns poucos devedores demonstra um outro constrangimento no processo decisório da instituição. Como assinala Paes, nos bancos estaduais “por pressão dos seus controladores os empréstimos são concedidos, não raras vezes, à revelia dos pareceres técnicos das próprias instituições” (1996, pág. 63). Critérios políticos se sobrepõem a decisões técnicas, deteriorando a qualidade da carteira de empréstimos privados.

A deterioração da carteira de empréstimos do Banespa pode ser inferida pela comparação com o sistema bancário brasileiro. Enquanto no Banespa 8,9% do montante das operações

com o setor privado correspondem aos valores registrados em “crédito em liquidação” ou “em atraso”, a média do sistema financeiro alcançava 6,0% , em 1994.

Em síntese, o Banespa apresentava não apenas uma carteira de operações ativas ao setor privado bastante comprimida, como também de baixa qualidade.

## **VII. RELAÇÕES ENTRE BANESPA E O BC: A ROLAGEM DA DÍVIDA MOBILIÁRIA**

As pressões de financiamento exercidas pelo governo de São Paulo junto ao Banespa estão associadas não apenas à dívida contratual, discutidas no item anterior, mas também à dívida mobiliária.

Neste capítulo, discute-se o impacto da dívida mobiliária do governo de São Paulo sobre o Banespa e os canais pelos quais ela acaba dificultando o controle monetário do BC.

A dívida mobiliária do governo de São Paulo cresceu durante os anos 80 para financiar gastos em investimento e custeio do Tesouro. No final de 1994, o estoque de Letras Financeiras do Tesouro Paulista (LFTP) era da ordem de US\$ 10 bilhões, correspondendo a mais de 15 trilhões de títulos. Esse estoque compõe o Fundo da Dívida Pública do Estado. Com a desativação da Divesp, a administração da dívida mobiliária paulista passou a ser realizada pela Corretora do Banespa (Banescor) através da conta Fundo de Liquidez da Dívida Pública (FLDP). O Banespa, como banco custodeante, assume a responsabilidade pela liquidez diária do FLDP, ou seja, se a Fazenda não consegue rolar o estoque da dívida mobiliária, o Banespa deve, automaticamente, dar liquidez à carteira de títulos. Esse arranjo, na prática, faz com que a administração da dívida mobiliária e, conseqüentemente, a captação de recursos financeiros para a rolagem junto ao mercado acabe transferida da Fazenda do Estado para o Banespa.

Nessas condições, sempre quando a corretora do Banespa (Banescor) não consegue “zerar” a posição do FLDP, o banco é obrigado a sacar de suas reservas para cobrir a

diferença. Isto é uma determinação legal (Resolução nº 1.088) do Banco Central imposta a todos administradores de carteiras. No caso dos bancos estaduais, essa resolução acaba institucionalizando o que o BC mais condena, ou seja, a sistemática utilização do redesconto para a rolagem da dívida mobiliária e, conseqüentemente, as pressões monetárias do Tesouro Paulista sobre o próprio BC.

É necessário ater-se a uma importante distinção na composição da dívida mobiliária. O Fundo da Dívida Pública é constituído de dois tipos de títulos. Os que integram o sistema Cetip, que somavam cerca de US\$ 7,8 bilhões, em junho de 1994, e os que integram o sistema Selic que somavam aproximadamente US\$ 3 bilhões (Gráfico 3). O Selic, ou seja, Sistema de Liquidação e Custodia, corresponde ao mercado de títulos públicos federais, estaduais e municipais. O Cetip corresponde ao mercado de títulos privados. Do ponto de vista da relação entre autoridade monetária e banco estadual, uma importante característica diferencia esses dois mercados. Os títulos estaduais e municipais podem ser trocados por títulos federais (LBC) apenas se tiverem registrados no Selic.

Sob esse aspecto, pode-se dizer que a parcela dos títulos estaduais que integra o Selic (US\$ 7 bilhões) tem, por decisão da autoridade monetária, um processo de rolagem bastante tranqüilo. Isso porque o Banco Central permite que esses títulos sejam trocados por LBC, que possuem boa aceitação no mercado. Até meados de 1994, cerca de 20% dos títulos “selicados” eram trocados por LBC. Para realizar essa troca, o BC exigia 100% de garantias reais mais 100% de LFTP.

