



Fundação Getúlio Vargas - São Paulo
Escola de Administração de Empresas de São Paulo

Bancos Estaduais, "Criação" de *Moeda e Ciclo Político*

Juliana Puig Pereira Paes

Dissertação de Mestrado em Economia
Orientador: Prof. Dr. Luiz Carlos Bresser Pereira

junho de 1996



Fundação Getúlio Vargas
Escola de Administração
de Empresas de São Paulo
Biblioteca



1523/96



1199601523

Copied *CP*

Escola de Administração de
Empresas de São Paulo

Data	N.º de Chamada
19-11	226.71 (81)
Tombo	
1523/96	P1265 Dis. e. 1

SP-00009245-6

<u>I- INTRODUÇÃO E OBJETIVOS</u>	5
<u>CAPÍTULO 1 - BANCOS ESTADUAIS - HISTÓRICO E ARCABOUÇO JURÍDICO- INSTITUCIONAL</u>	8
I - INTRODUÇÃO	8
II - O NASCIMENTO DOS BANCOS ESTADUAIS	9
III - A EVOLUÇÃO DA LEGISLAÇÃO REGULADORA NO CASO DOS BANCOS PÚBLICOS - A QUESTÃO DO EMPRÉSTIMOS AO PRÓPRIO ESTADO	12
IV - A DETERIORAÇÃO FINANCEIRA INICIAL - UMA TENTATIVA DE RECONSTITUIÇÃO	15
V - OS PROGRAMAS DE AJUSTE E AS SUCESSIVAS DISTENSÕES DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS	17
VI - CONCLUSÕES	30
<u>CAPÍTULO 2 - MECANISMOS E CANAIS DE “CRIAÇÃO DE MOEDA” PELOS BANCOS ESTADUAIS</u>	32
I - INTRODUÇÃO	32
II - O “POR QUÊ” - POR QUE OCORREM OS DESAJUSTES?	33
A. PLANO TEÓRICO	33
A.1 OS ESTÍMULOS	33
A.1.1 A questão histórica - o poder dos governadores no pós-abertura política	33
A.1.2. A inconsistência entre os objetivos da esfera federal e da esfera estadual - a importância de um Estado “enmuco”	39
A.1.3. Institucional: A ausência de controle do endividamento dos Estados e a fiscalização	40
A.1.4. A questão do horizonte de programação e da transitoriedade das administrações	41
A.1.5. Questão da informação	43
A.1.6. A briga pelo imposto inflacionário	44
A.2. OS FREIOS	45
A.2.1. A questão da reputação	45
A.2.2. Mecanismos de punição	45
B. PLANO OPERACIONAL (DIMENSÃO PRÁTICA)	49
B.1. OPERAÇÕES ATIVAS - AO SETOR PRIVADO	49
B.2. OPERAÇÕES ATIVAS - AO SETOR PÚBLICO	54
B.2.1. AROS	56
B.2.2. Empréstimos indiretos	58
B.2.3. Carteira de títulos	59
B.3. OPERAÇÕES PASSIVAS	61
II - O “COMO” - A FORMA DE ACESSO AO BANCO CENTRAL	62
II.1) O empréstimo de liquidez (instituído pela Res. 1008, de 02/05/85 e alterado pela Res. 1786, de 01/02/91)	63
II.2) Linha de Crédito de Liquidez (Instituída pela Circ. 2455, de 27/07/94)	65
II.3) Empréstimo especial de médio prazo - instituído pela Circ. 2510, de 30/11/94	66
II.4) Resguardo de liquidez ou empréstimo especial - instituído pela Res. 1008 de 02/05/85, alterado pela Res. 1786 de 01/02/91 e extinto pela Res. 1995, de 30/06/93.	67
II.5. Empréstimos de Reestruturação - do tipo instituído pela Res. 1008 de 02/05/85, alterado pela Res. 1735, de 31/07/90 e definitivamente extinto pela Res. 1995, de 30/06/93.	67
III - OS RESULTADOS SOBRE A POLÍTICA ECONÔMICA - DESAJUSTES MONETÁRIOS E FISCAIS	72
IV - CONCLUSÕES	73

<u>CAP. 3 - UMA BREVE REVISÃO DA TEORIA DO CICLO POLÍTICO ECONÔMICO</u>	74
I - INTRODUÇÃO	74
II - O DESENVOLVIMENTO DA TEORIA DO CICLO POLÍTICO-ECONÔMICO	78
III- OS MODELOS	83
III.2 MODELO DO “CICLO OPORTUNISTA” - O “POLITICAL BUSINESS CYCLE”(PBC)	85
III.2.1 CARACTERIZAÇÃO GERAL	85
III.2.2 OS AUTORES QUE TRABALHARAM COM O MODELO	87
William D. Nordhaus (1975)	87
III.3 OS “RATIONAL POLITICAL BUSINESS CYCLES MODELS”	98
III.3.1 CARACTERIZAÇÃO GERAL	98
III.3.2 OS AUTORES QUE TRABALHARAM COM O MODELO	98
Rogoff e Sibert (1988)	99
III.4 MODELO “CICLO IDEOLÓGICO - PARTISAN THEORY (PT)	102
III.4.1 CARACTERIZAÇÃO GERAL	102
III.4.2 OS AUTORES QUE TRABALHARAM COM O MODELO	103
Douglas Hibbs (1977)	103
III.5 O CICLO IDEOLÓGICO-RACIONAL - A “RATIONAL PARTISAN THEORY”(RPT)	107
III.5.1 CARACTERIZAÇÃO GERAL	107
III.5.2 OS AUTORES QUE TRABALHARAM COM A TEORIA	110
Alesina e Sachs (1988)	110
III.6 O MODELO DE FREY & SCHNEIDER, UM ENCONTRO ENTRE O POLITICAL BUSINESS CYCLE E A PARTISAN THEORY	117
III.6.1 CARACTERIZAÇÃO GERAL	117
IV. CONCLUSÕES	122
<u>CAPÍTULO 4 - OS TESTES EMPÍRICOS PARA A TEORIA DO CICLO POLÍTICO E UMA TENTATIVA DE ESTIMAÇÃO DO CICLO NOS BANCOS ESTADUAIS BRASILEIROS</u>	123
I. INTRODUÇÃO	123
II. OS TESTES PARA O POSTULADO DE ULTRARACIONALIDADE	124
III. OS TESTES PARA OS CICLOS IDEOLÓGICOS E OPORTUNISTAS	125
III.1 TESTE NA VARIÁVEL EMPREGO/PRODUTO	125
III.2 TESTE PARA INSTRUMENTOS DE POLÍTICA FISCAL	130
III.3 TESTES PARA VARIÁVEIS DE POLÍTICA MONETÁRIA	131
IV - O CICLO NOS BANCOS ESTADUAIS BRASILEIROS	135
IV. 1 O OBJETIVO DO TESTE	135
IV. 2 A ESCOLHA DAS VARIÁVEIS	135
IV.2.1 AS POSSIBILIDADES E A DEFINIÇÃO	135
A) A busca da melhor variável dependente	136
B) Na busca das variáveis independentes	137
IV. 3 O MODELO	142
IV. 5 OS RESULTADOS	145
V - CONCLUSÕES	149
<u>CONCLUSÕES FINAIS</u>	150
<u>BIBLIOGRAFIA</u>	152
<u>ANEXOS</u>	167

