

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
PUC-SP

Fernando Dimas Lucarini

Inserção externa do sistema bancário brasileiro: análise sob a
perspectiva da crise de 2008

MESTRADO EM ECONOMIA

SÃO PAULO

2012

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
PUC-SP

Fernando Dimas Lucarini

Inserção externa do sistema bancário brasileiro: análise sob a
perspectiva da crise de 2008

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de MESTRE em Economia, sob a orientação do Prof. Dr. Carlos Eduardo Ferreira de Carvalho.

SÃO PAULO

2012

BANCA EXAMINADORA

AGRADECIMENTOS

Chega o momento de reconhecer e agradecer o apoio recebido durante o mestrado. Tenho vários agradecimentos e, ainda que o esforço pessoal tenha sido grande, a satisfação em concluir este projeto é muito maior.

Seguem meus agradecimentos.

Antes de tudo, agradeço a Deus, pela vida!

Agradeço à minha família, centro de tudo em minha vida: minha mãe, Eva Felipe, um exemplo de amor e fé para mim e que foi quem mais me incentivou neste projeto. Meu pai, José (*in memoriam*). Minhas irmãs, Rita e Cláudia, que sempre torceram por mim e me apoiaram e meus sobrinhos, Daniel e João Pedro, fontes de alegria e inspiração.

Agradeço à querida Eva Vilma, sempre presente, com amor e dedicação, durante este projeto.

Agradeço também ao Banco do Brasil que ao me conceder a bolsa de estudos, dentro de seu Programa UNIBB de Mestrado e Doutorado, viabilizou esta conquista.

Agradecimentos à PUC/SP e aos seus professores, em particular ao meu orientador, Prof. Carlos Eduardo Ferreira de Carvalho, principalmente pela ajuda na definição do tema, além dos Professores João Batista Pamplona e João Machado Borges Neto pelas orientações e sugestões na banca de qualificação. À Sônia, da secretaria de economia, pelas informações sempre prestadas, meu obrigado também.

Agradeço aos colegas do Banco do Brasil, em particular ao Altair Gallassi pelo incentivo inicial e à Carolina Anastácio pelo suporte às minhas ausências.

Aos amigos Vânia, Fred e Luiz, companheiros de dificuldades e acertos, com os quais foi uma grande satisfação compartilhar o curso de mestrado. Desejo sucesso a vocês.

Por fim, a todos, que de alguma forma contribuíram para realização deste trabalho, meu muito obrigado.

RESUMO

A inserção externa dos sistemas bancários contempla dois fluxos, um de ingresso de bancos estrangeiros nos mercados domésticos e outro de saída de bancos nacionais para mercados estrangeiros. Este trabalho analisa o processo mais recente de internacionalização do setor bancário brasileiro em sua perspectiva de saída de bancos domésticos, focando o aprofundamento deste fenômeno no pós-crise de 2008, sendo que a própria crise é um de seus determinantes. Além da crise, são identificadas a concentração do setor bancário nacional e a existência de multinacionais brasileiras como determinantes que explicam este processo. Apresentaremos também um histórico da internacionalização do setor bancário brasileiro a partir dos anos 1970, bem como os riscos e oportunidades que surgem com estes movimentos.

Palavras-chave: bancos, internacionalização, crise de 2008.

ABSTRACT

The international insertion of banking systems comprises two streams – the entry of foreign banks into the domestic markets and the expansion of domestic banks to foreign markets. This paper analyzes the latest internationalization process of the Brazilian banking sector in the perspective of the expansion of domestic banks abroad, focusing on the deepening of this phenomenon in the post-2008 crisis, being the crisis itself one of its determinants. Besides the crisis, the concentration of the domestic banking sector and the expansion of Brazilian companies abroad are identified as factors that corroborate this process. We also present a history of the internationalization of the Brazilian banking system from the 1970s, as well as the risks and opportunities that arise with such movements.

Keywords: banks, international insertion, 2008 crisis.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	O Modelo de Uppsala.....	25
Tabela 2	Participação (%) estrangeira nos ativos totais do sistema bancário.....	47
Tabela 3	Bancos estaduais vendidos após o Plano Real.....	48
Tabela 4	Ingresso de IDE financeiro no Brasil.....	50
Tabela 5	Brasil - dívida externa, juros e reservas (em US\$ bi).....	59
Tabela 6	Evolução da distribuição do estoque de IDE bancário brasileiro por país tomador (crédito com não residentes)..	65
Tabela 7	Ativos no exterior (em US\$ bi).....	67
Tabela 8	Relação dos bancos brasileiros com dependências e/ou participações no exterior (posição de 31/12/10).....	68
Tabela 9	Dependências no exterior dos bancos brasileiros.....	68
Tabela 10	Maiores bancos do Brasil (set/11).....	73
Tabela 11	Histórico do Índice Herfindahl no Brasil.....	76
Tabela 12	Grau de internacionalização da economia – países selecionados (2010) (em US\$ bi).....	82
Tabela 13	Investimento Estrangeiro Direto no Exterior (<i>FDI's Outflows</i>) 2005 a 2010 (em US\$ bi).....	83
Tabela 14	Crédito imobiliário e crédito total do SFN Brasil (R\$ bi).....	87
Tabela 15	Principais perdas associadas ao subprime nos EUA até abril/2008 (em US\$ bi).....	89
Tabela 16	Perdas de bancos no mercado <i>subprime</i> em setembro/outubro de 2008 nos EUA.....	90

LISTA DE QUADROS

Quadro 1	Histórico da expansão do Banco Itaú no exterior.....	33
Quadro 2	Bancos brasileiros adquiridos com recursos do PROER...	44
Quadro 3	Expansão bancária estrangeira na Argentina (1995-2005)	55
Quadro 4	Expansão bancária estrangeira no México (1995-2005)....	56

LISTA DE FLUXOGRAMA

Fluxograma 1	Mecanismos básicos para internacionalização da firma.....	26
Fluxograma 2	Esquema teórico do Paradigma Eclético.....	28

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1	SFN - participação por segmento (%) dos ativos totais.....	46
Gráfico 2	SFN - participação (%) do estoque concedido do sistema.....	49
Gráfico 3	Ingresso de IDE financeiro (1991-2005).....	54
Gráfico 4	Produção e consumo de petróleo no Brasil.....	61
Gráfico 5	Evolução do estoque Investimento brasileiro direto no exterior (IBDE) financeiro.....	64
Gráfico 6	Emissões de hipotecas <i>subprime</i> nos EUA, 1994-2006.....	85
Gráfico 7	Preço de imóveis nos EUA.....	86

LISTA DE SIGLAS

AIG	American International Group
BACEN	Banco Central do Brasil
BB	Banco do Brasil
BCRA	Banco Central da República Argentina
BIS	Bank for International Settlements
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BRIC	Iniciais de Brasil, Rússia, Índia e China
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CEF	Caixa Econômica Federal
COSIF	Plano de Contas do Banco Central
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DPGE	Depósitos à Prazo com Garantia Especial
EMN's	Empresas Multinacionais
EM	Exposição de Motivos
FED	Federal Reserve
FGC	Fundo Garantidor de Crédito
FSFDI	Financial Sector Foreign Direct Investment
HHI	Índice Herfindahl-Hirschmann
IBDE	Investimento Brasileiro Direto no Exterior
IDE	Investimentos Estrangeiros Diretos
IEP's	Investimentos Estrangeiros de Portfólio
MIT	Massachusetts Institute of Technology
MP	Medida Provisória
NAFTA	North American Free Trade Agreement
OLI	<i>Ownership, Location and Internalization</i>
OTC	Over the counter
PAEG	Plano de Ação Econômica do Governo
PIB	Produto Interno Bruto
PROER	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional

SFN Sistema Financeiro Nacional

UNCTAD United Nations Conference on Trade and Development

SUMÁRIO

	INTRODUÇÃO.....	14
1	BREVE DISCUSSÃO SOBRE O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS E BANCOS.....	19
1.1	Referencial teórico.....	19
1.1.1	O Modelo do Poder de Mercado de Hymer.....	22
1.1.2	O Modelo Comportamental de Uppsala.....	24
1.1.3	O Modelo do Paradigma Eclético de Dunning.....	27
1.2	Os bancos e as teorias da internacionalização.....	30
2	EVOLUÇÃO DA INSERÇÃO EXTERNA DO SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO: DOS ANOS 1970 AOS ANOS 2000.....	36
2.1	Expansão e retração: os anos 1970 e a crise de 1982.....	36
2.2	Desnacionalização do sistema bancário brasileiro: Plano Real e os anos 2000.....	40
2.2.1	Experiências internacionais: Argentina e México.....	52
2.3	Paralelo da situação dos bancos brasileiros no exterior em dois momentos de crise: a da dívida em 1982 e a bancária de 2008.....	57
3	A INSERÇÃO EXTERNA A PARTIR DA CRISE DE 2008.....	62
3.1	A expansão recente dos bancos brasileiros no exterior.....	62
3.1.1	Quadro atual da inserção externa dos bancos brasileiros.....	66
3.2	Determinantes do processo de internacionalização.....	70
3.2.1	A consolidação do setor bancário nacional.....	72
3.2.2	As multinacionais brasileiras.....	76
3.2.3	A crise bancária de 2008 nos países centrais.....	83
3.2.4	A crise bancária de 2008 no Brasil.....	94

4	PERSPECTIVAS PARA O SETOR BANCÁRIO.....	97
4.1	Investimento Direto Estrangeiro (IDE) financeiro no Brasil.....	97
4.2	O Investimento Brasileiro Direto Estrangeiro (IBDE) financeiro...	102
	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	105
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	108

INTRODUÇÃO

A economia brasileira passou por diversos momentos, ciclos, planos e políticas nas últimas décadas. Desde os tempos do desenvolvimentismo até hoje vivenciamos muitas situações de crescimento e crise.

Um fenômeno que pode ser observado a partir daquele período é a existência de empresas multinacionais no Brasil, sendo que até nossos dias a presença destas companhias faz parte da nossa paisagem econômica e o que há de novo é o surgimento recente de multinacionais brasileiras operando em vários setores da economia.

Com relação ao setor bancário propriamente dito, este ficou por muito tempo como um setor praticamente de capital nacional, sem muita participação de estrangeiros, portanto, ao menos no segmento varejo, situação esta que somente mudou nos anos 1990.

Pela perspectiva da saída dos bancos brasileiros para o exterior, temos um processo de internacionalização em andamento, onde estas instituições estão buscando ampliar seus negócios em outros países através da aquisição de outros bancos, ou seja, através do Investimento Brasileiro Direto Estrangeiro (IBDE) financeiro.

A inserção externa do sistema contempla estas duas dimensões, quais sejam uma de saída de bancos nacionais para o exterior e outra de ingresso de bancos estrangeiros no mercado doméstico (FREITAS, 2011).

O que se pode observar, focando neste processo de inserção externa é a existência de períodos importantes e intensos, tanto do ingresso de bancos estrangeiros quanto no de saída de bancos brasileiros em busca de outros mercados.

De fato, tivemos dois períodos de crescimento no exterior por parte de bancos nacionais, um nos anos 1970/80, e outro momento constituído na recente internacionalização pós-crise 2008, à frente apresentadas.

Também tivemos um período de entrada de bancos estrangeiros no sistema nacional, nos anos pós Plano Real, movimento este que era observado

também em vários países emergentes, como Argentina, México, Coréia do Sul, além dos países do leste europeu.

Pode-se assim identificar três momentos mais significativos da inserção externa do setor bancário brasileiro, conforme segue:

- **Anos 1970 até 1982 - Expansão de bancos nacionais no exterior:** período de crescimento no exterior dos bancos nacionais, com apoio e interesse governamentais, em busca de financiamentos externos principalmente, e a partir daí, em 1982, ano do estabelecimento da crise da dívida externa, até final dos anos 1980, o processo de ajuste (redução) das redes externas dos bancos brasileiros.

- **1994 - Plano Real - até início da década de 2000 – Ingresso de bancos estrangeiros:** período de ingresso de bancos estrangeiros no mercado nacional, criando a expectativa da desnacionalização do sistema, movimento que perdeu força face à reação dos principais bancos brasileiros e à crise de 2007/08.

- **2008 - crise do *subprime* - até hoje – nova expansão de bancos nacionais no exterior:** diminuição do fluxo de investimentos estrangeiros no setor financeiro (IDE – Investimento Direto Externo financeiro) e inversão da tendência, com um novo ímpeto ao processo de expansão externa dos bancos brasileiros.

Os dois primeiros períodos foram momentos de dificuldades para os bancos do Brasil. A crise de 1982 que levou o Brasil à moratória externa e provocou a maior recessão econômica de nossa história, no início dos anos 1980, culminou com a década economicamente perdida e atingiu diretamente os bancos brasileiros com exposição no exterior, os quais se viram obrigados a promover uma redução em seus negócios externos.

Da mesma forma, porém sob outro prisma, o Plano Real expôs as deficiências estruturais de grandes bancos nacionais (privados e públicos) que dependiam dos ganhos inflacionários para continuar operando e promoveu o fluxo de investimentos estrangeiros para o setor, com o movimento de ingresso de bancos estrangeiros adquirindo os bancos brasileiros insolventes.

Foi um momento de reestruturação do sistema, no qual os bancos locais estavam fragilizados. Nesta fase que vai do Plano Real até início dos anos 2000 tivemos pela primeira vez um aumento expressivo de participação de capital

estrangeiro no setor bancário, o qual chegou próximo a um terço dos ativos totais do sistema no ano de 2001.

Já a inserção externa, via expansão ao exterior dos últimos anos, que ainda está em curso e com força, objeto deste estudo, representa uma mudança no perfil do sistema bancário nacional, porém de uma forma positiva, pois estamos ganhando mercado e aumentando as possibilidades da inserção da própria economia brasileira.

Trata-se de um processo dinâmico, uma vez que a existência de empresas e comunidades brasileiras no exterior, além de parceiros comerciais importantes para o País, facilita o acesso dos bancos brasileiros no exterior e, em um segundo momento, a presença destes bancos em mercados externos abre espaço para o apoio a novas empresas investirem lá fora, em processo retro alimentador.

Importante ressaltar que após o ano 2000, aproximadamente, o movimento de ingresso contínuo de bancos estrangeiros começou a diminuir, inclusive com a saída de alguns bancos, e se intensificou a participação de bancos privados nacionais no processo de aquisição de bancos estaduais privatizados.

Até então, e desde 1995, instalou-se no mercado o questionamento sobre se a iminente desnacionalização do setor bancário ocorreria ou não e quais seriam suas consequências.

De qualquer forma um cenário mais saudável se estabeleceu, tendo as grandes instituições financeiras problemáticas sido vendidas ou privatizadas e a concorrência ter começado a proporcionar, ainda que timidamente, alguns resultados, principalmente com relação ao aumento do crédito, que viveu momentos de crescimento acelerado nos anos de 2003, 2004 e 2005.

Além do mais consideramos que, por volta do ano de 2000, conclui-se o processo de abertura do mercado, iniciado com o Plano Real. A estabilização monetária já estava presente há cinco anos e, sendo a inflação grande fonte de sustentação de lucro de muitos bancos, ocorreram os principais ajustamentos no setor no que tange ao quadro de funcionários (redução) e aumento do investimento em tecnologia, sendo que na época da inflação o sistema já havia evoluído bastante.

A busca de maiores lucros motiva os bancos a procurar novos negócios, inclusive no exterior (FREITAS, 2011). Desta forma, é bem razoável supor que

este fenômeno de expansão externa se intensifique, pois, também como será apresentado, o mercado interno já não tem muito espaço para consolidação e o fenômeno da bancarização da população e consequente aumento de mercado deve ocorrer somente no longo prazo.

O escopo deste estudo é a expansão recente dos bancos brasileiros no exterior, processo este que conta com bancos privados e estatais. Mesmo assim, principalmente pelo fato deste fenômeno não ser novo, entendemos como útil uma breve retrospectiva da situação observada na crise da dívida de 1982 para o sistema bancário, a qual forçou a redução dos quadros dos bancos brasileiros no exterior, pois ela tem imbricações com momento aqui estudado (o da crise de 2008), ao menos no que se refere à experiência então adquirida e as possibilidades que hoje se colocam.

A década de 2000 fica, para fins de análise, como uma das mais dinâmicas no que se refere à internacionalização do setor bancário, pois apresentou a inflexão das duas perspectivas da internacionalização, sendo que começou com o risco crível de desnacionalização do sistema e terminou com uma “janela” de oportunidade, por conta da crise bancária de 2008, para o movimento inverso, qual seja a expansão para o exterior do sistema bancário brasileiro, com todas as implicações que daí possam surgir.

Desta forma esta dissertação está dividida em mais quatro capítulos e as considerações finais, sendo que no primeiro capítulo discorreremos brevemente sobre as principais teorias da internacionalização, apontando que elas abordam pouco o sistema financeiro, concentrando-se em teorizar a internacionalização das empresas industriais.

No segundo capítulo entramos no tema de bancos especificamente, resgatando dois dos momentos importantes citados inicialmente no que se referem à internacionalização do sistema bancário brasileiro, sendo o primeiro deles o da internacionalização dos anos 1970, interrompido pela crise da dívida de 1982 e, posteriormente, o movimento de intenso ingresso de bancos estrangeiros no Brasil, pós Plano Real.

No terceiro capítulo, o principal deste estudo, a ênfase recai na crise de 2008 e suas consequências, paradoxalmente, benéficas à expansão ao exterior dos bancos brasileiros.

No quarto capítulo, diante do quadro atual, de diminuição do crescimento econômico mundial, de crises fiscais em vários países europeus, como Espanha e França e Grécia e diminuição dos juros internos, discute-se a internacionalização, suas perspectivas e desafios para setor, buscando traçar alguma tendência para a continuidade da inserção externa do sistema bancário brasileiro.

Por fim, nas considerações finais, consolidamos as proposições deste trabalho.

1 BREVE DISCUSSÃO SOBRE O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS E BANCOS

Sobre o processo de internacionalização de empresas, várias teorias procuram explicar o fenômeno que foi marcante no século XX, acentuado após a Segunda Guerra Mundial e que continua nos dias atuais, porém agora com um elemento novo, a internacionalização de empresas de países emergentes, sendo que em nosso caso, apresentaremos especificamente o caso brasileiro, na seção 3.2.2.

Estes estudos buscavam interpretação para o surgimento das grandes empresas multinacionais cujo caminho era, via de regra, de países desenvolvidos para países em desenvolvimento.

O movimento de internacionalização dos bancos, por sua vez, é até mais antigo e remonta o período colonial, ainda no século XVI, sendo, portanto, anterior ao de internacionalização das empresas, quando mercadores italianos criaram atividades bancárias ligadas ao comércio internacional, além da Grã-Bretanha que realizava seus investimentos no exterior por meio dos banqueiros internacionais (CORAZZA e OLIVEIRA, 2007). Destes processos nasceram teorias que são apresentadas a seguir.

1.1 Referencial teórico

O estudo sistemático da internacionalização tem início na segunda metade do século passado, sendo que algumas destas teorias tornaram-se referência e explicam em grande parte o movimento ocorrido, porém, é útil fazermos algumas considerações quando se pretende analisar a expansão dos bancos brasileiros sob estas óticas como já alertado anteriormente.

Primeira, estas teorias referem-se basicamente a empresas industriais, sendo que estas na conquista de mercados externos defrontam-se inicialmente com a possibilidade de exportar sua produção ou produzir nos países de destino,

em um processo geralmente gradual a exportação é considerada a primeira etapa da internacionalização das empresas.

Já no setor de serviços (bancário, mais precisamente) a exportação de seu “produto” ou franquias não é tão evidente, ao menos da forma como está previsto nas teorias, mesmo com a tecnologia hoje disponível.

Assim, um banco que decide buscar novos mercados já se movimenta em função de seu ingresso no país hospedeiro, sem considerar a possibilidade de “exportar” seus serviços, ainda que a forma deste ingresso, mais ou menos intensa, podendo ser como representação, filial, agência ou subsidiária encontre suporte nas teorias.

Alguns serviços são “exportáveis”, como é conhecida, por exemplo, a prestação de serviços por parte de empresas de engenharia de construção civil pesada, como Mendes Júnior, Odebrecht, Camargo Corrêa, Andrade Gutierrez, entre outras, as quais construíram hidrelétricas e estradas em vários países, a partir dos anos 1970/80.

A internacionalização do setor bancário é um aspecto ainda pouco explorado pela teoria, pois a atuação bancária de intermediação financeira, dado seu caráter sistêmico para a economia, deve ser analisado de forma diferente da internacionalização de outros serviços (consultoria, serviços médicos, propaganda, arquitetura ou ensino), os quais não implicam em grandes riscos para seus respectivos setores.

Além disto, é necessário fazer um parêntesis e ressaltar a diferença entre a prestação de serviços bancários e a intermediação financeira. Estes são, de fato, as duas fontes de lucro das instituições financeiras, porém, quando nos referimos à internacionalização bancária, e seus riscos, a ênfase recai sobre a atividade de intermediação, a qual é altamente regulamentada, pois implica em captação de recursos da população local e o direcionamento destes para operações de empréstimo.

Por sua vez, a prestação de serviços, de banco de investimentos, por exemplo, não implica em grandes riscos para sistema bancário, não sendo assim tão complexa sua internacionalização (nem foco deste estudo).

Basta observar que para um banco operar no estrangeiro no mercado de varejo, junto aos seus residentes, é necessária autorização dos bancos centrais

de cada país, a exemplo do Brasil, além de todo um aparato técnico e burocrático para tal, como a exigência de capital mínimo e modelos de gestão de risco, sendo que este processo de instalação de um banco estrangeiro no mercado doméstico é muito mais demorado e complexo que o de uma empresa, conforme observam Corazza e Oliveira (2007):

Deve-se levar em conta, porém, que as atividades bancárias por natureza são mais reguladas que as industriais e comerciais e, por isso, a penetração de bancos estrangeiros num país sempre foi um processo mais demorado e complexo que o de uma empresa industrial. Assim, historicamente, a penetração de um banco estrangeiro numa economia nacional não se deu de forma direta, mas através de uma série de passos, como a criação de uma rede de correspondentes estrangeiros no país, um escritório de representação ou uma sucursal e, finalmente, a criação de uma filial de um banco estrangeiro no país (CORAZZA e OLIVEIRA, 2007, p. 152).

O exemplo brasileiro é ilustrativo, pois a abertura bancária foi alvo de grandes debates e considerações, uma vez que ele foi levado adiante essencialmente por conta da crise bancária sistêmica que o País vivia em 1994.

A reestruturação do setor bancário, a partir de então, inseriu-se em um contexto maior de privatizações que ocorria no Brasil, e no mundo, na década de 1990, aonde os fluxos de Investimentos Diretos Estrangeiros - IDE para países emergentes foram maciços, como veremos no capítulo 3.

Em segundo lugar, o movimento que estamos enfatizando é recente (a partir da crise de 2008) ainda não sendo nítidas suas causas e consequências, além do fato de que um destes determinantes é justamente a crise bancária de 2008 que fragilizou os sistemas bancários das principais economias (Estados Unidos, principalmente), não havendo claramente na teoria da internacionalização algo que abranja esta situação pontualmente, sendo sua análise, portanto, mais conjuntural.

Dada à complexidade do assunto e às particularidades de cada caso, alguns autores chegam a argumentar que não é possível estabelecer uma teoria que contemple a maioria dos casos de internacionalização, como Alem e Cavalcanti (2005) observam:

A experiência internacional aponta para uma evolução natural da ocupação de mercados externos via exportações, em um primeiro momento, para a instalação posterior de uma unidade produtiva, principalmente, no que diz respeito às empresas multinacionais de

países em desenvolvimento. A grande complexidade do processo de internacionalização que envolve empresas e países de estruturas bastante diferenciadas, não permite que haja uma teoria geral sobre o processo (ALEM e CAVALCANTI, 2005, p. 45).

De qualquer forma, existem pontos em comum nestes processos de internacionalização de empresas e bancos que são embasados nas teorias e que devem ser observados, sendo que algumas destas análises são recorrentes no neste ramo de estudo e amplamente citadas, como o Modelo do Poder de Mercado de Hymer, o Modelo Comportamental de Uppsala e o Modelo do Paradigma Eclético de Dunning, entre vários outros, os quais apresentaremos a seguir tentando posteriormente estabelecer denominadores comuns à internacionalização dos bancos brasileiros.

Além dos modelos que serão descritos a seguir, são importantes também as contribuições de Vernon (1966)¹ com a Teoria do Ciclo do Produto, bem como a Teoria da Internalização de Buckeley e Casson (1976)², as quais nos resumiremos a citar apenas, uma vez que estão, ao menos em parte, incorporadas ao Modelo do Paradigma Eclético de Dunning, porém são úteis para aprofundamento das ideias. Seguem assim os principais modelos explicativos.

1.1.1 O Modelo do Poder de Mercado de Hymer

Esta teoria desenvolvida no ano de 1960 trata-se da tese de doutorado de Stephen Hymer, junto ao MIT - Massachusetts Institute of Technology, e procurava entender a lógica dos fluxos de IDE - Investimento Direto Estrangeiro, e verificar se eles tinham alguma relação com os fluxos de capitais financeiros (especulativos). É considerada a primeira grande contribuição neste tema, internacionalização de empresas, o qual se tornou um ramo estudo comum às ciências econômicas e administrativas (estratégia empresarial).

¹ VERNON, R. International Investment and International trade in the product cycle. Quarterly Journal of Economics, 1966, v. 80, n. 2, p. 190-207. Citado por AMATUCCI (2009, p. 58).

² BUCKELEY, P.; CASSON, M. The future of multinational enterprise. Houndmills; Macmillan, 1992 (2ª reimpressão da 2ª edição da ed. 1991. 1ª ed. 1976). Citado por AMATUCCI (2009, p. 56).

O conceito de Poder de Mercado diz respeito à escala que as empresas vão adquirindo em seus mercados domésticos, chegando aos casos de oligopólio, e mesmo monopólio, sendo que, assim, sua expansão ao exterior acaba por se constituir uma consequência de seus planos de crescimento e aumento de lucros.

Assim observam DALLA COSTA e GARCIA (2011):

(Esta teoria) acredita que as firmas continuamente ampliariam sua participação de mercado (*market-share*) doméstico, via aquisições e fusões. A alta concentração conduziria para maior poder de mercado (*market power*) e maiores lucros. Após certo ponto, o mercado doméstico se tornaria pequeno, uma vez que seria impossível se expandir e, que apenas algumas firmas sairiam do mercado. Então elevadas rendas derivadas da posição de (quase) monopólio do mercado doméstico seriam investidas em operações internacionais, conduzindo para um processo semelhante de crescente concentração da indústria no mercado internacional (International market power) (DALLA COSTA e GARCIA, 2011, p. 23).

Em princípio Hymer separou os motivos que levam a um investimento no exterior no formato de *portfolio*, ou seja, investimentos financeiros, onde os diferenciais de juros entre os países seriam determinantes para definir o destino destes recursos, dos IDE's onde a lógica é outra, pois segue mais os interesses das empresas, enquanto agentes estratégicos, abordando as falhas de mercado, riscos e incerteza.

