

Impactos Regionais da Concentração Bancária: teoria e evidência para o Brasil

Resumo

Este trabalho discute os impactos regionais da concentração bancária recente, avaliando a distribuição regional do crédito. A partir da literatura sobre a relação entre sistema financeiro e desenvolvimento econômico e sobre a importância do relacionamento de crédito para os pequenos negócios, sustenta-se a hipótese, apoiada em autores pós-keynesianos, de que a redução das fontes de *finance* pode resultar em ampliação das divergências nas trajetórias de desenvolvimento regional. A evidência empírica coletada permite afirmar que o processo de concentração bancária foi acompanhada por concentração da oferta de crédito nas regiões mais desenvolvidas (Sul e principalmente Sudeste) em detrimento das regiões mais atrasadas (Norte, Nordeste e Centro-Oeste). A interpretação dos resultados busca compatibilizar as abordagens da informação assimétrica, pós-keynesina e evolucionista.

1. Introdução

Ao longo da década de 1990 observou-se um acentuado processo de reestruturação dos sistemas bancários em diversos países, tanto desenvolvidos quanto em desenvolvimento, e cujas características de maior destaque foram concentração e internacionalização¹. O Brasil não ficou à margem dessa reestruturação. Nos últimos anos ocorreu uma ampliação da participação de instituições estrangeiras no país e um nítido processo de concentração bancária². Os maiores bancos aproveitaram os processos de privatização de bancos estaduais e a fragilização de bancos de médio e pequeno portes para consolidar suas posições no sistema. Conexo a isso foi o quase desaparecimento de bancos regionais ou com matriz situada fora dos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, bem como daqueles voltados para o atendimento de empresas de médio e pequeno porte, o denominado *middle market*³.

Diversos aspectos desse processo de reestruturação bancária, tanto aqueles ligados às suas razões quanto às suas conseqüências, vêm sendo objeto de pesquisa e discussão⁴. Infelizmente, porém, notamos uma importante lacuna quanto à análise dos potenciais impactos que tal processo pode ter sobre a distribuição regional do crédito bancário e, por conseguinte, sobre os desequilíbrios econômicos entre as diversas regiões de um país. Há poucos trabalhos que tratam especificamente desse tema. Destacam-se o de Sapienza (2002) para a Itália, os de Berger e Udell (1996), Berger et. al (1995, 1998, 2001) para os EUA e o de Cetorelli e Gambera (2001)⁵.

Este artigo pretende contribuir para a redução da referida lacuna, bem como lançar luz

¹ Para maiores detalhes desse processo ver Cintra e Freitas (2000) e Vasconcelos e Strachman (2001).

² Ver Rocha (2001).

³ Entre 1997 e início de 2002, o número de bancos médios especializados no atendimento do *middle market* reduziu-se de 50 para apenas 6 (Valor Econômico, 19 e 26 de fevereiro de 2002).

⁴ Para uma resenha sobre tal literatura ver Strachman, Fucidji e Vasconcelos (2002).

⁵ Tais estudos, contudo, tratam da oferta de serviços bancários – e apenas indiretamente de impactos regionais.

sobre o pouco debatido⁶ potencial efeito regional do recente movimento de reestruturação bancária no Brasil. Para tanto, o trabalho está organizado da seguinte forma: na próxima seção, examinamos a literatura internacional sobre a importância do crédito para o desenvolvimento econômico. Somando a isso o exame da literatura sobre “relacionamento de crédito” para os empréstimos para pequenas e médias empresas (seção 3), procuramos sustentar a hipótese de que *o aumento da concentração do setor bancário causado por fusões e aquisições deve ser acompanhado por uma redução da disponibilidade de crédito para regiões (isto é, tomadores) menos desenvolvidas*. Na seção 4 são apresentadas algumas evidências sobre as diferenças de disponibilidade de crédito entre regiões do Brasil (e entre capital e interior dos estados), com a implicação que tais diferenças, por sua vez, ampliam as disparidades regionais, se tais regiões não têm fontes de financiamento alternativas ao crédito bancário. Na seção 5, os resultados são interpretados compatibilizando a abordagem do relacionamento de crédito com as visões pós-keynesiana e evolucionista que ressaltam o papel da incerteza na tomada de decisões estratégicas de valorização do capital. Seguem-se as principais implicações de política e conclusões (seção 6).

2. Disponibilidade de Crédito e Crescimento Econômico

Defendemos aqui que a melhor apreensão dos determinantes do crédito em uma região ou país passa pelo reconhecimento de que transações de crédito são antes de tudo transações sustentadas em informações. As condições e custos de acesso a tais informações mostram-se fundamentais para as decisões das instituições fornecedoras de crédito. Em termos mais gerais, há muito a teoria econômica abandonou a hipótese de um mercado sem fricções, em que os agentes têm toda a informação relevante para a tomada de decisão. A partir dos trabalhos de Alchian e Demsetz (1972), Simon (1979) e Stiglitz e Weiss (1981), várias abordagens teóricas têm examinado as implicações do relaxamento da hipótese neoclássica de perfeita informação. Pode-se, por exemplo, argumentar que a hipótese de informação imperfeita ou incompleta é a pedra fundamental do edifício teórico da abordagem da informação assimétrica e da teoria dos jogos; por outro lado, pode-se dizer o mesmo da hipótese de incerteza forte para a teoria dos custos de transação, a teoria pós-keynesiana e a teoria evolucionista.

A questão da disponibilidade de informações se reveste de importância especial quando se analisa a concorrência e o desempenho do setor bancário. Isso porque um dos critérios

⁶ Um dos poucos autores brasileiros a se preocupar com o tema é Amado (1998, 1999).

macroeconômicos de eficiência do sistema bancário, como intermediário financeiro do sistema econômico, é o fornecimento adequado de crédito ao setor produtivo (Vasconcelos e Strachman, 2002). Ora, na decisão de crédito o aspecto mais conspícuo é a transação da informação entre tomador e credor (Fama, 1985) e avaliar se um agente econômico é merecedor de crédito envolve o dispêndio de recursos. Embora as condições macroeconômicas sejam importantes, cada agente demandante de crédito possui suas particularidades – inclusive pelo dinâmica do setor e/ou região no qual atua – que precisam ser levantadas e julgadas pelos bancos. Em decorrência desse dispêndio, as instituições bancárias procuram encontrar meios de gerar economias de escala ou explorar vantagens comparativas no processo de captação das informações de cada potencial cliente. Com isso, há motivações para os bancos se especializarem, ou ao menos terem preferências, em termos regionais e setoriais, bem como de privilegiarem relacionamentos duradouros com seus virtuais tomadores de crédito, uma vez que as informações coletadas podem ser específicas ao cliente em questão e configurar-se sob a forma de conhecimento tácito e intransferível. Evidentemente, tais motivações podem ser anuladas caso existam significativos ganhos de economia de escala a serem explorados pelas instituições bancárias, o que parece estar acontecendo nas últimas duas décadas. Isso induz à hipótese de que uma estrutura bancária diversificada, com bancos de vários portes e origens regionais que explorem nichos de mercado, favoreceria e refletiria essa especialização, enquanto uma estrutura concentrada e composta majoritariamente de instituições com escopo nacional ou internacional poderia fazer com que alguns demandantes de crédito, devido as suas especificidades de porte, atuação setorial ou localização regional (portanto, geradores de operações de crédito intensivas em informações locais e idiossincráticas), encontrassem maiores dificuldades de ser atendidos. Estabelece-se assim um elo teórico entre a natureza e disponibilidade da informação, a estrutura do mercado bancário e o crescimento econômico, correspondente ao elo entre os lados “real” e “monetário” da economia representado pelo *finance* (Fazari, 1992; Davidson, 1994, cap. 8), o que torna o desempenho do setor bancário um ponto privilegiado para se analisar tanto a importância da gestão da informação quanto a eficiência de arranjos institucionais alternativos no setor bancário.

Ademais, o setor bancário tem pelo menos uma outra especificidade que o distingue de outros setores de atividade econômica: ele trabalha com a moeda, um bem público cuja provisão e estabilidade depende, em grande parte, de sua própria atuação⁷. Dessa forma, o presente

⁷ Para detalhamento desse argumento ver Freitas (1997). Para a distinção entre eficiência micro e macroeconômica, mostrando que a primeira não é condição suficiente para a última, ver Vasconcelos e Strachman (2002, p. 22-24).

trabalho procura apreender um dos efeitos macroeconômicos da concentração bancária: aquele que se dá sobre a distribuição regional da oferta de crédito, com dados a serem explorados na próxima seção. No restante desta seção mostra-se que o setor bancário desempenha um papel chave no desenvolvimento econômico como provedor de crédito, bem como a importância do relacionamento entre credor e devedor para a determinação do volume de crédito ofertado.

A relação entre *crédito e desenvolvimento* econômico foi tratada por Schumpeter (1912), por Keynes (1937) e pelos autores pós-keynesianos (Fazzari, 1992; Davidson, 1994, cap. 8)⁸. Vários são os trabalhos de “inspiração schumpeteriana” que apontam a funcionalidade do sistema financeiro para o desenvolvimento econômico.

Robinson (1952) apresentou um modelo tradicional em que os agentes financeiros desempenham um papel de estreita relação com o setor industrial, sendo a taxa de juros um elemento fundamental na determinação do investimento, dada sua influência sobre a análise de custo-benefício do projeto. Este vínculo estreito não se espalha para outros setores econômicos e, desta forma, a taxa de investimento em capital físico por parte da indústria, em sua essência, determina o crescimento econômico. Por sua vez, Goldsmith (1969) e Shaw (1973) mostraram que o sistema financeiro é essencial para *todas* as atividades econômicas. Logo, deficiências na oferta (e na qualidade) dos serviços financeiros resultariam em impactos negativos na taxa de crescimento econômico. De acordo com sua análise, taxas de crescimento econômico diferentes entre os países seria fruto de diferenças na oferta (e na qualidade) dos serviços financeiros.