Em setembro de 1994, com o agravamento da crise de liquidez provocada pelo aumento do compulsório sobre depósitos a prazo, o BC foi ampliando a troca e flexibilizando a obrigatoriedade da garantia. Atualmente, praticamente a totalidade das LFTPs financiadas em mercado através do Selic vem sendo trocada por títulos federais. Com o agravamento da crise de liquidez associada ao Plano Real, o BC reconheceu que a troca era indispensável para assegurar o financiamento em mercado da dívida mobiliária ao governo de São Paulo. Se não realizasse a troca, fatalmente o Banespa teria que recorrer ao redesconto para assegurar a rolagem da dívida mobiliária. Dessa forma, a troca significa uma opção para o Banco Central. Ao invés de absorver o financiamento da dívida

mobiliária com expansão de M1, ou seja, dando empréstimo de liquidez ao Banespa, ele o faz através da expansão de M4, ou seja, da expansão de títulos públicos federais que alguns economistas costumam chamar de “moeda indexada”. O importante é notar que qualquer decisão do Banco Central de apertar a política monetária acaba dificultando a rolagem da dívida mobiliária, o que força o Banco Central a expandir M4 pela troca de títulos estaduais por títulos federais, para evitar o vazamento monetário através do empréstimo de liquidez ao Banespa.

Em relação aos títulos “cetipados” pode-se dizer que as pressões monetárias associadas à rolagem das dívidas mobiliárias estaduais são ainda mais evidentes. Ao contrário dos títulos “selicados”, os títulos “cetipados”, por um entendimento da autoridade monetária, não podem ser trocados por títulos federais. Isso resulta em um delicado problema operacional para o Banespa. Como esses títulos não podem ser trocados por LBC e dada sua reduzida aceitação no mercado, o Banespa é obrigado a obter formas alternativas de financiamento para esses papéis, o que é feito, em grande parte, pelo lançamento de CDI (Certificado de Depósito Interfinanceiro) no mercado interbancário. Quando não encontra tomadores para esses CDI, o Banespa acaba no redesconto pois como banco custodeante, ele é obrigado a dar liquidez ao Fundo da Dívida Mobiliária. Se o Banespa recorre ao redesconto, o Banco Central acaba sendo, em última instância, o financiador da rolagem da dívida mobiliária do governo do estado de São Paulo.

A questão central a ser retida é que os mecanismos atuais de financiamento da dívida mobiliária acabam permitindo que os governos estaduais transfiram, para o Banco Central, a responsabilidade do financiamento da dívida mobiliária. Isso ocorre tanto através da troca dos títulos estaduais “selicados” por títulos federais como através do redesconto sempre que o Banespa necessita de recursos para financiar a rolagem dos títulos estaduais “cetipados”. Em conclusão, pode-se dizer que os atuais mecanismos de financiamento e rolagem assegurados pelo Banco Central aos bancos estaduais viabilizam formas de financiar gastos públicos sem a devida cobertura orçamentária. Isso ocorre tanto quanto o BC viabiliza a rolagem da dívida mobiliária dos estados, dando liquidez aos títulos estaduais mediante à troca por títulos federais.



## VIII. A CRISE DA LIQUIDEZ

Com a deterioração das finanças públicas estaduais, particularmente durante a década de 90, o governo de São Paulo e suas empresas deixaram de pagar pelos empréstimos, forçando o Banespa a captar no mercado interno para assegurar a rolagem dessas dívidas do setor público estadual. Ao mesmo tempo, crescia a dívida mobiliária que o Banespa, como banco custodeante, tinha a responsabilidade de rolar junto ao mercado financeiro.

As pressões de captação associadas ao conjunto das dívidas contratual e mobiliária geravam um círculo vicioso. Altas taxas de juros prevalecentes no mercado interno provocavam um crescimento explosivo dessas dívidas, o que, por sua vez, forçava o Banespa a aumentar a captação junto ao mercado.