TABLE 1 - INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS OFICIAIS 1889-1995.....	9
TABLE 2 - OS BANCOS ESTADUAIS E OS PLANOS DE AJUSTE	31
TABLE 3- CRÉDITOS EM LIQUIDAÇÃO/PL - VÁRIOS BANCOS.....	50
TABLE 4- PERFIL DE CAPTAÇÃO EM %*.....	62
TABLE 5: PREFERÊNCIAS E METAS DOS PARTIDOS POLÍTICOS EM SOCIEDADES INDUSTRIAIS AVANÇADAS.....	105
TABLE 6: TESTE PARA O "POLITICAL BUSINESS CYCLE" (CICLO OPORTUNISTA) EM VÁRIOS PAÍSES - ALESSINA (ABRIL/1989) - ARIÁVEIS CONSIDERADAS: PRODUTO E DESEMPREGO.....	126
TABLE 7: TESTE PARA O "POLITICAL BUSINESS CYCLE" (CICLO OPORTUNISTA) EM VÁRIOS PAÍSES - VARIÁVEL CONSIDERADA: RESULTADO FISCAL.....	130
TABLE 8: MUDANÇAS NAS TAXAS DE REDESCONTO - FED.....	131
TABLE 9: OPERAÇÕES DE CRÉDITO - COMERCIAIS E MÚLTIPLOS - EM R\$ MILHÕES DE DEZEMBRO DE 1994.....	168
TABLE 10: OPERAÇÕES DE CRÉDITO - BANCOS PRIVADOS - COMERCIAIS E MÚLTIPLOS - EM % DA CARTEIRA TOTAL.....	169
TABLE 11: OPERAÇÕES DE CRÉDITO - BANCOS ESTADUAIS - COMERCIAIS E MÚLTIPLOS - % DA CARTEIRA TOTAL.....	170
TABLE 12: OPERAÇÕES DE CRÉDITO - BANCOS ESTADUAIS - COMERCIAIS E MÚLTIPLOS - EM R\$ MILHÕES DE DEZEMBRO DE 1994.....	171
TABLE 13: CARTEIRA DE TÍTULOS BANCOS ESTADUAIS - EM REAIS MILHÕES DE DEZEMBRO DE 1994.....	172
TABLE 14: CARTEIRA DE TÍTULOS BANCOS PRIVADOS - EM REAIS MILHÕES DE DEZEMBRO DE 1994.....	173
TABLE 15: DÍVIDA MOBILIÁRIA DOS ESTADOS - EM REAIS MILHÕES DE DEZEMBRO DE 1994.....	174
TABLE 16: EMPRÉSTIMOS DE LIQUIDEZ - BANCOS COMERCIAIS ESTADUAIS - MÉDIO DO TRIMESTRE TERMINADO NO MÊS - EM REAIS MILHÕES DE DEZEMBRO DE 1994.....	175
FIGURE 1- BANCOS ESTADUAIS - OPERAÇÕES DE CRÉDITO.....	55
FIGURE 2- BANCOS PRIVADOS - OPERAÇÕES DE CRÉDITO	55
FIGURE 3-PARTICIPAÇÃO DOS ESTADOS NA CARTEIRA DOS BANCOS	56
FIGURE 4- % TÍTULOS ESTADUAIS NA CARTEIRA DOS BANCOS ESTADUAIS.....	60
FIGURE 5- % TÍTULOS ESTADUAIS NA CARTEIRA DOS BANCOS PRIVADOS.....	60
FIGURE 6: TRAJETÓRIA DE INFLAÇÃO SIMULADA PARA PARTIDOS OPORTUNISTAS COM DIFERENTES AVERSÕES À INFLAÇÃO E CONDIÇÕES INICIAIS.....	86
FIGURE 7: TRAJETÓRIA DE INFLAÇÃO SIMULADA PARA PARTIDOS OPORTUNISTAS COM CHOQUES E DIFERENTES AVERSÕES À INFLAÇÃO E CONDIÇÕES INICIAIS.....	87
FIGURE 8: FUNÇÕES-VOTOS AGREGADAS.....	91
FIGURE 9: POLÍTICAS DE LONGO PRAZO	92
FIGURE 10: RESULTADOS ELEITORAIS DE CURTO-PRAZO	93
FIGURE 11: SOLUÇÃO DE LONGO-PRAZO.....	94
FIGURE 12: SOLUÇÕES MÚLTIPLAS	94
FIGURE 13: O CICLO POLÍTICO-ELEITORAL	97
FIGURE 14: INFLAÇÃO MÉDIA E PARTICIPAÇÃO EXECUTIVA DOS PARTIDOS SOCIALISTAS EM 12 PAÍSES DA EUROPA E AMÉRICA DO NORTE	106
FIGURE 15: DESEMPREGO MÉDIO E PARTICIPAÇÃO EXECUTIVA DOS PARTIDOS SOCIALISTAS EM 13 PAÍSES DA EUROPA E AMÉRICA DO NORTE.....	106
FIGURE 16: DUMMIES DO CICLO ELEITORAL.....	141

“It is impossible to consider the ordinary course of affairs in the United States without perceiving that the desire to be re-elected is the chief aim of the Presidente;... and that specially as (the election) approaches, his personal interest takes the place of his interest in public good”

Alexis de Tocqueville, Democracy in America

I - INTRODUÇÃO E OBJETIVOS

“O Banco Central do Brasil não tem nada contra, nem a favor dos bancos estaduais, da mesma forma que não tem nada contra ou a favor dos bancos privados. O Banco Central tem muito a favor dos bons bancos e tem muito contra aqueles bancos que tentam competir com a Casa da Moeda, que tentam se arvorar no direito de se transformarem em bancos emissores. Isso não é uma característica específica dos bancos estaduais. (...)O que existe é um grande desafio para todos os bancos. Todos os bancos, todas as instituições financeiras, médias, pequenas, grandes e privadas ou estatais, sob pena de serem julgados pelo próprio mercado, e o julgamento é implacável, devem buscar novos nichos de mercado, novas oportunidades, postura mais agressivas, posturas mais ágeis na busca de novos nichos negociáveis, sob pena de desaparecimento.” Luis Eduardo de Assis, então diretor de Política Monetária do Banco Central, em depoimento em seminário da Fipe, outubro/1990).

Quem acompanhou de perto o recente episódio da crise do Banco Econômico, e das magníficas pressões políticas que se sucederam à decisão de intervenção do Bacen na instituição, tem claro que não é privilégio algum dos bancos oficiais a ingerência dos políticos que correm em defesa das instituições financeiras diante de sinais de ameaça. As pressões por condições favoráveis nas ajudas a estas instituições, os grandes volumes de socorro financeiro concedido pelo Bacen, por um lado, e a má gestão dos administradores, por outro, não é característica exclusiva dos bancos oficiais. A “promiscuidade” entre instituições financeiras e políticas - ou políticos -, portanto, não está circunscrita à esfera privada.

O que é importante ressaltar é que, a prerrogativa do Bacen em criar moeda está ameaçada por instituições financeiras públicas e também privadas na medida em que pressões políticas despontam de todos os lados e recaem sobre o Bacen para o socorro destas instituições que, muitas vezes, superam as fronteiras da boa intenção e, não raro guardam argumentos de barganha política. No entanto, a problemática mal resolvida da relação entre setor

privado e poder público que é tema de discussões sobre financiamento eleitoral, reforma política entre outros, foge do escopo deste trabalho e, portanto, me aterei tão somente aos bancos estaduais. Acredito, além do mais, que, em que pese a ocorrência de episódios como os do Banco Econômico, a tolerância do Bacen é maior no que tange aos desajustes dos bancos públicos. Essa relação "permissiva" assegura um acesso continuado e quase automático à capacidade de criar moeda do Banco Central.

A hipótese central de meu estudo é que os bancos estaduais, foram utilizados de forma populista pelos seus respectivos governos, contando com a cumplicidade do Banco Central e transformando-se em "casas de moeda filiais". Minha hipótese, no entanto, não é que houve só uso político dos bancos, mas sim, que esse uso obedeceu em grande medida a lógica do calendário eleitoral.

No capítulo 1 deste trabalho, meus objetivos são: a) apreender o contexto histórico em que se desenvolveu a problemática dos bancos estaduais; b) analisar a evolução da legislação concernente aos bancos estaduais, e as sucessivas mudanças na lei para atender a necessidades específicas destes bancos, afastando-se, assim, da intenção inicial do legislador da reforma de 1964 que era não fazer distinção alguma entre instituições financeiras estaduais oficiais e as demais instituições privadas e, por fim, c) entender como o Banco Central posicionou-se frente à crise dos bancos, detalhando os sucessivos Planos de Ajustes propostos que se estendem até os dias de hoje.