Na verdade, a internalização das falhas de mercado é o principal fator explicativo para o IDE, segundo esta teoria. Citando o próprio Hymer, ele buscava uma teoria que explicasse o fluxo de IDE, a qual passava longe da teoria que explica o fluxo financeiro, considerada por ele simplificadora da realidade.

The basis of theory of portfolio Investment is the interest rate. Each investor maximizes his profits by investing where the returns are the highest. Under simple form of the theory, where there are no risks, uncertainties or barriers to movement, capital will move from the countries where interest rates is low to countries where it is high until interest rates are everywhere equal...This theory is too naïve. The difficult is when risk, uncertainty and barriers are introduced almost anything can happen (HYMER, 1960, p. 14)

Hymer, de fato, explora as imperfeições de mercado, inexistentes na teoria econômica clássica, sendo que tais imperfeições, ou melhor, a correção ou minimização de tais falhas, através da internalização destas, são motivadores para investimentos diretos no exterior.

Assim, Hymer desloca a análise dos investimentos inter-países, da ótica agragada (macro) para uma ótica mais empresarial (micro) (AMATUCCI, 2009).

Desta forma o estudo de Hymer foi embrionário para as pesquisas na área da internacionalização sendo que, de forma geral, pode-se dizer que os estudos seguintes, na medida em que a teoria foi se consolidando, formaram duas correntes de pensamento, quais sejam, as teorias de aspecto mais comportamental e as abordagens de aspecto econômico, sendo que a seguir, apresentaremos as mais conhecidas de cada uma destas linhas.

1.1.2 O Modelo Comportamental de Uppsala

Inicialmente, o Modelo da Escola de Uppsala (Suécia), elaborado por Johanson e Vahlne (1977) é um modelo comportamental, o qual descreve o processo de internacionalização como algo gradual, no qual várias etapas vão sendo superadas dentro dele.

Para estes autores (da Universidade de Uppsala) as exportações são a primeira fase da internacionalização das empresas.

Desta forma, o processo começa com o comércio entre países, sendo que à medida que este fluxo vai se intensificando e as empresas envolvidas sentindo-se cada vez mais próximas e familiarizadas com mercado do consumidor, estas começam a evoluir para novas formas de negócio, como a representação, a distribuição de seus produtos e, finalmente, a produção diretamente no país hospedeiro. Assim, vão aumentando seu comprometimento com o mercado de destino.

As mudanças de etapas vão ocorrendo na medida em que vão sendo diminuídas as chamadas distâncias entre país investidor e o país recebedor do IDE, as quais ficaram conhecidas como *distâncias psíquicas*, ou seja, quanto mais conhecido fica um mercado, mais propenso à instalação de unidades produtivas nele estará a empresa com a qual mantém relacionamento.

Segue a definição deste importante conceito, nas palavras dos autores:

We have also observed a similar successive establishment of operations in new countries. Of particular interest in the present context is that the time order of such establishments seems to be related to the psychic distance between the home and the import/host countries (Hornell Vahlne & Wiedersheim-Paul 1972, Johanson & Wiedersheim-Paul, 1974). The psychic distance is defined as the sum of factors preventing the flow of information from and to the market. Examples are differences in language, education, business practices, culture, and industrial development. (JOHANSON e VAHLNE, 1977, p. 24).

Neste estudo, os autores analisaram empresas de seu país e observaram um comportamento constante na internacionalização delas, conforme é apresentado na tabela 1 abaixo:

Tabela 1 - O Modelo de Uppsala

Table I Establishment Patterns for the Investigated Firms.					
Firm	Pattern	Sales subsidiary		Production subsidiary	
		n	a	n	a
		↓ s	↓ s	↓ p	↓ p
Sandvik		2	18	0	2
Atlas Copco		3	14	0	3
Facit		0	14	0	2
Volvo		2	10	0	2
		7	56	0	9
					28

"n" denotes no regular export activity

"a" denotes selling via agent

"s" denotes sales subsidiary

"p" denotes production subsidiary

an arrow denotes change from one state to another

Fonte: Johanson e Vahlne (1977, p. 25).

O conceito de distância psíquica é essencial nesta teoria, o qual popularizou este estudo, podendo até ser considerada simples, porém com um poder explicativo muito grande.

Assim, conforme a tabela acima, desenvolvido pelos autores suecos, o caminho "normal" que as empresas trilham quando se internacionalizam é dado pela sequência: $n \rightarrow a \rightarrow s \rightarrow p$, que representa a mudança de cada estágio, indo da "simples" atividade exportadora ao investimento direto no exterior, passando

pelas fases de vendas através de representantes e da constituição de subsidiárias.

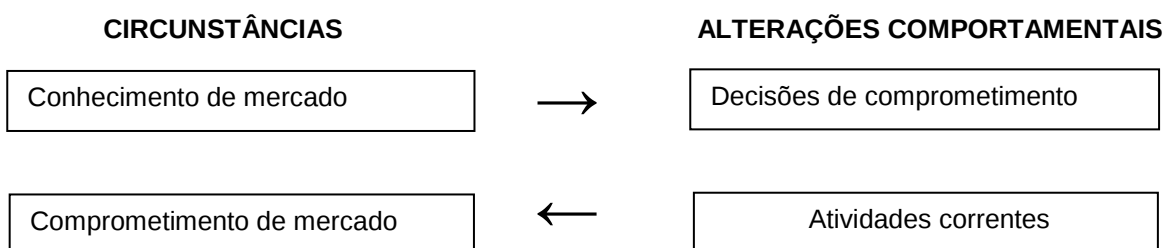
Este modelo ajuda a compreender um dos motivos da expansão bancária brasileira no exterior, qual seja a existência de comunidades, empresas e fluxo comercial importantes com o Brasil, o que caracteriza uma proximidade com o mercado nacional. Pode-se ilustrar esta teoria, com o fato de bancos brasileiros possuírem operações na Argentina, um dos principais parceiros comerciais do Brasil e membro do MERCOSUL.

Ainda que o conceito de distância psíquica, ou mesmo distância física, não tenham hoje o mesmo impacto que tinham no passado na decisão das empresas em se instalar no estrangeiro, face à globalização da economia, ao aumento do fluxo de pessoas e bens nas últimas décadas, além das comunicações via *internet*, ainda é possível verificar este padrão de comportamento, uma vez que existe concentração de empresas brasileiras na Argentina e em Portugal, por exemplo.

O pressuposto básico desta teoria é que a falta conhecimento do mercado de destino é um importante obstáculo à internacionalização das empresas, sendo que este conhecimento somente é adquirido após iniciado o processo, propriamente dito (DALLA COSTA e GARCIA, 2011).

O modelo de Uppsala inclui o conceito de comprometimento de mercado da empresa com o país hospedeiro, sendo que este comprometimento diz respeito ao volume dos recursos humanos, financeiros e tecnológicos que vão sendo agregados no exterior gerando, assim, o seguinte mecanismo de internacionalização:

Fluxograma 1 - Mecanismos básicos para internacionalização da firma



Fonte: Johnson e Vahlne, 1977 *apud* Dalla Costa e Garcia (2011, p. 36).
Elaboração do autor.

A Argentina, país que pode ser considerado de pequena distância psíquica para nós brasileiros e que é um mercado hospedeiro de muitas empresas e bancos brasileiros, suporta bem esta teoria, sendo esta, assim, ainda atual e aplicável ao momento vivido pelas empresas e bancos no exterior.

Ainda que esta teoria explique bastante do processo de internacionalização, deve-se reforçar a consideração sobre a internacionalização dos bancos, que é o fato de que estes não exportam seus serviços, ou mais precisamente, não tem como atuar na intermediação financeira à distância, como já observamos, sendo que eles acabam por “saltar” esta primeira fase do processo, iniciando já na fase de estabelecimento de um escritório de representação nos países hospedeiros até evoluírem para a compra de bancos locais.

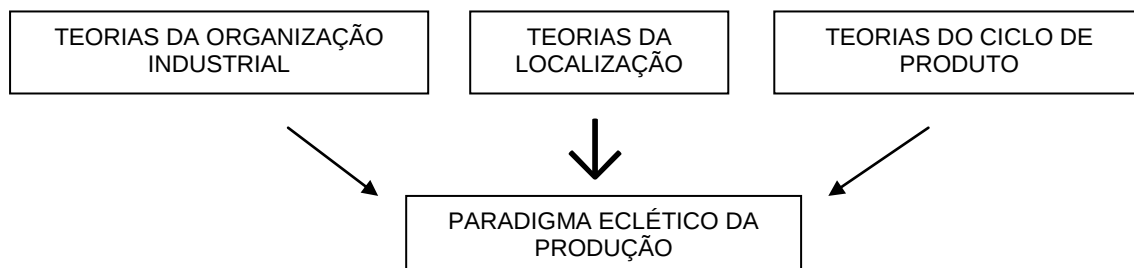
1.1.3 O Modelo do Paradigma Eclético de Dunning

Este modelo, por sua vez, tem enfoque econômico e não comportamental e está baseado em três premissas principais.

Estas premissas são representadas pela sigla *OLI* - *Ownership* (propriedade), *Location* (localização) e *Internalisation* (internalização), sendo que a sobreposição destas três vantagens explicaria a internacionalização das empresas via IDE.

O termo *eclético*, definido por Dunning, afirma que é necessária a conjunção de vários campos teóricos da economia (Organização Industrial, Ciclo de Produto e Localização), as quais são “independentes” entre si, para que se possa construir um aparato teórico capaz de explicar os determinantes da internacionalização empresarial (DALLA COSTA e GARCIA, 2011).

Fluxograma 2 - Esquema teórico do Paradigma Eclético



Fonte: Dalla Costa e Garcia (2011, p. 25). Elaboração do autor.

A vantagem da propriedade (*ownership*) refere-se às vantagens que empresas multinacionais - EMN's de países desenvolvidos possuem sobre empresas de países em desenvolvimento.

Estas vantagens podem ser compostas por ativos tangíveis e intangíveis e que permitem às empresas explorar outras vantagens (localização e internalização), como explicam Alem e Cavalcanti (2005):

As chamadas “vantagens de propriedade” incluem aquelas relacionadas aos ativos tangíveis e intangíveis – como marcas, capacitação tecnológica, qualificação da mão-de-obra –, que permitem que as firmas possam aproveitar as vantagens de localização oferecidas pelos países – como recursos naturais, mão-de-obra, infraestrutura e tamanho do mercado. O que diferencia as empresas multinacionais de países desenvolvidos daquelas de países em desenvolvimento é justamente a composição das vantagens de propriedade, que envolvem, em grande medida: diferentes tipos de recursos naturais e qualificação de mão-de-obra, diferentes níveis de capacitação tecnológica e políticas de governo (ALEM e CAVALCANTI, 2005, p. 45).

Desta forma a empresa que pretende efetuar um IDE procura explorar algum diferencial que possua, no sentido de conquistar novos mercados, podendo ser algo como uma competência científica ou gerencial, uma patente, um acesso a determinada matéria-prima ou ainda uma marca bem estabelecida, a qual é associada a boa reputação e qualidade de seus produtos.

A vantagem de propriedade, que tem origem na teoria de internacionalização de Hymer (1960), pode ser exemplificada pela situação na qual diversas empresas vendam para o mesmo mercado, sendo que a aquisição de algum concorrente (no exterior) visa diminuir tal concorrência e proporcionar ao comprador vantagens oligopolistas (AMATUCCI, 2009).

Referente à vantagem de localização (*location*) este é o aspecto da teoria que busca explicar o motivo de escolher um ou outro país para investimentos externos, tais como mão-de-obra abundante e barata, disponibilidade de recursos naturais, incentivos governamentais, proximidade do mercado consumidor, entre outros. É o que leva uma empresa a escolher o país A ou B após ter decidido explorar sua vantagem competitiva de propriedade.

Vieira (2009, p. 355) comenta esta vantagem: “Vantagens de localização: vantagens específicas que uma determinada localização que possui fatores que não podem ser transferidos para outras localidades através do comércio (*non-tradeable goods*)”.

Com relação à vantagem de internalização (*internalisation*), esta tem origem na teoria microeconômica no sentido de se internalizar imperfeições ou falhas de mercado, diminuindo-as assim, ou mesmo eliminando-as.

Esta perspectiva, baseada na teoria dos custos de transação (COASE, 1937)³, além da teoria de Hymer, procura explicar como internalizar etapas complementares da produção pode promover ganhos de produtividade (DALLA COSTA E GARCIA, 2011).

Observam os autores:

Cabe destacar, ainda que, na teoria da internalização (BUCKLEY & CASSON, 1976; RUGMAN, 1981), incorporada pela perspectiva eclética, a firma tem a função de internalizar ou integrar as transações ineficientes quando realizadas pelo mercado... Em resumo: uma internacionalização caracterizada pela internalização das atividades complementares em âmbito internacional. (DALLA COSTA e GARCIA, 2011, p. 28).

Dunning ainda explicita, em seu modelo de internacionalização quais são as *motivações* que levam uma empresa a realizar o IDE. Assim, os parâmetros OLI (*ownwership, location and internallisation*) são as condições necessárias para tal, no entanto, faltava explicar quais eram as motivações.

Segue as motivações apresentadas pela teoria:

- Busca por recursos naturais.
- Conquista de novos mercados.
- Ganhos de eficiência.
- Estratégia/comercialização.

³ Ronald Coase - The nature of the firm (1937).

Conforme apontam Alem e Cavalcanti (2005):

Dunning classifica a motivação das empresas em direção à internacionalização como a busca de: i) recursos naturais; ii) comercialização; iii) acesso a novos mercados; e iv) ganhos de eficiência. Em relação à internacionalização que visa ao acesso a recursos, destacou-se na experiência internacional a busca por matérias-primas e mão-de-obra mais baratos do que no país de origem, o que viabilizava a produção destinada a outros mercados a custos mais competitivos em nível internacional. No que diz respeito à comercialização, a instalação de escritórios de representação tem por fim garantir a disponibilidade do produto no mercado-alvo pelo controle dos canais de distribuição locais (ALEM e CAVALCANTI, 2005, p. 45).

Desta forma, as vantagens competitivas – OLI – representam *como* uma empresa se internacionaliza, enquanto as motivações, naturalmente, explicam o *porquê* desta expansão ao exterior na forma de IDE, sendo que quanto maiores forem tais vantagens competitivas, maior será a tendência da empresa se internacionalizar.

1.2 Os bancos e as teorias da internacionalização

A internacionalização bancária tende a ser a de acompanhar as empresas, isto em linhas gerais, pois como pode ser observado nos relatórios dos bancos nacionais este é um dos motivos que os levam a aumentar sua exposição no exterior, qual seja acompanhar a expansão das multinacionais brasileiras além das comunidades que lá vivem. Dentro desta ótica podemos dizer que a expansão dos bancos nacionais no exterior tem seguido, muitas vezes, a lógica de seguir/acompanhar o cliente.

Além de acompanhar o movimento das empresas e das comunidades brasileiras no exterior, há um terceiro vetor para a atuação externa dos bancos brasileiros que é o de intensificar os negócios do Brasil com seus parceiros comerciais, aproveitando assim o fluxo de comércio e a integração existente entre os mercados.

Corazza e Oliveira (2007) destacam, no entanto, que apesar destes aspectos permearem as estratégias de expansão externa dos bancos, este movimento adquiriu nos últimos tempos certo grau de independência com relação à internacionalização das empresas:

Cabe assinalar, no entanto, que no período mais recente da mundialização capitalista, de modo geral, a expansão bancária acompanhou a expansão mundial da indústria. Assim, ainda que não seja possível fazer um paralelismo linear, poder-se-ia sugerir a existência de uma lógica de articulação entre os processos de internacionalização industrial e bancária. No entanto, percebe-se, atualmente, uma maior autonomia do capital bancário em sua expansão internacional (CORAZZA e OLIVEIRA, 2007, p. 152).

Recentemente, com o advento da crise de 2008, esta autonomia com relação à internacionalização industrial aumentou ao se estabelecer um ambiente mais favorável às inversões brasileiras no exterior dadas as perdas dos grandes bancos estrangeiros fato este que não ocorreu, ao menos na mesma intensidade, no mercado nacional.

As empresas brasileiras ainda estão em processo de internacionalização, o qual ganhou força nos anos 1990, e que é considerada uma internacionalização tardia, e tem raiz no atual estágio de desenvolvimento da própria economia brasileira, a qual vem se estabilizando e se ajustando e, assim, aumentando sua competitividade.

Este fenômeno é observado também em outros países mais desenvolvidos, como, por exemplo, a Espanha⁴, onde grandes empresas se internacionalizaram nas últimas décadas, muitas delas tendo como destino o próprio Brasil, sendo que no caso bancário, como já citado, é marcante a compra do Banespa, maior banco estadual do Brasil pelo Santander.

Esta expansão para mercados estrangeiros por parte dos bancos tem se dado através de etapas e temos que tais atuações evoluíram da (etapa) de menor comprometimento de recursos que é a da representação, passando pela abertura de agências até a aquisição de bancos locais, como o caso de bancos brasileiros que possuem operações na Argentina, tornando-se assim *players* naquele mercado.

Se observarmos que os bancos brasileiros estão crescendo no exterior, principalmente na América Latina, onde normalmente já possuíam operações, em escala reduzida, segundo também a trilha das empresas e que, este processo tem se dado de forma gradual, é possível a leitura deste processo através da Teoria da Escola de Uppsala, principalmente em seu aspecto essencial, o da distância psíquica, a qual foi, naturalmente, diminuindo, na medida em que os

⁴ Sobre a internacionalização de empresas espanholas ver Bernardes, S. P. (2009, p. 123).

bancos ficavam mais familiarizados com estes mercados, enfatizando que esta distância psíquica, no caso da Argentina, Paraguai e Uruguai diminuiu ainda mais a partir do estabelecimento do MERCOSUL.

A Escola de Uppsala, em seu conceito de distância psíquica, já citado, o qual inclui questões educacionais, culturais e de negócios, deixa evidente as proximidades entre o Brasil e os países do bloco comercial do cone sul. Podemos acrescentar as pequenas distâncias de idioma e de políticas entre os países, sendo que integração econômica via bloco comercial, praticamente extinguiu tais distâncias.

Pelo histórico do Banco Itaú no exterior, por exemplo, é possível perceber um pouco desta teoria. A instituição brasileira foi incrementando sua atuação no mercado do país vizinho até chegar à compra de um banco local, em um processo gradual.

Segue o histórico da atuação do Itaú no exterior:

Quadro 1 - Histórico da expansão do Banco Itaú no exterior

Início	Local	Operação	Modo de entrada	Objetivo/Resultado
1980	EUA – Nova Iorque	abertura de agência	Expansão orgânica	Atender às necessidades de clientes exportadores
1980	Ilhas Cayman	abertura de agência	Expansão orgânica	Atender às necessidades de clientes exportadores
1980	Argentina – Buenos Aires	Abertura de agência	Expansão orgânica	Visão estratégica – busca de mercado
1988	Portugal	Itaúsa Portugal – Sociedade de Investimento, SA (IP-SI)	Expansão orgânica	Desenvolver relações econômicas entre Brasil e Portugal. Em 1994 a IP-SI foi transformada na <i>holding company</i> Sociedade Gestora de Participações Sociais - SGPS
1994	Portugal	Criação do Banco Itaú Europa	Expansão orgânica	Atender grandes empresas com investimentos na América Latina, empresas da AL com negócios na Europa; investidores institucionais, clientes alta renda.
1994	Argentina	Transformação da agência Buenos Aires em Subsidiária	Expansão orgânica	Abrir agências no território argentino para explorar o mercado de varejo bancário
1995	Luxemburgo	Criação de agência	Expansão orgânica	Private banking internacional
1998	Argentina	Aquisição do Banco Del Buen Ayre	Aquisição	Adquirir vantagem competitiva; buscar mercado
2003	Europa	Abertura de agência em Londres e Escritório de Representação em Paris, Frankfurt e Madri	Expansão orgânica	
2004	Japão – Tóquio	Abertura de agência	Expansão orgânica	atender residentes no Japão interessados em efetuar remessas para o Brasil e vice-versa.
2006	Chile e Uruguai	Acordo com o Bank of America	Aquisição	adquirir as operações do BankBoston no Chile e no Uruguai.
2008	Paraguai	Fusão com o Unibanco	Fusão	Incorporação das operações do Interbanco do Paraguai

Fonte: Nunes, Serra e Ferreira (2011, p. 66).

Já, sob a perspectiva do Paradigma Eclético de Dunning, a análise fica um pouco menos evidente, pois é possível relacionar algum aspecto da teoria, mas nem todos eles.

O fato dos bancos brasileiros não terem sofrido pesadas perdas com a crise de 2008, ao contrário dos grandes bancos internacionais, constituiu-se em uma vantagem de propriedade, ou seja, uma vantagem que forneceu aos bancos nacionais maior competitividade no exterior.

Em outras palavras, por se encontrarem mais capitalizados, os bancos nacionais estão utilizando esta vantagem para crescer no exterior.

As vantagens de propriedade, como citado, referem-se à existência de ativos tangíveis e intangíveis por parte das empresas, como maior capacitação tecnológica, além da capacitação da mão de obra e da marca estabelecida (ALEM e CAVALCANTI, 2005).

No caso bancário, é reconhecida a tecnologia desenvolvida no Brasil (por contas dos tempos de inflação), sendo que tal *expertise* exportada também contribui para explicar a expansão dos bancos brasileiros na América do Sul.

O aspecto da internalização da teoria de Dunning refere-se às aquisições/fusões de membros de determinada cadeia produtiva que, quando integrados dentro da mesma corporação permitem maior controle e menores custos para a empresa, justificando assim o IDE. Este aspecto da teoria, no entanto, não se aplica ao setor bancário, pois os bancos não se encontram produzindo em cadeia, como a indústria o faz, em um processo que inclui fornecedores, representantes, distribuidores, entre outros.

As operações de um banco são estabelecidas apenas com a presença deles no mercado doméstico sendo que, no caso, lembrando, estamos nos referindo à intermediação financeira. Um banco não participa de um mercado interbancário do qual não tem presença física, por exemplo.

Ainda assim, Nunes, Serra e Ferreira (2011) em estudo de caso sobre a internacionalização do Banco Itaú encontraram no caminho percorrido pela instituição evidências do Paradigma Eclético de Dunning bem como do Modelo Comportamental de Uppsala:

Os resultados mostram que, na perspectiva do paradigma OLI de Dunning, o Banco Itaú apresentou as vantagens competitivas que condicionam a internacionalização de bancos, bem como as motivações previstas no constructo de Dunning. Observa-se também, que o processo de entrada foi sequencial e incremental, à medida que o banco ganhava experiência no mercado latino, em linha com a Teoria de Uppsala. Outro ponto a ser destacado é que o Itaú priorizou a expansão

na Argentina, considerado pelos brasileiros o país de menor distância psíquica (NUNES, SERRA e FERREIRA, 2011, p. 71).

Desta forma, os bancos realizaram, e ainda realizam uma internacionalização de acompanhamento do cliente, ganhando com o tempo a forma da busca de mercados, de forma mais independente, porém ainda, neste âmbito, um tanto quanto incipiente, sendo que este processo ainda está em curso e os diferenciais dos bancos brasileiros ainda existem e devem permitir que o sistema bancário brasileiro torne-se cada vez mais internacionalizado.

2 EXPANSÃO E DESNACIONALIZAÇÃO DO SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO: DOS ANOS 1970 AOS ANOS 2000

Quando nos referimos à inserção externa do sistema bancário nacional, é importante ressaltar as duas dimensões que a caracteriza, sendo uma de saída de bancos domésticos em busca de mercados externos e outra de entrada de bancos estrangeiros no mercado local, uma vez que os respectivos riscos e oportunidades sob cada uma destas óticas são naturalmente diferentes (FREITAS, 2011).

Este capítulo analisará, assim, dois períodos deste processo, ocorridos no passado, sendo o primeiro deles o de expansão, observado nos anos 1970, cujo advento da crise da dívida externa de 1982 interrompeu, analisando assim sob a ótica da saída de IDE financeiro. O outro período será o ingresso de IDE financeiro, iniciado com o Plano Real em 1994 e que chegou até meados dos anos 2000, quando o fluxo de IDE financeiro para o Brasil começou a diminuir.

Com relação ao período atual da inserção externa, este será analisado com mais detalhes no capítulo três, onde apontaremos seus determinantes.

Iniciaremos com a primeira onda de expansão ao exterior do setor bancário brasileiro (FDI *outflow*).

2.1 Expansão e retração: os anos 1970 e a crise de 1982⁵

A partir dos anos 1970 pode-se verificar um contexto internacional favorável à expansão bancária, por conta do grande aumento das operações de empréstimos a países emergentes, que na época eram tratados como países do terceiro mundo, além do fato de também existir um esforço por parte de bancos nesta atuação no exterior, sendo que no início este fluxo de expansão ao exterior tinha um componente diplomático de aproximação com países vizinhos (Freitas, 2011).

Daí em diante, diversas outras operações foram constituídas, no que tange à expansão externa de bancos nacionais, muitas ainda dentro do contexto

⁵ Este item é baseado no estudo de Freitas (1989).

diplomático do Itamarati, mas somente nos anos 1970 é que esta estratégia ganhou corpo (FREITAS 1989, p. 81).

O período compreendido entre os anos 1974-78 foi comumente intenso aos bancos públicos e privados no âmbito de suas internacionalizações e foi também um período de grande dinamismo das exportações brasileiras, gerando assim oportunidades de negócios no exterior (FREITAS, 1989).

Focando assim nos anos 1970, observamos que, a despeito do Brasil ter tido *déficits* comerciais na maior parte dos anos pós primeiro choque do petróleo até 1980, é fato que volume de exportações e importações aumentou muito, passando o fluxo comercial (exportações mais importações) de US\$ 6,2 bi para US\$ 20 bi no período ente 1973 e 1980, ou seja, o comércio internacional brasileiro se intensificou no período.

Assim, no final dos anos 1970 e início dos anos 1980, ambos o setores bancários (público e privado) encontravam-se em franca expansão ao exterior quando de sua forçada reversão. Vivia-se, nos anos 1970, as consequências do choque do petróleo que trouxe duas consequências, antagônicas entre si, para os negócios bancários brasileiros em outras praças, sendo uma de impulso e outra de restrição.

A consequência positiva é que a liquidez mundial cresceu por conta dos chamados petrodólares, que era o resultado do *superávit* comercial atingido pelos países exportadores de petróleo, notadamente os do Oriente Médio e que forneceu condições para a ampliação de negócios no mercado financeiro mundial.

Esta liquidez abriu o mercado de crédito internacional, o qual tinha como destino principal os países emergentes onde os bancos brasileiros, diante deste cenário, expandiram suas atividades, sendo que a partir de 1979 (até 1982/3) ocorreu o movimento mais expressivo.

Foram instaladas neste período de 1979 a 1982 43 dependências no exterior, por parte de bancos privados, do total de 69 existentes então (FREITAS, 1989, p. 103).