Em princípio, o Banespa poderia recorrer à captação interna ou externa para a rolagem das dívidas do governo de São Paulo. Durante o início da década de 90, no entanto, a captação estava limitada ao mercado interno. Recursos externos que entravam no País, através da Resolução nº 63, eram escassos e, quando disponíveis, estavam contaminados pelas altas taxas de juros internas. Restava assim, ao Banespa, apenas a opção de captar recursos no mercado interno.

Existem várias alternativas de captação no mercado interno. A primeira é utilizar os depósitos à vista e os depósitos a prazo captados pela rede de agências para cobrir os empréstimos ao governo do estado. Quando esses recursos são insuficientes para cobrir seus ativos, o banco tem como alternativa captar através de CDI (Certificado de Depósito Interfinanceiro) no mercado interbancário. Nesse mercado, os bancos mais líquidos emprestam dinheiro para aqueles que estão com dificuldades para “zerar” o caixa, ou seja, para equilibrar os ativos e passivos. Finalmente, quando não conseguem captar os recursos necessários no mercado interbancário, o banco deverá recorrer ao redesconto do BC.

Sempre que os bancos vão ao redesconto para fechar o caixa, eles acabam provocando uma expansão monetária. É exatamente essa pressão monetária associada ao financiamento e rolagem da dívida estadual que dificulta o controle da política monetária

pelo Banco Central. Qualquer contração monetária promovida pelo BC, ao reduzir a liquidez, e, conseqüentemente, a capacidade de financiamento do sistema bancário, acaba se refletindo prioritariamente sobre os bancos estaduais. Em outras palavras, a falta de dinheiro no mercado financeiro reflete-se antes sobre os bancos estaduais que, por serem financeiramente frágeis, acabam apresentando maior risco para o investidor. Nessas condições, sempre que o BC insiste em uma política monetária contracionista, ele acaba promovendo uma crise de liquidez nos bancos estaduais antes que o restante do sistema financeiro sinta o impacto da contração monetária. Para evitar a insolvência do sistema bancário estadual, o BC é forçado a ampliar sua linha de redesconto, o que acaba se contrapondo com a orientação desejada na política monetária.

## 1. O IMPACTO DO PLANO REAL SOBRE O BANESPA

O Plano Real provocou uma mudança substancial sobre o precário equilíbrio financeiro do Banespa. A perda da receita inflacionária, decorrente da queda da inflação, e a forte restrição de liquidez imposta pelas autoridades monetárias, após a implementação do Plano, aumentaram sensivelmente as necessidades de captação do Banespa junto ao mercado financeiro. Em decorrência, o Banespa passou a recorrer, diariamente, ao redesconto, o que culminou com uma profunda crise financeira que acabou levando à intervenção no banco, em dezembro de 1994.

A crise de liquidez começou em setembro de 1994. Como parte central do Plano Real, as autoridades econômicas optaram por uma forte contração monetária que assegurasse uma elevada taxa de juros. Altas taxas de juros diminuía as oportunidades de crédito, ajudando a conter o crescimento acelerado do consumo, que poderia colocar em risco a estabilidade de preços.

Com a contração da liquidez, os bancos estaduais foram os primeiros a terem dificuldades. Os bancos privados deixaram de repassar recursos no mercado interbancário para financiar os bancos estaduais, preferindo manter os empréstimos para empresas. O resultado dessa retração foi devastador para o Banespa que captava cerca de 40% de seu *funding* através de títulos de curto prazo junto ao mercado

interbancário.

Pressionado pelo aperto de liquidez imposto pelo Plano Real, o Banespa teve de pagar taxas crescentes de juros para manter seu *pool* de financiadores constituído por mais de 120 bancos. A taxa média de juros (Selic) paga pelo Banespa pulou, em poucos dias, de 6,0% para 8% ao mês, o que significava uma taxa real superior a 5%. Mesmo assim, vários bancos com excessos de caixa diminuíram o financiamento ao Banespa.