No capítulo 2, busco a) responder o porquê ocorrem desajustes de tamanha proporção nas instituições financeiras oficiais estaduais? Tento responder esta questão no plano teórico, identificando alguns dos "estímulos" e "freios" aos desajustes, bem como no plano operacional, onde busco entender sobretudo, de forma concreta, o que ocorreu nas várias instituições - em operações ativas e passivas - e desembocou nos conhecidos prejuízos; b) responder "como" ocorrem tais desajustes, detalhando os mecanismos institucionais pelos quais os bancos estaduais podem "acessar" os recursos do

Banco Central e, por fim, c) analisar o impacto dos desajustes sobre a economia e a perda de controle de vários instrumentos de política econômica pelo governo federal que dividirá, assim, o “comando” desses instrumentos com os seus “parceiros” da Federação.

No capítulo 3, faço uma breve resenha da teoria do ciclo político-econômico, detalhando um pouco mais os modelos mais relevantes. O capítulo 3 fornece a base teórica para o exercício empírico que desenvolvo no capítulo seguinte. No capítulo 4 busco verificar se a problemática dos bancos estaduais pode ser analisada como um “estudo de caso” do ciclo político, ou seja, tento verificar via um exercício econométrico a significância da variável “ciclo eleitoral” sobre os desajustes dos bancos estaduais. Me atenho a hipótese de que a eleição mais relevante para a explicação dos desajustes é a eleição realizada em nível estadual.

Finalizo o trabalho, assinalando as principais conclusões e apontando algumas das possibilidades de continuidade da reflexão teórica sobre os bancos estaduais. Reitero que não foi meu objetivo discutir a validade da existência dos bancos estaduais ou mesmo apontar soluções para os desajustes constantes. No entanto, esse é um esforço válido - e necessário - e, portanto, abre-se um leque de frentes de pesquisa nesse sentido.

CAPÍTULO 1 - BANCOS ESTADUAIS - HISTÓRICO **E ARCABOUÇO JURÍDICO-INSTITUCIONAL**

“A incessante luta para chegar ao poder ou manter-se nele dá a todas as considerações de políticas e de medidas o viés tão admiravelmente expresso na frase sobre “negociar com votos”. (...) O primeiro-ministro numa democracia pode ser comparado a um cavaleiro tão completamente absorvido em tentar manter-se na sela que não pode planejar sua cavalgada.”

Schumpeter em Capitalismo, Socialismo e Democracia

I - INTRODUÇÃO

Neste capítulo, pretendo situar o nascimento dos bancos estaduais e o desenrolar da crise no contexto histórico em que se deram. Para a reconstituição utilizo, além de trabalhos citados ao longo do capítulo, matérias de jornais que cobriram a problemática desde o início dos anos 80.

Além disso, procuro também focalizar o desenvolvimento da legislação ao longo de tantos anos, que não raro respondeu a constrangimentos políticos de toda a ordem. Os inúmeros e sucessivos planos de ajuste também são apresentados neste capítulo na ordem em que se deram, assim como seus aspectos técnicos são, de alguma forma, detalhados.

II - O NASCIMENTO DOS BANCOS ESTADUAIS

Os bancos estaduais foram criados, em sua maioria, entre os anos 20 e os 60. No final dos anos 60, praticamente todos os Estados brasileiros tinham seu banco estadual. Este é um período em que se verificam substanciais modificações no papel desempenhado pelo Estado na economia brasileira. A importante ação interventora do Estado brasileiro vai se refletir também na área bancária e se manifestará através da criação das instituições oficiais.¹

Table 1 - Instituições financeiras oficiais 1889-1995

data	Instituições
1889	Banco do Crédito Real de Minas Gerais
1906	Banco do Estado do R.Gde.Norte
1909	Banco do Estado de São Paulo
1928	Banco do Estado do Rio Gde. Sul
Década de 30	Bancos dos Estados do Esp.Santo (1937) e Maranhão(1938)
Década de 40	Banco do Estado do Piauí (1946)
Década de 50	Banco do Estado do RJ, que mais tarde incorpora o do Estado da Guanabara, Bancos dos Estados de Goiás e Amazonas
Década de 60	Bancos dos Estados do Pará, Santa Catarina, Bahia, Sergipe, Alagoas, Minas Gerais, Paraíba, Ceará, Pernambuco, Acre, Mato Grosso e o Banco Regional de Brasília
Década de 70	Banco de Roraima
Décadas de 80 e 90	Bancos de Rondônia e Amapá

Fonte: Garófalo, Gilson. I.. Crise em bancos Estaduais, Informações Fipe, março de 1987 e Banco Central

¹ TEIXEIRA, N. (1979, p.27)

Até meados dos anos 60, o Brasil não dispunha de uma estrutura eficiente de suprimento de crédito a longo prazo. Como observa Maria da Conceição Tavares, *“O aparato financeiro tradicional, distorcido por anos de inflação crônica em condições de uma taxa de juros máxima legal de 12% (Lei da Usura), contava para multiplicar o crédito, basicamente, com a expansão primária de meios de pagamento e com o aumento de depósito nos bancos comerciais. Por outro lado, a expansão desenfreada do número de agências bancárias para captar depósitos à vista do público, se bem permitia aumentar os lucros do sistema bancário (dadas as diferenças entre custo do dinheiro e taxas de juros legais), elevava os custos de operação, sem que surgissem novas fontes de captação de recursos de médio ou longo prazo”*.²

É nesse contexto que se evidenciava a importância de canais de financiamento, que pudessem suprir o sistema de financiamentos de prazos mais longos. Nem mesmo as mudanças introduzidas pela reforma de 1964 logrou tal sucesso pelos canais privados como observa a autora, em 1972: *“Até agora o setor financeiro privado tem se revelado incapaz de modificar as modalidades de crédito no sentido de aumentar substancialmente os prazos e reduzir as taxas de juros. Isso se deve às próprias condições de estruturação do mercado financeiro, bem como ao fato de que o seu funcionamento se dá em condições inflacionárias que tendem a institucionalizar-se, mediante a generalização do emprego dos diversos mecanismos de correção monetária. Esta circunstância eleva o patamar em que se define a estrutura das taxas de juros e, em condições de ampla liquidez do sistema, bem como de rápida rotação do capital financeiro, permitem manter uma altíssima taxa de lucro no setor financeiro, acelerando, portanto, o próprio ritmo de acumulação e expansão desse setor. Nessas condições, dificulta-se a implantação de agências financeiras privadas especializadas no crédito de longo prazo - o*

² TAVARES, M. (1972, p.219)

qual fica praticamente na dependência das agências públicas de desenvolvimento."³

Foi nesse contexto, portanto, que abriu-se o espaço, no sistema financeiro brasileiro, para as instituições públicas. Supunha-se que o Estado pudesse vir a suprir uma falha no mercado de crédito originado em grande parte pelas distorções do ambiente inflacionário. A regionalização (ou estadualização) era vista como uma necessidade pelos Estados para o estabelecimento de políticas de desenvolvimento específicas para suas regiões e o atendimento mais eficiente de demandas tão diversas, dadas as dimensões continentais do país. A estrutura de financiamento formada pelos bancos de desenvolvimento regionais tais como o BRDE (RS, SC e PR) ou mesmo o BNDE passou a ser vista como insuficiente para cumprir esta função.

A descentralização das agências financeiras desce, assim, mais um nível: surgem os bancos estaduais com a função de suportar financeiramente a políticas de desenvolvimento dos Estados.

A Resolução nº93, de 26 de junho de 1968, depois substituída pela Resolução nº394, de 3 de novembro de 1976, vem regulamentar o funcionamento destas instituições que teriam *"o objetivo precípua de proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento a médio e longo prazos, de programas e projetos que visem a promover o desenvolvimento econômico e social dos respectivos Estados da Federação onde tenham sede, cabendo-lhes apoiar prioritariamente o setor privado"* (Resolução nº394, art.4).