A consequência negativa do choque do petróleo foi justamente o seu efeito inverso, onde os *déficits* no balanço de pagamento brasileiro levaram o País à restrição externa (falta de divisas fortes), pois o Brasil importava a maior parte do óleo consumido internamente e, com a escassez de divisas, não conseguiu

honrar os compromissos, dentro do contexto da crise da dívida externa de 1982, o que arrastou para a crise os bancos em seguida.

De fato, dois fatores foram preponderantes para a eclosão da crise da dívida de 1982, o choque do petróleo que quintuplicou o preço do barril entre 1973 e 1979, exigindo maior capacidade de geração de divisas por parte dos países importadores e o aumento dos juros americanos, promovido pelo Federal Reserve, então presidido por Paul Volcker, que também exigiu um esforço ainda maior na geração destas divisas para fazer frente ao pagamento dos serviços da dívida externa, então desproporcional à capacidade do País.

É importante frisar que estas operações de internacionalização dos bancos brasileiros daquele período tinham uma característica diferente da internacionalização dos anos 2000, pois hoje vemos uma expansão mais aguda, por assim dizer, no qual os bancos procuram operar no varejo dos países hospedeiros, adquirindo outras instituições locais (ver capítulo 3), ao invés de procurar operar “apenas” na captação de recursos externos.

No maior mercado bancário, os Estados Unidos praticamente não havia operações com residentes, conforme observa Freitas (1989):

Cabe o registro de que a dependência do banco Safra em Nova Iorque é a única agência de banco brasileiro, nos Estados Unidos, a receber depósitos de pessoas físicas norte-americanas, estando vinculada ao FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation (FREITAS, 1989, p. 102).

A crise da dívida em 1982 estancou e, na verdade, contraiu o movimento de expansão de bancos brasileiros ao exterior, então em curso, sendo que os direcionadores daquela expansão eram diferentes dos que temos hoje. A partir de 1974 o governo federal tinha como principal interesse o financiamento do *déficit* da balança comercial do País.

Esta situação de necessidade de captação de recursos no exterior, agravadas pelos choques do petróleo nos anos 1970, tornou-se o principal o principal determinante da política econômica do governo, no que tange a internacionalização dos bancos brasileiros, incentivando-os, assim, nesta expansão, como observa Freitas (1989):

Na última fase da expansão internacional dos bancos brasileiros, que teve início no contexto de deterioração das contas externas do País,

agrega-se aos elementos determinantes desse movimento a adoção de limites quantitativos à expansão do crédito lastreado em moeda doméstica... A captação de recursos externos tornou-se assim, nessa última fase, um dos principais objetivos da expansão internacional dos bancos brasileiros. A participação dos bancos brasileiros no repasse para o Brasil de recursos captados no mercado internacional de crédito....está na raiz da vulnerabilidade desses bancos à crise de confiança em relação ao País, que emergiu com a regionalização dos riscos a partir da moratória mexicana. (FREITAS, 1989, p. 142).

Com relação ao ingresso de bancos estrangeiros aqui no Brasil, outra face da internacionalização, naquela época dos anos 1970, a instalação de agências era restrita, desde a reforma de financeira de 1964, exceto na condição de reciprocidade com outro país, o que, de fato, gerou uma reserva de mercado aos bancos brasileiros, sendo que os bancos estrangeiros não operavam no varejo local, exceto os que aqui já encontravam-se instalados, situação esta que somente mudou com abertura do mercado do Plano Real.

A atual política brasileira em relação à entrada de bancos estrangeiros pauta-se pelos chamados acordos bilaterais de reciprocidade mantidos com outros países. Esta reciprocidade, estabelecida por lei, determina que um banco estrangeiro só possa se instalar no Brasil se um banco brasileiro tiver autorização no respectivo país de origem. (TEIXEIRA, 1985, p. 95).

Assim, podemos dizer que a primeira onda de internacionalização do sistema bancário brasileiro deu-se na forma de saída de bancos brasileiros ao exterior (FDI *outflow*), ainda que de maneira bruscamente interrompida, tendo sido, anos mais tarde substituída pela onda de ingresso de bancos estrangeiros, como será apresentado no próximo item.

Segue a apresentação do período de ingresso de bancos estrangeiros no Brasil de forma mais consistente, período este de cerca de pouco menos de uma década e que mudou o panorama do setor.

2.2 Desnacionalização do sistema bancário brasileiro: do Plano Real aos anos 2000

O setor bancário brasileiro passou por uma transformação marcante nas últimas duas décadas, mudança esta que ainda está em andamento, dado o dinamismo do setor.

Neste período alguns acontecimentos foram determinantes para a criação deste novo panorama, dos quais se destacam, de forma geral, a estabilização monetária trazida pelo Plano Real em 1994, a abertura do mercado para o ingresso de bancos estrangeiros, os processos de privatização de bancos públicos, principalmente estaduais, as fusões e aquisições no setor, os avanços tecnológicos e consequente diminuição do número de trabalhadores no ramo, o aumento da concorrência e criação de novos produtos e o aumento da dívida pública que foi, e ainda é, grande fonte de lucro para os bancos.

Até a estabilização monetária (ao menos parcial), os ganhos inflacionários alimentavam os lucros e mascaravam as ineficiências dos bancos e o seu fim, ou pelo menos, sua forte diminuição, fez com que estes comesçassem a focar mais no seu negócio, a intermediação financeira, e não nos ganhos com títulos do tesouro e com o *float*.

A partir daí, alguns bancos adaptaram-se ao novo ambiente, enquanto outros foram comprados, incorporados ou mesmo extintos. Em meados dos anos 1990 grandes bancos foram diagnosticados como insolventes e a quantidade de bancos foi considerada excessiva para o mercado nacional (FACHADA, 2008).

Adotada, caso fosse, uma solução de mercado para o problema, o País poderia ter incorrido em uma crise sistêmica com efeitos imprevisíveis sobre a atividade econômica e o para o risco-país. Havia também no mercado o impacto chamado efeito “tequila” oriundo da crise mexicana de 1994, alusão do mercado financeiro ao risco de que uma crise instalada em um país latino em seguida se propagaria para outro.

Dentro deste novo cenário, a autoridade monetária adotou a estratégia da abertura do setor para os grandes bancos internacionais de varejo, entendendo que isto levaria ao resgate do setor, então em dificuldades, além de levar à

ampliação do volume de crédito oferecido no mercado e à diminuição dos juros cobrado do tomador final.

Acreditava-se que as novas tecnologias trazidas, os ganhos de escala, o acesso a mercados mais líquidos, a eficiência operacional, enfim, a *expertise* estrangeira, aumentaria a concorrência entre os bancos e a maior beneficiada seria a sociedade. Sob o aspecto legal, o ingresso de instituições estrangeiras no mercado bancário nacional ainda na época da implantação do Plano Real era restrito.

No entanto, deve-se lembrar de que este acesso já havia sido muito mais liberalizado até os anos anteriores ao PAEG – Plano de Ação Econômica do Governo, ou seja, até o ano de 1963.

Assim observam Corazza e Oliveira (2007):

Até o início dos anos 1960, prevaleceu do ponto de vista legal, o livre acesso de bancos estrangeiros ao sistema bancário brasileiro, beneficiados pela Constituição de 1946, que eliminou a distinção entre nacionais e estrangeiros e permitiu que a propriedade do capital das instituições financeiras pudesse estar sob o controle exclusivo de bancos estrangeiros... A reforma financeira de 1964 manteve a distinção entre capital bancário doméstico e externo, porém, para criação de bancos nacionais, bastava obter autorização do Banco Central do Brasil, enquanto que, para ingresso de estrangeiros, era necessário decreto do Poder Executivo¹, pelo qual se permitia ao capital externo ter controle total de um banco no Brasil, o que explica o status do Citibank², do Banco de Boston³ do Chase⁴ e do Lloyds⁵ (CORAZZA e OLIVEIRA, 2007 – p. 153).

Esta situação mudou com a reforma financeira de 1964, que resumiu a entrada de bancos na forma operacional ao princípio da reciprocidade, limitando assim o acesso ao mercado interno, sendo que tal situação ficou ainda mais restrita com a promulgação da Constituição de 1988, conforme bem observa Freitas (2011):

A partir da promulgação na nova constituição de 1988, o ingresso de bancos estrangeiros ficou praticamente proibido. Isto porque dependia da elaboração do Congresso de um quadro disciplinar, cuja lei normativa ainda não foi votada. Todavia, o artigo 52 da das Disposições Constitucionais Transitórias deixou em aberto a entrada de instituições estrangeiras no mercado brasileiro, prevendo autorizações resultantes de acordos internacionais, resultantes do princípio da reciprocidade e de circunstâncias consideradas de “interesse nacional” pelo governo. Os pedidos seriam examinados caso a caso e seriam aprovados pelo Presidente da República (FREITAS, 2011, p. 34).

Assim, após a implantação do Plano Real, o enquadramento da abertura do sistema como sendo de interesse nacional foi a forma jurídica utilizada para permitir a reestruturação do setor, o qual precisa de novos investimentos, estrangeiros no caso.

Esta assertiva é corroborada pela Exposição de Motivos – EM 311, assinada em 24 de agosto de 1995 pelo Ministro da Economia, Pedro Malan, cujo objetivo era o de abrir o mercado nacional aos entrantes estrangeiros.

Não se encontrou internamente solução através da consolidação do setor apenas com bancos nacionais e esta (a abertura do sistema ao capital estrangeiro) foi a alternativa, então, adotada pelo governo. Deste documento (Exposição de Motivos 311) depreende-se que, conforme explicam Carvalho, Studart e Alves Jr. (2002), as razões que levaram à abertura do mercado bancário aos estrangeiros podem ser resumidas da seguinte forma:

As razões apresentadas pela EM nº 311, para a abertura, podem ser reunidas em três blocos, de acordo com a sequência em que aparecem no texto. O primeiro aponta a fragilização dos bancos nacionais com o fim da inflação elevada, a qual teria deixado “transparente” a “escassez de capitais nacionais” para manter o “necessário e contínuo processo de atualização tecnológica, típico das instituições financeiras competitivas, que lhes assegura melhor remuneração ao poupador e menor custo ao tomador de crédito mediante redução da margem de intermediação”... O segundo bloco repete orientações gerais da política econômica do período, em termos de abertura externa e de captação de recursos, para manter o financiamento do balanço de pagamentos... O terceiro bloco apoia-se na convicção de que os bancos estrangeiros teriam maior qualificação que os nacionais no que diz respeito a recursos tecnológicos e a eficiência operacional (CARVALHO, STUDART e ALVES JR, 2002, p. 29).

Outro amparo jurídico utilizado foi a Resolução 2212⁶ de 1995, pela qual o BACEN retirou exigência de que o capital mínimo de um banco estrangeiro fosse o dobro do exigido para um banco nacional (CORAZZA e OLIVEIRA, 2007, p. 158).

Além disto, disto, o governo federal criou um programa de financiamento para a troca de controle acionário de instituições problemáticas, o PROER (Programa de Estímulo à Reestruturação e Fortalecimento e ao Fortalecimento do

⁶ BRASIL (1995b). Resolução nº 2212. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=Res&ano=1995&numero=2212> Acesso em 18 mai. 2012.

Sistema Financeiro Nacional), instituído através da Medida Provisória 1179⁷ de 1995 e regulamentado através da Resolução 2208⁸ de 03 nov. 1995 do BACEN.

Este programa visava fornecer recursos, oriundos do Tesouro Nacional, para financiar a aquisição de bancos em situação falimentar e foi possivelmente a medida mais significativa adotada no processo de ajuste do setor.

Segundo Corazza (2007) o valor dispendido com o PROER atingiu R\$ 21 bilhões, sendo que as maiores operações em seu âmbito foram as aquisições dos bancos Nacional, Econômico e Bamerindus.

Sob o PROER analisam Corazza e Oliveira (2007):

Os recursos investidos no Proer somaram R\$ 21 bilhões, o equivalente a 2,5% do PIB. Foi o menor custo de ajuste já realizado, em comparação com outros países da América Latina, onde ocorreram processos semelhantes. O Chile gastou 19,6% do seu PIB na reestruturação do seu sistema bancário, a Argentina e a Venezuela, 13% do PIB de cada uma delas. Nessas condições, o PROER permitiu uma verdadeira reestruturação do sistema financeiro nacional. Entre 1994 e 1998, no âmbito desse programa houve 62 alterações de controle acionário, 33 incorporações e 44 liquidações de bancos (CORAZZA e OLIVEIRA, 2007, p. 159).

Além de reestruturar o sistema, buscava-se, segundo o governo, aumentar a eficiência do setor, materializada em maior volume de empréstimos e menores custos ao consumidor (*spread* e tarifas), Isto, no entanto, não ocorreu, mas sim uma integração dos bancos estrangeiros ao ambiente doméstico, pois a redução recente do *spread* é liderada pela atuação dos bancos públicos, bem como a expansão do crédito que ocorreu, de fato, a partir dos anos 2000, foi dada principalmente pelo incentivo estatal a algumas modalidades de crédito (como o crédito consignado e o crédito imobiliário).

O PROER acabou também por financiar parte da desnacionalização do sistema financeiro nacional, com a operação de compra do Bamerindus pelo inglês HSBC, financiado com recursos do programa, entre outras operações, conforme quadro abaixo:

⁷ BRASIL (1995a). Medida Provisória nº 1179. Disponível em <http://www2.camara.gov.br/legin/fed/medpro/1995/medidaprovisoria-1179-3-novembro-1995-362593-publicacaooriginal-1-pe.html> Acesso em 25 ago. 2012.

⁸ BRASIL (1995c). Resolução nº 2208. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=Res&ano=1995&numero=2208> Acesso em 18 mai. 2012.

Quadro 2 - Bancos brasileiros adquiridos com recursos do PROER

INSTITUIÇÃO	COMPRADOR	DATA
Banco Nacional	União de Bancos Brasileiros	18.11.96
Banco Econômico	Banco Excel	30.04.96
Banco Mercantil	Banco Rural	31.05.96
Banco Banorte	Banco Bandeirantes	17.06.96
Bamerindus	Grupo HSBC	02.04.97

Fonte: CORAZZA e OLIVEIRA (2007, p. 159).

Elaboração do autor.

Novamente, o estudo de Carvalho, Studart e Alves Jr (2002), discute este cenário do início anos 2000, qual seja o processo de consolidação e desnacionalização então em curso, liderado por grandes instituições estrangeiras, através da aquisição de importantes bancos de varejo nacionais, como a já citada operação do Bamerindus adquirido pelo HSBC em 1997 e o Banespa pelo Santander em 2000, pelo valor de US\$ 3,6 bilhões, a maior operação de aquisição de bancos no Brasil, por exemplo, bem como as expectativas que começavam a se formar:

Pode-se argumentar que a efetiva diferenciação da prática dos estrangeiros virá com o tempo, ou seja, à medida que adquiram condições para alterar as práticas de mercado que encontraram aqui. Não é possível negar essa hipótese, e tampouco há elementos que possam sustentá-la. É difícil esclarecer como os bancos estrangeiros recém-ingressados pretendiam operar quando decidiram atuar no país. (CARVALHO, STUDART e ALVES JR., 2.002, p. 6).

No entanto, ainda que o *spread* não tenha caído como se esperava, nem o volume de crédito tenha crescido na magnitude almejada o principal risco então existente, o de uma crise sistêmica com suas consequências para a economia real, foi evitado.

Boa parte da literatura do assunto trata a presença estrangeira em mercados domésticos como fator estabilizador e preventivo (ou atenuante) de crises bancárias, como observa, por exemplo, Fachada (2008, p. 4): “There is also a Strong evidence that internationalization improves banking soundness and reduces the incidence of banking crisis”.

Isto vai de encontro com a expectativa que existia quando da abertura do mercado brasileiro nos anos 1990.

Citando outros estudos, continua o autor: “International experience seems to confirm the potential benefits of foreign banking entry on costs efficiencies and banking stability, and less conclusive in regard to lend considerations”. (FACHADA, 2008, p. 6).

Esta teoria pode ser reavaliada, quando confrontada com a crise de 2008 onde foi justamente a baixa exposição ou integração dos bancos brasileiros ao mercado imobiliário americano, o qual entrou em colapso, um dos fatores que limitou a propagação da crise no mercado doméstico.

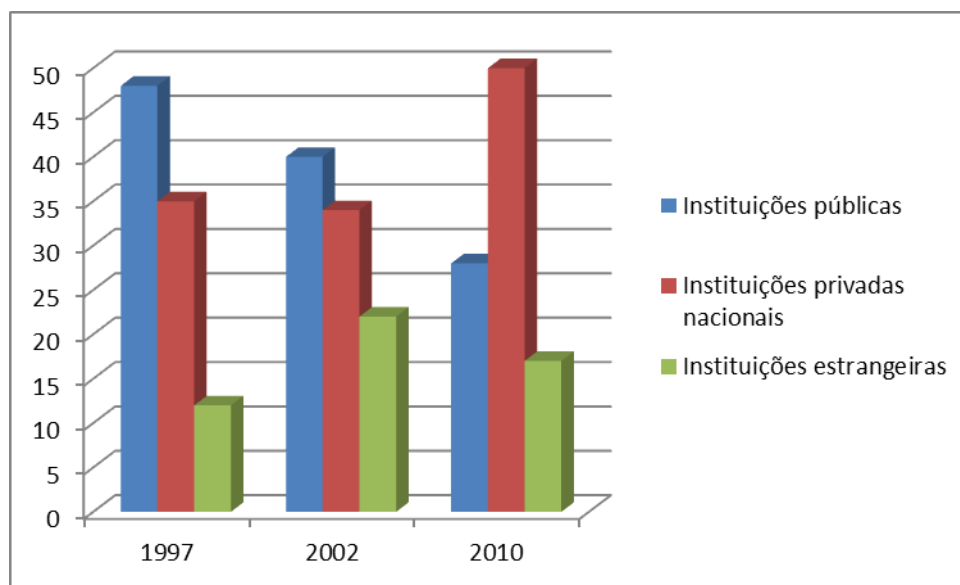
Em texto, posterior à eclosão da crise, Freitas (2011) observa:

O aprofundamento da internacionalização bancária em sua dupla dimensão vai ampliar ainda mais a integração da economia brasileira ao mundo das finanças globalizadas. A interconexão crescente entre bancos de diversas nacionalidades operando em diversos países e com diferentes moedas traz inúmeros desafios, sobretudo porque amplifica o risco de propagação de crises financeiras. Assim, torna-se imperativo reforçar a regulamentação e a supervisão para impedirem-se práticas de alto risco que fragilizem bancos e tomadores. O fato do sistema bancário brasileiro ter passado relativamente incólume pela crise global não significa que a regulamentação e a supervisão não precisem ser reforçadas, conforme o episódio dos derivativos de câmbio explicitou (FREITAS, 2011, p. 69).

Assim, estabeleceu-se no mercado a possibilidade de desnacionalização do sistema bancário brasileiro, dado o interesse então dos bancos estrangeiros de aqui ingressar ou aumentar seus ativos já existentes e operar no varejo.

A possibilidade da desnacionalização do setor era possível, mas não ocorreu no Brasil onde a participação estrangeira, medida por volume de ativos no sistema, aumentou nos anos 2000, declinando nos anos seguintes, não tendo em momento algum passado de 50% do total de ativos, conforme apresentado no gráfico a seguir.

Gráfico 1 - SFN - participação por segmento (% do ativo total do sistema)



Fonte: BACEN (Boletim do BC - Relatório anual) (2012a). Elaboração do autor.

Situação diferente ocorreu em outros países emergentes como México e República Tcheca e Hungria, por exemplo, onde os respectivos sistemas bancários têm mais de 80% de participação estrangeira levando-os, assim, às suas desnacionalizações.

Dados da tabela 1 mostram como ficou o panorama em países selecionados, quanto à participação estrangeira em seus mercados bancários. O fenômeno da desnacionalização, como pode ser observado atingiu diversos países emergentes.

Tabela 2 - Participação (%) estrangeira nos ativos totais do sistema bancário

PAÍS	2004	1990
Bulgária	80	0
Rep. Tcheca	96	10
Hungria	93	2
Polônia	68	3
Argentina	48	10
Brasil	27	6
Chile	48	19
México	82	2
China	2	0
Índia	8	5
Coréia do Sul (a)	21	2

Fonte: BIS *apud* Domanski (2005, p. 72) e Freitas 2011 (p. 44).
(a) dados referentes a 2009 e 1995, respectivamente.
Elaboração do autor.

No Brasil, como se pode observar, e pelos motivos já expostos, o mercado continua predominantemente de capital nacional, a exemplo de outros BRIC's⁹, China e Índia. Os efeitos da crise de 2008 ainda não terminaram (ver crise na Europa) e sobre suas consequências somente estudos posteriores poderão ser mais conclusivos, mas certamente o paradigma de que a presença estrangeira em mercados nacionais mitiga o risco de crises precisa ser reavaliado.

A mudança mais marcante ocorrida nos últimos 15 anos que podemos verificar no panorama do setor bancário nacional é a prevalência hoje de instituições privadas (nacionais), com cerca de 50% do total de ativos, sendo que no passado este posto pertencia aos bancos públicos, reflexo das privatizações do setor.

Outro aspecto relevante é que, ainda que não tenha ocorrido a desnacionalização do sistema, a participação estrangeira praticamente dobrou, sendo que, conseqüentemente, o setor público representou a maior diminuição de participação.

Alguns dos determinantes deste processo de não desnacionalização do setor, o qual estava em curso, a partir dos anos 2000, foram a crise argentina, onde os bancos internacionais tiveram grandes perdas e as eleições

⁹ Termo mundialmente utilizado para designar as maiores economias emergentes: Brasil, Rússia, Índia e China.

presidenciais de 2003 onde pairaram dúvidas sobre a questão do pagamento da dívida pública brasileira (FACHADA, 2008).

Assim, muitos bancos, inclusive recém-entrantes no mercado, optaram por encerrar ou diminuir suas operações na América Latina, no caso, saindo do Brasil, como nos casos do inglês Lloyds Bank e do espanhol BBVA, abrindo caminho para que os nacionais reagissem e ocupassem este espaço adquirindo as próprias operações dos bancos em saída.

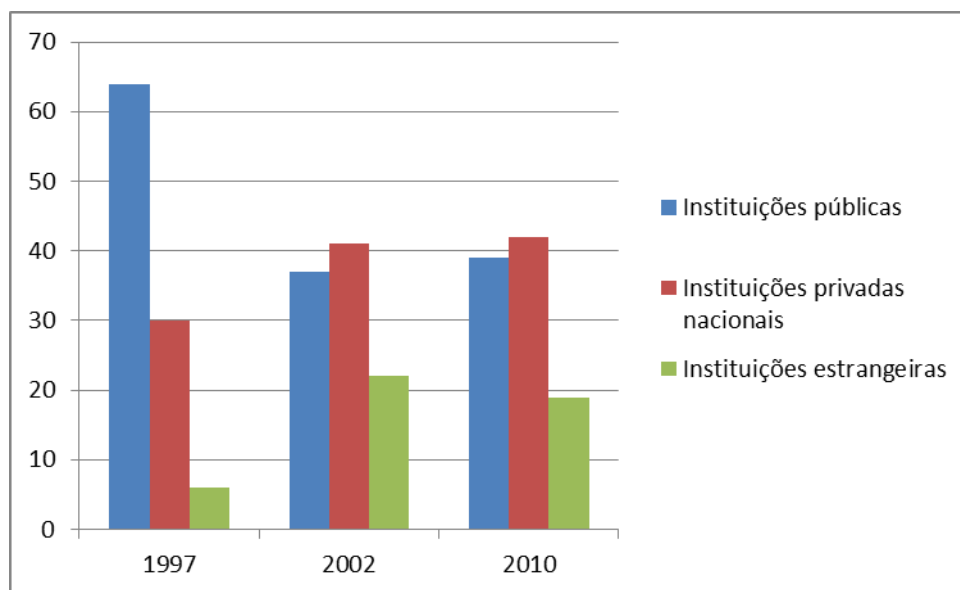
Desta forma, os bancos brasileiros continuaram no processo de privatização dos bancos estaduais e aumentaram suas participações no mercado, sendo que poucas operações de compra de bancos estaduais privatizados incluíram a participação de bancos estrangeiros, mesmo porque, ainda antes da turbulência de 2003, as operações de aquisições por parte dos bancos estrangeiros foram mais direcionadas para a compra de bancos privados.

Tabela 3 - Bancos estaduais vendidos após o Plano Real

Banco vendido	Adquirente	Ano	R\$ milhões
BEC (CE)	Bradesco	2006	302
BEM (MA)	Bradesco	2004	78
BEA (AM)	Bradesco	2002	183
BEG (GO)	Itau	2001	665
PARAIBAN (PB)	ABN AMRO	2001	79
BANESPA	Santander	2000	7.050
BANESTADO	Itau	2000	1.799
BANEB (BA)	Bradesco	1999	268
BANDEP (PE)	ABN AMRO	1998	183
BEMGE (MG)	Itau	1998	603
CREDIREAL	Bradesco	1997	134
BANERJ (RJ)	Itau	1997	311

Fonte: BACEN (Relatório de Saneamento e desestatização) (2012b)
Elaboração do autor.

Se considerarmos pelo aspecto do total de crédito do sistema financeiro nacional, a situação é similar e reforça a caracterização de indústria bancária como sendo preponderantemente nacional, conforme pode ser observado no gráfico 2 a seguir:

Gráfico 2 - Participação (%) sobre o estoque de crédito concedido do SFN

Fonte: BACEN (Boletim do BC - Relatório anual) (2012a). Elaboração do autor.

Analisando os dados do Gráfico acima percebe-se que as instituições estrangeiras participam com pouco menos de 20% dos empréstimos totais do sistema em 2010, número este igual ao da sua participação nos ativos totais do sistema financeiro nacional (SFN). Ou seja, pela ótica da internacionalização, a participação tanto nos ativos como no crédito total a situação é similar para os estrangeiros.

A diferença fica por conta das instituições nacionais (públicas e privadas), sendo que as instituições públicas possuem 28% dos ativos e 39% dos empréstimos, enquanto as instituições privadas possuem respectivamente 50% dos ativos e 41% dos empréstimos, o que mostra que, comparativamente aos bancos privados, as instituições públicas tem, assim, uma participação proporcional maior no crédito total do sistema.

Observando ainda o processo de internacionalização da época, sob a ótica do fluxo de investimentos diretos estrangeiros para o setor financeiro, pode-se observar que no ano de 2003 ocorre o menor ingresso de recursos do período analisado, sendo que o ingresso robusto de novos recursos somente retorna em 2006, quando a estabilidade macroeconômica se reestabelece, porém, com o advento da crise de 2008 este fluxo volta a cair.

Tabela 4 - Ingresso de IDE financeiro no Brasil

ANO	US\$ (bi)
2009	2.503,00
2008	3.802,00
2007	5.828,00
2006	2.647,00
2005	889,00
2004	847,00
2003	386,00
2002	1.172,00
2001	1.975,00
2000	6.352,00
1999	1.677,00
1998	5.917,00
1997	1.596,00
1996	379,00

Fonte: BACEN (IDE – ingressos) (2011)
Elaboração do autor.