As dificuldades de captação refletiram-se, inicialmente, sobre a rolagem da dívida mobiliária. Os recursos captados junto ao mercado de bancos privados eram utilizados na rolagem dos títulos públicos emitidos pelo governo estadual, conhecidos como paulistinhas. Enquanto, em meados de junho, 100% do estoque de R\$ 7,8 bilhões de LFTP (Selic) era colocado junto ao mercado no final de setembro, essa proporção caiu para menos de 5% (Tabela 3).

Em princípio, o problema da colocação das paulistinhas deveria ser do Tesouro Paulista. No entanto, ele estoura no Banespa, na medida em que o banco é, compulsoriamente, o administrador da dívida mobiliária estadual. A Corretora do Banespa atua como *broker*, vendendo os títulos ao mercado e assegurando a recompra no dia seguinte. Quando não consegue compradores para as paulistinhas, o Banespa é obrigado a mantê-las em carteira, aumentando sua necessidade de caixa. Dessa forma, apenas nos dois primeiros meses do Plano Real, o Banespa, ao reduzir em cerca de R\$ 4 bilhões a colocação de paulistinhas junto ao mercado, abriu um furo no caixa por esse mesmo valor.



O BC, para evitar a insolvência do Banespa, aceitou trocar as paulistinhas, que não estavam conseguindo colocação, por títulos federais, que eram mais fáceis e baratos de colocar no mercado. A primeira troca no valor de R\$ 3 bilhões ocorreu logo no início do Plano Real. A operação foi renovada após 30 dias, ou seja, no final de agosto. Em setembro, pressionado pela necessidade de conter a liquidez do sistema, o BC decidiu não renovar o contrato de troca. O BC argumentava que, ao permitir a troca, estava expandindo a liquidez do sistema dado que o conceito relevante de moeda no Brasil era M4, onde estão computados os títulos públicos. A resistência do BC forçou o Banespa a captar o dinheiro que faltava através de CDI no mercado interbancário. Como banco é fidúcia, ou seja, confiança, as instituições financeiras preferem emprestar nesse mercado antes de recorrer aos empréstimos de liquidez junto ao BC, pois temem ficar mal vistas. Desde 1991, o Banespa não recorria ao redesconto do BC, pois conseguia atender suas necessidades de recursos exclusivamente junto ao mercado.

Porém, a captação no interbancário também estava difícil. No início de setembro, preocupado com a rápida expansão no consumo, o BC havia promovido uma nova contração de liquidez através de uma elevação dos compulsórios dos bancos. Dessa forma, o BC tinha reduzido ainda mais os recursos disponíveis no interbancário, ou seja, as possibilidades de captação do Banespa em CDI. Limitado na troca de títulos e pela escassez de recursos no mercado interbancário, o Banespa afundou em uma forte crise de liquidez.

Com o Banespa à beira da insolvência, as pressões se voltaram contra o BC. O Banespa era o maior banco estadual e o terceiro maior banco comercial do País. A crise do banco poderia ter efeitos imprevisíveis sobre o sistema financeiro, colocando em risco o próprio Plano Real. Pressionado, o BC acabou cedendo. Não apenas renovou a troca de títulos como também montou um mecanismo especial chamado de Gerof/BB pelo qual o Banco do Brasil captava recursos no mercado interbancário para depois repassá-los ao Banespa.

As dificuldades do Banespa mostravam a vinculação entre a rolagem da dívida do governo de São Paulo, que atingia cerca de R\$ 11 bilhões, e o controle da liquidez do sistema financeiro pelo BC. Tornava-se claro que as dificuldades não surgiam apenas

da política monetária contracionista decorrente do Plano Real. Sem dúvida, a política monetária apertada gerava dificuldades de pagamento no setor público, fazendo com que o setor bancário privado encarasse a concessão de crédito ao Banespa como uma atividade de alto risco. Mas não era só isso. Havia um outro lado do problema. Nos últimos dez anos, a complacência do BC tinha permitido um crescimento explosivo da dívida estadual junto ao Banespa. Afinal, a dívida do governo paulista e de suas empresas com o Banespa tinha passado de cerca de R\$ 1 bilhão, em 1987, para R\$ 11 bilhões, em 1994. Para rolar essa dívida, a captação de curto prazo do Banespa, que representava menos de 10% em 1987, alcançava mais de 40% do *funding* do banco no final de 1994. Como essa captação era destinada basicamente a cobrir a rolagem de créditos de recebimento duvidoso, tornavam-se claras as conseqüências da omissão do BC na aprovação das renegociações da dívida estadual junto ao Banespa.