Os bancos comerciais, em Estados que não tivessem Bancos de desenvolvimento, deveriam então organizar carteiras de desenvolvimento, com autonomia financeira e sem transferência de recursos.

O objetivo mais claro, no início da constituição dos bancos estaduais, parece ser, então, a função de incrementar e suportar políticas de

³ TAVARES, M. (1972, p.241)

desenvolvimento estaduais. No entanto, mais à frente na história, é a função de banco comercial que vai preponderar sobre a de banco de desenvolvimento.

III - A EVOLUÇÃO DA LEGISLAÇÃO REGULADORA NO **CASO DOS BANCOS PÚBLICOS - A QUESTÃO DO** **EMPRÉSTIMOS AO PRÓPRIO ESTADO**

A reforma bancária de 1964 - Lei 4.595 - vem fornecer o novo arcabouço sobre o qual deveria se desenvolver as instituições financeiras públicas e privadas. Do ponto de vista normativo o sistema implementado em 1964 está vigente até hoje.

Na análise da lei, como veremos a seguir, fica claro que o legislador não tinha a intenção de criar privilégios às instituições públicas, mas ao contrário, submetia-as aos mesmos controles das instituições privadas. O artigo 24 ressalta este aspecto: "*As instituições financeiras públicas não federais ficam sujeitas às disposições relativas às instituições financeiras privadas (...)*"

A lei de 1964 não fazia diferenças entre instituições financeiras públicas e privadas.

Empréstimo ao controlador: as controvérsias nas interpretações da lei.

A principal problemática afeta às instituições financeiras públicas em todos estes anos de crise, como veremos mais à frente, dizia respeito à possibilidade destas instituições emprestarem para seus controladores. Embora a Lei 4595/64 fosse clara, inúmeras contestações e interpretações dificultaram sua implementação efetiva (e até mesmo algumas exceções posteriores), o que deixou espaço aberto para as concessões de ARO, repasse de verbas tipo Finame, e outras operações destinadas ao setor público.

A proibição às instituições financeiras de conceder empréstimos a controladores fica clara já na Lei 4.595/1964, no artigo 34, inciso III: "*É vedado às instituições financeiras conceder empréstimos ou adiantamentos:*

III - às pessoas físicas ou jurídicas que participem do seu capital, com mais de 10%, salvo autorização específica do BCB, em cada caso, quando se tratar de operações lastreadas por efeitos comerciais resultantes de transações de compra e venda ou penhor de mercadorias (...)

Apesar das intenções da lei de 1964, cria-se uma brecha na legislação para desrespeitá-la: o Banco Central poderia autorizar, a seu critério as exceções à lei. Talvez, para o legislador, a Autoridade Monetária fosse suficientemente forte e independente para resistir a pressões e, sua intenção fosse dar a ela, o poder de arbitrar em ocasiões específicas. Veremos mais a frente que o Banco Central vai oscilar entre o discurso duro e a ação nem tanto, muito distante, possivelmente, da concepção do Banco Central suposto na lei.

A Resolução do CMN nº 346, de 13 de novembro de 1975, veio autorizar os governos estaduais a contraírem AROs com seus próprios bancos, com autorização caso a caso, do Banco Central. Esta resolução estabelece em seu artigo IV que a autoridade monetária estaria: *"(...) facultando aos bancos oficiais a realização das operações previstas nos itens I (ARO) e II (outros que não ARO), inclusive com Estados que participem de seu capital social, desde que autorizados, em cada caso, pelo Banco Central."*

Em 1986 a lei muda mais uma vez. A chamada Lei do Colarinho Branco de 16/06/86, a lei nº 7492, deixou explícito que se constituía crime o ato de uma instituição financeira emprestar ao controlador (sem exceção):

Art. 1º Considera-se instituição financeira, para o efeito desta lei, a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários.

Seria crime, portanto, *"Tomar ou receber, qualquer das pessoas mencionadas no artigo 25 desta Lei (a saber, o controlador e os administradores, assim considerados os diretores e gerentes), direta ou*

indiretamente, empréstimo ou adiantamento, ou deferi-lo a controlador, administrador, a membro de conselho estatutário, aos respectivos cônjuges, aos ascendentes ou descendentes, a parentes na linha colateral até o segundo grau, consangüíneos ou afins, ou a sociedade cujo controle seja por ela exercido, direta ou indiretamente, ou por qualquer destas pessoas: Pena: reclusão, de 2 a 6 anos, e multa” (Art.17º)

Não bastasse, observando que tudo continuava como antes, o Banco Central, em 06/12/90, (Resol. 1.775) baixou mais uma resolução dando prazo para que os bancos públicos se enquadrassem na lei:

Artigo 5: “Tendo em vista a vedação, nos termos do artigo 34 da Lei nº 4595, de 31/12/64, da contração, pelas instituições financeiras, de empréstimos e adiantamentos com seus acionistas, os bancos estaduais deverão observar o seguinte:

I - operações eventualmente contratadas deverão ser liquidadas no vencimento ou até 31.12.94, o que ocorrer primeiro.

II - fica proibida a renovação, sem prévia autorização do Banco Central do Brasil, caso a caso, de operações em espécie.

Portanto, a Resolução 1775, de 06/12/90, vai revogar a 346, invocando a lei de 1964 e estipulando prazo limite para a liquidação destas operações (até 31/12/94) ou no vencimento, o que ocorresse primeiro. No entanto, permite a renovação dos empréstimos sob autorização do Banco Central, caso a caso. A lei abre espaço novamente para as exceções.

Foi só a recente resolução do Conselho Monetário Nacional, nº 1996, de 30/06/93, que dirimiu as dúvidas aclarando o que já era claro: *” O Banco Central do Brasil, na forma do artigo 9 da Lei nº4595/64 (...) torna público que o Conselho Monetário Nacional (...) resolveu:*

Artigo 1: Determinar ao Banco Central do Brasil, a comunicação ao Ministério Público Federal, na forma (...) do artigo 28 da lei nº7.492/86, de 16/06/86, a ocorrência de quaisquer concessões de empréstimos ou

adiantamentos, de forma direta ou indireta, por instituições financeiras públicas ou privadas, nos casos do artigo 17 da última lei aqui mencionada, tais como empresas ou entidades controladas, direta ou indiretamente:

II - pelo Governo Estadual, suas autarquias, fundações, empresas públicas e sociedades de economia mista, quando se tratar de instituições financeiras públicas estaduais;

A comunicação ao Ministério Público também deveria ocorrer no caso de empréstimos ou adiantamentos concedidos a pessoas físicas (ou sociedades que estas participem) integrantes dos órgãos estatutários.

A Resolução nº2.152 , de 27 de abril de 1995, vai deixar expressa a proibição de empréstimos ao setor público em geral, nos casos dos bancos de desenvolvimento: “os bancos de desenvolvimento, independente da fonte de recursos, só podem dar seu apoio financeiro a pessoas jurídicas de direito privado”.

IV- A DETERIORAÇÃO FINANCEIRA INICIAL - UMA TENTATIVA DE RECONSTITUIÇÃO

Até o início dos anos 80 os bancos estaduais gozavam de relativa estabilidade e saúde financeira. A crise coincide com o desajuste financeiro do setor público de início dos 80 (crise da dívida externa). Gestões nada austeras dos governos estaduais vão sancionar esta crise para o plano estadual através desses bancos que começam a apresentar deterioração progressiva em suas contas.

O ano apresentado como crucial no início da crise dos bancos estaduais é 1982.

Com as eleições diretas em 1982, na perspectiva do estabelecimento de uma nova correlação de forças, os governos estaduais parecem - conforme

relato da imprensa da época - ter usado intensamente seus bancos no financiamento de obras para fins eleitorais.⁴

Bresser observa o que ocorria naquele momento: *"(...)De um lado, o PMDB surge como uma alternativa de poder e denuncia a ilegitimidade, o autoritarismo, a corrupção e a incompetência do Governo. De outro, o PDS assume uma posição cada vez mais populista, tentando alcançar algum apoio popular. (...)Além das medidas discriminatórias de caráter eleitoral, o Governo vem jogando todo o peso de sua "máquina" na obtenção de votos. Todas as repartições públicas e empresas estatais não apenas realizam imensas despesas de propaganda a favor dos governantes, mas também favorecem de todas as formas possíveis os candidatos do PDS".*⁵

É no bojo do que ele chama de "novo populismo" que os bancos estaduais passariam a ser intensamente utilizados na tentativa de conquistar o apoio popular. Porém, tal fenômeno não se restringiria às eleições de 1982 e aos governos do PDS. Ele iria se repetir pelas eleições seguintes e sem fronteiras partidárias.