Após o auge do ingresso de IDE no setor financeiro em 2000, com a privatização do Banespa, o fluxo sofre redução forte nos anos seguintes, voltando a aumentar em 2006, onde a principal operação foi a compra do banco de investimentos Pactual pelo suíço UBS por US\$ 2,5 bilhões. Neste caso, porém, a situação é diferente, pois não se trata de um banco de varejo, muito menos sistêmico.

O Banco Pactual é um banco de investimentos e, portanto, não capta dinheiro da população nem representa foco de preocupações para com a estabilidade do sistema. Suas operações resumem-se a prestação de serviços e

não tem relação direta com as consequências (boas e ruins) da internacionalização do setor.

Importante ressaltar que o fluxo de investimentos estrangeiros para o setor bancário foi observado em vários países emergentes, cujo ápice deu-se entre 1996-2001, coincidentemente com o período no qual as consequências do Plano Real foram mais marcantes no setor.

Estudo publicado no BIS Quarterly Review (DOMANSKI, 2005) caracteriza este movimento como tendência mundial naquela época, sendo que a América Latina era um dos principais destinos dos *FSFDI*¹⁰ (os demais eram a Ásia e o leste europeu):

FSFDI in EMEs has become an increasingly important element of the globalisation of banking activities since the mid-1990s. The value of FSFDI, as measured by cross-border mergers and acquisitions (M&As) targeting banks in EMEs, rose from about \$2½ billion in 1991–95 to \$51½ billion in the following five years and \$67½ billion from 2001 to October 2005.....FSFDI inflows have displayed considerable regional differences, in terms of both absolute amounts and time profile. Overall, the majority of flows went to Latin America. Between 1991 and 2005, transactions targeting banks in the region accounted for \$58 billion or 48% of total cross-border M&As targeting banks in EMEs. Latin America was followed by emerging Asia with \$43 billion (36% of total M&As) and central and eastern Europe with \$20 billion (17% of total M&As) (DOMANSKI, 2005, p. 70).

No México, na esteira da crise cambial de 1994, os bancos estrangeiros passaram, desde então, a controlar mais de 80% do mercado medido por volume de ativos. A abertura ao capital externo foi a solução encontrada por diversos países para superar as crises bancárias nacionais (DOMANSKI, 2005).

Já a crise da Argentina de 2002 levou ao efeito inverso, onde bancos estrangeiros revisaram suas estratégias na América Latina, provocando a saída de muitos deles. Dados do BCRA (Banco Central da Argentina, 2012) informam que hoje o mercado está dividido entre o capital nacional e estrangeiro, com cerca de 50% para cada segmento.

¹⁰ Financial Sector Foreign Direct Investment.

2.2.1 Experiências internacionais: Argentina e México.

A internacionalização dos setores bancários foi um fenômeno ocorrido em diversos países emergentes nos anos 1990.

Em linhas gerais dois fatores contribuíram para este cenário: de um lado o interesse dos grandes bancos internacionais (europeus e americanos principalmente) em se expandirem para outros países em função da saturação de seus mercados nacionais e, de outro lado, o diagnóstico de sistemas bancários fragilizados em economias emergentes, que necessitavam de ingresso de recursos (IDE financeiro) e com altos graus de participação estatal.

Assim, bancos ingressaram ou ampliaram sua atuação, através da implantação de subsidiárias e aquisições de bancos locais e também na ampliação das redes de agências.

A abertura destes mercados emergentes, tanto no Brasil como na Argentina e no México, e consequente ingresso de estrangeiros teve sempre como objetivo maior a construção de sistemas mais sólidos e eficientes e resistentes a futuras crises, bem como diminuir a presença do setor público no sistema, dentro da onda de privatizações em diversos setores que ocorreu nestes países, sob o espectro do Consenso de Washington que delineou as políticas econômicas daquele período (FREITAS, 2011).

Neste item, analisaremos algumas experiências internacionais importantes, sob a ótica do ingresso de IDE financeiro, onde poderemos verificar a situação destes países no que tange a sua internacionalização.

Neste caso, os resultados não foram homogêneos, sendo que o grau de participação do setor externo nestes mercados ficou médio na Argentina e alto no México, como já apresentado.

Em nenhum destes casos, no entanto, houve redução significativa de *spreads* ou aumento do crédito, os quais eram também objetivos quando da abertura destes mercados.

Sobre este tema, e especificamente sobre a economia mexicana, pontua Freitas (2011): “Entretanto, à semelhança do que ocorreu no Brasil, a ampliação da presença estrangeira no sistema bancário mexicano não se traduziu em menores custos do crédito e dos serviços bancários” (FREITAS, 2011, p. 43).

A América Latina, o leste europeu e a Ásia, receberam os maiores investimentos estrangeiros financeiros diretos no período 1991-2005, atingindo um volume total de US\$ 120 bilhões (DOMANSKI, 2005, p. 70). Foi um período de intenso fluxos de IDE financeiro no mundo.

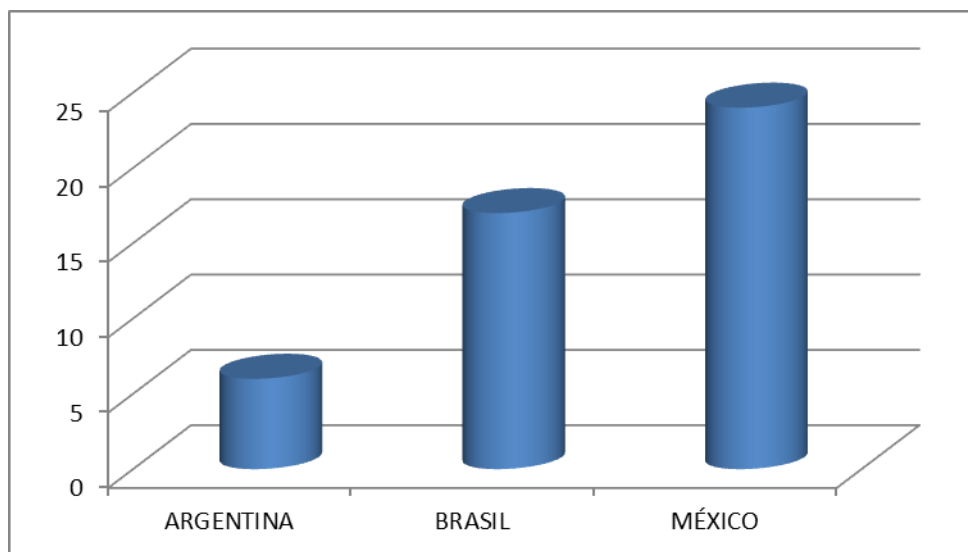
O resultado deste processo foi, no entanto, diferente em cada um dos continentes, tendo sido mais homogêneo no leste europeu, onde a maior parte dos mercados foi desnacionalizada. Tal processo deve-se lembrar, deu-se também em um contexto de privatização de bancos (e empresas) e, dentro de um ambiente ainda maior, o de mudança de regimes econômico e político, em suas transições para a economia de mercado.

O sistema bancário brasileiro, objeto deste estudo, como vimos não foi desnacionalizado, aliás, pelo contrário, houve um fortalecimento dos bancos nacionais, pós-ingresso dos estrangeiros. Hoje os bancos brasileiros é que estão no processo de expansão ao exterior.

Focaremos, assim, neste item outras duas economias latinas, Argentina e México, a fim de ilustrar que a despeito de serem economias, de alguma forma, similares e com problemas e crises bancárias também parecidos com os nossos, os resultados da internacionalização bancária nestes países foi diferente do aqui verificado.

Conforme pode ser observado no gráfico um a seguir, o Brasil recebeu no período compreendido entre 1998 e 2001, auge do ingresso de IDE financeiro, quase US\$ 16 bilhões de recursos, ficando nomeio termo entre seus pares emergentes latinos.

Gráfico 3 - Ingresso de IDE financeiro (1991-2005) – US\$ bi



Fonte: Domanski (2005, p. 70). Elaboração do autor.

Sobre a Argentina pode-se citar o impacto negativo que as crises bancárias tiveram sobre o setor bancário, tanto no âmbito interno quanto no âmbito externo.

É conhecida, por exemplo, a desconfiança da população local com o sistema financeiro nacional e, sendo que boa parte dos recursos de residentes encontram-se no exterior.

Na Argentina, o ingresso de bancos internacionais, ao contrário de outros países, não foi suficiente para evitar uma quebra bancária sistêmica.

Observa-se que o país recebeu ingressos de investimentos não apenas na forma de IDE's financeiros, mas também de Investimentos Estrangeiros de Portfólio (IEP's), que se diferenciam dos Investimentos Estrangeiros Diretos (IDE's) por se constituírem em aplicações em títulos (de renda fixa e renda de variável), enquanto os IDE's tem caráter de aquisição de participação acionária e, desta forma, se torna um capital mais estável e de longo prazo.

Freitas e Prates (2008) mostram o crescimento da participação estrangeira nestes investimentos (IEP's), bem como sua retração na crise, onde tais valores correspondiam a US\$ 83 bilhões de estoques em 1999 contra apenas US\$ 21 bilhões em 2002 (FREITAS e PRATES, 2008, p. 195).

Estes investimentos mostram como era receptivo o mercado latino americano (e dependente) de recursos externos¹¹, em qual que fosse a sua dimensão (portfólio ou IDE), dada às fragilidades de seus sistemas bancários na década de 1990.

Voltando à ótica dos IDE's, destacamos a seguir, no Quadro 3, os principais negócios envolvendo instituições financeiras locais e estrangeiras, notadamente americanas e europeias.

No período analisado, de 1995-2005 coincidente com o movimento ocorrido no Brasil (de ingresso intenso de IDE financeiro) e na esteira da crise de 2001, no entanto, observamos que alguns bancos seguiram a trilha de encerrar suas operações na Argentina, como foi o caso do Lloyds Bank em 2004, sinalizando assim a reversão da a tendência de desnacionalização.

Quadro 3 - Expansão bancária estrangeira na Argentina (1995-2005)

INSTITUIÇÃO	PAÍS	FORMA DE EXPANSÃO
HSBC	Reino Unido	Aquisição de 100% do banco Robertson
BankBoston	EUA	Aumento da rede de agência
Santander	Espanha	Aquisição de 51% do banco Francês do Rio da Prata
Bank Nova Scotia	Canadá	Aumento da participação no banco Quilmes de 25% para 100%
Grupo Socimer	Suiça	Aquisição de 30% do banco Patrícios
Bank Trust	EUA	Aquisição de 51% do banco Liniers Sudamericano
Crédit Agricole	França	Aquisição de um terço do banco Biesel
BBV	Espanha	Fusão do Francês do Rio da Prata e do BCA (do BBV)

Fonte: Freitas e Prates (2008, p. 206). Elaboração do autor.

Assim como no Brasil, o sistema bancário argentino também conta com a forte presença estatal, notadamente o caso do Banco de La Nacion Argentina, o qual responde por cerca de 26% dos ativos totais do sistema (BCRA, 2012).

Esta presença estatal nos mercados brasileiro e argentino é uma das explicações pela não desnacionalização de seus sistemas, pois a venda destas instituições é mais complexa do que a de bancos privados.

Ainda assim, na Argentina o mercado encontra-se dividido com cerca de 50% para o capital nacional e 50% para o estrangeiro (BCRA, 2012), situação

¹¹ Sobre os ingressos de IPE's na América Latina nos anos 1990, ver Freitas e Prates (2008).

sensivelmente diferente da brasileira, onde esta participação (estrangeira) não passa de 25%.

No caso mexicano é notável a mudança de perfil do sistema e de políticas para o setor, o qual passou da nacionalização do setor bancário em 1981 onde, a partir daí, ficou proibida a participação estrangeira no capital dos bancos, passando pela desregulamentação e abertura dos anos 1990 e chegando aos anos 2000 sem a existência de bancos comerciais públicos e com presença maciça de bancos estrangeiros, principalmente do espanhol BBVA e do americano Citibank, que dominam o setor (FREITAS, 2011).

Quadro 4 - Expansão bancária estrangeira no México (1995-2005)

INSTITUIÇÃO	PAÍS	FORMA DE EXPANSÃO
Banco Bilbao Viscaya	Espanha	Aquisição de 70% do grupo Probursa
Bank of Nova Scotia	Canadá	Aquisição de 45% do capital do Banco Inverlat
Banco Bilbao Viscaya	Espanha	Aquisição do Bancomer
A. G. Alemanha	Alemanha	Aquisição do controle dos Banoro e Bancrecer
Citibank	EUA	Aquisição do Banamex
Santander	Espanha	Instalação de subsidiárias e aquisições
HSBC	Reino Unido	Aquisição de 20% do capital do Serfin
Banco Central Hispano	Espanha	Aquisição de 10% do capital do Grupo Prima
Barclays	Reino Unido	Instalação de subsidiária
UBS	Suiça	Instalação de subsidiária
Walmart	EUA	Instalação de subsidiária bancária

Fonte: Freitas e Prates (2008, p. 206). Elaboração do autor.

A adesão ao acordo de livre comércio com o Estados Unidos e o Canadá, consubstanciado no NAFTA, também exerceu influência neste processo de abertura (FREITAS, 2011, p. 41).

A exemplo da Argentina e do Brasil, antes da desnacionalização do setor bancário o país recebeu grande fluxo de investimentos estrangeiros no formato de portfólio (IEP's), tendo este estoque evoluído de US\$ 5,5 bilhões em 1991 para US\$ 20,5 em 1994, no pré-crise, sendo que estes recursos reduziram-se para US\$ 3,4 bilhões em 1995, retornando aos valores de antes da crise somente em 2007 (FREITAS e PRATES, 2008).

Desta forma, os dados apresentados acima ilustram o movimento ocorrido nos anos 1990 de recebimentos de IDE's financeiros por parte de países

emergentes, período este que coincide com o da abertura do setor promovida pelo Plano Real no Brasil, sendo que assim podemos concluir que o mercado brasileiro foi mais um integrante da onda de desnacionalização (ainda que parcial) do setor bancário no mundo verificado naquele período, inserido em um cenário de grande liquidez mundial.

2.3 Paralelo da situação dos bancos brasileiros no exterior em dois momentos: na crise da dívida de 1982 e na crise bancária de 2008

A participação no exterior dos bancos brasileiros já foi (sensivelmente) maior do que é hoje (FREITAS, 2011, p. 25). A principal razão para este fato é a crise da dívida externa, deflagrada em 1982 com a moratória do México e pela alta dos juros internacionais, ter atingido os bancos destes países e os obrigado a promover um ajuste em suas estruturas externas naquele período.

Não somente o número de bancos com dependências no exterior, mas o próprio número de bancos existentes no Brasil diminuiu, sendo que a consolidação (interna) do mercado se deu ainda por outro motivo, no caso, a implantação do Plano Real, em 1994.

A crise de 1982, diferentemente da crise de 2008, atingiu diretamente os bancos brasileiros no exterior, uma vez que estes tinham tomado recursos de curto prazo e emprestado tais recursos a empresas brasileiras, públicas e privadas as quais, por sua vez, por conta da falta de divisas estrangeiras, tiveram (grandes) dificuldades de honrar seus compromissos externos. Isto era, de fato, um dos motivos principais da atuação dos bancos brasileiros no exterior, captar *funding* externo. Os bancos brasileiros passaram, naquele momento, a ter seus riscos associados ao risco-país, como observa Freitas (1989):

A exposição dos portfólios dos bancos brasileiros no exterior em relação ao Brasil constituiu um elemento de vulnerabilidade adicional para esses bancos quando da eclosão da crise financeira internacional... Os bancos brasileiros passaram a ser considerado risco Brasil nas análises de *country risk* dos demais bancos internacionais, o que gerou impactos adversos sobre o *funding* da rede externa brasileira. (FREITAS, 1989, p. 186).

Podemos argumentar que estes dois momentos marcantes de crises que impactaram o setor bancário no que tange a sua atuação no mercado externo, sendo o primeiro deles, no início dos anos 1980 e o segundo, o da recente crise bancária do *subprime*, iniciada em 2007, forneceram cenários bem distintos para as estratégias de expansão deles.

A crise 2008 é a crise do próprio sistema bancário, e para os bancos brasileiros teve desdobramentos bem diferentes do que a de 1982, não somente pelas suas características, mas também por sua geografia, pois a crise de 1982 era uma ocorrência dos países em desenvolvimento, enquanto que hoje a crise dá-se nas economias desenvolvidas.

Sobre estas diferenças, comenta Bresser-Pereira (2009):

Há uma série de fatos que hoje estão claros a respeito desta crise financeira. Primeiro, sabemos que é uma crise bancária que ocorre no centro do capitalismo, não é uma crise de balanço de pagamentos – comuns entre os países em desenvolvimento que tentavam até os anos 1990 crescer com poupança externa, ou seja, com déficit em conta corrente e endividamento externo (BRESSER-PEREIRA, 2008, p. 5).

É possível mesmo dizer que as situações foram opostas, pois se de um lado, a crise de 1982 forçou a redução dos negócios dos bancos brasileiros no exterior, a crise de 2008, no final das contas, ocasionou um cenário até favorável para este movimento de crescimento no estrangeiro. O fato é que a crise de 1982 atingiu os bancos nacionais e, no entanto, a crise de 2008 fragilizou os grandes bancos internacionais, em particular os americanos.

Paradoxalmente, o que ocorreu é que a integração entre os mercados bancários, brasileiro e internacional, freada nos anos 1980 e retomada somente após o Plano Real em 1994, impediu um contágio maior da crise que, somada à baixa alavancagem dos bancos brasileiros, entre outros fatores, atingiu de forma bem diferente cada um dos mercados.

Os bancos brasileiros vivem hoje um momento mais favorável do que no passado em sua internacionalização, pois além de contarem com as experiências dramáticas da crise de 1982 e do Plano Real, tem na crise atual, de certa forma, uma vantagem comparativa, a de não terem sido tão afetados por ela, além da

vantagem conjuntural de contarem com o fato de o País ser considerado grau de investimento (*Investment grade*)¹², o que abre muitas oportunidades de negócio.

Se em 1982 o risco-país pesou negativamente no setor bancário, hoje se dá exatamente o inverso, ou seja, eles são considerados menos arriscados que outros emergentes não detentores desta classificação, em que se possam considerar as críticas às agências de classificação de risco.

A busca do lucro, em torno de uma estratégia mais empresarial do que governamental, por parte dos bancos, é outra diferença importante entre as duas crises.

Eles, os bancos, tem hoje uma postura mais de valorização de capital em sua atuação externa do que o de seguir as diretrizes governamentais de política econômica (FREITAS, 2011). Ou seja, o banco busca o mercado externo mais sob a perspectiva empresarial. Na verdade, o que mudou foi a situação de vulnerabilidade externa do Brasil.

Considerando que estrangulamento externo (falta de divisas consideradas fortes para financiar o *déficit* comercial) foi contínuo em nossa história econômica hoje temos duas situações que põem o País em situação melhor do que em qualquer outro momento, neste aspecto, quais sejam:

Primeira, o Brasil está hoje em uma situação mais confortável no que se refere às reservas internacionais propriamente ditas. No passado (não muito distante), os esforços para gerar superávit comercial para pagamentos dos serviços da dívida eram imensos, sendo que hoje elas são suficientes para pagamentos não somente dos serviços, mas a maior parte da própria dívida. Já em 1982 a situação ficou insustentável.

Tabela 5 - Brasil - dívida externa, juros e reservas (em US\$ bi)

INDICADOR	2010	2008	1982
DÍVIDA EXTERNA BRUTA (saldo em dezembro)	352	263	70
JUROS DA DÍVIDA E DEMAIS SERVIÇOS (no ano)	57	70	20
RESERVAS INTERNACIONAIS (saldo em dezembro)	288	207	4

Fonte: IPEADATA (Macroeconômico) (2012). Elaboração do autor

¹² O Brasil recebeu o *Investment grade* em abril de 2008 da agência Standard and Poors.

Este número, a relação da dívida externa em função das reservas internacionais, deve ser entendido em um sentido mais amplo, o qual inclua o perfil de vencimentos da dívida, o *rating*, o qual por sua vez define o custo (juros) dos serviços, o resultado da balança comercial *vis-à-vis* à conta financeira, esta impactada pelo diferencial de juros entre o Brasil e o resto mundo e o IDE, entre outras variáveis, das quais depende a situação de solvência ou inadimplência de um país.

No entanto, sob a ótica externa, é nítida a diferença entre os anos de 1982 e 2008, no que tange à capacidade de pagamento do País. No ano de 1983 os vencimentos de juros totalizaram US\$ 9,51 bi (IPEADATA – macroeconômico, 2012).

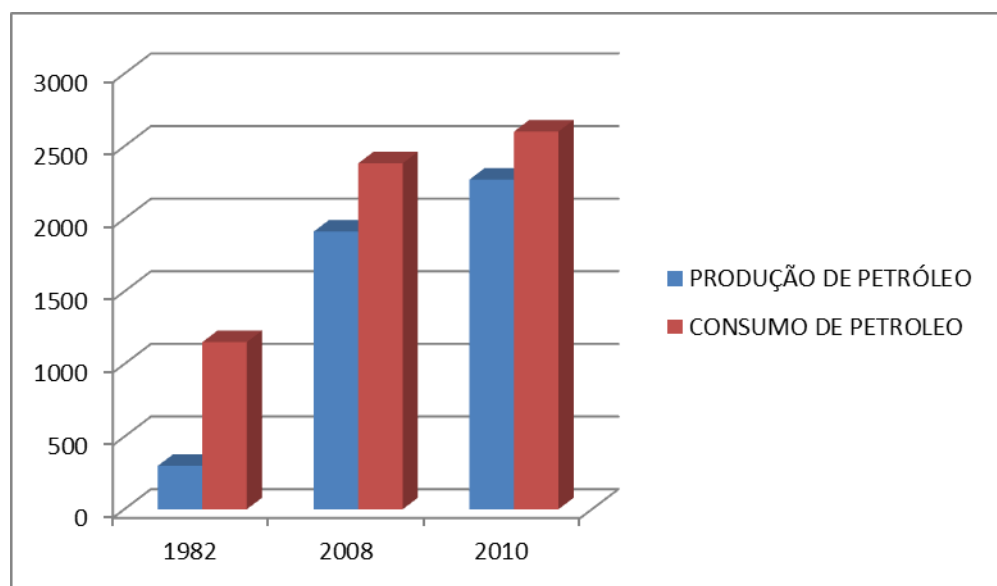
Podemos até dizer que a dívida interna pública, hoje na ordem de aproximadamente R\$ 2 trilhões de reais, bem como a sua rolagem a juros altos, podem representar para os bancos brasileiros uma fonte de risco maior que o cenário externo, pois um (eventual) *default* soberano, hipótese esta cada vez mais distante em função da constante redução da relação dívida/PIB, representaria gigantescas perdas para os bancos, que possuem bilhões de reais de títulos públicos em suas carteiras, além do prejuízo dos investidores em fundos de renda fixa.

Segunda, o País é quase autossuficiente em produção de petróleo, o que o torna muito mais protegido às oscilações do preço do óleo no mercado mundial e, diferentemente dos anos 1970 e 1980 não é mais tão dependente deste insumo no mercado externo, a ponto de inviabilizar o seu crescimento.

O choque do petróleo, somado à alta dos juros, foram os fatos que deflagraram a crise dos anos 1980 e a consequente quebra de diversos países importadores, exceto o México¹³ que era exportador de petróleo (e que quebrou também).

À época da crise da dívida, o Brasil produzia menos de um quarto do petróleo consumido internamente e, sendo este insumo essencial para todas as cadeias produtivas, é muito forte o impacto que sua falta ou alta nos seus preços, pode provocar em termos de produção e inflação na economia.

¹³ Sobre a crise mexicana ver Moffit (1984) *apud* Freitas (1989, p. 155).

Gráfico 4 – Brasil: produção e consumo de petróleo (mil barris/dia)

Fonte: IBP (2012). Elaboração do autor.

A situação, sob este aspecto, é diametralmente diferente, pois o Brasil além de ter aumentado exponencialmente sua produção, trazendo com isto estabilidade de longo prazo para novos investimentos, desponta até como possível exportador de petróleo nos próximos anos, porém, isto depende fundamentalmente do sucesso da exploração da bacia pré-sal por parte da Petrobrás, o que é de difícil análise, mas que certamente coloca o País em situação bem mais confortável do que no passado.

Em suma, a crise de 1982 foi um momento de risco e retração para os bancos nacionais no que tange a atuação externa, enquanto a de 2008 está sendo, de alguma forma, um momento de oportunidade de expansão para eles.

3 A INSERÇÃO EXTERNA A PARTIR DA CRISE DE 2008

Bancos, como qualquer empresa capitalista, são norteados pela lógica da busca contínua e incessante do lucro, da mesma forma em que interagem com os demais agentes, tendo participação efetiva nos ciclos econômicos, dentro de uma economia monetária de produção (KEYNES, 1996).

Diante da abertura do mercado nacional, uma questão importante que se apresenta é a da escala dos maiores bancos brasileiros em relação aos seus pares internacionais, no que tange à inserção externa, uma questão que se coloca é consolidar para não ser consolidado.

Some-se ao fato do mercado nacional estar cada vez mais concentrado, ficando mais atrativo uma eventual busca no mercado externo, principalmente na América Latina.

Assim, este capítulo aborda a expansão mais recente dos bancos brasileiros no exterior, bem como seus direcionadores.

3.1 A expansão recente dos bancos brasileiros no exterior

A primeira consideração que se pode efetuar sobre este processo recente de expansão externa dos bancos brasileiros é, conforme já apresentado, que se trata de um segundo momento de uma tendência que foi mais forte nas décadas de 1970 e 1980, fase esta analisada na seção 2.1.

As condições de concorrência externa mudaram nos últimos anos em face da crise de 2008 que, de certa forma, tirou, ao menos temporariamente o poder de mercado de grandes bancos internacionais como, por exemplo, Citibank e Santander.

Os principais bancos mundiais encontram-se atualmente direcionando seus recursos para seus países de origem e diminuindo os empréstimos aos emergentes, em movimento de desalavancagem nestes mercados "... o aprofundamento da crise financeira global em 2008 implicou o adiamento de

planos de expansão internacional de inúmeras instituições (americanas)” (FREITAS, 2011, p. 21).

O rápido declínio dos empréstimos sindicalizados, por exemplo, de grandes bancos internacionais na crise de 2008 foi notório, o que, entre outras consequências, abriu uma oportunidade para os bancos de países emergentes se expandirem.

Estudo do BIS¹⁴ (2010) comenta a situação:

Moreover, looking forward, emerging market banks may play a much bigger role in syndicated loan markets, and in international banking more generally, than in the past. The syndicated loan market with its role in financing trade and mergers and acquisitions might be one key area of expansion for these banks. (CHUI, *et al*, 2010, p.48).

No processo de expansão ao exterior atualmente em curso, os objetivos dos bancos brasileiros são mais de perfil empresarial do que alinhados aos objetivos governamentais de financiamento externo. Eles buscam prestar serviços e suporte às operações das empresas nacionais que já se posicionaram em outros mercados.