Os artigos relativamente mais recentes sobre o tema, como os de Becinvença e Smith (1991), Levine (1991) e Pagano (1993), sustentam que o sistema financeiro afeta o crescimento econômico, no longo prazo, através da: a) mobilização de poupança de pequenos poupadores a fim de constituir *funding* de projetos; b) alocação ótima e eficiente de recursos em projetos de alto retorno; c) redução do problema da seleção adversa de projetos e agentes através da coleta de informações e especialização sobre o mercado; e d) oferta de serviços para mitigar os riscos no desenvolvimento de projetos. Essas funções seriam desempenhadas pelos agentes financeiros no ato da intermediação com os demais agentes econômicos.

King e Levine (1993) apresentam uma série de testes econométricos que demonstram uma consistente e significativa relação entre variáveis financeiras e crescimento econômico. Por

⁸ Num mundo neoclássico, em que a informação é perfeita e não existe incerteza, a taxa de juros é a variável que ajusta na margem a oferta e a demanda de fundos emprestáveis. Não existem problemas de alocação de crédito nem de deficiências de oferta de crédito, tornando a relação entre o sistema financeiro e o crescimento econômico teoricamente irrelevante.

consequente, buscam esmiuçar teoricamente os vínculos entre sistema financeiro e crescimento econômico através de um modelo de claro recorte schumpeteriano no qual as conexões se dão fundamentalmente pela viabilização por parte dos agentes financeiros de projetos que representam inovações tecnológicas no processo produtivo, principalmente de bens intermediários. A escolha dos projetos, por sua vez, considera uma avaliação de viabilidade tanto por parte do agente financeiro quanto por parte do empresário empreendedor estabelecendo, em última análise, a condição de, no mínimo, igualdade entre os fluxos de renda gerados pelo projeto com seus dispêndios financeiros. As inovações tecnológicas levam a melhores níveis de produtividade, gerando, num primeiro momento, ganhos extraordinários (lucro monopolístico) que decrescem enquanto a nova tecnologia se difunde intra e entre os setores econômicos. O espraiamento da inovação tecnológica provoca um ganho de produtividade no sistema como um todo e uma perda dos lucros extras temporários dos empresários. Contudo, o ganho extraordinário é a motivação para os empresários empreendedores buscarem constantemente inovações tecnológicas.

Em contrapartida, o modelo afirma que a existência de inovações tecnológicas incorporadas a processos produtivos produz, após determinado período, uma necessidade de substituição do capital investido com perda parcial ou total do capital investido pelos outros empresários. Esse risco permite que os agentes financeiros atuem enquanto especuladores e, a partir disto, constituir junto aos empresários um *funding* para fazerem investimentos preventivos. Essa ação especuladora irá compor os recursos necessários aos novos projetos. Segundo o modelo, a relação entre o empresário empreendedor e o agente financeiro é a essência da contribuição do sistema financeiro ao crescimento econômico; logo, deve ser a mais importante forma de eficiência da condução das funções do sistema financeiro, pois determina o volume e a qualidade dos serviços necessários ao pleno desenvolvimento de inovações tecnológicas.

Apesar da variedade de modelos teóricos há atualmente um consenso de que políticas públicas associadas a reformas estruturais da economia e, em particular, à reforma do sistema financeiro pode melhorar o desempenho deste sistema e promover um ambiente mais propício ao crescimento econômico. Isso devido ao aumento da oferta de recursos, com a liberalização financeira e a entrada de agentes externos ao mercado nacional, além de sua melhor alocação em projetos mais eficientes. De fato, os impactos da onda de fusões e aquisições bancárias, desde a segunda metade da década de 1990, têm chamado a atenção dos economistas e dos gestores de

políticas públicas. As principais questões que a concentração bancária coloca dizem respeito aos ganhos de eficiência (micro e macroeconômica) e ao exercício de poder de mercado.

Em relação aos efeitos de eficiência microeconômica há uma ampla literatura internacional, desde os estudos de Berger e Hannan (1989), Akhavein *et al.* (1997) e Berger *et al.* (1999), cuja principal conclusão é que existem ganhos potenciais de eficiência microeconômica derivados da concentração. Esses ganhos surgiriam com: a) o aproveitamento de economias de escala e de escopo (pois se reduzem as sobreposições de atividades entre os bancos); b) a introdução de novos produtos (de mais alta qualidade), maior concorrência em preços (redução das taxas sobre os empréstimos e aumento das taxas sobre os depósitos), tornada possível graças aos ganhos de eficiência, se combinada a aumentos das pressões competitivas no setor; e finalmente, c) os ganhos associados à introdução de métodos de organização e gerência superiores, que “disciplinam a conduta não maximizadora dos gerentes”.

Porém, uma vez que tais ganhos de eficiência podem ser sobrepujados pelo exercício do poder de mercado, dado o aumento do índice de concentração no setor, e que, com isso, a eficiência micro não garante maior eficiência macroeconômica – medida aqui como elevação da relação crédito bancário-PIB – a literatura aponta que os efeitos da concentração sobre a eficiência macroeconômica dependem das motivações estratégicas para a entrada. Assim, como tais motivações conduzem potencialmente a um aumento tanto da eficiência quanto do poder de mercado, os estudos empíricos vêm testando hipóteses sobre a dominância dos efeitos eficiência e poder de mercado nas taxas bancárias e, por conseguinte, na evolução da oferta agregada de crédito. Exemplos nessa linha são os estudos de Hannan (1991) e Prager e Hannan (1998) a respeito dos bancos americanos, Sapienza (2002) para os bancos italianos e Cetorelli e Gambera (2001) para uma amostra internacional de países.

Tal desarmonia entre eficiência micro e macroeconômica parece retratar o processo de reestruturação bancária brasileiro. A decepcionante taxa média de crescimento econômico no Brasil durante o período não permite, *a priori*, vislumbrar qual foi a contribuição positiva do sistema financeiro para o crescimento. A oferta de crédito, como demonstraram Soares (2001) e Vasconcelos e Fucidji (2003), permaneceu estagnada durante o período, enquanto se observaram eloquentes evidências de melhora nos índices de eficiência e de solidez financeira dos principais bancos atuantes no país. Há duas possíveis explicações para isso. King e Levine (1993) alertam para a dificuldade de mensurar a contribuição do sistema financeiro ao crescimento durante períodos de crise e, no caso brasileiro, durante o período 1994-2001 houve cinco crises

financeiras (México-1994/95, Ásia-1997, Rússia-1998, Brasil-1999 e Argentina-2000). A outra explicação (não necessariamente concorrente) é a da perda de relacionamentos entre os credores e devedores, causada pela concentração bancária. Embora admita-se a relevância da primeira explicação, devido aos objetivos específicos deste trabalho destacamos a segunda, pois ela, utilizando ferramentas da nova organização industrial e estudos empíricos, analisa a importância do relacionamento de crédito para determinar os impactos da concentração sobre os tomadores, principalmente os menores e mais frágeis. Tais são os subsídios para a compreensão dos potenciais impactos regionais da reestruturação bancária brasileira, como mostrado a seguir.

3. Imperfeições de informação e a hipótese de relacionamento de crédito

A literatura sobre *relacionamento de crédito* assume como ponto de partida a existência de imperfeições de informação nos mercados de crédito e sustenta que “se existem economias de escala na produção de informações, se a informação é durável e se não pode ser facilmente transferida, então as firmas que têm elos mais estreitos com as instituições financeiras têm custo mais baixo e maior disponibilidade de fundos do que as firmas que não têm tais elos. Denominamos relacionamento a estes tipos de elos” (Petersen e Rajan, 1994, p. 3-4). Desde o trabalho de Petersen e Rajan (1994) tem havido grande interesse em mensurar os impactos do relacionamento de crédito sobre os custos e a disponibilidade de créditos para os pequenos negócios.

Petersen e Rajan (1994) mostraram numa amostra de 3404 pequenas empresas (com menos de 500 empregados) não financeiras e não agrícolas americanas (45% das quais são de capital fechado ou de um único dono) que tais empresas são as mais dependentes do crédito bancário, sendo que 28% delas situam-se no setor serviços e 27% no comércio varejista – as maiores empresas posicionam-se no setor industrial e representam 12% da amostra. Eles apontaram ainda que as pequenas empresas que mantiveram relacionamentos com seus bancos obtiveram três tipos de vantagens: a) menor flutuação nas condições de acesso ao crédito; b) obtenção de fundos quando atravessam problemas financeiros; e c) menores exigências de garantias. Contudo, como o credor tem a vantagem de ser o único fornecedor de crédito para a empresa típica, ele exerce um poder de mercado ao não repassar a redução do custo da informação como redução das taxas do empréstimo. Isso leva os autores a concluir que “as firmas parecem se beneficiar mais da disponibilidade do que do custo do crédito” (Petersen e Rajan, 1994, p. 5). Essas características da informação transacionada entre a firma e o banco

credor têm uma importante implicação de política: “ocorrerão externalidades negativas quando os bancos não puderem estender ou forem obrigados a cortar o crédito destas firmas, porque outros bancos não poderão facilmente substituí-los” (Petersen e Rajan, 1994, p. 35-6). Em trabalho subsequente os autores reforçam o argumento da intransferibilidade da informação, mostrando que existe um *trade off* entre a contestabilidade do mercado e a disponibilidade de crédito para as pequenas empresas, porque o emprestador terá menor poder de mercado e maior risco de se ver obrigado a refinancear o crédito, se existirem fontes de crédito alternativas⁹. A implicação de política neste caso é de que a liberalização do setor bancário deve levar em conta também o grau de estruturação das pequenas empresas (Petersen e Rajan, 1995, p. 439-42), que é geograficamente diferenciado.