## 2. AS RELAÇÕES ENTRE O BANESPA E O BC APÓS O PLANO REAL

É importante notar que, em setembro de 1994, existiam razões para que o BC interviesse no Banespa. A intervenção se justifica frente a condições objetivas determinadas no Decreto-Lei nº 2.321/87. Na realidade, condições objetivas não se verificaram. Mas isso só ocorreu por interferência direta do BC, ou seja, o BC antecipou-se para evitar que se criassem as condições legais que forçariam a intervenção no Banespa.

Como viu-se no capítulo IV, o Banespa, como administrador da dívida mobiliária, deve dar liquidez aos títulos emitidos pelo governo de São Paulo. Esses títulos são negociados diariamente com outras instituições financeiras que os adquirem por prazo curto, pois a recompra é automática. Quando não conseguem colocar esses títulos junto ao mercado, o Banespa fica obrigado a financiá-los com seus próprios recursos. Quando não dispõe desses recursos, acaba tendo que recorrer ao mercado interbancário. Se não consegue o dinheiro necessário junto ao mercado, deverá tomar empréstimos de liquidez junto ao BC mediante o oferecimento de garantias. Quando não tem as garantias necessárias para emprestar do BC, criam-se as condições legais para a intervenção.

A troca de títulos estaduais por títulos federais foi o mecanismo encontrado pelo BC para afastar o risco de intervenção no Banespa. Quando o banco começou a ter dificuldades para colocar os títulos estaduais junto ao mercado, o BC, para evitar que o Banespa acabasse no redesconto, viabilizou as operações de troca. Através dessas operações, o Banespa entrega ao BC os títulos estaduais de difícil colocação (LFTP) e recebe em troca títulos federais (LBC). O banco estadual para realizar a troca deve, no entanto, oferecer garantias. Tanto o montante da troca, como a definição das garantias é uma prerrogativa exclusiva do BC.

Na primeira operação de troca realizada pelo Banespa, no início do Plano Real, o BC exigiu, em garantias reais (ações, direitos de crédito, etc.), o equivalente a Cr\$ 3,3 trilhões, portanto, 110% do valor trocado. A troca seguinte foi realizada em agosto com garantias reais equivalentes a 100% do valor trocado.

Em setembro, quando o BC decidiu ampliar a troca para evitar a crise de liquidez do Banespa, chamou atenção o fato de que o aumento no valor da troca não foi acompanhado por um aumento proporcional das garantias reais. Nas trocas subseqüentes, essa tendência foi se cristalizando numa evidência de que o BC estava flexibilizando nas negociações com o Banespa.

Em outubro, a troca atingiu cerca de R\$ 6 bilhões, ou seja, quase a totalidade das paulistinhas negociadas no mercado de títulos públicos. Em contrapartida, a garantia real oferecida pelo Banespa foi de apenas R\$ 3,4 bilhões, portanto, menos de 60% do valor trocado. Essas condições se repetiram posteriormente, em novembro e dezembro, quando foram trocados R\$ 6,2 bilhões e R\$ 6,3 bilhões, respectivamente.

Como mencionado, é o BC quem define o montante e o tipo de garantia exigida. Ao reduzir suas exigências de garantias reais, o BC estava, na realidade, afastando o risco de intervenção no Banespa. Bastaria que o BC, em novembro, por exemplo, exigisse 100% em garantias reais, ou seja, R\$ 6,2 bilhões para que a troca de títulos pelo Banespa ficasse inviabilizada. Nessas circunstâncias, só poderiam ser trocados R\$ 3,4 bilhões de paulistinhas dado que esta era a disponibilidade de garantias cedidas pelo Banespa. Os R\$ 2,8 bilhões restantes deveriam ser financiados no redesconto junto ao BC.