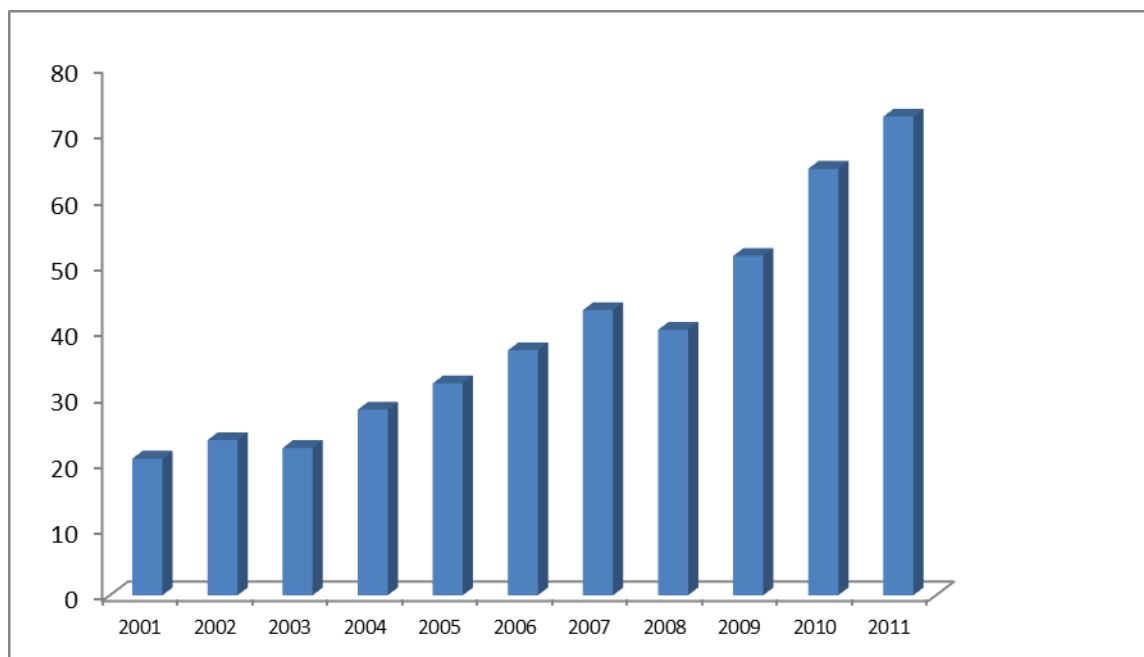
Uma vez que o Brasil é hoje credor líquido mundial (suas reservas são praticamente superiores ao endividamento externo), não é mais tão emergente assim a necessidade do País de buscar captações de recursos no exterior.

O cenário externo é bem diferente, sendo o Brasil grande recebedor de investimentos estrangeiros diretos, não precisando realizar grandes esforços no sentido de equilibrar suas contas externas, situação claramente diferente de 1982 quando o país era vulnerável externamente e nossos bancos tinham maior exposição internacional.

Assim, o estoque de IDE bancário brasileiro tem crescido nos últimos anos, em particular pós-crise 2008, conforme pode ser observado na tabela a seguir:

¹⁴ Bank for International Settlements. Disponível em: <http://www.bis.org/>. Acesso em: 16 jul. 2011.

Gráfico 5 - Evolução do estoque Investimento Brasileiro Direto no Exterior (IBDE) financeiro (1) (em US\$ bi)



Fonte: BACEN (2011) e Freitas (2011, p. 30). Elaboração do autor

(1) É considerado estoque de investimento direto superior a 10% nas atividades de intermediação financeira e atividades auxiliares de intermediação financeira, de acordo com a classificação do CNAE do IBGE.

O estoque de IBDE financeiro quase triplicou em 10 anos. Freitas (2011) analisa os dados até 2008:

É possível observar que a fase de expansão do ciclo recente de liquidez nos mercados financeiros internacionais – iniciado em 2003 e interrompido no final de 2007 com o agravamento da crise financeira originada no mercado americano de hipotecas de alto risco – favoreceu a ampliação dos negócios dos bancos brasileiros no exterior. Em um cenário internacional favorável, os bancos brasileiros utilizam suas filiais no exterior para captar recursos a custo mais baixo do que o custo dos recursos disponíveis no mercado doméstico. Igualmente, a liquidez abundante favorece os negócios nos mercados internacionais de capitais, nos quais os bancos atuam na estruturação de emissões de bônus e notas para as corporações não financeiras. Tomando-se o estoque de investimento direto em atividades de intermediação financeira e atividades auxiliares enquanto *proxy* do estoque de investimentos diretos dos bancos brasileiros no exterior, observa-se que o estoque de investimento brasileiro direto no exterior (IBDE) financeiro saltou de US\$ 22,3 bilhões em 2003 para US\$ 43,2 bilhões em 2007, recuando para US\$ 40,2 bilhões em dezembro de 2008 (FREITAS, 2011, p. 29).

Na verdade, os anos de 2009 a 2011 observaram um crescimento forte do investimento bancário brasileiro no exterior, o que demonstra a intensificação do processo.

Útil também observar o destino destes recursos, sendo que, com agravamento da crise, os bancos brasileiros além de terem aumentado suas exposições no exterior, tem também diversificando os mercados (FREITAS, 2011).

Tabela 6 - Evolução da distribuição do estoque de IDE bancário brasileiro por país tomador (crédito com não residentes)

Países selecionados	Dez./2002	Dez./2003	Dez./2004	Dez./2005	Dez./2006	Dez./2007	Dez./2008	Set./2009
Países desenvolvidos	70,4%	81,3%	80,2%	77,2%	69,6%	61,3%	71,4%	55,7%
Alemanha	3,3%	6,9%	8,9%	6,2%	3,4%	2,4%	2,8%	2,4%
Espanha	1,7%	0,7%	1,0%	1,5%	1,6%	5,3%	5,0%	3,2%
Estados Unidos	36,2%	28,6%	38,5%	26,8%	27,6%	27,3%	37,2%	24,6%
Reino Unido	9,0%	19,4%	12,2%	21,6%	20,7%	9,5%	7,4%	7,2%
Centros <i>offshores</i>	21,9%	14,2%	14,2%	16,8%	21,1%	22,2%	19,5%	25,5%
Cayman	17,3%	11,4%	10,7%	14,0%	11,4%	15,4%	13,9%	17,2%
Países em desenvolvimento	7,6%	4,0%	5,4%	6,0%	9,2%	16,5%	9,1%	18,8%
América Latina	7,3%	3,8%	4,8%	4,7%	7,4%	7,2%	7,1%	17,3%
Argentina	4,3%	1,8%	2,0%	2,1%	2,8%	2,6%	2,9%	2,9%
Chile	0,6%	0,3%	0,3%	0,5%	2,2%	2,2%	2,6%	11,7%
Paraguai	0,9%	0,7%	1,3%	1,4%	1,7%	1,7%	0,7%	1,2%
Uruguai	0,8%	0,3%	0,5%	0,2%	0,5%	0,5%	0,5%	2,2%
Ásia e Pacífico	0,0%	0,1%	0,1%	1,0%	1,3%	8,8%	1,5%	1,2%
Coreia do Sul	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	1,3%	8,3%	1,5%	1,1%

Fonte: Freitas (2011, p. 31)

Pode-se verificar que a crise provocou um efeito de alteração no destino dos IDE's diminuindo o percentual em direção aos países desenvolvidos e aumentando o percentual rumo aos países em desenvolvimento, em particular os países da América latina.

Este movimento deve continuar nos próximos anos, pois ainda é uma forma de ampliação de negócios, considerando que novas consolidações internas podem esbarrar em limitações impostas pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), órgão do Ministério da Justiça que precisa homologar tais operações.

Há também de se considerar as determinações do governo federal, pois este aumento de integração do sistema bancário brasileiro com o exterior pode trazer, além de resultados positivos, alguns riscos inerentes desta inserção.

É o caso da crise de 2008, onde a baixa contaminação do setor bancário brasileiro pela falência do setor imobiliário *subprime* se deu basicamente pela praticamente inexistente exposição dos bancos brasileiros naquele mercado.

Ocorre que este processo de internacionalização, consequência da globalização, que já moveu as empresas e os bancos, também atinge hoje os investidores individuais, pois é cada vez mais acessível o mercado internacional aos residentes brasileiros.

De fato, os bancos brasileiros não tinham exposição àquele mercado (imobiliário americano), mas o investidor aqui residente poderia ter tido perdas, através de seus fundos de investimentos (geridos pelas *Assets* dos bancos), uma vez que o artigo 85 da Instrução Normativa 450 da CVM¹⁵, permite, desde 2007, ² aplicação de até 20% do patrimônio líquido de fundos de investimento multimercados em títulos *off shore*.

Assim, até um quinto do patrimônio de determinadas modalidades de fundos de investimentos poderiam (e podem) oscilar com perdas e ganhos oriundos da volatilidade do mercado externo.

O fato de isto não ter ocorrido, por mera questão de estratégia de alocação dos gestores, pode ser entendido como um alerta do que ocorreria se o mercado bancário nacional fosse mais integrado ao americano.

3.1.1 Quadro atual da inserção externa dos bancos brasileiros

Considerando a retração, no passado, e a recente expansão de suas redes no exterior, alguns dos principais bancos comerciais brasileiros resultaram em possuir parte importante de seus ativos no exterior, sendo ele constituído mais de participações do que de operações de crédito.

¹⁵ CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Órgão do Ministério da Fazenda responsável pela regulamentação e fiscalização do mercado de capitais no Brasil. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/indexpo.asp>> Acesso em 16/10/2011.

A tabela 7 apresenta os dados dos dois principais bancos privados nacionais.

Tabela 7– Ativos no exterior (em US\$ bi)

INSTITUIÇÃO	ATIVOS TOTAIS (A)	ATIVOS NO EXTERIOR (B)	A/B (%)
ITAU (a)	453.180,00	86.439,00	19,07
BRADESCO (b)	405.393,00	52.971,00	13,07

Fonte: ITAU-UNIBANCO, 2012 e BRADESCO, 2012. Elaboração do autor

(a) dados de mar. 2012

(b) dados de dez. 2011

Estamos utilizando o critério de volume de ativos para determinar o grau de internacionalização de cada banco, mas isto não significa que o resultado financeiro tem a mesma proporção. Estes bancos têm seus resultados praticamente realizados internamente, por dois motivos principais:

Primeiro, no exterior a atuação é ainda mais focada na prestação de serviços do que não na intermediação financeira em grande escala e segundo, a intermediação financeira, principal negócio dos bancos comerciais, é realizada essencialmente no Brasil e o *spread* brasileiro é um dos maiores do mundo.

Podemos observar na tabela 8, a seguir, os principais bancos brasileiros com atuação no exterior, pelo critério de quantidade de dependências (rede), nas formas de agência, escritórios ou participações, sendo que podemos observar que o sistema bancário brasileiro tem uma exposição até razoável no exterior.

Tabela 8 - Relação dos bancos brasileiros com dependências e/ou participações no exterior (posição de 31/12/10)

Instituições	Agências	Escritórios	Participações	Total
Banco do Brasil	23	11	11	45
Bradesco	4	-	8	12
BTG Pactual	-	-	2	2
Caixa Econômica Federal	-	2	-	2
Itaú BBA	2	2	-	4
Itaú CV	-	-	2	2
Itaú Unibanco	5	1	23	29
Itaú Unibanco Holding	1	-	6	7
Safrá	1	-	1	2
Unibanco	1	1	-	2
Votorantim	1	1	3	5
Demais bancos	16	3	10	29
Totais	54	21	66	141

Fonte: BACEN (Composição e evolução do SFN, 2011b). Elaboração do autor. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/deorf/d201012/Quadro%2010%20-%20Bancos%20brasileiros%20com%20dependências%20no%20exterior.pdf> Acesso em 16 nov. 2011.

No total, o País tem 141 dependências no exterior, distribuída entre bancos privados e públicos, incluindo bancos comerciais e de investimentos, sendo que a forma mais usual utilizada pelos bancos é a de participações, conforme exposto na tabela 8. Além da apresentação, observada na tabela acima, sobre a exposição dos bancos brasileiros no exterior, pode-se verificar também o posicionamento geográfico destas dependências.

Tabela 9 – Dependências no exterior dos bancos brasileiros

País / Cidade		Agência	Escritório	Participação	Total
Alemanha	Frankfurt	1			1
Angola	Luanda		1		1
Argentina (a)	Buenos Aires	1	1	4	6
Áustria	Vienna			1	1
Bahamas, Ilhas	Nassau	5		5	10
Bahrain, Ilhas	Manama			1	1
Bolívia	La Paz	1			1
Bolívia	Santa Cruz De La Sierra	1			1
Cayman, Ilhas	George Town	21		14	35
Chile	Santiago	1		2	3
China	Hong Kong		1	2	3
China	Shanghai		2		2
Cingapura	Cingapura			1	1

Continuação...

País / Cidade		Agência	Escritório	Participação	Total
Coréia do Sul	Seul		1		1
Costa Rica	San José			1	1
Emirados Árabes Unidos	Dubai		1	3	4
Espanha	Madrid	1			1
EUA	Delaware			2	2
EUA	Miami	1	1	1	3
EUA	Nova Iorque	4	2	4	10
EUA	Nova Jérsei		1		1
EUA	Washington (D.C.)		1		1
EUA	White Plains			3	3
EUA	Wilmington			1	1
França	Paris	1		1	2
Itália	Milão	1			1
Itália	Roma	1			1
Japão	Gifu	1			1
Japão	Gunma	1			1
Japão	Hamamatsu	1	1		2
Japão	Ibaraki	1			1
Japão	Nagano	1			1
Japão	Nagóia	1			1
Japão	Tóquio	3		1	4
Luxemburgo	Luxemburgo			3	3
México	Cidade do México		1		1
Panamá	Panamá		1		1
Paraguai	Assunção	1		2	3
Paraguai	Ciudad Del Este	1			1
Peru	Lima		1		1
Portugal	Funchal			1	1
Portugal	Lisboa		1	2	3
Reino Unido	Londres	1	2	5	8
Suíça	Zurique			1	1
Uruguai	Montevidéu	2	1	4	7
Venezuela	Caracas		1		1
Virgens, Ilhas (Britânicas)	Tortola			1	1
Totais		54	21	66	141

No caso as praças de Bahamas e Ilhas Cayman são as que recebem o maior número de dependências, por conta de questões fiscais.

Outras praças com concentração são: Estados Unidos, com vinte e uma dependências, o Japão com onze, o Reino Unido com oito, o Uruguai com sete e a Argentina com seis. Pode-se, argumentar que a pequena distância psíquica (e física no caso dos países sul-americanos) explica a concentração de negócios nestes cinco países.

3.2 Determinantes do processo de internacionalização dos bancos brasileiros

A busca do mercado internacional por parte dos bancos brasileiros, a despeito de não ser um fenômeno novo, conforme já observado, tem ganhado força nos últimos anos, tendo se tornado estratégico para alguns deles enquanto alternativa de crescimento.

Os motivos desta aceleração, os quais serão discutidos nesta seção são inicialmente, a consolidação do setor no Brasil, o qual, após a fusão Itaú-Unibanco, ficou com poucas oportunidades de ganho de escala através da compra/fusão de uma instituição pela outra. Esta concentração vem aumentando nos últimos anos e chega hoje perto de seu limite, possivelmente.

O movimento de acompanhamento das multinacionais locais por parte dos bancos da mesma nacionalidade resulta em outro direcionador deste processo recente de expansão dos bancos brasileiros.

Esta estratégia não é nova, pois já foi utilizada no passado pelos bancos estrangeiros entrantes em economias emergentes, conforme observam Carvalho, Studart e Alves Jr (2002):

De modo geral, a presença dos bancos estrangeiros nas economias emergentes resumiu-se, até meados dos anos 1990, à exploração do segmento de mercado formado pelas empresas multinacionais de seus países de origem. Inclui-se, além de operações de financiamento e de prestação de serviços diversos a essas empresas, o atendimento aos seus funcionários, especialmente os de rendas mais elevadas. Nesse sentido, pode-se considerar que a lógica do investimento direto dos bancos no exterior visava, fundamentalmente, a *extensões internacionais de seus mercados domésticos*. (CARVALHO, 2000 *apud* CARVALHO, STUDART e ALVES JR, 2002, p. 18).

No momento, observa-se o movimento similar, mas a partir dos países emergentes, ou seja, multinacionais de países emergentes criam um cenário mais favorável para a expansão externa dos bancos destes países.

Assim, um embasamento estrutural para a recente onda de expansão de bancos nacionais no exterior, em particular na América Latina, passa pela presença de empresas brasileiras operando nestes mercados, o que gera um incentivo e certo conforto aos bancos de seguirem a mesma trilha.

Assim, as estratégias dos principais bancos brasileiros no exterior têm sido norteadas por alguns princípios comuns:

- Atender às comunidades brasileiras espalhadas pelo mundo e também as comunidades latinas.
- Acompanhar a expansão das empresas multinacionais brasileiras.
- Ampliar negócios com países com os quais o Brasil possua forte fluxo comercial.
- Foco nas operações da América Latina.

O movimento de internacionalização de empresas brasileiras contribui de forma expressiva para alavancar os negócios dos bancos brasileiros no mercado externo.

Por sua vez, a fragilização dos grandes bancos internacionais, por conta da crise 2008, abriu uma janela de oportunidade para os bancos brasileiros se expandirem no mercado externo, sendo este outro direcionador deste processo.

A crise de 2008 será analisada com maior profundidade, uma vez que ela mudou o panorama mundial do setor bancário, não apenas porque a crise se iniciou dentro deste mercado, como também inverteu os fluxos de IDE bancário no mundo, ocorrendo atualmente um avanço do IDE financeiro de países emergentes.

Agentes econômicos como as instituições não bancárias, o chamado *shadow banking system*, nos Estados Unidos, e as agências de *rating* protagonizaram a maior crise financeira desde a Grande Depressão, sendo que suas ligações com o sistema bancário foram diretamente responsáveis pelo agravamento dos eventos.

A atuação dos bancos centrais, em particular o Federal Reserve (FED), por uma vez que o centro da crise deu-se nos Estados Unidos e onde os maiores problemas foram identificados, bem como do BACEN, são importantes no sentido de que suas determinações também delinearão as atuações dos bancos integrantes do sistema, inclusive em suas estratégias de expansão e acesso a novos mercados.

3.2.1 A consolidação do setor bancário nacional

A concorrência no setor bancário hoje praticamente inviabiliza a mudança de posições entre os grandes bancos, uma vez que eles acabam crescendo quase que uniformemente, sob a forma orgânica (conquista de novos clientes e mercados).

Não se deve, no entanto, se perder de vista que os bancos, enquanto empresas capitalistas, independente de conjuntura, buscam sempre ampliar os lucros, onde quer que haja oportunidade, conforme observa Freitas (2011):

...independentemente dos determinantes específicos em certas conjunturas, regiões e países, e das distintas estratégias seguidas por instituições individuais, o que leva os bancos a atuarem no exterior é a busca incessante de lucro. (FREITAS, 2011, p. 11).

O aumento dos lucros pode advir do crescimento orgânico ou, como é comum no setor bancário, através da compra de bancos entre si. No entanto, após um acelerado processo de fusões, aquisições e privatizações, verificado no Brasil a partir da implantação do Plano Real o “enxugamento” do setor é visível, onde o último grande movimento de fusão foi o do Itaú com o Unibanco, em novembro de 2010.

O processo de consolidação do setor já vem ocorrendo nos últimos anos e tem sido recorrente seu debate, como por exemplo, observa FARIA JR (2006):

No Brasil, tal como em outros países da América Latina, há fortes indícios de que o processo de consolidação esteja em curso, como evidenciado pela redução no total de instituições financeiras bancárias, pela queda no número de empregos no setor, pela diminuição no número de agências bancárias, e, por fim, no aumento do grau de concentração bancária (FARIA JR, 2006, p. 4).

Desta forma, aparentemente ficam bem restritas as possibilidades de alterações de posições entre os maiores bancos através desta estratégia.

O cenário anterior ao Plano Real era realmente favorável ao surgimento de bancos, ainda que de forma não saudável, pois estes se alimentavam dos ganhos da inflação. Até o início da consolidação do setor promovida a partir de 1994 o número de instituições havia crescido fortemente, na verdade, mais do que dobrado nos anos anteriores. Sob este período comentam Corazza e Oliveira (2007):

Essas mudanças estruturais do sistema bancário brasileiro, nos anos 1990, acentuaram, também, o processo de concentração bancária no país, em consequência da redução do número de bancos e de outras variáveis, tais como, os percentuais de ativos detidos por cada banco. A esse propósito, cabe assinalar que, entre 1988 e 1994, o número de bancos passou de 117 para 263 (CORAZZA e OLIVEIRA, 2007, p. 161).

Hoje, este fenômeno alcançou sua maturidade, pois, como se pode observar na tabela 10, os dez maiores bancos do Brasil representam 90% dos ativos totais, sendo que apenas os cinco primeiros respondem por quase 80% do total.

Tabela 10 – Maiores bancos do Brasil (set/11)

INSTITUIÇÃO	(R\$ MIL)	% TOTAL
1 BANCO DO BRASIL	907.743.033	21,74
2 ITAU	810.464.986	19,41
3 BRADESCO	636.399.735	15,24
4 CEF	507.306.734	12,15
5 SANTANDER	422.407.010	10,12
TOTAL 5 MAIORES BANCOS		78,65
6 HSBC	152.265.999	3,65
7 VOTORANTIM	127.354.340	3,05
8 SAFRA	89.106.267	2,13
9 CITIBANK	62.329.592	1,49
10 BTG PACTUAL	59.516.071	1,43
TOTAL 10 MAIORES BANCOS	3.774.893.767	90,40
TOTAL SFN (EX-BNDES)	4.175.793.896	100,00

Fonte: BACEN. SFN. Informações cadastrais e contábeis, 2011c) disponível em <<http://www4.bcb.gov.br/top50/port/top50.asp>> Acesso em 29 nov. 2011. Elaboração do autor

Inicialmente pode-se verificar a presença marcante de capital nacional no setor, como já apresentamos, onde as quatro primeiras posições são de bancos brasileiros e, somente com estas instituições, há uma participação de mais de 50% do mercado.

O Itaú-Unibanco e o Bradesco, os dois maiores bancos privados nacionais, são considerados muito caros pelos concorrentes para serem simplesmente adquiridos por um banco estrangeiro. Pode-se, assim, perceber a dificuldade em ocorrer alguma mudança estrutural na participação de mercado, pois uma fusão entre estas instituições levaria a uma concentração que os órgãos de defesa da concorrência possivelmente não aceitariam.

Já o Santander, enquanto banco estrangeiro, é maior em ativos mundiais que seus pares nacionais está mais na condição de consolidador do que consolidado, no entanto, foi um dos bancos afetados na crise de 2008 e está atualmente em busca de se reestruturar.

Resta a possibilidade de o Santander resolver vender sua operação brasileira, o que é improvável, uma vez que esta responde por boa parte do resultado global do banco espanhol, estando integrado a uma estratégia maior de atuação deste na América Latina.

Completando a lista dos dez maiores, temos outros dois estrangeiros, o HSBC, com atuação de banco de varejo tradicional (*retail bank*) e o Citibank, mais atuante no mercado de alta renda.

Estes também, por suas escalas em nível mundial, não têm possibilidade de serem adquiridos pelos nacionais, exceto também se se resumirem às suas operações aqui no Brasil, mas ainda assim não representariam ganhos expressivos de mercado para os cinco primeiros colocados.

Têm-se aí também os bancos de investimentos Votorantim e o BTG Pactual, que por esta condição, de não serem bancos comerciais, terem escala reduzida e não atuarem na intermediação financeira de varejo.

Por fim, o banco Safra aparece em situação um tanto quanto anômala, pois não se trata de uma instituição com escala similar aos pares nacionais Itaú-Unibanco e Bradesco, apesar de ser um banco comercial com atuação focada em público alta renda, podendo sugerir ser o banco, talvez, mais próximo de uma venda para outra instituição.

Com relação especificamente aos estrangeiros, Santander, Citibank e o HSBC, pelas suas condições, se enquadram na ótica do processo de desnacionalização do sistema, ou seja, a outra face do processo de internacionalização do sistema bancário brasileiro, ou melhor, de sua inserção externa.

Para corroborar a assertiva da consolidação do mercado interno, podemos fazer o uso cálculo de índices de concentração, tal qual é amplamente conhecido o índice Gini de concentração de renda. No caso do setor bancário, apresentaremos o Índice Herfindahl-Hirschmann (HHI)¹⁶, por ser o mais utilizado neste tipo de cálculo (TROSTER, 2004).

O Índice de Herfindahl é definido por: $H = \sum (w_i)^2$; onde H é o Valor do Índice; e $(w_i)^2$ é o quadrado da participação de uma variável qualquer, como por exemplo ativos totais, depósitos. Percebe-se pela expressão acima que o índice de Herfindahl varia entre 0 e 1, sendo que vale 1 quando existe a concentração perfeita, uma empresa responsável por 100% de uma variável e valores perto de zero apenas quando o número de empresas é elevado e a variável econômica é bem distribuída entre as empresas (TROSTER, 2003, p. 6).

Utilizando os dados da tabela 10, calculamos o índice Herfindahl (H) com a amostra dos 10 maiores bancos no Brasil e chegamos ao número de 0,14:

$$H = \sum_{w=1}^{10} (0,2174)^2 + (0,1941)^2 + (0,1524)^2 + (0,1215)^2 + (0,1012)^2 + (0,0365)^2 + (0,0305)^2 + (0,0213)^2 + (0,0149)^2 + (0,0143)^2 = 0,14$$

Este número pode ser considerado relativamente alto, principalmente comparando com sua evolução nos últimos 15 anos:

¹⁶ Para desenvolvimento deste assunto utilizaremos como base o estudo de TROSTER (2004) sobre concentração bancária.

Tabela 11 - Histórico do Índice Herfindahl no Brasil

	Crédito	Ativo	Depósitos	Patrimônio
1994	0,123	0,073	0,090	0,059
1995	0,137	0,071	0,106	0,047
1996	0,127	0,068	0,105	0,051
1997	0,153	0,069	0,100	0,052
1998	0,197	0,074	0,098	0,046
1999	0,164	0,071	0,108	0,042
2000	0,123	0,068	0,098	0,042
2001	0,058	0,061	0,094	0,038
2002	0,061	0,070	0,100	0,037
2003	0,094	0,092	0,124	0,065

Fonte: Troster (2003, p. 7)

Em perspectiva, podemos verificar que este índice era de 0,073 (coluna de ativos) em 1994, ou seja, praticamente dobrou a concentração ao longo da deste período, o que corrobora os dados visualizados na tabela.

Para reforçar o argumento, podemos afirmar que o índice é relevante pois caso tivéssemos apenas quatro bancos com participações idênticas de mercado (um quarto cada), por exemplo, o índice seria 0,25:

$$H = \sum_{w=0}^n (0,25)^2 + (0,25)^2 + (0,25)^2 + (0,25)^2 = 0,25$$

Assim, é possível verificar que o setor bancário brasileiro tem pouco espaço para consolidação interna, seja por fusões ou aquisições, sendo que as alternativas que restam são o crescimento orgânico dos bancos, este mais lento e difícil, pois envolve investimentos de médio e longo prazos e a expansão externa, que tem sido o caminho escolhido pelos bancos brasileiros.