Os estudos de Peterson e Rajan (1994, 1995) sobre relacionamento de crédito têm sido reforçados por outros que apontam para o chamado “efeito tamanho” (*size effect*) na especialização do crédito: bancos grandes especializam-se em empréstimos para companhias grandes e médias e os bancos pequenos, na faixa de mercado dos pequenos negócios¹⁰. As explicações para esse fenômeno são as seguintes: a) os empréstimos baseados em relacionamento precisam de maior acompanhamento e previsão do que os empréstimos decididos simplesmente pela análise de crédito (para as grandes empresas). Seria mais custoso para os grandes bancos desenvolverem estes produtos e monitorarem empréstimos fora do padrão (Berger e Udell (1996); b) nos grandes bancos, os gerentes de crédito têm baixo incentivo para coletar informações mais “finas” de pequenos clientes porque a alocação de crédito depende de algum superior na hierarquia (Stein 2000); c) os bancos pequenos não são obrigados a seguir um procedimento rígido na decisão de crédito porque neles o problema do “risco moral” entre a filial e a matriz do banco não é forte e porque conhecem mais as condições da economia local (Nakamura 1994)¹¹. Assim, os pequenos bancos podem seguir mais as características não observáveis (extra análise de crédito) do que os grandes bancos, e isso é fundamental no empréstimo para pequenas empresas (Cole *et al.* 1999); e, por fim, d) num ambiente de baixa

⁹ Cole (1998, p. 976) confirma estes resultados, utilizando uma amostra diferente, mas acrescenta que o relacionamento de crédito afetará negativamente também as taxas de juros e a exigência de colaterais à medida que a informação privativa sobre o tomador perde valor econômico.

¹⁰ Nos EUA 65% do crédito para as pequenas empresas é ofertado por bancos pequenos (valor de ativos totais menor que US\$ 1 bilhão) e 12% é ofertado por grandes bancos (mais de US\$ 10 bilhões em ativos) (Berger e Udell 1996). Por outro lado, as empresas pequenas e médias (de até 500 empregados) geram 38% do PIB e empregam metade da força de trabalho (Peterson e Rajan 1994, p. 4-5).

¹¹ Essa suposição também é o núcleo do argumento de um estudo pós-keynesiano (Amado, 1998, p. 1120).

contestabilidade, os bancos pequenos concedem créditos a projetos de baixa qualidade, logo com a entrada de novos concorrentes e a consolidação do mercado, a redução da oferta de crédito para os pequenos negócios teria efeitos positivos de bem-estar uma vez que liberaria recursos para projetos de qualidade superior (Berger *et al.* 1995).

A partir da aceitação da hipótese do “efeito tamanho” surge a possibilidade de que um processo de consolidação bancária através de fusões e aquisições redunde em menor oferta de crédito para empresas de médio e pequeno porte, dificultando, assim, o crescimento dessas empresas e, por conseguinte, afetando a dinâmica econômica do próprio país ou região. Utilizando dados referentes aos Estados Unidos, Peek e Rosengren (1998), embora procurem mostrar que nem todo processo de fusão/aquisição termine por criar uma instituição bancária menos ativa no mercado de empréstimos para pequenas empresas, encontram evidências de que isso tende a ocorrer quando o comprador ou líder no processo de aquisição/fusão é um grande banco e/ou nem possui um histórico de ativa atuação em tal tipo de operação de crédito.

O trabalho de Sapienza (2002) é importante devido tanto à amplitude quanto à série de testes a que foram submetidos os seus dados desagregados por contrato de crédito em uma amostra de bancos italianos. A autora procura superar a dicotomia entre ganhos de eficiência (redução de juros e tarifas) e poder de mercado (aumento desses preços) após a consolidação bancária, mostrando que os ganhos de eficiência podem ser superados pelo exercício de poder de mercado a partir de fusões/aquisições superando determinado tamanho limite e será tanto mais provável quanto mais envolva *newcomers*. Nesta situação, os menores clientes sofrerão mais o exercício do poder de mercado devido a problemas de informação assimétrica. Os clientes que têm crédito em um maior número de bancos padecem menos do que os clientes que são assistidos por poucos bancos, embora este último resultado não seja conclusivo (Sapienza, 2002, p. 352).

Em termos do relacionamento de crédito, Sapienza extraiu as seguintes conclusões de seus testes: a) bancos que foram comprados têm uma probabilidade 1,3% maior de piorar o relacionamento com pequenos clientes do que os bancos que não foram comprados. Essa probabilidade aumenta à medida que o tamanho do cliente diminui e no tempo; b) clientes que têm relacionamentos com bancos-alvo têm mais probabilidade de perder este relacionamento do que clientes de bancos compradores (p. 358-360); c) reunindo as proposições anteriores, o efeito tamanho é pior para pequenos clientes de qualquer banco e para clientes de qualquer tamanho de bancos pequenos; d) contrária à sugestão de Berger *et al.* (1998) de que, se houver corte de crédito, outros bancos compensarão esse potencial cliente, de modo que a oferta geral de crédito

para pequenos negócios não será afetada, Sapienza mostra que isso depende do relacionamento de crédito e dos custos de mudança de um prestador para outro (p. 361); e) a fusão reduz o crédito para pequenos, mas isso pode estar relacionado a outras características do banco – outras linhas de negócio mais lucrativas; e f) os testes que controlam a amostra por características dos bancos e dos clientes (i.e., utilizando indicadores, não reportados, de eficiência dos bancos e dos clientes) não se mostraram estatisticamente significantes.

Finalmente, o trabalho de Stanton (2002) baseado em dados referentes a contratos de crédito de um grande banco canadense, no período 1990-1995, procura avaliar a eficiência do relacionamento de crédito e suas prováveis causas. Um resultado interessante é que a ineficiência do empréstimo relacional aumenta com o volume de contratos de baixo valor; contudo, existem economias de escala na gestão de contratos de baixo valor se as características dos negócios objeto do contrato não sofrerem variação significativa. Mais importante é sua conclusão a respeito das motivações dos grandes bancos para reduzirem os relacionamentos de crédito. A justificativa é dupla: a) é possível obter maior agregação de valor em empréstimos de alto valor; b) os custos de monitoramento se elevam a partir de um certo limite de contratos sob a responsabilidade de cada gerente (Stanton, 2002, p. 149-150).

Uma possível via de articulação de tais interpretações com a abordagem pós-keynesiana seria por meio de uma análise da tomada de decisão pelos bancos – ou seja, da decisão de alocação de crédito – que vá além da hipótese simplificadora de que os agentes bancários “especulam” sobre os ganhos advindos das oportunidades de inovação e incorpore explicitamente o ambiente de incerteza e eventos cruciais, no qual a tomada de decisão se dá diretamente sobre a moeda. A moeda, dessa forma, passa a ter um papel explícito e não neutro na explicação. Pode-se, então, estabelecer um nexos entre as decisões de alocação de crédito e o crescimento econômico regional (Dow, 1987; Chick e Dow, 1988; Amado, 1998).

Nesta e na seção anterior procuramos na literatura evidências que sustentem duas proposições. Primeira, a disponibilidade de crédito importa para a definição de trajetórias de crescimento econômico. Segunda, a oferta de crédito para pequenos negócios, justamente os mais dependentes de crédito, pode ser restringida em virtude de mudanças na estrutura de mercado bancário. Isso porque as possibilidades de estes pequenos negócios encontrarem fontes de *finance* alternativas estão longe de garantidas, devido à natureza da estratégia microeconômica de valorização do capital bancário. Este aspecto será retomado na seção 5. Na próxima seção tenta-se mostrar que este processo de concentração do mercado de crédito em termos espaciais pode

estar ocorrendo no Brasil e que, se isto for verdadeiro, há uma tendência à acentuação das desigualdades regionais em detrimento justamente das regiões mais atrasadas – justamente aquelas nas quais o tomador é mais dependente de empréstimos relacionais.

4. Evidência da oferta de crédito por regiões

A análise dos efeitos da concentração bancária na distribuição do crédito no Brasil, nesta seção, está baseada nos dados disponíveis no Sisbacen. Seleccionamos os créditos por Unidade da Federação (UF), em bases mensais, de agosto de 1994 a novembro de 2002. Uma primeira análise que pode ser feita é quanto ao volume agregado de crédito no Brasil. Conforme apontado em Vasconcelos e Fucidji (2003), o volume agregado de crédito no país, em torno de 30% do PIB, é inferior à média dos países desenvolvidos e mesmo à de alguns países da América Latina. O gráfico 1 abaixo apresenta a proporção crédito total/PIB para o Brasil. Os valores do crédito são a média anual do estoque de crédito total em valores correntes; a série do PIB foi construída também em valores correntes, fornecidos pelo Banco Central¹². Pode-se afirmar que estes dados são melhores do que os apresentados no citado trabalho porque tomam as médias anuais e não os valores do final do período para o crédito. Além disso, os valores do PIB estão sempre em revisão, de modo que as proporções apresentadas abaixo são mais confiáveis.

A partir de 1998 nota-se uma tendência de queda, fato esse importante para a discussão desta seção. Com o despontar das crises internacionais em meados de 1997 começa a haver uma contração de crédito que será sentida a partir de dezembro de 1997. Sendo assim, os dados sobre o crédito por UF foram separados em dois sub-períodos: 1994-1998 e 1999-2002, para captar tanto a mudança no comportamento do crédito quanto os impactos das aquisições de bancos estaduais e regionais pelos grandes bancos nacionais e de controle estrangeiro.