Se, por um lado, os bancos estaduais tiveram crescentemente como tomador o próprio setor público estadual para os seus gastos correntes⁶; por outro, os recursos federais (Banco Central) seriam cada vez mais demandados pelos bancos estaduais.

Diante do esgotamento dos limites de endividamento via dívida fundada, o Estado, constantemente passa a recorrer ao endividamento de curto/curtíssimo- prazo para financiar seus déficits correntes através dos bancos dos Estados. Estes, face à grande demanda dos Tesouros Estaduais, passam a

⁴ Em 01/07/82, em matéria na Folha de São Paulo, às vésperas da eleição para o governo de São Paulo, o então presidente do Banespa, Eduardo Pereira de Carvalho, era demitido, após denúncias da oposição de que teria manipulado os recursos do Banespa para fins políticos. Ele se defendia afirmando "uma total independência em relação ao governo estadual" e garantia que "jamais ocorreram pressões para orientar essa administração". Para substituí-lo na presidência do Banespa, foi indicado o irmão do candidato a senador do mesmo partido do governador Marin, Márcio Papa. O Estado de São Paulo publicava, em 20/09/83, os relatórios da CPI que apurou as causas dos prejuízos do Banrisul no ano de 1982. Entre os motivos pelo mau desempenho, estavam "o afrouxamento nos critérios para deferir operações de crédito, com concentração destes em alguns clientes", e "prodigalidade nas despesas gerais" como propagandas e eventos festivos para inaugurar agências antes das eleições.

⁵ BRESSER PEREIRA (1983, p.270)

⁶ Ver capítulo 2 sobre evolução da composição da carteira de crédito dos bancos estaduais.

captar recursos no mercado financeiro pela emissão de CDBs a custos elevados e a recorrer às reservas por não ter dinheiro para o resgate.⁷

Desde essa época, o Banco Central tenta diversos programas de saneamento e recuperação. Frente à persistência da crise, outros instrumentos mais rigorosos foram utilizados, como a intervenção, regime de administração especial temporária e liquidação extrajudicial. Porém, não foram raras as vezes que o Banco Central foi obrigado a ceder frente às pressões políticas.

V - OS PROGRAMAS DE AJUSTE E AS SUCESSIVAS DISTENSÕES DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS

Logo após ao início da crise, o Banco Central propôs um programa de ajuste às instituições financeiras públicas estaduais.

O primeiro “pacote de ajuda” foi o **Programa de Apoio Creditício (PAC)**, de 20 de julho de 1983.

Este consistia, por um lado, em uma linha de empréstimo⁸ e, por outro, na permissão de rolagem, pelos bancos comerciais, de CDBs e RDBs de emissão dos bancos estaduais, a taxa favorecida, com utilização dos recursos dos compulsórios em moeda não-remunerados, e garantidos pelo Banco Central.

As instituições beneficiadas pelo PAC foram as seguintes: **Banco do Estado de Alagoas, do Ceará, do Amazonas, Santa Catarina, Goiás, Rio de Janeiro e Pará.**⁹

⁷ Veremos mais à frente com mais detalhes os detalhes das operações - ativas e passivas - que “quebraram” os bancos estaduais.

⁸ As condições do PAC: 1) limite: saldo devedor em reservas bancárias e na conta Dinfi; 2) prazo: 4 anos com 2 de carência; 3) condições de pagamento: 4 parcelas semestrais para o principal e correção monetária equivalente a 85% da variação das OTNs reajustáveis, ocorrido no respectivo período, mais juros de 3%a.a.

⁹ Veja quadro em anexo com mais detalhes.

As facilidades do PAC, ao invés de motivarem o ajuste, provocaram o resultado inverso. Os bancos estaduais que se financiavam no mercado a taxas mais elevadas passaram a recorrer aos empréstimos subsidiados do Banco Central que eram mais baratos que os do mercado.

Dada a persistência da crise, o Banco Central elaborou, em 04 de abril de 1984¹⁰, o **Programa de Recuperação Econômico-Financeira (PROREF)** que concedia aos bancos 2 tipos de empréstimo - um cobrindo débitos originais e, outro, cobrindo os encargos e penas incidentes sobre estes débitos. Só que as condições impostas pelo BC neste programa são mais rigorosas que no PAC.¹¹ A adesão das instituições, como veremos abaixo, estaria vinculada a políticas de saneamento.

As metas a que se referiam essa resolução eram estabelecidas caso a caso.¹² Além disso, estabeleceu-se através da Resolução 905, de 05 de abril do mesmo ano, a média dos saldos diários dos bancos estaduais nos seis meses anteriores, como limite de financiamento e adiantamento às entidades estaduais da administração direta e indireta. Em outubro (16/10/84, voto CMN 384/84) desse mesmo ano, o Banco Central permitiu a possibilidade de perdão dos custos de operações de empréstimos de liquidez.

¹⁰ voto CMN 446/84

¹¹ As condições do PROREF eram as seguintes:

☐ Para débitos originais (RB, Dinfi e Liquidez) (tópico 22 do voto CMN 446/84 de 04/04/84)

Prazo: 4 anos (1 de carência do principal)

Encargos: Correção monetária equivalente a 100% da variação mensal dos índices oficiais das OTNs - tipo reajustável, a ser calculada sobre o saldo devedor em aberto da dívida e debitadas mensalmente, inclusive no período de carência. Juros compensatórios de 6% a.a.

Forma de pagamento:

Principal: 36 parcelas mensais, exigíveis a partir do 13º mês de vigência do contrato, corrigidas monetariamente.

Juros: calculados sobre o saldo devedor corrigido e debitado mensalmente, inclusive durante a carência.

☐ Para débitos dos custos e penas da insuficiência de reservas, multas (Dinfi) e encargos das operações de empréstimos de liquidez, ou seja, para encargos dos tais débitos originais. (tópico 24 do Voto CMN 446/84, de 04/04/84)

- prazo: 4 anos

- encargos: correção monetária equivalente a 100% da variação mensal dos índices oficiais das OTNs - tipo reajustável -, incidentes sobre o saldo devedor de principal mais juros compensatórios de 6% a.a. Se a instituição cumprisse em cada semestre, as metas estabelecidas em carta-compromisso, ficaria isenta do pagamento dos encargos financeiros pertinentes ao respectivo semestre.

- principal: se ao final do contrato, a instituição tivesse sentido no conjunto de semestres, as metas fixadas pelo Bacen, faria jus ao perdão de sua dívida.

¹² Não foi possível obter junto ao Banco Central tais cartas-compromissos, pois estão protegidas pelo sigilo bancário.

Dado que as condições do PROREF eram rigorosas, pois vinculadas aos ajustes, os bancos relutavam em aderir e as pressões sobre o Bacen cresciam¹³. Em abril de 85, foi fixado pelo Bacen, um prazo para a adesão ao programa com a ameaça de recrudescimento maior ainda nas condições (os encargos deixariam de ser passíveis de perdão). O voto CMN nº154/85, de 10/04/85, acrescentou ao PROREF a possibilidade de um empréstimo-ponte¹⁴, com a finalidade de dar tempo para que os governos estaduais fizessem a captação de recursos para a capitalização dos bancos. Ao empréstimo-ponte aderiram, os Bancos dos Estados do **Ceará, do Maranhão e do Rio de Janeiro**.