3.2.2 As multinacionais brasileiras

O segundo direcionador desta expansão externa dos bancos é o movimento de internacionalização de grandes empresas brasileiras que, em se

estabelecendo no exterior, abrem possibilidade para que os bancos já tradicionalmente parceiros destas empresas, acompanhem o movimento.

Grandes empresas brasileiras tornaram-se consolidadoras no mercado internacional, como a Cia. Vale do Rio Doce, a AMBEV e a Friboi, por exemplo. Além disto, a expansão bancária nacional foca também as comunidades brasileiras e latino-americanas, atuando no segmento de banco de varejo.

Assim, estabelece-se outro indutor da expansão ao exterior dos bancos brasileiros que é o de acompanhar a expansão de empresas brasileiras que já trilharam este caminho, tornando-se autênticas multinacionais, algumas estando entre as maiores empresas do mundo.

Empresas como Vale, Petrobrás, Votorantim, Gerdau, Embraer, Ambev, WEG, Marcopolo, Construtora Norberto Odebrecht, Multibrás e Natura (entre outras) já possuem atuações importantes no exterior, de onde obtêm parte significativa de seus resultados.¹⁷.

A internacionalização de empresas, bem como a dos bancos, segue a lógica da conquista de mercados e de ganhos de escala.

Empresas multinacionais é um termo genérico para empresas que possuem exposição em vários mercados.

Seguindo a definição da UNCTAD, corporações multinacionais:

...são empresas incorporadas ou não incorporadas, compreendendo as empresas matrizes e suas filiais estrangeiras. A empresa matriz é definida como uma empresa que controla ativos de outras entidades em países outros que não de o de origem, geralmente através da propriedade de determinados direitos de capital (UNCTAD, 2005 *apud* AMATUCCI, 2009, p. 6).

Conforme já citamos, os mercados mais familiares, seja por laços históricos ou, principalmente, por causa da geografia são o destino preferido para a expansão das empresas brasileiras e, desta forma, também não poderia ser diferente o caminho hoje seguido pelos bancos. Sobre esta trajetória das empresas nacionais, comentam Ricupero e Barreto (2007):

...somos obrigados a admitir, examinando a partir da perspectiva geográfica, o quadro de internacionalização das empresas brasileiras denuncia forte concentração na América Latina, para ser mais exato, na

¹⁷ Para uma análise da internacionalização de empresas brasileiras e seus riscos e perspectivas ver Almeida, A. (org.) (2007).

zona meridional, acentuando-se a presença no MERCOSUL. Os Estados Unidos, país que inventou a globalização, e que sempre foi o campeão em receber investimentos de toda parte comparece de forma significativa como destino de alguns de nossos investimentos. (RICUPERO E BARRETO, 2007, p. 21).

A despeito disto, dois momentos marcantes neste recente avanço do processo de internacionalização das empresas brasileiras não se localizaram na América Latina, ainda que o número de empresas nacionais operando nestes mercados, em particular na Argentina, seja grande.

O primeiro, ocorrido em 2004, quando a Companhia Ambev se associou a belga Interbrew, dando origem a maior cervejaria do mundo (ALMEIDA, 2007, p. 17). Existem algumas dúvidas no mercado sobre o controle de fato da empresa, no entanto, não há dúvida sobre o fato de se tratar de um investimento brasileiro no exterior. Foi uma operação que resultou em um IDE brasileiro no exterior

Outro evento foi a aquisição da mineradora canadense Inco pela empresa Vale do Rio Doce em 2006, pelo valor aproximado de US\$ 13 bilhões (DALLA COSTA, 2011, p. 103). A Vale se posicionou, então, como a segunda maior mineradora do mundo. Trata-se da maior operação de investimento externo brasileiro da história.

Estes dois casos não seriam, evidentemente, suficientes para se afirmar que existe um processo de criação de multinacionais verde-amarelas, outros exemplos e fatores, como serão vistos, sim.

No entanto, servem para ilustrar a magnitude dos negócios que as capitalizadas grandes empresas brasileiras tem.

A relação deste fenômeno de internacionalização de empresas com o dos bancos existe, pois, por exemplo, no caso da Vale, foi contratado um empréstimo-ponte com grandes bancos estrangeiros para concluir a aquisição, sendo que um posicionamento maior dos bancos brasileiros no exterior possivelmente teria dado oportunidade a eles de liderar este tipo de operação, mesmo porque, o recrudescimento deste processo de internacionalização poderá gerar outras oportunidades similares.

Segundo Turolla (2009) este processo se intensificou nos últimos anos:

De acordo com o IEDI (2003), o processo de internacionalização das empresas brasileiras começou, de forma tímida, nos anos 1970 com investimentos externos de um pequeno número de empresas e bancos

brasileiros. Essas empresas buscavam atender seus mercados de importação e os bancos visavam o acesso ao mercado de capitais dos países desenvolvidos e de paraísos fiscais. Nos anos 1980, o processo continuou com empresas de engenharia e algumas empresas industriais, ainda de forma relacionada ao fortalecimento da presença dessas empresas em mercados de exportação. O processo de internacionalização, entretanto, se intensificou e se tornou mais difundido na década de 1990 (TUROLLA, 2009, p. 59).

Há de se citar também a mega capitalização da Petrobrás em 2010, a mais internacional das empresas brasileiras, onde foram captados cerca de R\$ 120 bilhões através do mercado de capitais que, ainda que o negócio tenha acontecido internamente houve forte participação de investidores estrangeiros. A Petrobrás é a segunda maior petroleira do mundo em valor de mercado.

Esta capitalização, que visou captar recursos para viabilização do pré-sal e que pode tornar o Brasil exportador de petróleo, tem imbricações com a internacionalização dos bancos, mais especificamente com o ocorrido na crise da dívida de 1982.

De fato, a autossuficiência já (praticamente) atingida pelo País, via Petrobrás, torna o Brasil menos vulnerável a choques externos, bem como menos dependente de capitais estrangeiros, sendo que esta vulnerabilidade foi a responsável pela “quebra” do Brasil na crise da dívida de 1982 e que, por sua vez, atingiu diretamente os bancos brasileiros que operavam no exterior.

Foi um caso de IDE no Brasil e não *do* Brasil, mas que também ilustra a escala que as multinacionais brasileiras podem atingir. Sendo assim, esta conquista da Petrobrás tem uma sinergia com o avanço dos bancos brasileiros no mercado externo.

A Petrobrás, que começou tímida em sua internacionalização, tem hoje investimentos em 26 países, sendo a maior participação externa no continente americano (notadamente Argentina e demais países da América do Sul), e cerca de 15% de sua receita é oriunda do exterior (DALLA COSTA, 2011a, p. 61).

Chegando ao agronegócio, uma vocação natural brasileira, este também se internacionalizou, sendo que após um processo acelerado fusões e aquisições de algumas empresas do setor tanto nacionais como no exterior, tivemos a criação de corporações que, além de exportar, o que não caracterizaria como multinacional, possuem operações (plantas) em diversos países, mais uma vez, notadamente no continente americano.

Referimo-nos aqui especificamente a três empresas: BR Foods (Sadia e Perdigão), Friboi e Marfrig, gigantes do setor que mostram, de fato, as transformações pelas quais passou o próprio agronegócio no Brasil, mudando o panorama histórico do setor, que já foi agrário-exportador.

Hoje, a tecnologia, a logística e o marketing são ferramentas negociais bem desenvolvidas, agregando valor ao produto final, gerando, desta forma, maior volume de divisas e emprego. Dalla Costa (2011b) esclarece:

Não foram apenas as firmas que mudaram. O agronegócio brasileiro em geral e o setor de carnes em particular, passaram por profundas transformações nas últimas décadas. Contribuíram para estas mudanças tanto pesquisas realizadas por órgãos públicos, sobretudo a Embrapa – Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária, as universidades federais e demais centros de pesquisa, como grupos empresariais (DALLA COSTA, 2011b, p. 138).

A Friboi, maior empresa processadora de carne do mundo, tem cerca de 50% de sua receita anual (2010) de US 28,7 bilhões oriunda do exterior, com plantas em outros três países (Argentina, Estados Unidos e Austrália), e a BR Foods que tem também 50% de seu resultado também oriundo do exterior, mas neste caso, principalmente através de exportações, ao passo que a Marfrig tem 50% de seus funcionários no exterior (DALLA COSTA, 2011b)

Deve-se destacar que neste processo de internacionalização de empresas brasileiras, houve uma participação importante do BNDES tanto enquanto financiador de aquisições e fusões, bem como assessor no próprio processo de expansão no mercado internacional. As iniciativas do BNDES como apoio à internacionalização de empresas brasileiras começaram em 2002, sendo que a primeira operação ocorreu em 2005, com a empresa Friboi:

O BNDES aprovou, no início de setembro de 2005, a primeira operação de financiamento no âmbito de sua linha de internacionalização. A Friboi – maior empresa frigorífica de carne bovina do país – recebeu US\$ 80 milhões do Banco para a compra de 85,3% da empresa argentina Swift Armour S.A. O valor total da operação foi estimado em US\$ 200 milhões. Com a aquisição, as exportações totais do grupo Friboi deverão aumentar para cerca de US\$ 900 milhões em 2005, ante os US\$ 520 milhões de 2004 (ALEM e CAVALCANTI, 2005, p. 71).

A internacionalização de empresas, uma alternativa à limitação do crescimento interno, bem como uma resposta ao IDE estrangeiro no Brasil, acredita-se trará

maior competitividade, geração de divisas e estabilidade de crescimento para as empresas, que não ficariam vulneráveis às oscilações de nosso mercado emergente e, finalmente, mantendo o nível de emprego e renda. Pode-se argumentar também que se trata de uma questão de sobrevivência, a exemplo dos bancos, também de consolidar o mercado para não serem consolidadas.

De qualquer forma, esta internacionalização e consequente geração de divisas fortes, diminuem a vulnerabilidade externa do Brasil, um grande obstáculo histórico ao nosso desenvolvimento. É claro que, inicialmente com a inversão no exterior, há utilização de divisas, mas depois com a geração de lucros estes fluxos retornam.

O transbordamento dos negócios para outros setores da economia (serviços, inclusive) é também uma consequência da internacionalização, a qual tem efeito positivo no que tange a apoiar o acesso de outras empresas ao setor externo. Neste caso, podemos aventar mais uma relação com o setor bancário, ainda que de forma indireta.

Mesmo possuindo empresas de porte internacional em vários setores da economia, podemos afirmar que a economia brasileira ainda não é muito internacionalizada e, que assim, este processo pode ganhar escala.

Observando no agregado, pelos IDE, em seu duplo fluxo (entradas e saídas), e utilizando a relação entre as saídas de IDE em relação ao PIB como *proxy* para medir o grau de internacionalização¹⁸ de uma economia, vemos que este número é mesmo pequeno.

No entanto, é preciso lembrar que o País ainda é grande *recebedor* de investimentos estrangeiros diretos. De fato, o Brasil foi o quarto principal destino no mundo de IDE's (*FDI's Inflows*) em 2010, com entradas de US\$ 48 bilhões, perdendo apenas para Estados Unidos, China e Bélgica (UNCTAD, 2011).

¹⁸ A internacionalização de uma economia mede-se pela soma das exportações e importações em relação ao PIB, porém neste estudo, estamos nos concentrando nos investimentos no exterior e não no comércio entre países.

Tabela 12 - Grau de internacionalização da economia – países selecionados (2010) (em US\$ bi)

PAÍS	IDE-ingressos (A)	IDE- saídas (B)	PIB (C)	(A) + (B) / (C)	(B)/(C)
BRASIL	48,4	11,5	2.809	2,13%	0,41%
MÉXICO	18,7	14,3	1.032	3,20%	1,39%
CHILE	15,1	8,7	203	11,72%	4,29%
CORÉIA DO SUL	6,9	19,2	1.014	2,57%	1,89%
EUA	228,1	328,9	14.447	3,86%	2,28%
CHINA	174,7	144,1	5.739	5,55%	2,51%
ALEMANHA	46,1	104,9	3.280	4,60%	3,20%

Fonte: UNCTAD, 2011 e IPEADATA (Séries mais usadas), 2012. Elaboração do autor.

Em 2010 o Brasil enviou ao exterior (*FDI's outflows*) menos de 0,50% do PIB, mais precisamente, 0, 41%, equivalente a US\$ 11,5 bi.

Este número atingiu seu máximo em 2006 quando foi de US\$ 28,2 bilhões, contra recebimentos (*FDI's inflows*) de US\$ 18,8, sendo que neste ano (2006), portanto, o Brasil foi investidor líquido no exterior na ordem de aproximadamente US\$ 10 bilhões.

No entanto, observando os dados de 2010 temos uma percepção talvez não totalmente realista da inserção brasileira no exterior, por se tratar da análise de um fluxo anual.

Sendo assim, ainda utilizando dados do World Investment Report 2011 (UNCTAD), com dados dos últimos seis anos, que fica mais próximo ao nosso objeto de pesquisa, a internacionalização recente dos bancos (e empresas), fica mais claro que, comparativamente a alguns seus pares emergentes, o País encontra-se em uma situação intermediária, superando países como México e Chile, mas distante de outros como China e Coréia do Sul, sendo os Estados Unidos líder, é claro, em função do número de empresas multinacionais americanas, conforme segue:

**Tabela 13 - Investimento Estrangeiro Direto no Exterior (*FDI's Outflows*)
2005 a 2010 (em US\$ bi)**

PAÍS	INVESTIMENTOS
BRASIL	59,7
MÉXICO	43,0
CHILE	31,8
CORÉIA DO SUL	93,9
ESTADOS UNIDOS	1.553,00
CHINA	556,5
ALEMANHA	625,4

Fonte: UNCTAD, 2011. Elaboração do autor.

Deve-se atentar que países asiáticos, no caso China e Coréia, possuem estratégias de inserção externas mais desenvolvidas baseadas em plataformas mais antigas, remontando aos anos 1970 e 1980.

De qualquer forma, o Brasil tem sido um membro cada vez mais atuante nestes fluxos de IDE's ao exterior, através da inserção externa de suas grandes empresas, principalmente.

3.2.3 A crise bancária de 2008 nos países centrais

O outro determinante para o recente direcionamento para o exterior, como possibilidade de crescimento por parte dos bancos brasileiros, é a crise financeira que atingiu o mundo em 2008, cujo ápice foi a quebra do banco de investimentos americano Lehman Brothers¹⁹, deflagrada a partir do colapso do setor de empréstimos hipotecários *subprime*.

Essa crise teve como principal vítima o setor bancário, principalmente o americano, o qual estava muito alavancado neste mercado. Grandes bancos internacionais perderam milhões, e mesmo bilhões de seus ativos, muitos ficando com patrimônio líquido negativo (insolventes), o que não apenas cessou a expansão externa destes bancos, como os deixou fragilizados em seus próprios mercados nacionais, abrindo assim espaço para bancos de países emergentes, menos atingidos pela crise, crescerem.

¹⁹ O Lehman Brothers decretou falência em 15 set. de 2008.

Farhi (2010) descreve o caos que se instalou no mercado:

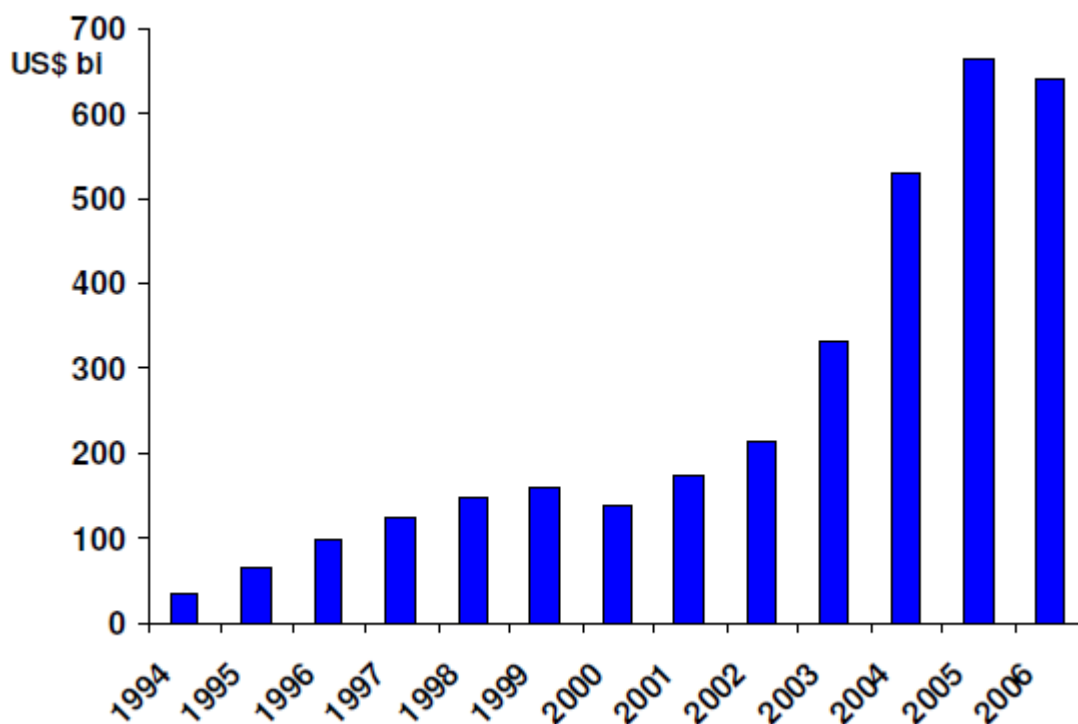
A crise financeira adquiriu contornos sistêmicos a partir da falência do Lehman Brothers em setembro de 2008. Esta falência acarretou a paralisação das operações interbancárias e a desconfiança dos investidores se espalhou, resultando em movimentos de pânico nos mercados de ações, de câmbio, de derivativos e de crédito, em âmbito global... Em seu ápice bancos e economistas clamavam em alto e bom som pela injeção de trilhões de dólares no “salvamento” de Wall Street e demais praças financeiras de países desenvolvidos. (FARHI, 2010, p. 16).

Os bancos, em qualquer parte do mundo, têm atuação pro cíclica, ou seja, expandem suas operações no período de prosperidade e o reduzem nos momentos de incerteza. Desta forma acabam por potencializar estes movimentos macroeconômicos, aumentando assim a volatilidade dos ciclos.

No caso dos grandes bancos estrangeiros internacionalizados, não foi diferente, pois se não desistiram de continuar crescendo fora de seus países, ao menos tiveram que adiar tais planos por conta da crise de 2008 (FREITAS, 2011).

O mercado *subprime*, foco da crise, cresceu fortemente na década de 2000, sendo que as novas emissões de dívidas neste segmento chegaram a superar os US\$ 500 bilhões/ano. O crescimento extraordinário desta modalidade de dívida alimentou a alta dos preços dos imóveis, os quais, por sua vez, alimentavam o otimismo (ou euforia) com o setor e incentivavam novas emissões, transitando assim de um círculo virtuoso para um vicioso.

Gráfico 6 - Emissões de hipotecas *subprime* nos EUA, 1994-2006

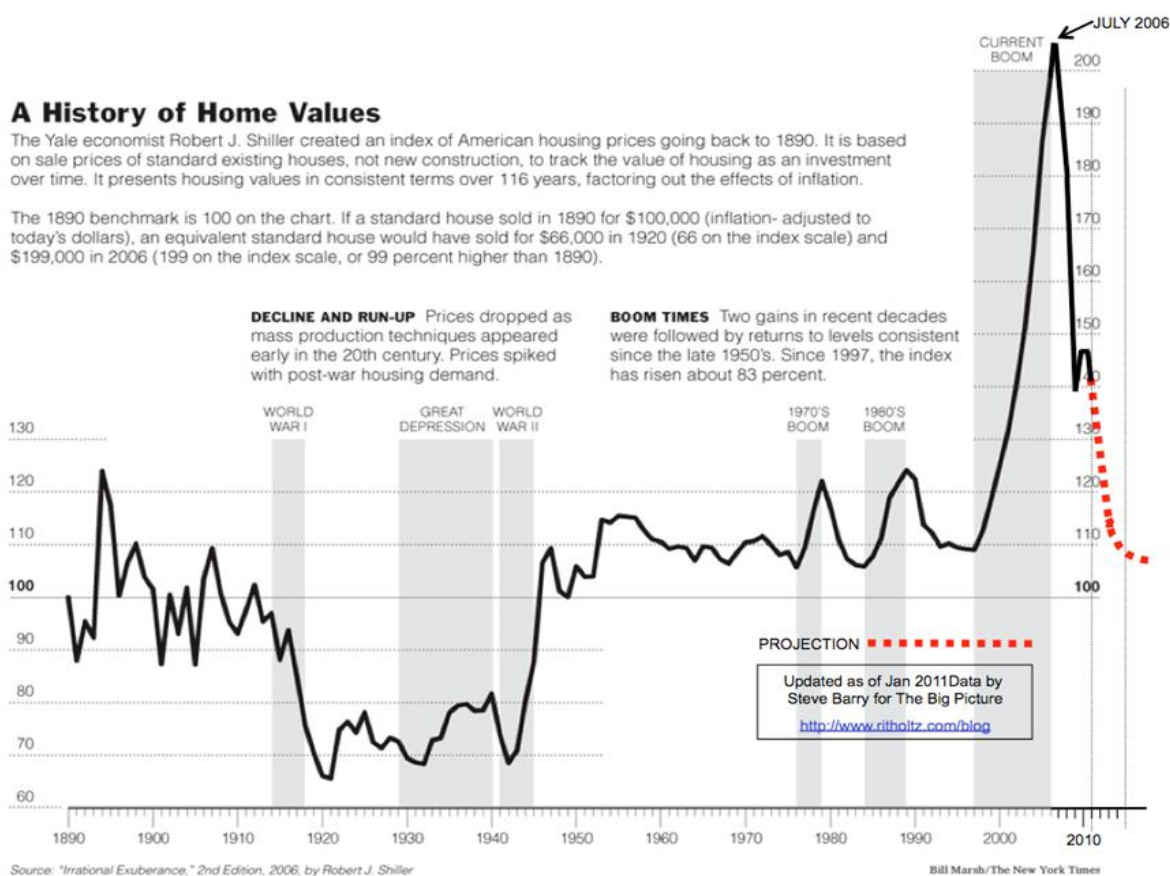


Fonte: Credit Suisse *apud* Gontijo (2008, p. 21).

Porém, houve a reversão dos preços dos imóveis (e a instalação da crise). Observando pelo Índice Case Shiller, o qual mede a variação dos preços dos imóveis nas 20 principais cidades americanas, pode-se observar que paralelamente ao aumento espetacular do volume de empréstimos no *subprime*, iniciado em fins da década de 1990 até 2006 houve um aumento correspondente nos preços dos imóveis.

Foge ao escopo deste trabalho analisar a relação de causa e efeito destas variáveis, mas é importante a observação do fenômeno.

Gráfico 7 - Preço de imóveis nos Estados Unidos



Fonte: Case Shiller Index²⁰

Atente-se para o fato de que o preço dos imóveis praticamente dobrou no (curto) período de menos de uma década (1998-2006).

A queda, portanto, do preço dos imóveis no mercado americano, foi o desencadeador da queda dos preços dos ativos (hipotecas) securitizados, configurando, assim, uma deflação de ativos e uma crise de confiança que “congelou” o mercado interbancário e, criando assim, cenário para a crise que ainda estamos atravessando.

O que levou a esta situação, é muito complexo de se avaliar e, também, não é escopo deste estudo, mas é razoavelmente consensual entre os economistas que a desregulamentação do setor bancário nos anos 1980/90 contribuiu de forma decisiva para o quadro que surgiu.

²⁰ CASE – SHILLER INDEX, 2011. Disponível em: <http://icrealestate.blogspot.com/2011/06/case-shiller-housing-value-index-blues.html> Acesso em 23/02/2011.

Assim observa Hermann (2008):

O cenário em que teve início a atual crise de crédito imobiliário nos EUA é bastante diferente do que vigia nos anos 1970. Ao longo das décadas de 1980-90, deu-se um longo processo de desregulamentação financeira na economia americana e em diversos outros países – inclusive o Brasil. Os principais traços desse processo foram a gradual segmentação dos mercados e a ampliação do grau de abertura financeira entre os países. (HERMANN, 2008, p. 31).

No Brasil, ainda que de forma mais incipiente, é possível observar também o concomitante aumento nos últimos anos do preço dos imóveis com o aumento do volume de crédito imobiliário. Assim podemos dizer que o mercado está capturando este recente *boom*, na medida em os preços recebidos pelas construtoras, bem como o valor dos empréstimos concedidos pelos bancos aumentam na mesma medida em que cresce o endividamento dos agentes.

A baixa alavancagem do setor bancário brasileiro no segmento imobiliário, aliado ao fato dos preços dos imóveis no País ainda encontrar-se em expansão, é importante para explicar o porquê dos bancos nacionais terem se saído relativamente bem da crise.

A tabela a seguir mostra a evolução do segmento nos últimos anos:

Tabela 14 - Crédito imobiliário e crédito total do SFN Brasil (R\$ bi)

Ano	Crédito habitacional (A)	Crédito total do Sistema (B)	A/B (%)
2010	138	1.706	8,09
2005	29	607	4,78

Fonte: BACEN (Boletim do BC - Relatório anual). Elaboração do autor.

Pelos dados acima podemos observar um forte aumento nominal, bem como um aumento da participação desta modalidade de crédito (imobiliário) no total do estoque do sistema. Em 2005, enquanto o estoque de crédito imobiliário atingia R\$ 29 bilhões e representava 4,78% do total do crédito concedido, temos que estes números saltam para R\$ 138 bilhões e 8,09%, respectivamente, em 2010. Desta forma, o crédito imobiliário mais que quadruplicou seu volume, além de quase dobrar sua participação no sistema, no curto espaço de cinco anos.

Não é possível um paralelo direto com a situação americana, no que se refere ao mercado imobiliário, por diversos motivos:

Primeiro, as hipotecas (aqui são as alienações fiduciárias), ou, de qualquer forma, os financiamentos imobiliários, não são securitizados e, assim, permanecem nos balanços dos bancos, permitindo maior transparência de informações.

Segundo, no Brasil os financiamentos imobiliários ainda exigem uma entrada de normalmente 20% do valor do bem, o que diminui sensivelmente o risco de crise sistêmica, pois em caso de inadimplência a possibilidade do saldo devedor superar o valor de mercado do imóvel, em caso de execução da garantia, fica reduzida²¹.

Terceiro, as recentes altas dos preços dos imóveis tem também relação com o aumento da renda e a diminuição do desemprego, e não apenas com o aumento do crédito.

A similaridade que encontramos é entre o aumento do crédito e dos preços dos imóveis, os quais andaram *pari passu* nos últimos anos.