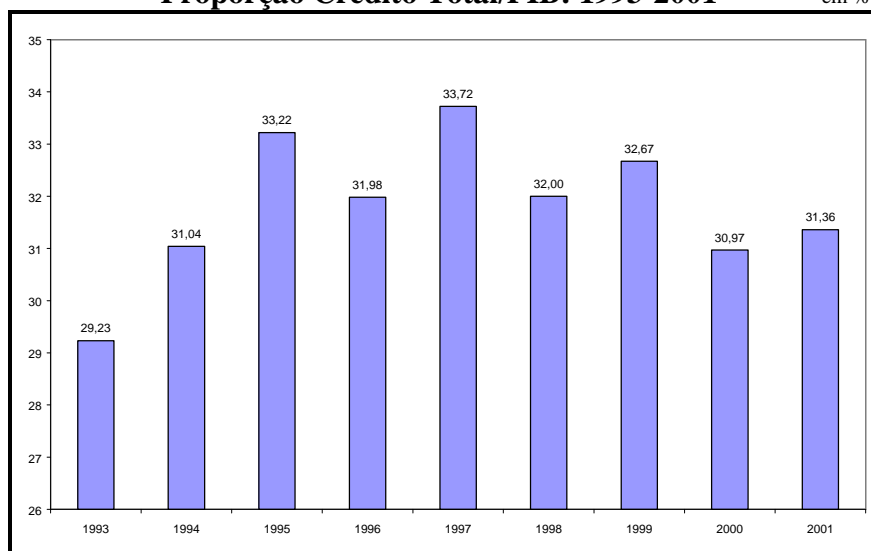
Entre 1995 e 2002 aconteceram pouco mais de 30 operações de aquisição (não reportadas) envolvendo bancos nacionais e estrangeiros de varejo (inclusive bancos estaduais). Todas estas operações tiveram o sentido de concentrar o foco estratégico do banco resultante nas praças de São Paulo e Rio de Janeiro e, em menor escala, na Região Sul¹³. Além disso, em termos de transferência do foco estratégico, a partir de 1999 apenas dois casos podem ser destacados: as

¹² Dados obtidos no site <http://www.bcb.gov.br> (último acesso em 18 de março de 2003).

¹³ Informações da imprensa colhidas à época das compras do Excel-Econômico (1996), com forte atuação na Bahia e no Nordeste, e do Bamenrindus (1997), com atuação nas Regiões Sul e Centro-Oeste, apontam que, embora os bancos compradores mantenham as sedes nos locais de origem do banco comprado, o foco estratégico desloca-se efetivamente para o eixo Rio-São Paulo (ver Amado, 1998, p. 1128-1129).

compras do Banestado-PR, em 2000, pelo Itaú-SP e do BEA-AM pelo Bradesco-SP em 2002. Contudo, novas rodadas de aquisições de bancos regionais e estaduais por parte dos três grandes bancos nacionais (sediados em São Paulo) podem acentuar ainda mais a concentração regional dos centros decisórios das estratégias globais para a concessão de crédito.

Gráfico 1
Proporção Crédito Total/PIB: 1993-2001 em %



Fonte: Elaborado pelos autores, a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

A partir dessa hipótese de concentração, procuramos verificar as diferenças de taxas de crescimento do estoque de crédito entre as UF, e entre Capitais e Interior. Observando os vários gráficos da evolução do crédito a preços constantes (não reportados), não se percebe uma tendência nítida de concentração do crédito *dentro das UF* (isto é, concentração de crédito na capital das UF). As taxas de médias de crescimento mensal do crédito (obtidas estatisticamente) e seu grau de significância podem ser vistos na tabela 1, respectivamente para os totais, para as capitais e para os interiores dos estados.

A partir da tabela 1 destacam-se dois aspectos. Em primeiro lugar, a taxa média de crescimento do crédito é crescente no primeiro período e decrescente no segundo (ao nível de significância de 1%) para o Brasil. O mesmo ocorre nas capitais e nos interiores de cada UF. Note-se porém que a queda no segundo período é geralmente mais suave nestes do que naquelas, o que explica a não concentração nas capitais. Em segundo lugar, analisando as grandes regiões, a única que apresenta tendência de crescimento para o período 1994-2002 é a Região Sudeste. Nesta, as maiores tendências de crescimento são do Espírito Santo e São Paulo (ambas com nível

de significância de 1%). A praça do Rio de Janeiro, por outro lado, apresenta a maior taxa de queda do crédito na região, para o período 1998-2002 (superior à queda nacional e regional);

Tabela 1
Taxas de Crescimento Média Mensal das Operações de Crédito
no Brasil, Grandes Regiões e Unidades da Federação (ago/94 - nov/02)

	em porcentagem								
	TOTAL			CAPITAL			INTERIOR		
	94-98	99-02	94-02	94-98	99-02	94-02	94-98	99-02	94-02
Brasil	0,506**	-0,445**	-0,024	0,426**	-0,502**	-0,011	0,707**	-0,301**	-0,040
Norte	1,695*	-1,256**	-0,599**	2,131*	-1,825**	-0,165	0,317	0,594**	-0,982**
Acre	1,026**	0,641**	0,026	1,245**	0,571**	0,103	-0,488**	1,202**	-0,511**
Amapá	2,104**	-0,482*	0,708**	2,207**	-0,670**	0,703**	-0,881**	4,909*	0,514**
Amazônia	1,763**	-1,698**	0,029	1,797	-1,924**	-0,071	1,194	1,265**	0,394
Pará	1,776	-1,538**	-0,805**	2,041**	-2,132**	-0,305	0,494	0,596**	-1,105**
Roraima	1,651**	0,749*	-0,241**	1,761**	0,724*	-0,209	0,196	1,054**	-0,544**
Rondônia	0,969**	-1,695**	-0,337**	4,133**	-2,764**	1,344**	0,033	-0,699**	-1,078**
Tocantins	1,323**	-1,659**	0,269**	1,507**	-2,183**	0,369**	0,886**	-0,264**	0,212
Nordeste	0,524*	-1,578**	-0,390**	0,403	-2,039**	-0,606**	0,899*	-0,563**	0,245*
Alagoas	1,914**	-1,907**	-0,258*	2,173**	-2,315**	-0,317*	0,643	-0,648**	0,007
Bahia	0,027	-1,504**	-0,083	-0,176	-1,974**	-0,448**	0,535	-0,638**	0,228*
Ceará	0,002	-1,650**	-1,012**	0,958**	0,387**	0,535**	1,889**	-1,441**	0,274
Maranhão	0,128	-1,326**	-0,736**	2,348**	-2,340**	0,404*	1,076**	0,026	0,103
Paraíba	0,896**	-0,926**	0,638**	1,090**	-1,047**	0,729**	0,544*	-0,732**	0,729**
Pernambuco	-0,022	-2,060**	-0,895**	-0,305	-2,501**	-1,066**	-0,982	-0,845**	-0,338**
Piauí	2,250**	-1,641**	0,541**	2,793**	-2,296**	0,501**	1,357**	-0,635**	0,639**
Rio G. Norte	1,323**	-1,659**	0,269**	1,507**	-2,183**	0,369**	0,886**	-0,264**	0,021
Sergipe	2,634**	-1,420**	0,461*	2,947**	-1,853**	0,431*	1,133**	-0,090	0,623**
Sudeste	0,394**	-0,107**	0,118**	0,137	-0,068**	0,008	1,278**	-0,196**	0,509**
Espírito Santo	1,014**	-0,670**	0,344**	0,648**	0,702**	0,119	2,004**	-0,626**	0,850**
Minas Gerais	-0,219	-0,276**	-0,189**	-0,812**	-0,566**	-0,725**	1,151**	0,033	0,769**
Rio de Janeiro	-0,717**	-1,072**	-0,046	-0,831**	-1,113**	-0,111	0,783*	-0,597**	0,768**
São Paulo	0,666**	0,091	0,188**	0,451**	0,201*	0,106*	1,268**	-0,186*	0,452**
Sul	-0,124	-0,859**	-0,333**	0,444**	-0,769**	0,003	-0,632*	-0,733**	-0,606**
Paraná	-0,740**	-0,716**	-0,491**	-0,037	-0,604**	-0,011	-1,143**	-0,887**	-0,935**
Rio G. Sul	0,518**	-0,916**	-0,109	0,853**	-1,203**	-0,011	0,184	-0,615**	-0,196**
Santa Catarina	0,812**	-0,673**	0,006	2,022**	-2,491**	-0,357*	0,548**	-0,365**	0,076*
Centro-Oeste	0,523	-1,714**	-0,092	0,453	-1,980**	0,171*	0,887**	-0,732**	-0,630**
Distrito Federal	0,754	-2,095**	0,607*	0,142	-2,069**	0,392**	4,466**	-2,846**	0,028
Goiás	0,592	-0,624**	-0,672**	0,987	-1,314**	-0,622**	0,232	-0,093	-0,566**
Mato G. Sul	-0,179	-0,960**	-0,790**	0,038	-1,414**	-0,828**	-0,411**	-0,575**	-0,760**
Mato Grosso	0,718**	-1,116**	-0,641**	1,830**	-2,196**	-0,515**	0,133	-0,704**	-0,674**

Fonte: Informações do Banco Central, trabalhadas na pesquisa.

* e ** indicam a rejeição da hipótese nula com 5% e 1%, respectivamente.

contudo, a taxa de queda para o período todo mostra-se mais suave¹⁴. A única exceção a este padrão (quedas mais suaves no interior do que na capital) é, novamente, São Paulo: enquanto entre 1994 e 1998 o crédito cresceu mais acentuadamente no interior que na capital (significância

¹⁴ Estas observações devem alertar o leitor para olhar tais taxas de evolução com cuidado, pois são taxas estimadas pela função log-linear $\ln Y_t = \alpha + \beta_t + \nu$, ou seja, a reta que melhor se ajusta ao formato da série efetivamente observada, onde Y_t é o valor do crédito no período t e a taxa de evolução é $100\beta_t$.

de 1%), entre 1999 e 2002 observa-se queda de crédito no interior e crescimento na capital. A região Sul, assim como o Estado de São Paulo, apresenta uma maior queda do crédito no interior do que na capital – só que neste caso, *a concentração de crédito na capital* se explica pela forte tendência de queda no interior entre 1994 e 1998. Outros estados onde existe uma tendência de concentração de crédito estaticamente significativa a favor da capital são Amapá, Ceará e Maranhão (estes últimos com um peso inferior a 1,5% no total do crédito nacional).