As instituições beneficiadas pelo PROREF formam uma extensa lista: Bancos dos Estados do **Paraná, de Santa Catarina, do Rio de Janeiro, de Minas Gerais, do Ceará, do Maranhão, do Pará, do Amazonas, de Goiás, do Rio Grande do Norte, de Pernambuco, de Alagoas, da Paraíba, da Bahia e de Mato Grosso**.

A despeito de todos os esforços, poucos bancos tiveram melhoras substanciais e a maioria não logrou nenhuma recuperação. O efeito deletério do fim abrupto da inflação decorrente do Plano Cruzado (28/02/86) constituiu-se em pressão adicional.

Em 04 de setembro de 86¹⁵, foi instituído um novo programa que aprimorou os mecanismos de penalização dos bancos estaduais que descumprissem as metas estabelecidas no PAC e no PROREF e, para que não persistissem as diferenças de tratamento, uniformizaram-se os contratos

¹³ O senador Roberto Satimino chega a pedir o perdão das dívidas dos bancos estaduais junto ao Banco Central (FSP, 04/04/85). No período entre final de 1984 e primeiro trimestre de 1995 os empréstimos de liquidez aos bancos estaduais deram um salto bastante expressivo, refletindo a dificuldade pela qual continuavam passando os bancos. (veja Capítulo 4 - série de empréstimos de liquidez)

¹⁴ O empréstimo era concedido por no máximo 180 dias, com encargos pela taxa média do overnight, com juros adicionais crescentes neste período.

¹⁵ voto CMN 232/86

celebrados com os bancos estaduais referentes aos mesmos programas.¹⁶ A esta uniformização, aderiram os bancos dos seguintes Estados: **Ceará, Amazonas, Goiás, Rio Grande do Norte, Pernambuco, Alagoas, Paraíba, Bahia e Mato Grosso.**

No entanto, os esforços do Banco Central para controlar os bancos oficiais fracassaram novamente em 1986. A Autoridade Monetária não conseguiu da maioria dos governos estaduais o cumprimento rígido dos programas de capitalização de suas instituições financeiras, a peça-chave para a recuperação depois da crise de 1982. Dos 16 bancos que entraram o período 83/87 em estágio de insolvência apenas os do **Paraná e de Minas Gerais** se recuperaram.

Os balanços de 1986 seriam um verdadeiro "festival de prejuízos", como os do Banco do Pará, Rio de Janeiro, Amazonas, Santa Catarina, Bahia, Ceará, Mato Grosso, Piauí, Rio Grande do Norte, Acre e Maranhão.

Os jornais voltavam a trazer as denúncias de uso eleitoral. Mais uma vez.¹⁷

O diretor de fiscalização do Bacen, na época, José Tupy Caldas informava ¹⁸ que os bancos estaduais do Ceará, Rio de Janeiro, Santa Catarina,

¹⁶ CABRAL, J.R.V., nov. 1993

¹⁷ O governador Jader Barbalho (PA), por exemplo, é acusado pelo jornal O Estado de São Paulo, de ter autorizado em sua gestão "uma série de operações desastrosas, extremamente favoráveis a clientes especiais, como o empresário José Maria Mendonça, o principal financiador da campanha de Barbalho ao Governo, em 1982". (OESP, 12/02/87) O Banerj também apresentaria enorme prejuízo em 1986. Segundo o jornal O Estado de São Paulo, a situação do banco era /i/or do que espelhavam suas contas. Isto porque "teve que absorver dívidas do metrô e prejuízos do BD-Rio." O jornal prossegue "O Banco Central permite que elas façam parte da contabilidade do BD-Rio, embora de responsabilidade do Banerj." (...) "Segundo relatórios do Banco Central, o BD-Rio passou a conceder empréstimos para capital de giro, sem ter estrutura para isso e sem sequer possuir departamento de cadastro especializado. Nessa época, o BD-Rio começou a captar recursos através de CDBs, e a empear para capital de giro, contrariando sua vocação de banco de fomento. Diante do derrame de CDBs, o Banco Central interveio e instaurou um processo que constatou que grande parte dos empréstimos era fraudada. Um comitê de crédito (...) aprovou empréstimos para empresas inexistentes, com endereços falsos, que deixaram de existir, que somam quase 150 empresas falsas, e que tonaram esses ativos incobráveis." (OESP, 12/02/87)

¹⁸ ESP, 12/02/87

Maranhão e Goiás, estavam sob investigação por terem deixado de cumprir os compromissos contratualmente assumidos no acordo de saneamento financeiro.

Já o Bemge se retiraria do plano de saneamento financeiro do Bacen, tendo pago a ele todos os empréstimos e encerrando o ano de 1986 com lucro. A direção explicaria a recuperação, ressaltando ter adotado uma administração e controle de custos rigorosos, eliminação de favorecimentos e injunções políticas, além de dar ênfase aos seus produtos de melhor desempenho. Em contraste, também em Minas, a Caixa Econômica e o Banco de Crédito Real apresentaram grandes prejuízos, só não falindo devido a injeções de recursos dos governos mineiro e federal.¹⁹

Como ele, outros bancos fizeram direito a lição-de-casa do ajuste tais como o Banpará, o Bandepe e o Banespa.

O Bandepe, apesar de ter fechado o primeiro semestre de 1986 com prejuízos, adotou efetivamente o programa de controle, com redução dos custos da ordem de 16,8%, que consistiu em diminuição do número de cargos de confiança e fim das horas extras com funcionários com menos de 2 anos na empresa. Essas medidas possibilitaram o fechamento do balanço do segundo semestre do ano.

O Banespa (neste ano) também fez parte do rol dos bancos que efetuaram os ajustes recomendados. Segundo seu presidente da época, Fernando Milliet,²⁰ "o Banespa seguiu rigorosamente as normas do Banco Central nos últimos anos, incluindo a Resolução 1.135 que proibiu o aumento do saldo de empréstimos ao setor público e normas que posteriormente limitaram também os empréstimos às pessoas físicas".. E justifica que *"só foi possível manter essa*

¹⁹ OESP, 17/02/87

²⁰ OESP, 17/02/87

política porque o governo do Estado controlou suas contas e não precisou utilizar o banco para cobrir seus gastos". Não houve, segundo ele, "aumento de gastos por motivos políticos nesse ano de eleições, e as empresas do estado não foram utilizadas como cabide de emprego e, ainda, o banco conseguiu reduzir em 10% reais a folha de pagamentos."

Mas diante da persistência dos desajustes na maioria dos bancos, em 25 de fevereiro de 1987, pelo decreto-lei 2.321, o governo federal decidiu intervir pelo chamado "regime de administração especial temporária - o RAET".

Pela lei, o RAET poderia ser decretado, caso houvesse a) prática reiterada de operações contrárias às diretrizes de política econômica ou financeira traçadas em lei federal; b) existência de passivo a descoberto; c) descumprimento das normas referentes à conta de Reservas bancárias mantida no Banco Central; d) gestão temerária ou fraudulenta de seus administradores.

Uma vez decretado o RAET, o Banco Central estaria autorizado a utilizar recursos da Reserva Monetária visando o saneamento econômico financeiro da instituição. A instituição estaria dispensada do recolhimento de compulsórios. Não havendo recursos suficientes na conta de Reservas, o Banco Central os adiantaria e estabeleceria as condições para posterior recuperação.

O Banco Central, com o RAET, ganhou graus de liberdade importantes na condução do processo, podendo, se assim entendesse: a) autorizar a transformação, a incorporação, a fusão, a cisão ou a transferência do controle acionário da instituição, em face das condições de garantia apresentadas pelos interessados; b) propor a desapropriação por necessidade ou utilidade pública ou por interesse social das ações do capital social da instituição. Neste último caso, a União estaria imitada na posse das ações, mediante depósito de seu valor

patrimonial. Além disso, como veremos mais à frente, no capítulo 2, o RAET foi um importante marco do ponto de vista dos instrumentos disponíveis para a punição aos crimes no sistema financeiro.

Em 24 de abril, o decreto-lei 2.327 viria acrescentar a previsão de liquidação extrajudicial.