Voltando ao setor bancário americano, este estava muito emprestado no mercado imobiliário (o qual atingia cerca de US\$ 10 trilhões, em 2010)²², sendo que quando se iniciou a fase do pânico (venda em massa de ativos securitizados), os preços destes caíram vertiginosamente, corroendo os ativos dos bancos onde estavam contabilizados e proporcionando o cenário de uma crise sistêmica, como observa Carvalho (2010):

No caso dos bancos e financeiras que compraram aqueles papéis lastreados em hipotecas *subprime*, quando o valor destes caiu verticalmente por conta da sua desvalorização no mercado, muitos se tornaram insolventes, falidos, e outros chegaram muito perto disso. Como quase todas as instituições financeiras norte-americanas fizeram esse tipo de investimento, todas se viram expostas em algum grau. Na melhor das hipóteses, o seu capital, ainda que continuasse positivo, diminuiu bastante por causa da desvalorização de seus direitos a receber. (CARVALHO, F. C., 2008, p. 20).

No auge da crise (final de 2008) já estavam constatadas perdas gigantescas com instituições de todo o mundo praticamente, principalmente

²¹ Na verdade, no Brasil, foi comum até os anos 1990, ocorrer esta situação (saldo devedor maior que o valor do imóvel), mas isto se devia a outros fatores, como o congelamento dos reajustes das parcelas, através do Programa de Comprometimento de Renda (PCR), no qual as parcelas não podiam subir mais que os salários, além da utilização da tabela Price em financiamentos de longo prazo. Mais detalhes ver Figueiredo (1999).

²² CARVALHO, F. C. (2008, p. 16).

grandes bancos comerciais americanos, sendo que, como aponta a literatura da crise, a pronta atuação dos governos no sentido de conter o contágio para a economia real, é, possivelmente, a maior diferença entre esta crise e a depressão dos anos 1930. Freitas (2008), utilizando dados até maio de 2008 descreve a magnitude das perdas dos principais bancos mundiais:

Tabela 15 - Principais perdas associadas ao subprime nos EUA até abril/2008 (em US\$ bi)

Instituição	País	Perdas Contabilizadas
Citigroup	EUA	40,7
UBS	Suíça	38,0
Merrill Lynch	EUA	31,7
Bank of América	EUA	14,9
Morgan Stanley	Estados Unidos	12,6
HSBC	Reino Unido	12,4
Royal Bank of Scotland	Reino Unido	12,0
JP Morgan Chase	EUA	9,7
Washington Mutual	EUA	8,3
Deutsche Bank	Alemanha	7,5
Wachovia	EUA	7,3
Crédit Agricole	França	6,6
Credit Suisse	Suíça	6,3
Mizuho Financial	Japão	5,5
Bear Stearns	EUA	3,2
Barclays	Reino Unido	2,6
IKB	Alemanha	2,6
Freddie Mac	EUA	2,0
BNP Paribas	França	0,2

Fonte: Freitas (2008, p. 19). Elaboração do autor.

Sendo que nos meses seguintes, ainda em 2008, novas perdas foram verificadas:

Tabela 16 - Perdas de bancos no mercado subprime em setembro/outubro de 2008 nos EUA

Instituições financeiras afetadas entre setembro e outubro de 2008

Instituição	Data	País	País
Fannie Mae	07 set.	Estados Unidos	Estatizada – US\$ 100 bilhões
Freddie Mac	07 set.	Estados Unidos	Estatizada – US\$ 100 bilhões
Lehman Brothers	15 set.	Estados Unidos	Falência
Merrill Lynch	15 set.	Estados Unidos	Adquirida pelo Bank of America
AIG (American International Group)	16 set.	Estados Unidos	Parcialmente estatizada (US\$ 150 bilhões)
HBOS (Halifax Bank of Scotland)	17 set.	Reino Unido	Adquirida pelo Lloyds TSB (US\$ 2,2 bilhões), depois recebeu (£ 11,5 bilhões)
Washington Mutual	25 set.	Estados Unidos	Falência, seguida de venda para o JPMorgan/Chase
Fortis	28 set.	Bélgica/Holanda/ Luxemburgo	Parcialmente estatizada – US\$ 477 bilhões (49% das ações)
Bradford & Bingley	29 set.	Reino Unido	Estatizada (de hipotecas e créditos imobiliários)
Wachovia	29 set.	Estados Unidos	Adquirida pelo Wells Fargo
Dexia	30 set.	Bélgica e França	Estatizada (US\$ 9,2 bilhões)
Glitnir	29 set.	Islândia	Estatizada (75% das ações)
Hypo Real Estate	06 out.	Alemanha	Socorrido pelo governo e consórcio de bancos (US\$ 69 bilhões)
Landsbanki	07 out.	Islândia	Estatizada
Kaupthing Bank	10 out.	Islândia	Estatizada
Yamato Life Insurance	10 out.	Japão	Falência (companhia de seguro de vida)
Royal Bank of Scotland	13 out.	Reino Unido	Parcialmente estatizada (£2,0 bilhões)
Lloyds TSB	13 out.	Reino Unido	Parcialmente estatizada (£ 5,5 bilhões)
UBS	16 out.	Suíça	Parcialmente estatizada (recebeu US\$ 5,2 bilhões e transferiu US\$ 60 bilhões dos ativos podres para a autoridade monetária)
ING	19 out.	Holanda	Parcialmente estatizada (10 bilhões)
National City Corp.	24 out.	Estados Unidos	Falência, seguida de venda para o PNC Financial Services Group Inc. (US\$ 5,2 bilhões)
Freedom Bank	1 nov.	Estados Unidos	Falência, os depósitos foram adquiridos pelo Fifth Third Bank (Michigan)
Banco Português de Negócios (BPN)	3 nov.	Portugal	Estatizada

Fonte: Mazzuchelli (2008, p. 62).

Diversas instituições, de todos os setores do mercado financeiro, tiveram pesadas perdas, pois investiam seus recursos nos ativos lastreados nas hipotecas imobiliárias americanas ou, no caso de seguradoras, por dar garantias a estes papéis. Um caso emblemático foi da quebra da maior companhia seguradora do mundo, a AIG, um dia após a quebra do Lehman. A AIG (e as demais seguradoras), os *hedge funds*, entre outros agentes não bancários do sistema financeiro, compõem o chamado *global shadow banking system*.

São instituições que operam basicamente no mercado de balcão (OTC – over the counter) e não tem a mesma regulamentação que os bancos, uma vez que não “emitem” dinheiro. Operando neste segmento, tais instituições menos regulamentadas, aumentam o risco total do mercado, podendo, como de fato, ocorreu atingir outros mercados.

Farhi (2008) define este segmento:

Empregado, pela primeira vez por Paul McCulley, diretor executivo da maior gestora de recursos do mundo, a Pimco, o termo *shadow banking system* inclui o leque de instituições envolvidas em empréstimos alavancados que não tinham, até a eclosão da crise, acesso aos seguros de depósitos e/ou às operações de redesconto dos bancos centrais. Nesse leque enquadram-se os grandes bancos de investimentos independentes, os *hedge funds*, os fundos de pensão e as seguradoras. Nos EUA, ainda se somam os bancos regionais especializados em crédito hipotecário e as agências patrocinadas pelo governo. Esta definição contém um elemento implícito que é importante sublinhar: as instituições financeiras do *shadow banking system* não estão sujeitas às normas dos Acordos de Basiléia, as quais no caso norte-americano só se aplicam aos grandes bancos universais com operações internacionais (FARHI *et al*, 2008, p. 24).

O *shadow banking* acabara, assim, por contaminar o setor bancário comercial, o que ajuda, ao menos em parte, a explicar a crise desencadeada a partir da inadimplência no *subprime*.

A experiência de 2008 nos Estados Unidos é importante na análise da internacionalização do sistema bancário brasileiro no sentido que, aqui devemos reforçar, caso houvesse uma maior integração entre o mercado brasileiro e americano a atuação do governo brasileiro se daria de forma diferente da adotada, pois a dimensão da crise seria maior.

Não houve necessidade de utilização de recursos públicos no salvamento de bancos, pois as consequências aqui foram mais de ordem de desconfiança e falta de liquidez do mercado e não de falências por conta da contabilização de ativos tóxicos, utilizando o jargão do mercado.

Assim, no processo de expansão dos bancos brasileiros no exterior, um maior rigor por parte da autoridade monetária no que tange a transparência das operações se faz necessário.

3.2.4 A crise bancária de 2008 no Brasil

A forma como a crise de 2008 afetou o Brasil foi importante, ainda que não da mesma forma e intensidade que aconteceu no exterior, em particular, nos Estados Unidos, e teve consequências deletérias para o País, ao afetar a balança comercial, em face da recessão, ou ao menos, diminuição do crescimento, que se instalou nos mercados centrais (Estados Unidos e Europa), além da China, sendo que o crescimento mundial caiu nesse ano.

A crise também afetou o mercado financeiro nacional, em particular os bancos pequenos. O sistema bancário vivenciou um quadro de incerteza muito intenso, em que se considere que nenhum banco brasileiro estivesse exposto aos chamados ativos tóxicos, quais sejam títulos de crédito lastreados em hipotecas do mercado *subprime* americano, ao menos de forma relevante.

Neste âmbito, financeiro, o que se observou foi o fechamento quase que total dos financiamentos externos para as empresas e bancos, onde as captações praticamente “secaram”. A restrição de crédito no mercado internacional, afetado pela crise, foi a maior verificada em décadas, como observa Chui *et al* (2010), em relatório do BIS:

The sharp decline in international banking claims is one of the defining features of the financial crisis. During the six months to March 2009, BIS reporting banks' foreign claims – the sum of the banks' cross-border claims plus their foreign offices' local claims in all currencies – fell by a total of \$3.7 trillion, or almost 13%. This was the sharpest half-yearly decline since the BIS began collecting these international banking statistics in 1985. The contraction, which affected borrowers in both developed economies and emerging markets, marked the end of almost a decade of rapid expansion of banks' foreign claims. (CHUI *et al*, 2010 - p. 39).

Dentro deste quadro, e no âmbito interno, o País sofreu consequências da crise no setor bancário, mas não com relação aos bancos sistêmicos, e sim mais no segmento de bancos menores, chamados bancos de plataforma, os quais operam em mercados específicos como o de crédito consignado e o de veículos, os quais retraíram o crédito, como observa Oliveira (2009):

Em razão do empocamento da liquidez realizado pelos grandes privados, muitas destas instituições retraíram abruptamente suas operações de empréstimo, o que dificultou o acesso a linhas de financiamento de

nichos específicos de mercado. Apenas entre setembro e novembro de 2008 as concessões de empréstimo de aquisição de veículos às pessoas físicas sofreram um recuo de nada menos que 51,2% (OLIVEIRA, 2009, p.8).

Assim a crise chegou a afetar a economia real, sendo que a solvência de pequenas instituições foi o motivo de maior fonte de incertezas e de grande número de medidas adotadas pelo BACEN em sua gestão da crise. Este segmento de bancos menores foi, de fato, o foco da crise aqui no Brasil.

Importante ressaltar que, no caso brasileiro, os impactos da crise foram menores para economia real, pois os bancos públicos agiram contra ciclicamente e mantiveram (até ampliaram) a oferta de crédito, indo em direção contrária a dos bancos privados e dos bancos estrangeiros.

Podemos assim especular que, caso fosse desnacionalizado o sistema bancário brasileiro, muito provavelmente as consequências teriam sido mais graves, o que pode ser entendido como mais um aspecto a ser aprofundado no que tange à inserção externa do sistema bancário brasileiro.

Assim aponta Freitas (2011):

Outro problema relacionado à presença de bancos estrangeiros refere-se à possibilidade de efeito de transbordamento e contágio de crise do país da matriz do banco estrangeiro para o país anfitrião. Esta possibilidade se torna ainda maior quando o controle do sistema bancário é concentrado em instituições de um único país estrangeiro, como é o caso do México, onde os dois grandes bancos espanhóis detêm participação de 36% dos ativos bancários totais e um banco americano, o Citibank, detém 23,6%. Aliás, a concentração do sistema bancário com forte presença estrangeira também expõe o país anfitrião às vicissitudes das decisões estratégicas da matriz dos bancos estrangeiros, que podem decidir, por exemplo, em um contexto de aumento de aversão ao risco, restringir crédito e empurrar a economia para a recessão. A experiência brasileira ante os impactos da crise financeira global em setembro de 2008 foi elucidativa. Não fosse a atuação anticíclica dos bancos públicos, a contração do crédito teria sido brutal, e o mercado de crédito doméstico teria permanecido “travado”, à semelhança do que se observou nos Estados Unidos, no Reino Unido e, em menor grau, na área do euro, o que atrasaria a recuperação e retomada da atividade econômica. (FREITAS, 2011, p. 54).

Outro canal de transmissão da crise foi o cambial. O Real se depreciou de forma significativa, uma vez que taxa que estava em torno de R\$ 1,60 por dólar no início do segundo semestre de 2008, atingiu no final deste mesmo semestre a cotação R\$ 2,50, representando uma alta de mais de 50% neste espaço de

tempo²³. Como observam Torós e Mesquita (2010), a depreciação cambial foi um canal importante e de impacto forte da crise no Brasil e, sendo entendido o câmbio, como principal preço da economia, qualquer alteração brusca em sua cotação tem efeitos diretos na economia.

A crise foi internacional e sua manifestação inicial mais intensa, ainda que não a única, foi a depreciação do real, um sintoma da escassez global de liquidez em dólares e da piora dos termos de troca decorrente da queda dos preços de *commodities* (TORÓS e MESQUITA, 2010, p. 7).

Aqui cabe outra distinção entre as crises no exterior e no Brasil. Lá fora a crise do *subprime* iniciou-se e tem raízes no mercado imobiliário, mais precisamente na queda vertiginosa dos preços de imóveis, como já foi abordado. Internamente a questão é mais relacionada com a liquidez, ou seja, falta de crédito e não falência de bancos propriamente dita, ainda que uma situação possa levar à outra.

Não houve no Brasil uma deflação de ativos imobiliários ou constatação da existência de “ativos tóxicos” (*subprime*) na contabilidade dos bancos, como já observamos. Podemos dizer que a crise nos atingiu de forma macroeconômica, através da recessão, depreciação cambial, crise de liquidez e aumento da incerteza.

Houve na verdade, por conta de uma das consequências da crise, a desvalorização do Real, os eventos com derivativos de crédito (*forward target*) que levaram a prejuízos (literalmente) bilionários a empresas como Sadia e Aracruz, o que demonstra os riscos que estes mercados representam e nos leva a considerar quais seriam os impactos da crise caso o segmento bancário fosse mais ativo neste tipo de operação.

Uma medida no sentido de estabilizar o mercado que proporcionou resultados mais efetivos foi a criação dos Depósitos à Prazo com Garantia Especial (DPGE). É um seguro que protege o investidor para o caso de falência do Banco emissor do CDB/RDB. Trata-se, de fato, do aumento da garantia (já existente) oferecida pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC) para depósitos a

²³ Fonte: Banco central do Brasil. Disponível em: <http://www4.bcb.gov.br/pec/taxas/port/PtaxRPesq.asp?idpai=TXCOTACAO>. Acesso em 10/03/2012

prazo que passaram a R\$ 20 milhões por aplicador (anteriormente era de R\$ 60.000,00), naquele período.

Desta forma, os bancos pequenos conseguiram voltar a captar, diminuindo sensivelmente o risco sistêmico e devolvendo certa estabilidade do setor (TORÓS e MESQUITA, 2010). A despeito de toda a incerteza que se instalou no mercado e consequências para a atividade produtiva, os impactos da crise de 2008 foram sensivelmente menores no Brasil do que nos Estados Unidos e Europa, por exemplo.

O sistema bancário nacional não sofreu nenhuma falência por conta direta da crise, nem os investidores tiveram perda de patrimônio. Não havia, de fato, exposição significativa, por parte de residentes, em ativos associados de alguma forma aos financiamentos imobiliários do mercado *subprime*. Não houve socorro direto a bancos, como ocorreu nos Estados Unidos, onde diversas instituições foram, na prática, estatizadas.

No Brasil, este socorro a bancos em situações mais difíceis deu-se de outras formas, como as já citadas resoluções emanadas pelo BACEN no sentido de tentar devolver a liquidez para o mercado, bem como uma forma indireta, que foi a atuação dos bancos públicos. Os bancos públicos foram instituições que atuaram de forma contra cíclica e que tiveram, portanto, papel destacado na contenção da crise. Sobre a atuação deles na contenção da crise resslata Freitas (2011):

Como os bancos privados nacionais, os bancos estrangeiros apresentam comportamento pró-cíclico. Assim, em momentos de crise, particularmente na fase de baixa dos ciclos de liquidez internacional, o crédito bancário privado tende a apresentar maior volatilidade. Os países que não contam com fortes bancos públicos tendem a sofrer grave contração do crédito, com sérias consequências para a atividade econômica (FREITAS, 2011, p. 21).

Os reflexos da crise de 2008, desta forma, delinearam mudanças na participação do mercado bancário brasileiro, permitindo uma expansão interna e também externa por parte dos grandes bancos.

Por outro lado, o setor bancário brasileiro durante a crise vivenciou até um aspecto positivo, se assim pode-se dizer, qual seja, o fato de grandes empresas brasileiras, ao se defrontarem com falta de recursos de origem externa, buscarem

no mercado doméstico tais fontes. Isto se constituiu em outra oportunidade, de viés empresarial, para os grandes bancos. Assim observa Freitas (2009):

...várias empresas brasileiras e multinacionais que contavam com outras fontes de financiamento passaram a recorrer ao mercado de crédito bancário doméstico em 2008 em virtude do contínuo aprofundamento da crise financeira internacional. A crise resultou em sensível piora em termos de custo e prazo para a captação das grandes empresas (e bancos) no mercado internacional. Substituindo, pelo menos em parte, sua captação no mercado internacional de capitais, as grandes empresas ampliaram a contratação de empréstimos para capital de giro no mercado doméstico em volumes crescentes e prazos mais longos. (FREITAS, 2009, p. 130).

No Brasil, a crise teve efeitos relativamente menores e menos duradouros, pelos motivos acima expostos. Resta saber se, no final das contas, os bancos brasileiros se sairão proporcionalmente melhores que seus pares internacionais e conquistarão assim novos mercados. Ao que parece, sim.

4 PERSPECTIVAS PARA O SETOR BANCÁRIO

A globalização é um fenômeno que já está internalizado pela economia brasileira, em particular pela indústria nacional, a qual sempre teve, desde suas origens nas décadas de 1940 a 1960, tempos do desenvolvimentismo, forte presença estrangeira, o que foi de fato a característica básica de nosso crescimento. A presença de multinacionais no Brasil é uma constante há décadas, sendo que sobre ela não há muitas novidades a serem acrescentadas, exceto o fato de que o Brasil ter se tornado cada vez mais destino dos IDE's, conforme já apresentado.

O que é novo é a outra face desta internacionalização da economia brasileira no que se refere ao surgimento de mega corporações de capital brasileiro, algumas destas figurando entre as maiores empresas do mundo.

Este fenômeno de internacionalização tardia tem sido um dos propulsores do movimento similar no setor bancário, sendo que ele, objeto deste estudo, tem implicações mais complexas quando do aumento de sua internacionalização, pelo seu caráter sistêmico também devendo ser analisado em sua dupla dimensão, o da entrada de estrangeiros no País e a da saída de bancos nacionais para o exterior, em que se considerem as grandes oportunidades existentes em termos de negócios para os bancos.

4.1 Investimento Direto Estrangeiro (IDE) financeiro no Brasil

Observando, inicialmente, pela perspectiva das entradas de IDE no setor bancário nacional, podemos dizer que um paradigma foi mudado, o de que bancos estrangeiros seriam mais eficientes, mais seguros e mais rentáveis que os seus pares brasileiros.

É claro que, se os compararmos com os bancos falidos na segunda metade década de 1990, isto será válido, mas a discussão aqui é se o País tem condições (tecnologia e *know how*) para desenvolver bancos eficientes e um sistema sólido. A resposta é sim.

Conforme foi apresentado, os bancos (sobreviventes) não apenas se fortaleceram com a entrada de concorrentes estrangeiros, como também consolidaram o setor, com atuação destacada no processo de privatização de bancos estaduais nos anos 1990 e 2000, além disto, no pós-crise 2008, intensificaram suas estratégias de conquista de mercados no exterior, tendo a internacionalização, assim, atingido um de seus objetivos.

Estes fatos eram o que previa a literatura sobre o tema, principalmente nos últimos anos. Observando Fachada (2008), citando diversos estudos internacionais podemos ter uma visão do que se entendia a respeito:

Demirgüç-Kunt e Huizinga (1999) and a follow-up work [Claessens, Demirgüç-Kunt e Huizinga (2001)] were the pioneer cross-country studies about the relationship between banking efficiency and foreign ownership. Using data for 80 countries in the period 1988-1995 the studies showed that foreign banks operating in less-developed countries attained higher profitability than their domestic competitors. Moreover, foreign competition promoted both a reduction in overhead costs and in profitability of local banks, a result consistent with the view that foreign entry improves banking efficiency (FACHADA, 2008, p. 6).

A justificativa do autor era o dos benefícios da concorrência empresarial, pois o ingresso de novos (e melhores) competidores levaria a necessidade dos bancos locais de melhorar suas *performances*, saindo do que se referiram como *zona de conforto*, na qual, de fato, os bancos brasileiros se encontravam antes da estabilização monetária de 1994:

The authors offered alternative interpretations to their findings. In particular, they asserted foreign banks possessing a technological advantage in the host country that prevails over any potential information disadvantage. Once the industry is opened up to foreign participation, local banks benefit from the superior banking practices introduced by their competitors. Or else, the more competitive environment may induce the local banks' managers to sacrifice their "quiet life" and seeking cost saving opportunities (FACHADA, 2008, p. 7).

No entanto, o ingresso de bancos estrangeiros no Brasil se deu em um contexto de fragilidade sistêmica e de mudança de padrão monetário, como já diversas vezes assinalado, o que levou ao ajuste do setor. Sendo assim, não temos evidências de que foi apenas o IDE estrangeiro que forçou a evolução do setor ou a necessidade dos bancos nacionais de se adaptarem ao novo ambiente econômico de inflação baixa.

O aumento da eficiência, dado o ingresso de estrangeiros nos mercados emergentes, é analisado pelo BIS no estudo de DOMANNSKI (2005):

The discussion at the CGFS workshops generally concluded that FSFDI is beneficial to the host country. FSFDI exposes domestic banks to international competition, thereby promoting efficiency and improvements in price formation. Indeed, increases in productivity are a well-documented phenomenon in banking markets after foreign bank entry. Experiences with foreign bank participation tend to be especially positive when financial firms expand into markets where they have acquired specific expertise and introduced sophisticated risk management techniques (DOMANSKI, 2005, p. 76)

É, no entanto também fato que o resgate do setor no final dos anos 1990 passou pelo IDE estrangeiro e que os bancos nacionais tiveram que evoluir e aumentar sua eficiência.

Mas é também conhecido o fato de que a participação dos estrangeiros hoje no Brasil é (relativamente) modesta e nem por isso houve crise bancária grave aqui nem impediu a contínua evolução do setor. A pergunta que fica, inclusive como sugestão para novas pesquisas, é: teriam os bancos brasileiros mais eficientes, superado a queda da inflação e se ajustado sem a abertura do mercado para os estrangeiros?

Esta questão foge ao objetivo deste trabalho, sendo que no máximo podemos conjecturar sobre o fato de que hoje o sistema financeiro nacional é sólido mesmo com uma presença pequena de bancos estrangeiros.

De qualquer forma, a internacionalização do setor bancário no seu fluxo de entrada de fato ocorreu no período 1995-2002, principalmente, e ficou o aprendizado dos aspectos relevantes deste processo para o caso de uma nova onda de investimentos externos no Brasil, como serão apresentados a seguir.

Transferência das decisões estratégicas para fora do País. Neste caso, estamos nos referindo ao conflito que pode existir entre as decisões dos *policy makers* nacionais em relação às decisões das matrizes internacionais, nem sempre familiarizadas com contexto local.

At the same time, to exploit the benefits of foreign bank involvement, more scope remains to develop the institutional infrastructure. This includes the improvement of legal and accounting frameworks as well as bankruptcy procedures in EMEs, and their harmonisation at the global level. Foreign ownership can also pose challenges to supervisory authorities because of the migration of decision-making and the

incongruence of foreign owned banks' organisational structures and host country legal and regulatory systems. To deal with these challenges, the need to coordinate between host and home country authorities is widely recognised, not least to identify the information needs of those charged with financial and macroeconomic stability in both home and host countries (DOMANKSI, 2005, p. 79).

Freitas (2011) concorda com aquele autor e acrescenta o risco de transbordamento de crises dos países matrizes para os países filiais de bancos, lembrando que a integração de negócios é também integração de riscos.

Ao avaliarem as solicitações de entrada de novos bancos estrangeiros no SFN, as autoridades econômicas brasileiras deveriam procurar evitar a concentração de instituições provenientes de um mesmo país, ou com exposições altamente concentradas em poucos países ou regiões. (FREITAS, 2011, p. 67)

A crise de 2008, observada neste estudo, forneceu um novo parâmetro de análise para as considerações sobre riscos e benefícios de setores mais ou menos internacionalizados, sendo que, em princípio o estabelecimento de crises bancárias tem mais relação com outros fatores, como regulação e mercados de derivativos. Neste aspecto Freitas (2011), identifica riscos da maior internacionalização do setor bancário em países emergentes:

A literatura convencional atribuiu aos bancos estrangeiros a vantagem de introduzir novas operações e práticas que contribuiriam para modernizar e aumentar a eficiência dos mercados dos países em desenvolvimento. Porém, para conquistar fatias do mercado, derivativos de balcão, produtos estruturados etc., que envolvem riscos elevados, nem sempre completamente entendidos pelas contrapartes. Este é o caso, por exemplo, de algumas operações com derivativos de câmbio, que se tornaram recentemente fonte de forte fragilidade financeira no Brasil, na Coreia do Sul e no México (FREITAS, 2011, p. 52).

Outro fator a ser considerado (como risco) em relação ao ingresso de estrangeiros em mercados domésticos é a seletividade na concessão do crédito, sendo que os entrantes, via de regra, buscam operações com grandes empresas, em função da maior disponibilidade de dados para fins de análise de crédito e menor risco das operações, deixando o segmento de pequenas e médias empresas mais alijado do mercado.

Sobre este aspecto há certo consenso na literatura, o que, na verdade, é bem razoável, pois até que um banco conheça, de fato, seu novo mercado, é plausível que deseje operar com mais segurança. Segue o autor:

“On the negative side, foreign banks may be more prone to pick-up borrowers with better credit records, therefore, constraining credit to certain sectors of the economy (for instance, small and medium enterprises)” (FACHADA, 2008, p. 8). Outros estudos também apontam neste sentido, inclusive enfatizando que este comportamento é pontualmente forte nos mercados de economias emergentes.