Tabela 2
Participação das Unidades da Federação no Total do Crédito
e evolução da participação em períodos selecionados

	em porcentagem				
	Participação no Total do Crédito		Variação da Participação		
	Em 08.1994	em 11.2002	08.1994 12.1998	12.1998 11.2002	08.1994 11.2002
SP	53,68	61,09	-1,08	8,49	7,41
RJ	10,45	10,35	-1,13	1,03	-0,10
MG	6,60	5,35	-1,18	-0,07	-1,25
RS	5,59	5,21	0,56	-0,94	-0,38
PR	6,33	4,64	-0,51	-1,18	-1,69
BA	3,65	2,07	-0,61	-0,97	-1,58
SC	1,91	2,01	0,31	-0,21	0,10
GO	1,54	1,53	0,33	-0,34	-0,01
PE	2,48	1,11	-0,20	-1,17	-1,37
MT	1,35	1,03	0,87	-1,19	-0,32
CE	1,39	0,90	0,05	-0,54	-0,49
ES	0,75	0,79	0,26	-0,22	0,04
MS	1,15	0,76	-0,18	-0,21	-0,39
MA	0,39	0,45	0,38	-0,32	0,06
PA	0,66	0,43	0,23	-0,46	-0,23
PB	0,28	0,43	0,26	-0,11	0,15
RN	0,34	0,36	0,25	-0,23	0,02
AL	0,40	0,28	0,39	-0,51	-0,12
PI	0,20	0,28	0,31	-0,23	0,08
SE	0,16	0,26	0,26	-0,16	0,10
AM	0,27	0,22	0,32	-0,37	-0,05
TO	0,20	0,16	0,03	-0,07	-0,04
RO	0,14	0,16	0,04	-0,02	0,02
AC	0,03	0,05	0,02	0,00	0,02
AP	0,03	0,05	0,02	0,00	0,02
RR	0,03	0,03	0,00	0,00	0,00

Fonte: Elaborado pelos autores a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

Um segundo passo foi verificar a concentração do crédito entre as UF, medida pela participação de cada estado no crédito total. Depois de realizados alguns testes decidiu-se retirar o Distrito Federal da amostra, por dois motivos. O Distrito Federal concentra as operações dos dois maiores bancos públicos (Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal) de modo superior ao dos demais estados. Por essa razão, e como as lógicas de empréstimo de bancos públicos e

privados são diversas, a presença do Distrito Federal poderia viesar os dados¹⁵. Além disso, os dados para o Distrito Federal apresentam volatilidade superior à dos demais estados (e inclusive valores negativos) que talvez se expliquem por relações com demais órgãos do Governo Federal.

A tabela 2 exibe as parcelas de cada estado no crédito em ordem decrescente em novembro de 2002. São mostradas também as taxas de variação das parcelas de cada estado *entre* cada um dos dois períodos¹⁶. A primeira coisa a ser notada é a diferença de sinal da participação do crédito entre os dois períodos. Se pudermos supor que a) as participações estaduais no crédito refletem estratégias bancárias de alocação de crédito entre regiões (atrasadas, com tomadores menores, e desenvolvidas, com tomadores de maior porte); e b) que estes resultados refletem o as transações de aquisição no setor bancário que ocorreram no período, *a tabela 2 mostra evidências de que a consolidação do setor é acompanhada pela concentração de crédito*. Observa-se que no período 1994-1998 houve uma relativa desconcentração regional do crédito, com o movimento oposto entre 1999 e 2002. Neste segundo período, os únicos estados que ampliaram sua participação no total nacional de crédito foram São Paulo e Rio de Janeiro. Os que mais sofreram reduções na participação foram AL, CE, RS, BA, PE, PR e MT (em ordem decrescente, quedas superiores a 0,5%).

Em segundo lugar, classificando os estados pela taxa de variação 1994-2002, percebe-se que o crescimento da participação dos demais estados foi marginal (PB em 0,15%, SC e SE em 0,10%, PI em 0,08%). O único estado que ampliou significativamente sua parcela foi, mais uma vez, São Paulo (7,41%). Por outro lado, estados com participação expressiva em 1994 sofreram forte retração, destacando-se CE (0,5%), MG (1,25%), PE (1,37%), BA (1,58%) e PR (1,69%), todos estados que tiveram tanto privatizações de seus bancos estaduais (à exceção do CE) quanto o desaparecimento, via a aquisição por parte de grandes bancos nacionais ou internacionais, de seus mais importantes bancos privados, muitos deles especialistas em *middle market*. Vale notar que RS e RJ, apesar de sofrerem redução de suas participações, ainda mantêm expressiva parcela do crédito nacional. Digno de nota também é a persistente baixa participação dos estados mais periféricos (os estados da Região Norte).

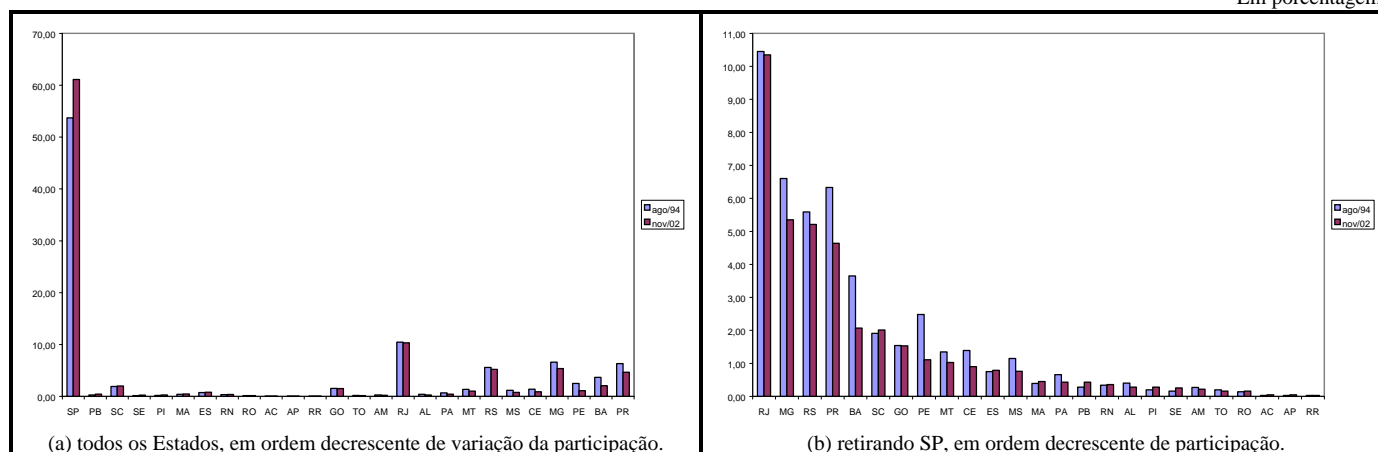
¹⁵ Este viés está presente, em certa medida, em todos as UF, uma vez que não conseguimos dados por instituição bancária, mas por UF. Contudo, espera-se que no Distrito Federal este viés seja maior por ser a sede destes bancos e pelo atuação do setor público naquela UF.

¹⁶ Vale alertar que, como foram comparadas as participações em dois períodos discretos, esses valores não correspondem à taxa média de variação no período (como na tabela 1).

Estes dados são ilustrados nos dois painéis do gráfico 2, que mostra a excessiva concentração do crédito na Região Sudeste. No painel (a) são apresentados todos os valores; no painel (b) retiramos os valores de SP para visualizar as diferenças. Mais uma vez, os estados com baixa participação, que conseguiram ampliar suas parcelas no total, não tiveram peso suficiente para reduzir a concentração no Sudeste (i.e., São Paulo).

Gráfico 2
Evolução da Participação dos Estados no Crédito Total (agosto de 1994 a novembro de 2002)

Em porcentagem



Fonte: Elaborado pelos autores, a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

A partir destes dados são possíveis as seguintes proposições: 1) a série de crédito no Brasil apresenta dois comportamentos distintos, de crescimento entre 1994 e 1998 e de retração entre 1999 e 2002; 2) a redução de crédito foi, em geral, menos acentuada no interior dos estados do que em suas capitais. Dessa maneira, não se pode afirmar que houve concentração do crédito nas capitais. As exceções são os estados da Região Sul e o Estado de São Paulo (e neste, apenas para o segundo período); e 3) por outro lado, os dados parecem mostrar que houve concentração entre os estados da Federação, a favor da Região Sudeste e particularmente de São Paulo.

Para verificar se esta tendência de concentração é consistente, apresentam-se a seguir três indicadores de concentração (coeficiente de concentração dos estados com quatro e oito maiores e menores participações, índice de Herfindahl-Hirschman e índice de entropia de Theil) e um indicador de desigualdade (o índice de Gini).

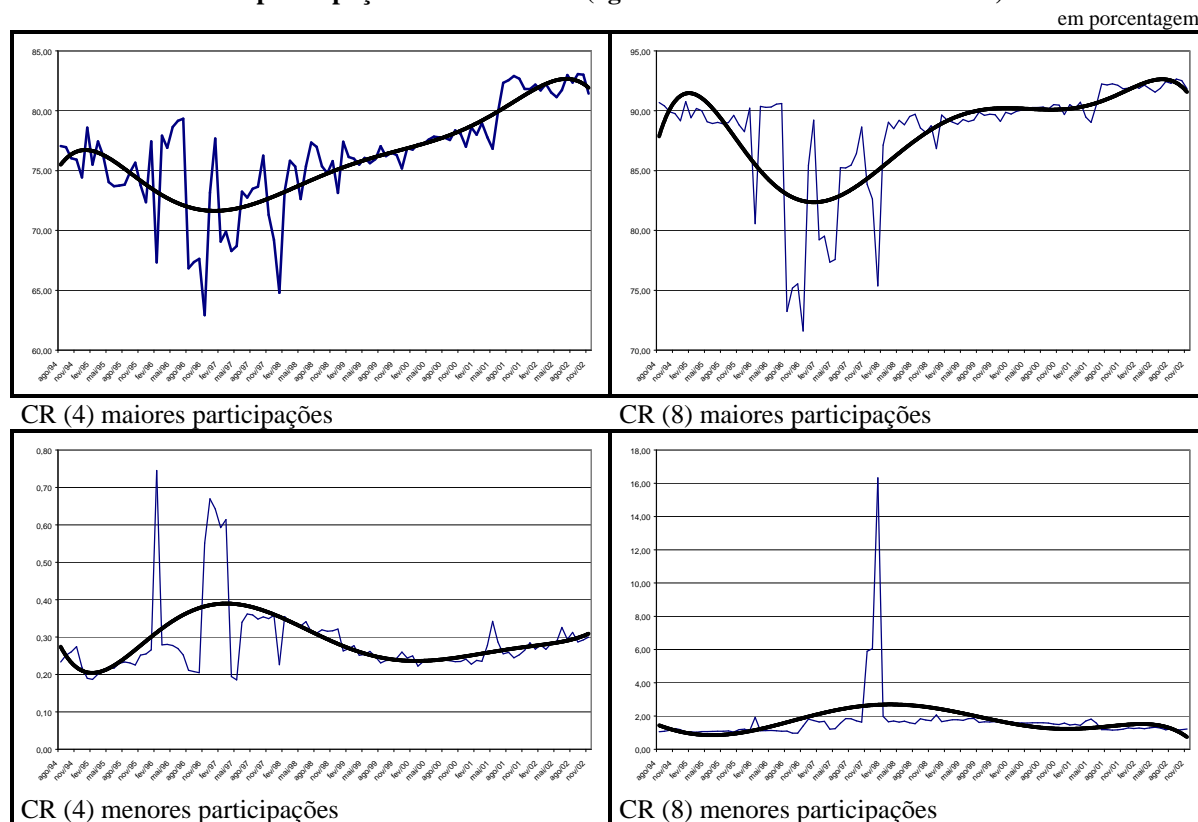
O coeficiente de concentração é dado por $CR(k) = \sum_{i=1}^k s_i$, isto é, a soma das parcelas dos