Em novembro, o Banespa recorreu a um empréstimo de liquidez de R\$ 2,2 bilhões. Se somado aos R\$ 2,8 bilhões referentes aos títulos estaduais, que não poderiam ser trocados por LFTPs por falta de garantias, o empréstimo de liquidez do Banespa teria alcançado R\$ 5 bilhões. Esse valor justificaria a intervenção pela mesma razão que o BC interveio no Banespa em 30 de dezembro de 1994, ou seja, falta de garantias para tomar empréstimos de liquidez. Fica, portanto, evidente que o BC só não interveio no Banespa antes de 30 de dezembro porque decidiu não fazê-lo. A bomba estava armada. O BC simplesmente não quis acender o pavio.

Em síntese, se o BC não tivesse concordado em fazer a troca dos títulos estaduais por títulos federais sem garantias reais, o Banespa seria forçado a recorrer ao redesconto do BC. Como o Banespa não tinha garantias reais para dar no redesconto, acabaria descumprindo as normas referentes às Reservas Bancárias, que era uma das causas legais para o BC realizar a intervenção. Foi para evitar a intervenção que o BC aceitou ampliar a troca de títulos estaduais, facilitando a rolagem da dívida mobiliária do governo de São Paulo, ao mesmo tempo em que assegurava a captação de recursos pela Gerof/BB para viabilizar a rolagem da dívida contratual do governo de São Paulo junto ao Banespa.

Cabe notar que, a partir de setembro de 1994, a rolagem das dívidas contratual e mobiliária passou a ter uma influência decisiva do BC. Por um lado, o BC era quem decidia o volume e as condições da troca de títulos. Por outro, era também o BC quem indiretamente controlava o esquema Gerof/BB. Na realidade, o BC apresentava o esquema Gerof/BB como uma solução de mercado na medida em que os “doadores” de dinheiro seriam os bancos privados, e não o governo. Existia, no entanto, uma sutileza que mostrava que as coisas não eram bem assim. O Banco do Brasil, operador do esquema, tinha um forte vínculo institucional com o BC mesmo porque ambas as instituições eram diretamente subordinadas ao Ministério da Fazenda.

### 3. A INTERVENÇÃO DO BANCO CENTRAL

A crise de liquidez do Banespa se agravou na última semana de 1994. Apesar da troca integral de títulos e do esquema Gerof/BB, as necessidades de recursos para fechar o caixa diário começaram a aumentar rapidamente até atingir R\$ 6,6 bilhões em 29 de dezembro (Gráfico 4).

O mercado financeiro se retraiu, o que era esperado para o último dia do ano. Pelo “Acordo de Basiléia”, não interessava aos bancos privados apresentar, na virada do ano, em seus balanços, um grande volume de créditos aos bancos públicos consideradas aplicações de alto risco. Além dessa retração natural, o esquema de captação da Gerof/BB montado pelo BC parecia ter sido desativado. Estavam assim dadas as condições para a intervenção do BC no Banespa.

Na realidade, existem sinais que mostram que a intervenção no Banespa vinha amadurecendo desde setembro, quando o mercado financeiro enfrentou a forte crise de liquidez associada à orientação da política monetária na implementação do Plano Real. As dificuldades diárias para o fechamento do caixa estavam aumentando e o banco enfrentava crescentes dificuldades na captação através do esquema Gerof/BB que nada mais era do que uma linha de redesconto disfarçado.

O tamanho do furo de caixa do Banespa triplicou de uma média mensal de R\$ 1,6 bilhão, em agosto, para cerca de R\$ 4,5 bilhões, em outubro. E só não aumentou para mais de R\$ 10 bilhões porque, como viu-se no item anterior, o BC aceitou trocar integralmente os R\$ 7 bilhões da dívida mobiliária (“selicada”) mesmo sem as garantias necessárias.