The entrant's success in gaining borrowers of higher quality by offering cheaper loans increases with its efficiency (cost) advantage. This paper accounts for evidence suggesting that foreign banks tend to lend more to large firms thereby neglecting small and medium enterprises. The results also explain why this observed "bias" is stronger in emerging markets (SENGUPTA, 2006, p. 1)

Também, no já citado estudo de Domanski (2005) no qual o pesquisador do BIS estudou os ingressos de fluxos de IDE's financeiros para os mercados emergentes, este risco foi assinalado, sendo que, assim é possível sugerir que esta prática é (ou foi) o *modus operandi* dos bancos internacionais atuando nos mercados emergentes.

Still, comments made at the CGFS workshops suggest that small and medium-sized enterprises (SMEs) often have difficulties in obtaining credit from foreign banks, which are more dependent on standardised credit evaluation. Consequently, lending to SMEs from foreign banks depends on the availability of reliable accounts, and transparent procedures for posting collateral and foreclosure (DOMANSKI, 2005, p. 77).

Podemos assim resumir os principais riscos apontados pela literatura no que se refere ao ingresso de estrangeiros em mercados locais (particularmente nos emergentes) como sendo os seguintes (FREITAS, 2011):

- Transferência do centro decisório dos bancos para o exterior
- Aumento do risco por conta de inovações financeiras (derivativos e operações de balcão, por exemplo).
- Seletividade no crédito, excluindo setores importantes da economia como o de pequenas e médias empresas.
- Transbordamentos de crises do país sede para o país hospedeiro, sendo a crise de 2008, elucidativa a respeito.

O objetivo de analisar a internacionalização pela perspectiva seus riscos não exclui, de forma alguma, lembrar os benefícios que trouxe ao Sistema

Financeiro Nacional, porém, ocorre que o setor bancário é um mercado por sua natureza alavancado, cujos eventuais problemas podem atingir contornos sistêmicos e atingir a economia real.

Assim, podemos dizer que a internacionalização do setor foi um dos fatores que dinamizou o sistema financeiro nacional, isto nos anos 1990, período em que grandes bancos locais com problemas foram adquiridos por estrangeiros (notadamente o Bamerindus e o Banespa), sendo que tal atuação aumentou a estabilidade do sistema. Sobre esta estabilidade do sistema, observam Corazza e Oliveira (2007):

...as principais mudanças estruturais implicaram novas formas de financiamento da atividade bancária, trocando-se receitas inflacionárias por elevados *spreads*, tarifas e serviços, um amplo processo de privatização, com a liquidação e venda de bancos públicos, e uma crescente internacionalização, promovida pelo governo federal, através do ingresso de novos bancos estrangeiros, que assumiu a forma de aquisições e fusões e, como consequência, um novo impulso ao cíclico processo de concentração bancária. Finalmente, mudanças e aprofundamento da regulação bancária, mediante a adesão às novas regras de supervisão oriundas do Acordo de Basileia... Pode-se afirmar, com algum grau de segurança, que, na realidade, ele (o SFN) se tomou mais sólido e estável, não se vendo mais ameaçado por crises de um de seus bancos membros, como foi possível observar por ocasião da liquidação recente do Banco Santos e de outros menores. (CORAZZA e OLIVEIRA, 2007, p. 182).

O que temos, atualmente, é, por outro lado, a intensificação da internacionalização do sistema bancário sob a dimensão da saída de bancos brasileiros para o exterior, fenômeno este constituído por bancos privados e estatais, sendo que diante deste panorama, outros riscos e oportunidades se colocam.

4.2 – O Investimento Brasileiro Direto Estrangeiro (IBDE) financeiro

Cyrino e Penido (2007) analisam os principais benefícios e riscos da internacionalização de empresas brasileiras, sendo que algumas destas considerações são aplicáveis aos bancos, conforme segue:

As conclusões principais são: em primeiro lugar as empresas já existentes em diversos países vêm se beneficiando do processo (de internacionalização), especialmente com ganhos de escopo, eficiência e aprendizagem, incorporando as vantagens obtidas às operações domésticas; em segundo lugar, os principais desafios para as

multinacionais estão na superação das desvantagens de ser estrangeiro, que se manifestam particularmente nas dificuldades em transferir competências às operações no exterior; em terceiro lugar, os retornos obtidos nas operações internacionais ainda estão abaixo dos alcançados no mercado doméstico (CYRINO e PENIDO, 2007, p. 79).

Com relação ao setor bancário a atuação em mercados mais desenvolvidos como Europa e Estados Unidos traz para os bancos maior competitividade e a possibilidade de internalização de novos negócios. Quando a expansão se dá para mercados emergentes, América do Sul, por exemplo, aí a tecnologia desenvolvida pelos bancos brasileiros acaba se apresentando como uma vantagem de propriedade, sendo este um motivador da internacionalização.

O estudo de Cyrino e Penido (2007) aborda mais o aspecto da firma individual, apresentando-se como referencial para estratégias competitivas das companhias. A análise é um *zoom* no agente empresarial propriamente dito.

No caso dos bancos, a análise, por conta mais uma vez de seu aspecto sistêmico deve ser mais rígida, sendo que qualquer sucesso ou insucesso de algum grande banco nacional no exterior não ficará resumido aos acionistas daquele banco, mas sim poderá ter consequências na economia real. De qualquer forma, a atuação dos bancos brasileiros em seu processo de internacionalização passa por aspectos empresariais de conquista de mercados cabendo ao governo o controle dos riscos daí oriundos quando este movimento adquire escala e envolve diversos bancos.

O aumento da complexidade de gestão da empresa, necessidade de melhoria da governança corporativa e dos custos daí derivados são apresentados pela literatura como algumas das principais dificuldades encontradas pelas empresas em sua busca de mercados externos. Desta forma, podemos apresentar o aumento da complexidade de gestão do sistema financeiro como um todo como um o grande desafio para o BACEN, em função do aumento da internacionalização do setor bancário brasileiro.

O BACEN realiza, entre outros controles, o acompanhamento de capitais brasileiros no exterior de forma mensal e estabelece normas dentro COSIF²⁴ para a uniformização das demonstrações financeiras de agências bancárias brasileiras no exterior e está mais integrado com os bancos centrais de outros países, sendo

²⁴ Plano de Contas do Banco Central, criado pela circular BACEN 1273 de 29 de dezembro de 1987.

que isto foi notório na crise de 2008, quando vários bancos centrais do mundo inteiro buscaram organizar suas atuações a fim de atingirem melhores resultados na gestão da crise.

Um exemplo desta atuação pôde ser observado quando da obtenção em 2008 por parte do Banco Central do Brasil de uma linha de crédito para *SWAP* cambial de US\$ 30 bilhões junto ao Federal Reserve para ampliar a sua possibilidade atuação na contenção da crise²⁵ (FED...29 out.2008)

Conquistar mercados no exterior é, claramente, um caminho a ser percorrido pelos bancos brasileiros, principalmente pelos motivos apresentados no capítulo três, sendo que, em linhas gerais, a concentração do mercado nacional e a internacionalização da economia brasileira, através de suas (jovens) multinacionais, além da necessidade de ganhar escala são os principais motivadores deste processo, sendo que a crise de 2008 gerou uma vantagem de propriedade para os bancos brasileiros.

Este é provavelmente o momento mais favorável para este processo de expansão externa dos bancos brasileiros, sendo que os ganhos daí obtidos serão o aumento da *expertise* por se tornarem bancos globais, maior solidez de suas estruturas por atuar em mercados mais diversificados e mais líquidos e a sinergia com a internacionalização das empresas, resultando no aumento da eficiência da própria economia brasileira.

Do ponto de vista dos riscos, conforme apontamos, estes devem ser sempre considerados e acompanhados em um espectro macro por parte do governo.

²⁵ Valor Econômico On-line de 29/10/2008. Disponível em: <http://economia.uol.com.br/ultnot/valor/2008/10/29/ult1913u96981.jhtm>. Acesso em 09/06/2012.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante do quadro analisado, a leitura que pode ser feita é que há um processo de investimento estrangeiro brasileiro direto financeiro, no qual os bancos brasileiros estão buscando aumentar suas operações no exterior, em um período em que se encontram mais capitalizados que vários bancos internacionais sistêmicos. Pode-se até traçar um paralelo com o ingresso de IDE financeiro nos países emergentes, analisado no item 2.2, porém agora no sentido contrário.

É notória a mudança de cenário observada na década 2000 para o setor bancário brasileiro. Passamos, no início da década, de um ambiente de tendência à desnacionalização do sistema, fato este consumado outros países emergentes como o México, como República Tcheca e Hungria, para outro no qual o protagonismo da inserção externa do setor é dos bancos nacionais. O fato relevante aí ocorrido foi a crise de 2008 que mudou as condições desta inserção.

Em meados da década, quando o ingresso de bancos estrangeiros arrefeceu, logo após o maior evento de aquisição de bancos brasileiros por internacionais, no caso a compra do Banespa por parte do espanhol Santander, o que ocorreu foi uma reação dos bancos brasileiros privados, que sobreviveram ao processo de depuração com o fim dos ganhos oriundos da inflação, participando ativamente do processo de privatização dos bancos estaduais, bem como adquirindo filiais de estrangeiros em saída do Brasil.

O sistema bancário brasileiro, a despeito de toda expectativa existente há uma década, teve no máximo cerca de 30% de participação estrangeira considerando pela ótica do volume de ativos totais, isto no ano de 2001.

Não houve tampouco redução de *spread*, nem aumento do volume de crédito no Brasil em função do ingresso destes estrangeiros, conclusão esta já estabelecida pelo mercado e pela literatura²⁶ e o grande benefício destas entradas foi a compra de bancos sistêmicos insolventes pelos ingressantes estrangeiros, ainda que também com a utilização de recursos públicos (PROER), que, caso contrário, poderia levar a consequências maiores.

²⁶ Carvalho e Vidotto (2007, p. 398/9) e Freitas (2011, p. 37)

De fato o crédito total do sistema aumentou fortemente nos últimos anos porém mais em função da queda de juros que levou os bancos a buscarem maiores volumes de operações a fim de compensar esta queda, além do aquecimento da economia, em função em grande parte pelo *boom* dos preços de commodities e de incentivos governamentais ao crédito consignado e ao crédito imobiliário.

Há um divisor de águas nesta década, que é a crise bancária de 2007/08, que além de promover o maior risco de quebra sistêmica de após 1929, exigiu a atuação contundente dos bancos centrais e levantou mais uma vez os questionamentos sobre a prática bancária e seu risco moral (*moral hazard*). Gerou assim gerou um cenário completamente diferente no que se refere à internacionalização bancária nacional, sendo que os grandes bancos estrangeiros (americanos particularmente) foram obrigados a voltar-se para seus mercados internos focando seus resgates institucionais, com apoio de seus governos.

Neste momento, quando os bancos de países emergentes, como Brasil, não foram tão duramente atingidos pela crise, puderam montar estratégias de expansão para os mercados centrais. Os objetivos dos bancos brasileiros de expansão no exterior estão relacionados com acompanhamento de agentes brasileiros no exterior, ou melhor, os bancos buscam se instalar e desenvolver negócios com países onde haja comunidades brasileiras (ou latinas) importantes ou países onde o fluxo de comércio com o Brasil seja intenso. Esta é a lógica que tem orientado este movimento, enfatizando que a crise de 2008 ocasionou um cenário mais favorável a esta expansão.

O fato de já haver comunidades e empresas nacionais operando em diversos países, principalmente na América Latina e nos Estados Unidos explicam, em grande parte, a preferência dos bancos por estes mercados, as quais diminuem as distâncias psíquicas, sendo que a Teoria de Uppsala parece-nos ser a que melhor descreve o processo de expansão dos bancos brasileiros no exterior, ainda que estas distâncias (psíquicas) sejam cada vez menores no mundo atual de intenso fluxo de pessoas, recursos, bens e serviços.

A década de 2000 termina com o aumento da participação nacional no sistema, bem como, com um movimento claro de busca de oportunidades no exterior por parte dos bancos brasileiros. Os principais bancos brasileiros tem

declarado a estratégia de aumento de suas participações no exterior. A crise na Europa e em menor grau nos Estados Unidos é um fator que deve direcionar as investidas dos bancos nestes mercados.

Considerando também que o *risco-país* é determinante para os negócios dos bancos no exterior, para o bem e para o mal, e que sua perspectiva, no caso brasileiro, é de melhora, dados os ajustes macroeconômicos em curso e os já efetuados ao longo dos últimos 15 anos (estabilidade financeira, mudança de regime cambial, regime de metas para inflação, aumento do crédito, redução dos juros, entre outros) pode-se aventar um cenário cada vez mais favorável para o aumento do IDE financeiro brasileiro (*FSFDI outflows*), em que se pesem outros graves problemas existentes, como o da educação, saúde e segurança pública, apenas para lembrar alguns, além das deficiências de infraestrutura do País.

Sendo assim, a inserção externa do sistema bancário nacional, em seu fluxo de saída, deve acompanhar o (esperado) sucesso da economia brasileira.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALEM A. C.; CAVALCANTI, C. E. O BNDES e o apoio à internacionalização de empresas brasileiras: algumas reflexões. **Revista do BNDES**. Rio de Janeiro: n. 12, v. 24, dez. 2005.

ALMEIDA, A. **Internacionalização de empresas brasileiras** - Perspectivas e Riscos. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2007.

AMATUCCI, M. (Org.). **Internacionalização de empresas: teorias, problemas e casos**. São Paulo: Atlas, 2009.

AMATUCCI, M. Teorias de Negócio Internacionais e a Economia Brasileira. *In*: AMATUCCI, M. (Org.). **Internacionalização de empresas: teorias, problemas e casos**. São Paulo: Atlas, 2009.

Banco Central do Brasil - BACEN. **IED – Investimento Externo Direto. 2011a**. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?INVEDIR> Acesso em 19 out. 2011.

_____. **Composição e evolução do sistema financeiro nacional. 2011b** - Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/deorf/d201012/Quadro%2010%20-%20Bancos%20brasileiros%20com%20dependências%20no%20exterior.pdf> Acesso em 18 nov. 2011.

_____. **SFN. Informações cadastrais e contábeis. 2011c)** disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/top50/port/top50.asp>> Acesso em 29 nov. 2011.

_____. **Boletim do BC – Relatório anual. 2012a**. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?id=BOLETIMANO&ano=2011> Acesso em 12 mai. 2012.

_____. **Relatório de Saneamento e Desestatização. 2012b**. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?SANEA> Acesso em 05 mai. 2012.

BERNARDES, S. P. Exportação ou investimento direto? Lições da Espanha. *In*: AMATUCCI, M. (Org.). **Internacionalização de empresas: teorias, problemas e casos**. São Paulo: Atlas, 2009.

BCRA – Banco Central de La República Argentina. **Informacion de Entidades**. 2012. Disponível em <http://www.bcra.gov.ar/> Acesso em 25 ago. 2012.

BRADERSCO. Bradesco no exterior. 2012. Disponível em <<http://www.bradercori.com.br/site/conteudo/interna/default.aspx?secaold=685>> Acesso em 11 mai. 2012.

BRASIL (a). Medida Provisória nº 1179 de 03 de novembro de 1995. Dispõe Sobre Medidas de Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional e da Outras Providências. **DOU – Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Executivo, Brasília DF, 03 de nov. 1995. Disponível em: <http://www2.camara.gov.br/legin/fed/medpro/1995/medidaprovisoria-1179-3-novembro-1995-362593-publicacaooriginal-1-pe.html> Acesso em 25 ago. 2012.

BRASIL (b). **Banco Central do Brasil**. Resolução nº 2212 de 16 nov. 1995. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=Res&ano=1995&numero=2212> Acesso em 18 mai. 2012.

BRASIL (c). **Banco Central do Brasil**. Resolução nº 2208 de 03 nov. 1995. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=Res&ano=1995&numero=2208> Acesso em 18 mai. 2012.

BRESSER-PEREIRA, L. C. Crise e recuperação de confiança. *In: O Dossiê da Crise*. Associação Keynesiana Brasileira, 2008. Disponível em: <http://www.ppgs.ufrgs.br/akb-> Acesso em 22 jan. 2012.

CARVALHO, C. E.; STUART, R.; ALVES JR, A. J. Desnacionalização do sistema bancário brasileiro e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente. **IPEA - Texto para discussão 882**. Brasília, 2002. Disponível em: http://desafios2.ipea.gov.br/agencia/index.php?option=com_content&view=article&id=4123%3Atd-882-desnacionalizacao-do-setor-bancario-e-financiamento-das-empresas-a-experiencia-brasileira-recente&catid=170%3Apresidencia&directory=1&Itemid=1 Acesso em 12 nov. 2011.

CARVALHO, C. E.; VIDOTTO, C. A. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990. **Nova Economia, UFMG**, v. 17 n. 3 - p. 395-425. Belo Horizonte, 2007. Disponível em <<http://www.scielo.br/pdf/neco/v17n3/v17n3a02.pdf>> Acesso em 12 jan. 2012.

CARVALHO, F. C. Entendendo a recente crise financeira global. *In: O Dossiê da Crise*. Associação Keynesiana do Brasil, 2008. Disponível em: <http://www.ppgs.ufrgs.br/akb-> Acesso em 09 fev. 2012.

CHUI, M. (et al). The collapse of international bank finance during the crisis: evidence from syndicated loan markets. **BIS Quarterly Review**, September, 2010. Disponível em: <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1009f.pdf> Acesso 11 fev. 2012.

CASE SHILLER HOUSING VALUE INDEX BLUES, 2011. Disponível em: <http://icrealestate.blogspot.com.br/2011/06/case-shiller-housing-value-index-blues.html> Acesso em 11 fev.2012.

COASE, R. H. The nature of the firm. **Economica**, New series, volume 4, issue 16. Nov, 1937.

CORAZZA, G.; OLIVEIRA, R. Os bancos nacionais face à internacionalização do sistema bancário brasileiro. **Análise Econômica**. Porto Alegre, ano 25 n. 47, Março, 2007. Disponível em: <
<http://www.ucm.es/info/ec/jec10/ponencias/303CorazzaOliveira.pdf>> Acesso em 21 fev. 2012.

CVM - Comissão de Valores Mobiliários – **Instrução Normativa 450 de 30/03/2007**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/indexpo.asp>> Acesso em 16 out. 2011.

CYRINO, A. B.; PENIDO, E. Benefícios, riscos e resultados do processo de internacionalização das empresas brasileiras *In* ALMEIDA, A. **Internacionalização de empresas brasileiras - Perspectivas e Riscos**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2007.

DALLA COSTA, A. J. F. Petrobrás e sua Experiência de Internacionalização. *In*: DALLA COSTA, A. J; **Internacionalização de empresas brasileiras. Teorias e experiências**. Curitiba: Juruá Editora, 2011.

_____ A internacionalização de JBS-Friboi, BRF - Brasil Foods e Marfrig. *In*: DALLA COSTA, A. J; **Internacionalização de empresas brasileiras. Teorias e experiências**. Curitiba: Juruá Editora, 2011(b).

DALLA COSTA, A. J.; GARCIA, J. R. A internacionalização de empresas: considerações teóricas. *In*: DALLA COSTA, A. J; **Internacionalização de empresas brasileiras. Teorias e experiências**. Curitiba. Juruá Editora, 2011.

DOMANSKI, D. Foreign banks in emerging market economies: changing players, changing issues. **BIS - Quarterly Review** - December, 2005. Disponível em: <
http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0512f.htm> Acesso em 11 fev. 2012.

FACHADA, P. Foreign banks' entry and departure: The recent Brazilian experience (1996-2006). **BACEN. Working Paper Series, 164**. Brasília, 2008. Disponível em:
< <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/default.asp?idiom=P&id=trabdisclista#2008>> Acesso em 17 mai. 2012.

FARHI, M. *Double dip*: A recuperação econômica em questão. *In*: **O Dossiê da Crise II**. Associação Keynesiana do Brasil 2010. Disponível em:
<http://www.ppge.ufrgs.br/akb> Acesso em 09 fev. 2012.

FARHI, M. (et al) – A crise e os desafios para a nova arquitetura financeira mundial, em: **O Dossiê da Crise**. Associação Keynesiana Brasileira (2008) Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb> - Acesso em 18 dez. 2011.

FARIA JR., J. A. **Eficiência no setor bancário brasileiro: a experiência recente das fusões e aquisições**. Dissertação (mestrado). UERJ, 2006.

FED oferece linha de crédito ao Brasil de até US\$ 30 bilhões. UOL Economia; Disponível em: <http://economia.uol.com.br/ultnot/valor/2008/10/29/ult1913u96981.jhtm> Acesso em 25 ago. 2012.

FREITAS, M. C. P. Internacionalização do sistema bancário brasileiro. **IPEA – Texto para discussão 1566**. Brasília, 2011. Disponível em http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=6960&Itemid=2 Acesso em 08 nov. 2011.

_____. Os efeitos da crise global no Brasil; aversão ao risco e preferência pela liquidez no mercado de crédito. **Estudos Avançados**, 23 (66). IEA USP. São Paulo, 2009. Disponível em: <
http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142009000200011> Acesso 23 mar. 2012.

_____. **Origem e desdobramentos da crise do mercado de hipotecas de alto risco nos Estados Unidos**. Grupo de Conjuntura. FUNDAP. São Paulo, 2008. Disponível em: <
[http://www.fundap.sp.gov.br/debatesfundap%5Cpdf%5CLivro-Panorama das Economias Internacional e Brasileira/01 Crise%20do%20mercado%20de%20hipotecas.pdf](http://www.fundap.sp.gov.br/debatesfundap%5Cpdf%5CLivro-Panorama%20das%20Economias%20Internacional%20e%20Brasileira/01%20Crise%20do%20mercado%20de%20hipotecas.pdf)> Acesso em 22 mar. 2012.

_____. **Bancos brasileiros no exterior: expansão, crise e ajustamento**. Dissertação (mestrado). UNICAMP. Campinas (SP), 1989.

FREITAS, M. C. P.; PRATES, D. M. Investimentos estrangeiros nos sistemas financeiros latino americanos: Os casos da Argentina, do Brasil e do México. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 2, p. 189-218, maio/ago 2008. Disponível em:
http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1415-98482008000200001 Acesso em 12 jan. 2012.

FIGUEIREDO, A. M. S – **Cálculos no sistema financeiro da habitação**. Curitiba: Ed. Juruá. 1999.

GONTIJO, C. Raízes da crise financeira dos derivativos subprime. **Texto para discussão número 342**. UFMG/Cedeplar. Belo Horizonte, 2008. Disponível em: <
<http://www.cedeplar.ufmg.br/pesquisas/td/TD%20342.pdf>> acesso em 12 fev.2012.

HERMANN, J. – Da liberalização à crise financeira Norte-Americana. A morte anunciada chega ao Paraíso. In: **O Dossiê da Crise**. Associação Keynesiana Brasileira, 2008 Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb> Acesso em 09/02/2012.

HYMER, S. H. **The International operations national firms: a study of direct foreign Investment**. Tese (Doutorado). MIT Press, Cambridge, 1960.

IPEDATA - **Macroeconômico**. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/>. Acesso em: 20/07/2012a.

_____. **Séries mais usadas**. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br>. Acesso em: 20/07/2012b.

IBP – Instituto Brasileiro do Petróleo. 2012. **Informações estatísticas da indústria**. Disponível em: <http://200.189.102.61/siee> Acesso em 16/05/12.

ITAU - UNIBANCO. Presença no exterior, 2012. Disponível em <[http://ww13.itaubr.com.br/PortalRI/\(X\(1\)A\(RwBsigjbPaKZxqMV0D0XRy6CoONO4n ou 74AVE27WYpSkU T6--WrEK WxuCn5dI4-FhcquYHZd4mMVQMxZy58y682 JNi4foh9tEcuytOk1\)\)/HTML/port/inf FINAN/dcc/internacional.htm?AspxAutoDetectCookieSupport=1](http://ww13.itaubr.com.br/PortalRI/(X(1)A(RwBsigjbPaKZxqMV0D0XRy6CoONO4n ou 74AVE27WYpSkU T6--WrEK WxuCn5dI4-FhcquYHZd4mMVQMxZy58y682 JNi4foh9tEcuytOk1))/HTML/port/inf FINAN/dcc/internacional.htm?AspxAutoDetectCookieSupport=1)> Acesso em 11 mai. 2012.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. The internationalization process of the firm: a model development and increasing foreign market commitments". **Journal of International Business Studies**, Hampshire, v. 8, n. 1, p. 23-32, 1977.

KEYNES, J. M. **Teoria Geral do Emprego do Juro e da Moeda**. São Paulo. Nova Cultural, 1996.

MAZZUCHELLI, F. A crise em perspectiva: 1929 e 2008. **Novos Estudos**, 82. Campinas, novembro de 2008. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/nec/n82/03.pdf>> Acesso em 12 mai. 2012.

NUNES, C.C.C.; SERRA, F.A.R.; FERREIRA, M. P. Internacionalização bancária brasileira: um estudo de caso do Banco Itaú. **Revista Eletrônica da Universidade Potiguar**. Ano III n. 2, set-dez, 2011. Disponível em: http://www.unp.br/arquivos/pdf/institucional/edunp/raunp_a3n2.pdf> Acesso em 07 mai. 2012.

OLIVEIRA, C. O. O comportamento do crédito e a reação do Banco Central do sistema financeiro público e privado aos efeitos da crise internacional. In: **II Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira**. 2009, Porto Alegre. Disponível em: < <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2009/49.pdf>> Acesso em 28/07/2012.

RICUPERO, R.; BARRETO, F. M. A importância do investimento direto estrangeiro para o desenvolvimento socioeconômico do país. In: ALMEIDA, A. (org.) **Internacionalização de empresas brasileiras. Perspectivas e Riscos**. Rio de Janeiro: Ed. Elsevier, 2007.

SENGUPTA, R. Foreign entry and bank competition. **Federal Reserve Bank of St. Louis. Working Paper Series.** Jul. 2006. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=900150> Acesso em 16 mai. 2012.

SICSÚ, J. Para além das políticas de resgate. *In: O Dossiê da Crise.* Associação Keynesiana Brasileira, 2008. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb> Acesso em 09/02/2012

TEIXEIRA, N. G. **O sistema bancário brasileiro e suas transformações frente à crise atual.** Tese (Doutorado). Unicamp. Campinas, 1985.

TORÓS, M. e MESQUITA, M. Considerações sobre a atuação do BACEN na Crise de 2.008. BACEN. **Trabalhos para Discussão 202.** Brasília. Março/2010. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps202.pdf>> Acesso em 17 mai. 2012.

TROSTER R. L. **Concentração bancária.** São Paulo: FEBRABAN, 2003. Mimeografia.

TUROLLA, F. A. Quais modelos explicam o fluxo de investimentos diretos brasileiros no exterior? *In: AMATUCCI, M. (Org.) Internacionalização de empresas: teorias, problemas e casos.* São Paulo, Atlas, 2009.

UNCTAD - **World Investment Report 2011.** Disponível em: http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/WIR2011_Web_Flyer.aspx Acesso em: 20/07/12.

VIEIRA, M. V. A contribuição de John Dunning à teoria dos negócios internacionais. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos.** 6(4): 354-355, novembro/dezembro, 2009.