Sofreram o regime de administração especial temporária, logo em fevereiro de 1987, os bancos dos Estados do **Maranhão, Ceará, Mato Grosso, Rio de Janeiro e Santa Catarina**. Posteriormente, foram incluídos no RAET os bancos dos Estados da **Bahia, Pará, Acre** e o **Credireal de Minas Gerais** e a **Caixa Econômica do Estado de Minas Gerais**.

A resposta dos governadores foi imediata. O governador do Rio de Janeiro, Leonel Brizola, em nota oficial, apresentava seu descontentamento dizendo que a intervenção no Banerj era um "ato de vingança e retaliação" e afirmava também que as dificuldades do banco eram "de responsabilidade da União". O governador Espiridião Amin, de Santa Catarina, viria afirmar que a intervenção era motivada por fatores políticos e não técnicos e ainda que era uma atitude "arbitrária, autoritária e casuística" ²¹

Os balanços de 1987 vão apresentar o resultado dos ajustes com algum reequilíbrio financeiro.

Em novembro de 1988, foi a vez do Banco de **Alagoas** ser liquidado, mas depois transferido para o regime de administração especial temporária (em setembro de 1989), permanecendo assim até setembro de 1991.(veja quadro em

²¹ FSP, 26/02/87

anexo das instituições que passaram ou passam pelo RAET ou estão sob liquidação).

Em dezembro de 1988 , o Banco Central criaria, após intensas pressões políticas, uma linha de financiamento de US\$798,8 milhões para todos os bancos estaduais do país. Para conseguir a linha de redesconto, o governador do banco com dificuldades deveria apresentar um plano de pagamento das dívidas do governo e de suas estatais junto a seus bancos, capitalizar as instituições e apresentar garantias reais.

Na tentativa de evitar que os bancos estaduais que sofreram intervenção voltassem a ser utilizados como um "instrumento político" pelos Estados foi elaborado um estatuto para estas instituições que previa, entre outras, a criação de um comitê de crédito formado exclusivamente por funcionários, por onde todos os empréstimos teriam que passar para serem liberados. Essa decisão foi tomada no âmbito de um conjunto de medidas destinadas a assegurar a normalização da saúde financeira destes bancos. As instituições privadas e estatais não poderiam destinar mais de 30% a um só cliente de sua capacidade de crédito. No caso do Estado, a administração direta e suas empresas seriam consideradas um só cliente.

Em 1990, já sob o governo Collor, medidas adicionais destinadas ao controle dos bancos estaduais foram tomadas. Entre elas, destacam-se:²²

a) Introdução de um programa especial de recuperação das instituições, que compreendia a concessão de empréstimo mediante a fixação de metas a serem cumpridas pela instituição. Determinava o aporte de recursos dos sócios majoritários, em contrapartida à assistência financeira do Banco Central

²²VASCONCELOS & OGASAVARA (1992, p.15)

(Res.1735 de 31/07/90). Aderiram ao programa, os Bancos do Estado de **Goiás**, de **Rondônia** e de **Pernambuco**;

b) Normatização de transferência para créditos em liquidação, pelos bancos, dos débitos do setor público, estabelecendo regras para o reconhecimento das perdas, antes inexistentes (Res.1748 de 30/08/90);

c) Penalização pela utilização constante da assistência financeira de liquidez do Banco Central e/ou reserva bancária e disciplinarização da utilização das linhas de assistência financeira (Res.1786 de 01/02/91);

d) Eliminação do regime especial de administração temporária. Seria decretada a liquidação extrajudicial, quando o banco estivesse em situação crítica.

Antes destas medidas de controle, porém, o novo governo se viu obrigado a criar uma nova linha de liquidez²³ aos bancos comerciais, da qual se valeram inúmeros bancos estaduais: **Banerj** (em várias ocasiões em um só ano), Banco de **Goiás**, Banco de **Alagoas**, Banco do **Paraná**, **Banrisul**, **Banespa** e Banco de **Sergipe**.

Em setembro de 1990, os bancos estaduais do **Piauí**, **Paraíba**, **Rio Grande do Norte**, e a **Caixa Econômica de Goiás** sofreram liquidação. A reação dos governadores foi virulenta, mas o Banco Central foi determinado: *“havia uma relação “incestuosa” entre os bancos e o Estado”* afirmou Luís Eduardo de Assis, diretor de Política Monetária, em entrevista à Folha de São Paulo, no dia 22/09/90.

Em fevereiro de 1991, foi a vez do **BADEP** - Banco de Desenvolvimento do **Paraná**, e logo depois, em outubro de 1991, foi a vez do

²³ Esta linha, criada pela Resolução 1717 (e extinta pela res.1786, acima citada) de 29/05/90, era chamada de Linha Especial de Liquidez e possibilitava um empréstimo até o limite de 100% da carteira própria de títulos públicos federais de cada instituição.

Banco Estadual de Pernambuco, que vinha apresentando prejuízos desde 1989, entrar em RAET. É curioso observar aqui que, embora a situação do Bandepe fosse crítica, ele não foi liquidado. Em 13 de janeiro de 1993, a Gazeta Mercantil traz uma interpretação do fato: *“A influência política do governador Joaquim Francisco Cavalcanti junto ao então presidente Fernando Collor de Mello evitou que o Bandepe fosse liquidado pelo Banco Central em outubro de 1991. Em vez disso, o Bandepe passou a ser dirigido por uma “administração especial temporária”.*

Em 27 de maio de 1992, o CMN aprovou o aporte de mais recursos (cerca de US\$ 20 milhões para cada um) para a reabertura dos bancos que haviam sofrido a liquidação em 90. O CMN estabelecia, porém que os bancos só poderiam utilizar os recursos se cumprissem as exigências do BC que iam desde demissão de funcionários até o fechamento de agências (uma das finalidades do recurso era o pagamento das indenizações trabalhistas com as demissões).

Alguns bancos problemáticos logram bons resultados nesta nova rodada de ajustes. O Banco de Santa Catarina, após a intervenção (87-89), fez uma grande reforma na instituição, fechando agências deficitárias, entre outras medidas. O Bandepe, por sua vez, também perseguiu o ajuste, foi saneado, teve 98 das 153 agências fechadas e demitiu 2 dos 6 mil funcionários.

1992 termina com a maioria dos bancos em situação equilibrada²⁴, mas a proximidade das eleições continua assombrando as autoridades monetárias. Já no início de 1993, o recém-empossado presidente do Bacen, Paulo César Ximenez, em seu discurso de sabatina no Senado defende um amplo controle dos bancos estaduais em vista das eleições seguintes e justifica: *“O Banco*

²⁴ Enquanto em 1991, tinham tido prejuízo os Bancos do Acre, Bahia, Maranhão, Pará, Pernambuco, Rondônia, Sergipe e Nossa Caixa, em 1992, só Banerj, Sergipe e Amapá irão apresentar balanços em vermelho.

Central tem 20 colegas que também emitem moeda"²⁵, referindo-se aos bancos estaduais.

Sob o seu mandato, o Bacen realiza um estudo sigiloso (mas que vasa para a imprensa) identificando problemas graves nos bancos estaduais de São Paulo - Banespa e Nossa Caixa. Segundo o Jornal da Tarde de 7/6/93, o estudo mostrava um patrimônio líquido negativo das duas instituições de US\$1.991 bilhão em junho de 1992, melhor um pouco do que havia sido em junho de 1991, quando teria atingido a cifra de US\$ 4,513 bilhão. Os cálculos do BC identificavam o patrimônio líquido saneado (PL saneado), ou seja, depurado de créditos podres não provisionados, passivos potenciais, imóveis não usados pela instituição em regiões comercialmente condenadas ou ativos cujo valor de mercado era inferior ao valor nominal (TDA, debêntures da Siderbrás e FCVS).

Em 30 de junho de 1993, o CMN vai baixar medidas fortes de ajuste. Como vimos anteriormente, vai ser através da Resolução 1996 que o Bacen dá o golpe mortal na contratação de AROs e de empréstimos outros ao controlador, prometendo a aplicação das penas já previstas na Lei do Colarinho Branco. Também vai incluir as AROs nos limites de crédito ao setor público (concedidos pelas instituições em geral) estabelecidos em Resolução de 1990. O Bacen já começava a preparar terreno para a estabilização econômica, a fim de evitar uma crise generalizada nos bancos públicos.