k primeiros (ou últimos) participantes de um mercado, classificados por sua parcela. Trata-se de um indicador bastante utilizado nos estudos de organização industrial. Os resultados da evolução

(tomando 1994 como base) deste indicador para os quatro estados com maior participação no crédito (SP, RJ, MG e PR), oito maiores (somando-se RS, BA, PE e SC aos anteriores), quatro estados com menor participação (RO, AC, AP e RR) e oito menores (somando-se AM, TO, PI e SE aos anteriores) são apresentados no gráfico 3.

Os painéis inferiores do gráfico 3 apresentam *outliers*, o que pode ser comprovado pelo cotejo da série em nível. No caso dos quatro menores, trata-se de valores expressivo de crédito em RO em fevereiro de 1996 e de novembro de 1996 a março de 1997. No caso dos oito menores, trata-se de valores irrepetíveis de crédito em SE (novembro e dezembro de 1997) e AM (janeiro de 1998). O recurso de ajustar uma linha de tendência nos diversos CR(4) apresenta resultados interessantes. Primeiro, existe de fato uma tendência a concentração do crédito nos maiores estados. O suave aumento da participação dos quatro menores estados não é suficiente para elevar esta participação acima da faixa situada entre 0,2% e 0,3%. Além disso, quando se lhes acrescenta a participação dos quatro estados imediatamente maiores, percebe-se uma constância do indicador, que se situa abaixo de 2% de participação (exceto *outliers*).

Gráfico 3
Coefficiente de Concentração (CR) dos quatro e dos oito maiores e menores estados
em participação no crédito total (agosto de 1994 a novembro de 2002)

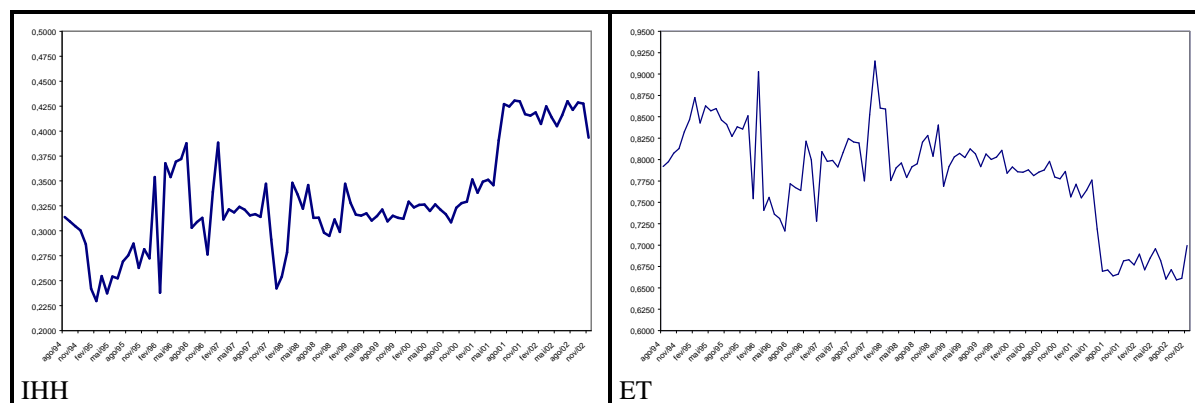


Fonte: Elaborado pelos autores a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

O coeficiente de concentração apresenta diversos problemas metodológicos que levam os pesquisadores a preterir-lo em favor do índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) (ver Kupfer *et al.* 2002, cap. 4). O IHH é dado por $IHH = \sum_{i=1}^n s_i^2$ sendo n igual às 26 observações (os estados sem o Distrito Federal). O IHH varia entre $1/n$ (0,038462) e 1. Quanto mais próximo de 1, maior será a concentração medida pelo IHH, e vice-versa para valores próximos de $1/n$.

A desvantagem do IHH é que, uma vez que ele eleva cada s_i ao quadrado, tende a superestimar a concentração, reduzindo o peso das menores observações. O indicador alternativo é o índice de entropia de Theil, dado por $ET = -\sum_{i=1}^n s_i \cdot \ln s_i$. Este, ao aplicar o logaritmo em cada observação, aumenta o peso das menores observações. O intervalo de variação do ET é entre 0 e $\ln(n)$ (1,414973). Quanto mais próximo de zero, maior a concentração, vice-versa, para valores próximos de 1,41. Pode-se perceber que ET é uma função inversa do IHH, mas eles não são simétricos (isto é, os resultados gerados não são complementares). A evolução destes índices para a série de participação do crédito por estado são mostrados no Gráfico 4.

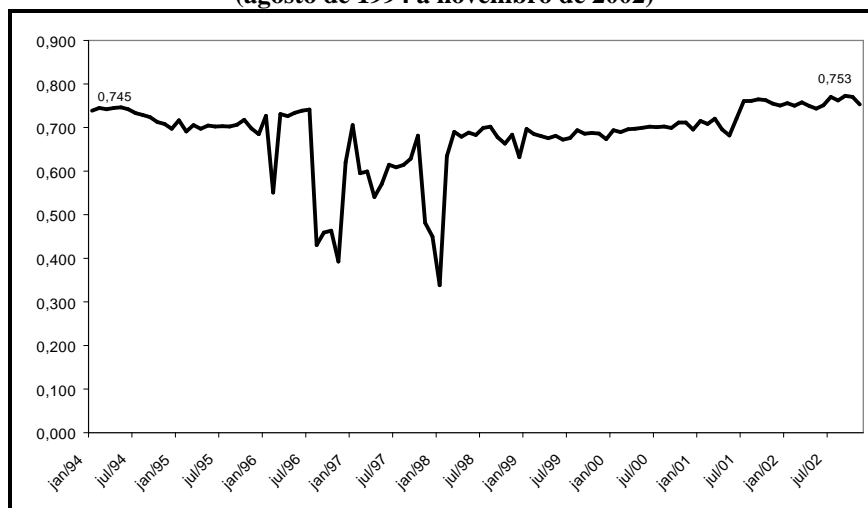
Gráfico 4
Evolução dos Índices de Herfindahl-Hirschman (IHH) e de Entropia de Theil (ET)
(agosto de 1994 a novembro de 2002)



Fonte: Elaborado pelos autores a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

O gráfico 4 mostra que os dois índices confirmam um aumento da concentração entre os estados. O IHH aumenta de 0,3138 em agosto de 1994 para 0,3933 em novembro de 2002. Da mesma forma, o ET varia de 0,7920 em agosto de 1994 para 0,6995. Aparentemente, o ET apresenta concentração mais acentuada que o IHH, contudo a amplitude de variação dos índices não é a mesma. Se se ajustam ambos os índices para assumirem valores entre 0 e 1, verifica-se que o IHH se eleva em 827 milésimos, enquanto o ET se reduz em 654 milésimos.

Gráfico 5
Evolução do Índice de Gini
(agosto de 1994 a novembro de 2002)



Fonte: Elaborado pelos autores a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

Por fim, o índice de Gini (gráfico 5) é um indicador de desigualdade tradicionalmente usado nos estudos sobre distribuição de renda. O interesse aqui é saber se existe uma mudança na desigualdade entre os estados que não é captada pelos indicadores de concentração. Nota-se que o índice de Gini apresenta maior volatilidade e uma tendência à redução no período de 01/1996 a 10/1998, e maior estabilidade e tendência leve de elevação entre 1999 e 2002. Contudo, a menor variação do índice de Gini (variando entre 1 para máxima desigualdade e 0 para perfeita igualdade) entre 1994 e 2002 mostra que a desigualdade entre os estados, apesar de aumentar com a concentração, não foi significativa (oito milésimos). Este resultado não é surpreendente, uma vez que, na maioria dos estados, a redução da participação no crédito total foi marginal, mantendo mais ou menos estável a desigualdade entre eles.

5. Assimetrias de Informação e Incerteza

As disparidades de crédito observadas entre as regiões brasileiras (conforme mostrado na seção anterior) podem ter duas explicações. Primeira, elas podem ser o resultado de uma realocação ou exclusão dos clientes entre os bancos compradores e seus rivais sobreviventes da concentração. Nessa interpretação, ocorre uma redução das operações de crédito para as empresas economicamente menos estruturadas, geralmente de médio e pequeno porte, em função de essas operações exigirem de forma mais intensiva informações de caráter específico, local e relacional, as quais – por serem tácitas e intransferíveis – os bancos adquirentes não conseguem acessar e

monitorar de imediato, nem podem estar dispostos a despender recursos para montar uma estrutura para fazê-lo, optando por atenderem apenas aquelas solicitações de crédito que possam ser assimiladas, monitoradas e julgadas pelos seus preexistentes sistemas globais de avaliação de risco de crédito. Assim, tendo os estados menos desenvolvidos uma maior proporção de operações de crédito intensivas em informações locais e idiossincráticas, a compra de bancos locais por grandes bancos nacionais ou internacionais acaba diminuindo a oferta de crédito¹⁷. Essa interpretação tem filiação teórica com a abordagem da assimetria de informações, supondo que as informações são incompletas e que problemas de seleção adversa e risco moral são os responsáveis pelo racionamento de crédito.