No final do ano, o furo de caixa continuou aumentando. As necessidades líquidas de captação saltaram de uma média mensal de R\$ 5,2 bilhões, em novembro, para R\$ 6,2 bilhões, em dezembro. Para cobrir esse buraco, o Banespa recorria diariamente a três fontes de financiamento: CDI, colocado junto ao mercado; CDI, colocado junto à Corretora do Banespa (Banescor) e empréstimo de liquidez junto ao BC. A principal

fonte de financiamento era através de CDI no mercado interbancário. Quando não encontrava tomadores para CDI, o Banespa acabava no redesconto junto ao BC. Foi exatamente para evitar que o Banespa recorresse sistematicamente ao redesconto que o BC montou, em setembro, o esquema de captação Gerof/Banco do Brasil.

É óbvio que o esquema montado pelo BC dependia, em última análise, da disposição do mercado em repassar os recursos à Gerof/BB. Mas, não se pode esquecer que o Banespa atuava como um tomador passivo sem nenhuma ingerência sobre esse mecanismo de captação. Quem efetivamente controlava o esquema era a própria Gerof/ Banco do Brasil e, muito provavelmente, seu idealizador, o BC, mesmo porque são mais que óbvias as vinculações institucionais que existem entre BB e BC.

O esquema Gerof/BB montado para assegurar a captação de recursos ao Banespa funcionou adequadamente até dezembro. Em meados de dezembro, a captação via Gerof/BB começou a oscilar fortemente entre R\$ 2,0 bilhões e R\$ 3,6 bilhões, criando uma forte instabilidade financeira no fechamento diário de caixa no Banespa. Em decorrência, o Banespa foi forçado a aumentar seu empréstimo de liquidez junto ao BC, que atingiu o recorde de R\$ 4,2 bilhões em meados de dezembro.

O esquema Gerof/BB parou efetivamente de funcionar no dia 29. É difícil saber o que realmente ocorreu. Já no dia 27, a captação do Banespa, via Banco do Brasil, complicou-se substantivamente. Existem duas modalidades de CDI. A primeira é o CDI-D1 que permite ao banco captar os recursos para o dia seguinte. O segundo é o CDI-DO pelo qual o banco faz a captação para o mesmo dia. É claro que quanto mais o banco consegue captar no dia anterior em CDI-D1, menos pressionado ficará para fechar o caixa diariamente através da captação em CDI-DO. Ou seja, o CDI-DO é a última instância antes de o banco recorrer ao redesconto.



Em dezembro, o Banespa vinha conseguindo captar entre R\$ 2,5 e R\$ 3,9 bilhões em CDI-D1 junto à Gerof/BB, mantendo a captação em CDI-DO abaixo de 20% desse valor. Essa situação começa a inverter no dia 27 quando a captação em CDI-D1 cai para cerca de R\$ 1,0 bilhão. Essa queda significava que o Banespa ficava cada vez mais dependente da captação realizada em CDI-DO, aumentando, assim, a vulnerabilidade do banco. Se não conseguisse captar em CDI-DO, ficaria forçado a obter rapidamente as garantias necessárias para poder recorrer ao redesconto junto ao BC.

No dia 28, as relações entre Banespa e Gerof/BB assumem um contorno bastante complicado. A captação em CDB-D1 simplesmente parou. A Gerof/BB não se comprometeu a transferir recursos para o Banespa no dia seguinte. Portanto, na manhã do dia 29, quando o Banespa abriu suas portas, sua situação era altamente vulnerável. Tinha que fechar um furo de caixa de R\$ 6,6 bi. Como as garantias disponíveis para o empréstimo de liquidez alcançavam cerca de R\$ 4,1 bilhões, era necessário que a Gerof/BB assegurasse uma captação de aproximadamente R\$ 2,5 bilhões em CDI-DO. Caso contrário, estariam criadas as condições para a intervenção.

O repasse de recursos em CDI-DO da Gerof/BB ao Banespa caiu de R\$ 1,3 bi, no dia 28, para cerca de R\$ 400 milhões no dia 29, faltando, assim, cerca de R\$ 2 bilhões de garantias. Estavam dadas, assim, as condições legais para a intervenção do BC, que se concretizou em 30 de dezembro de 1994.