Segunda explicação: as disparidades observadas na oferta de crédito são resultado de *estratégias de valorização do capital* por agentes bancários, que prescindem da hipótese de informação incompleta ou assimétrica. Uma vez que tais decisões são tomadas sob incerteza, no sentido de Keynes e Knight, as informações contábeis dos projetos de investimento não possuem base segura para garantir ao prestador o retorno do empréstimo. Sendo assim, a decisão de emprestar de um grande banco deverá ser guiada ou por rotinas (regras rígidas de análise de crédito) que incorporam variáveis expectativas e “*animal spirit*” dos banqueiros a respeito das quase-rendas esperadas do investimento, sancionando-o no auge e contraindo-o na recessão cíclica (Minsky, 1982, p. 83; 1986, p. 211). Supor que os agentes podem substituir seu fornecedor de crédito ou ampliar a informação relevante num processo adaptativo (hipótese de informação incompleta) é menosprezar um das consequências mais perigosas da concentração bancária: o reforço das distâncias entre os agentes e regiões mais dinâmicas e os economicamente menos estruturados. Vale dizer, a redução do crédito para as regiões mais atrasadas têm aspectos de decisão crucial no sentido em que condiciona suas trajetórias de crescimento futuras.

Existe, contudo, um frutífero espaço de complementação entre a abordagem da informação assimétrica e a teoria pós-keynesiana. A hipótese de “efeito tamanho” (Berger *et al.* 1998) ilumina vários aspectos da oferta de crédito como uma estratégia de valorização do capital. Primeiro, ela explica a especialização dos grandes bancos em grandes empréstimos pelo custo, inclusive de monitoramento, de obter a informação necessária aos pequenos empréstimos, (Berger e Udell, 1995; Berger, 1999; Berger *et al.* 2001; Cole, Goldberg e White, 1999). Afinal,

¹⁷ Ressalte-se que para Berger *et al.* (1998) podem existir efeitos positivos de bem-estar nesse movimento, pois, baseado na evidência de que bancos compradores são mais rentáveis, menos propensos a riscos e mais eficientes do que os bancos adquiridos, pode-se argumentar que eles selecionariam melhor os clientes, distribuindo com melhor retorno econômico o crédito.

como já exposto, a decisão de fornecimento de crédito funda-se sobre informações, as quais, principalmente para pequenas empresas, são específicas e disponíveis na localidade na qual atua o potencial demandante de crédito. Logo, afastar o centro de decisão das concessões de crédito daquelas regiões mais atrasadas pode implicar a restrição de crédito para aqueles agentes cujas informações possuem uma origem mais local e passíveis de serem formadas através de um longo período de relacionamento. Segundo, mesmo que a informação necessária possa ser obtida, as estratégias dos grandes bancos podem não ser focalizadas nos pequenos empréstimos e, por isso, a imposição de normas mais rígidas de análise de crédito faz sentido como um meio de disciplinar a conduta dos gerentes de crédito (Nakamura, 1994; Stein, 2000)¹⁸. Terceiro, o relacionamento dos grandes bancos com grandes clientes é resultado de uma assimetria de informação na qual os bancos, como estratégia defensiva, selecionam os mais capazes de oferecer garantias mais confiáveis e facilmente quantificáveis. Decorre daí que os pequenos tomadores, geralmente com atuação restrita em termos regionais, podem não ter chances ou dispor do tempo necessário para desenvolver relacionamento com os grandes bancos, de modo a superar a assimetria informacional, nem apresentar garantias capazes de amainar a desconfiança dos grandes bancos. Pelo mesmo motivo, os tomadores alijados do relacionamento de crédito terão baixa probabilidade de encontrar um ofertante “substituto” (não importa a quais custos). Vale dizer, a assimetria de informação não é uma “imperfeição” de mercado, senão uma característica constitutiva do mercado (e da economia capitalista) que não pode ser plenamente “corrigida”.

Outro ponto de contato entre a literatura sobre relacionamento de crédito e a teoria pós-keynesiana (e em oposição à teoria convencional) é que não se pode postular, *a priori*, que os tomadores excluídos tenham piores projetos de investimento. Paola Sapienza mostra que, mesmo levando em consideração a qualidade do tomador, os pequenos clientes são mais suscetíveis de serem excluídos do crédito do que os grandes clientes. Esse resultado persiste mesmo quando as características dos bancos são controladas (Sapienza, 2002, p. 335, 357, 363).

Um terceiro ponto de contato entre as duas abordagens (e com a abordagem schumpeteriana) é a preocupação com o crescimento econômico. Ainda que possa haver controvérsia sobre o papel do empreendedorismo no crescimento econômico, poucos discordariam que o acesso ao crédito é fundamental para assegurar as condições de reprodução

¹⁸ Deve-se notar que nesse caso, a forma institucional da gestão de crédito não é um imperativo lógico em si mesmo, senão um “resultado satisfatório” dadas as estratégias competitivas dos grandes bancos, que condiciona suas possíveis trajetórias futuras, o que é consistente com a visão evolucionista (Winter, 1991).

simples e ampliada de qualquer economia. Nas economias mais dinâmicas vale a hipótese schumpeteriana de que os recursos necessários para o desenvolvimento precisam ser criados pelos “capitalistas” (Schumpeter, 1912, cap. 3); nas menos dinâmicas, a falta de crédito é uma das causas mais seguras para o desinvestimento e a regressão econômica¹⁹ além de, *a fortiori*, ser uma condição de desenvolvimento para as economias mais atrasadas. Dessa forma, a análise dos ganhos de bem-estar da concentração não pode se restringir ao contexto estático da eficiência na seleção do tomador, nem à esperança de que bancos maximizadores substituam o crédito que deixou de ser ofertado²⁰. Deve-se levar em conta também o risco da eliminação de projetos e atividades *once and for all*²¹. Políticas específicas precisam ser desenhadas para evitar ou compensar esse efeito deletério da concentração bancária.

6. Implicações de Política, Direções de Pesquisa e Conclusões

A principal implicação de política a ser retirada deste trabalho é a necessidade de políticas que promovam a ampliação da oferta de crédito nos níveis regional e local. Segue-se de nossa análise que os ofertantes tradicionais (bancos estaduais e regionais adquiridos por bancos com sede em regiões ou estados diferentes) têm pouco incentivo, dadas suas estratégias, para manter ou ampliar a oferta de crédito nestas localidades. Não se pode supor também que tais ofertantes serão prontamente substituídos por outros agentes (ainda que supostamente surjam das “oportunidades” de atender a esse nicho de mercado). Portanto, políticas oficiais de crédito regional e o fomento das experiências de microcrédito (cujo volume ainda é desproporcional à sua relevância para os pequenos tomadores) devem ser desenhadas como forma de aliviar as divergências entre as trajetórias de crescimento regionais.

¹⁹ Como mostra a conhecida história econômica do Brasil de Celso Furtado (1959, esp. caps. 11, 15 e 19).

²⁰ O desenvolvimento desse argumento passaria pela seguinte narrativa: “A consolidação tem efeitos de eficiência positivos porque seleciona os projetos de investimento superiores (Berger *et al.* 1995). Contudo, se por motivo de focalização estratégica, algum bons projetos perderem seus ofertantes tradicionais de *funding*, a hipótese de maximização se encarregará de prover ofertantes substitutos (Berger *et al.* 1998)”. Esta “solução”, isto é, supor que os menos aptos serão excluídos e supor que os excluídos encontrarão um ofertante substituto de crédito, quando ciosamente considerada, é contraditória e expressa, no mínimo, um excesso de confiança nas forças espontâneas do mercado.

²¹ Amado tem preocupações semelhantes sobre a possibilidade de a concentração bancária acentuar as divergências entre as trajetórias econômicas regionais (e o presente trabalho reforça tais preocupações). “É claro que se se assume que a liquidez é o primeiro limite a investir, o crescimento da periferia já é abortado por um limite de liquidez e o crescimento do centro é facilitado pela mesma razão. Contudo, se pensarmos em termos do comportamento dos bancos, observaremos que a dinâmica financeira acabará por gerar um processo de concentração bancária que favorecerá os bancos do centro. (...) E tais particularidades [da decisão de emprestar dos bancos] podem ter importantes implicações em termos da acentuação de trajetórias de crescimento regional desigual” (Amado, 1998, p. 1117-19). Observações no mesmo sentido provém de Dow (1987, p. 18-23).

No campo da pesquisa sobre concentração bancária e seus efeitos no Brasil, muito ainda deve ser feito para se adicionar e refinar as informações existentes. Particularmente, notamos a necessidade de avaliar as divergências de trajetória do crédito entre cidades (para avaliar o impacto local da consolidação bancária). Da mesma forma, pesquisas adicionais sobre as estratégias competitivas dos bancos podem lançar mais luz sobre o foco das atividades e suas conseqüências diferenciadas por região. Infelizmente não conhecemos estudos desta questão. A importância de tal pesquisa se revela nos indícios dados na literatura que o processo decisório e a estratégia do banco importam para a determinação da alocação de crédito. Finalmente, mais estudos devem ser feitos com dados desagregados por bancos (não disponíveis no Bacen) como coadjuvante à questão anterior.

Se os parágrafos precedentes são razoáveis, as conclusões são: a) o processo de concentração regional do crédito no Brasil não pode ser interpretado como mera imperfeição de informação. As decisões empresariais a respeito do foco e da localização da atividade precedem logicamente o relacionamento entre tomadores e emprestadores e o condicionam; b) a falta de *finance* para projetos locais e regionais aumenta a distância entre regiões dinâmicas e atrasadas, por mecanismos de auto-reforço; c) tais tendências precisam ser melhor estudadas e enfrentadas por políticas públicas que direta ou indiretamente supram o *finance* eliminado pelo processo de concentração e consolidação observado no país desde meados da década de 1990.

Referências Bibliográficas

- Akhavain, J. D.; Berger, A. N.; e Humphrey, D. B. (1997). "The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices: evidence from a bank profit function". *Review of Industrial Organization*, vol. 12, n. 1, pp. 95-139.
- Alchian, A. A. e Demsetz, H. (1972). "Production, Information Costs and Economic Organization". *American Economic Review*, vol. 62, n. 5, pp. 777-795, December.
- Amado, A. M. (1998). "Impactos Regionais do Recente Processo de Concentração Bancária no Brasil". *Anais do III Encontro Nacional de Economia Política* (vol. II), pp. 1117-1130. Niterói: EDUFF.
- Amado, A. M. (1999). "Moeda, Sistema Financeiro e Trajetórias de Desenvolvimento Regional Desigual", cap. 9 de Lima, G. T., Sicsú, J. e de Paula, L. F. (orgs). *Macroeconomia Moderna: Keynes e a Economia Contemporânea*. Rio de Janeiro, Editora Campus, pp. 208-224.
- Becivenga, V. R. e Smith, B. D. (1991). "Financial Intermediation and Endogenous Growth". *Review of Economic Studies*, vol. 58, n. 2, pp. 195-209.
- Berger, A. N. e Hannan, T. H. (1989). "The Price-Concentration Relationship in Banking". *Review of Economics and Statistics*, vol. 71, pp. 291-299. May.
- Berger, A. N.; Kashyap, A. K.; e Scalise, J. M. (1995). "The transformation of the US Banking Industry: what a long strange trip it's been". *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 2, pp. 55-201.
-

- Berger, A. N. e Udell, G. F. (1996). "Universal Banking and the Future of the Small Business Lending". In: Saunders, A. e Walter, I. (eds). *Financial Systems Designs: the case for universal banking*. Homewood: Irwin Publish.
- Berger, A. N.; Kashyap, A. K.; Scalise, J. M.; e Udell, G. F. (1998). "The Effects of Banking Mergers and Acquisitions on Small Business Lending" *Journal of Financial Economics*, vol. 50, pp. 187-229.
- Berger, A. N., Demsetz, R. S. e Strahan, P. E. (1999). "The consolidation of financial services industry: causes, consequences and implications for the future". *Journal of Banking and Finance*, vol. 23, n.2-3, p. 135-194, February-March.
- Berger, A. N.; Klapper, L. F.; e Udell, G. F. (2001). "The Ability of Banks to Lend to Informationally Opaque Small Business". *Journal of Banking and Finance*, vol. 25, pp. 2127-2167.
- Cetorelli, N. e Gambera, M. (2001). "Banking Market Structure, Financial Dependence and Growth: international evidence from industry data". *Journal of Finance*, vol. 56, n. 2, pp. 617-648, April.
- Chick, V. e Dow, S. C. (1988). "A Post Keynesian Perspective on the Relation between Banking and Economic Development". In: Arestis, P. (org). *Post-Keynesian Monetary Economics*. Aldershot, Elgar.
- Cintra, M. A. M. e Freitas, M. C. P. (2000). "As megainstituições e a instabilidade financeira: os desafios para a regulamentação prudencial". *Revista de Economia Política*, vol 20, n. 2, pp. 157-167, abril-junho.
- Cole, R. A. (1998). "The Importance of Relationship to the Availability of Credit". *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, pp. 959-977.
- Cole, R. A., Goldberg, L. G. e White, L. J. (1999). "Cookie-Cutter versus Character: the micro-structure of small business lending by large and small banks". In: Jackson, L.B.; Williams, A.; e Rhine, S. L. W. (eds). *Business Access to Capital and Credit: A Federal Reserve System Research Conference* (FRB of Chicago).
- Davidson, P. (1994). *Post Keynesian macroeconomic theory: a foundation for a successful economic policies for the twenty-first century*. London: Edward Elgar.
- Dow, S. C. (1987). "The Treatment of Money in Regional Economics". *Journal of Regional Science*, vol. 27, n. 1, pp. 13-24, February.
- Fama, E. (1985). "What is Different about Banks?" *Journal of Monetary Economics*, vol. 15, n. 1, pp. 29-36.
- Fazzari, S. (1992). "Keynesian Theories of Investment: Neo, Post and New", chap. 8 of Fazzari, S. e Papadimitriou, D. B (orgs). *Financial Conditions and Macroeconomic Performance*. New York: M. E. Sharpe.
- Freitas, M. C. P. (1997). "A Natureza Particular da Concorrência Bancária e seus Efeitos sobre a Estabilidade Financeira". *Economia e Sociedade*, n. 8, pp. 51-83, junho.
- Furtado, C. (1959). *Formação Econômica do Brasil*. São Paulo: Cia. Editora Nacional, 23ª edição, 1989.
- Goldsmith, R. W. (1969). *Financial Structure and Development*. New Haven: Yale University Press.
- Hannan, T. H. (1991). "Bank Commercial Loan Markets and the Role of Market Structure: evidence from surveys of commercial lending" *Journal of Banking and Finance*, vol. 15, n. 1, pp. 133-149, February.
- Keynes, J. M. (1937). "Alternative Theories of Interest". *Economic Journal*, vol. 47, pp. 245-252, June.
- King, R. G. e Levine, R. (1993) "Finance, Entrepreneurship, and Growth: theory and evidence". *Journal of Monetary Economics* vol. 32, n. 3, pp. 513-542, December.
- Kupfer, D. e Hasenclever, L. (2002). *Economia Industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil*. Rio de Janeiro, Editora Campus.
- Levine, R. (1991). "Stock Markets, Growth, and Tax Policy". *Journal of Finance*, vol. 56, pp. 1445-1465.
- Minsky, H. P. (1982). *Can "It" Happen Again?* New York: M. E. Sharpe.
- Minsky, H. P. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press.
- Nakamura, L. I. (1994). "Small Borrowers and the Survival of the Small Bank: is mouse bank Might or Mickey?" *Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review*, pp. 3-15.
- Pagano, M. (1993). "Financial Markets and Growth: an overview". *European Economic Review*, vol. 37, p. 613-622.

- Peek, J. e Rosengren, E. S. (1998). Banking Consolidation and Small Business Lending: it's not just bank size that matters". *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, n. 6-8, pp. 799-820, August.
- Petersen, M. A. e Rajan, R. G. (1994). "The Benefits of Lending Relationships: evidence from small business data". *Journal of Finance*, vol. 49, n. 1, pp. 3-37, March.
- Petersen, M. A. e Rajan, R. G. (1995). "The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationship". *Quarterly Journal of Economics*, vol. 110, n. 2, pp. 407-443, May.
- Prager, R. A. e Hannan, T. H. (1998). "Do substantial horizontal mergers generate significant price effects? Evidence from the banking industry". *Journal of Industrial Economics*, vol. 46, n. 4, pp. 433-452, December.
- Robinson, J. (1952). "The generalization of 'The General Theory'". *The Rate of Interest and Other Essays*. London: Macmillan.
- Rocha, F. A. S. (2001). "Evolução da concentração bancária no Brasil". *Notas Técnicas do Banco Central do Brasil*, n. 11, novembro.
- Sapienza, P. (2002). "The Effects of Banking Mergers on Loan Contracts". *Journal of Finance*, vol. 58, n. 1, pp. 329-367, February.
- Schumpeter, J. A. (1912). *Teoria do Desenvolvimento Econômico*. São Paulo: Abril Cultural (coleção Os Economistas), 1983.
- Shaw E. S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University Press.
- Simon, H. (1979). "Rational Decision Making in Business Organization". *American Economic Review*, vol. 69, n. 4, pp. 493-513, September.
- Soares, R. P. (2001). "Evolução do Crédito de 1994 a 1999: uma explicação". *Texto para Discussão IPEA* n. 808. Brasília: IPEA.
- Stanton, K. R. (2002). "Trends in Relationship Lending and Factors Affecting Relationship Lending Efficiency". *Journal of Banking and Finance*, vol. 26, n. 2, p. 127-152, February.
- Stein, J. C. (2000). "Information Production and Capital Allocation: decentralized versus hierarchical firms", mimeo, Massachusetts Institute of Technology.
- Stiglitz, J. E. e Weiss, A. (1981). "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information". *American Economic Review*, vol. 71, n. 3, pp. 393-410, June.
- Strachman, E.; Fucidji, J. R.; e Vasconcelos, M. R. (2002). "Worldwide Concentration in the Banking Sector: causes and potential effects". *Revista de Economia Contemporânea*, vol. 6, n. 1, pp. 25-56, janeiro-junho.
- Vasconcelos, M. R. e Strachman, E. (2001). Reestruturação de Serviços Financeiros em Nível Mundial: caracterização, regularização e consequências para as discussões com o GATS" In: Tironi, L. F. (org). *Aspectos Estratégicos da Política Comercial Brasileira* (vol. 1), pp. 17-99. Brasília: IPEA/IPRI.
- Vasconcelos, M. R. e Strachman, E. (2002). *Reestruturação Recente do Setor Bancário Brasileiro*. Brasília, IPEA (relatório final de pesquisa), mimeo, fevereiro.
- Vasconcelos, M. R. e Fucidji, J. R. (2003). "Uma Avaliação dos Efeitos da Entrada de Bancos Estrangeiros no Setor Bancário Brasileiro". *Análise Econômica*, ano 21, nº 39, mar. No prelo.
- Winter, S. (1991). "On Coase, Competences and Corporation". In: Williamson, O.E. e Winter, S. (orgs.) *The Nature of the Firm: Origins, Evolution and Development*. Oxford: Oxford University Press, pp. 179-195.