1994 inicia-se com dois objetivos por parte do Bacen: evitar o uso eleitoral e também maiores estragos advindos da estabilização.

²⁵ FSP, 24/03/1993

Alguns bancos puderam ser liberados das situações de liquidação. Em agosto de 1994 foi suspensa a liquidação do **BADEP** e, em outubro, do Banco do Piauí.

No entanto, apesar dos esforços das autoridades monetárias, os desajustes não tardam a aparecer. Em dezembro, diante das dificuldades de ajuste de inúmeros bancos estaduais ao cenário não inflacionário, entre eles os mais importantes como Banespa e Banerj, o Banco Central vai agir duramente decretando o Regime de Administração Especial que perdura até hoje.

A seguir, transcrevo parcialmente a justificativa desta atitude pelo Banco Central, em nota a imprensa, no dia 30/12/94. É curioso observar que, pela primeira vez em documento oficial, o Bacen expõe a intenção de privatizar as instituições estaduais. Note-se que isso se dá na véspera da posse de um novo governo, dotado, portanto, de robustez política e apoio, que tem ressonância na ação do Bacen. Além do mais, os principais bancos, já no dia seguinte, pertenceriam a aliados do presidente da República (governador Mário Covas e Marcelo Alencar): *“Na data de hoje, o Banco Central do Brasil assumiu temporariamente, (...) a administração do Banco do Estado do Rio de Janeiro e do Banco do Estado de São Paulo, iniciando-se o processo de saneamento, como forma de viabilizar a eventual transferência de seu controle acionário (grifo meu). Como é do conhecimento geral, há muito tempo alguns bancos estaduais têm sido fator de pressão e desarranjo nas contas públicas do país, tendo sido infrutíferos os programas de saneamento já tentados em anos anteriores. Com o advento do Plano real, a estabilização da economia e a consequente perda de receita inflacionária, a situação econômico-financeira de alguns bancos estaduais veio a se deteriorar, exigindo providências imediatas da parte do Banco Central do Brasil. As medidas adotadas permitem a condução normal dos negócios das instituições, preservam os interesses dos clientes e dos investidores, não comprometem a segurança e a liquidez do*

sistema financeiro, ao tempo em que apontam para a solução definitiva do problema, há muito postergada(grifo meu).”

No dia 23 do mês seguinte (23/01/95), o Banco do Estado de **Alagoas** também é colocado sob o regime de administração especial . Alguns dias depois, em 06 de fevereiro, é a vez do Banco do Estado de **Mato Grosso** e, em 20 do mesmo mês, é o Banco do Estado de **Rondônia** que fica sob o RAET.

Com o Banco de Desenvolvimento do **Rio Grande do Norte**, o Bacen foi mais duro e decretou sua liquidação extra-judicial em 30/12/94.

1995 começa e termina sem que nenhuma instituição tenha saído do RAET. Só o Banerj avança nas negociações no sentido da privatização, fechando acordo com o Bozano Simonsen que tem um ano para saneá-lo e preparar sua privatização para 1997. Outros bancos também caminham rumo à venda à iniciativa privada como o Credireal, o Bemge, o BEC e o BESC. Outros impasses persistem, sendo que o principal deles, o Banespa, exatos 1 ano e 5 meses após a decretação do RAET, ainda não foi resolvido. Embates entre governo de Estado, presidentes do Banco Central (que até caíram) e diretoria e choques com a equipe econômica deram o tom da polêmica.

VI - CONCLUSÕES

1995 fixou a mais dura lição desta longa história dos bancos estaduais: o recrudescimento das autoridades monetárias é, muitas e muitas vezes, vão. Ele quase sempre cai em terra onde a técnica e a lei podem pouco: a terra política. Quase sempre o presidente do Banco Central e sua diretoria cruzam as fronteiras dessas terras sob fogo cruzado de políticos que correm em socorro de seus bancos, algumas vezes de suas máquinas de poder, algumas vezes de suas bases, algumas vezes de seus interesses próprios.

Não obstante as dificuldades, o Banco Central tenta mais uma vez estimular o ajuste. No momento de conclusão deste trabalho o Banco Central esboçava sua proposta de criação de mais uma linha de ajuda aos bancos estaduais. Segundo matérias da imprensa, o plano é criar um cardápio de soluções possíveis para os bancos. Uma das opções possíveis seria a injeção de recursos do BC mediante repasse de 51% das ações dos bancos, ou seja, o governo do Estado perderia o controle do banco. Os governos que preferirem continuar com seus bancos, seriam mantidos a “pão e água”. O secretário-executivo do Ministério da Fazenda, Pedro Parente, afirmou, em entrevista ao Estado de São Paulo, de 16/5/96, que “o objetivo é encontrar uma solução definitiva para os bancos estaduais.”

A luz da experiência passada é impossível não guardar dúvidas em relação ao sucesso dessa nova empreitada. No entanto, também é impossível, em que pese a consciência do desafio, deixar de torcer para que ele seja, de uma vez por todas, superado.

Table 2 - Os bancos estaduais e os planos de ajuste

	PAC - 1983	PROREF - 1984	RAET - 1987- 1993	Liquidação	RAET - 1994	Situação atual(4/96)
Banacre - Acre						em funcionamento
Banap - Amapá						em funcionamento
Bandepe - Pernambuco						em funcionamento
Baneb - Bahia						em funcionamento
Baner-Roraima						em funcionamento
Banerj - Rio de Janeiro						em RAET - em saneamento
Banese - Sergipe						em funcionamento
Banespa - São Paulo						em RAET
Nossa Caixa - São Paulo						em funcionamento
Banestado - Paraná						em funcionamento
Badep - Paraná						em funcionamento
BRB - Distrito Federal						em funcionamento
Banestes - Espírito Santo						em funcionamento
Banpará - Pará						em funcionamento
Banrisul - R.Gde. do Sul						em funcionamento
Caixa - R.Gde. Sul						em funcionamento
Bea - Amazonas						em funcionamento
Bec - Ceará						em funcionamento
Beg - Goiás						em funcionamento
Caixa Goiás						em liquidação
Bem - Maranhão						em funcionamento
Bemat - Mato Grosso						em RAET
Bemge - Minas Gerais						em funcionamento
Bep - Piauí						em funcionamento
Beron - Rondônia						em RAET
Bese - Santa Catarina						em funcionamento
Credireal - MG						em funcionamento
Paraiban - Paraíba						em funcionamento
Produban - Alagoas						em RAET
B.Desenv. Rio Gde.Norte						em liquidação
B.Rio Gde.do Norte						em liquidação

CAPÍTULO 2 - MECANISMOS E CANAIS DE **“CRIAÇÃO DE MOEDA” PELOS BANCOS ESTADUAIS**

I - INTRODUÇÃO

As diferenças entre uma instituição financeira privada e uma instituição pública não podem ser apreendidas em qualquer estudo da legislação como vimos no capítulo I.

Ocorre que, na prática, as diferenças emergem. Embora as regras de redesconto e de acesso às linhas de liquidez sejam válidas para todos os bancos, assim como as boas regras de gestão, diferem outras tantas condições. É o que veremos neste capítulo: o porquê ocorrem desajustes de tamanha proporção nas instituições financeiras oficiais estaduais? Tento responder esta questão tanto no plano teórico (mais ligado à motivação dos agentes envolvidos), quanto no plano operacional, que traduz, sobretudo, de forma concreta o que ocorreu nas várias instituições - em operações ativas e passivas - e desembocou nos conhecidos prejuízos. Outra pergunta que tento responder neste capítulo é o “como” ocorrem tais desajustes. Aqui detalho, os mecanismos institucionais pelos quais os bancos estaduais podem “acessar” os recursos do Banco Central. Por fim, analiso o impacto dos desajustes sobre a política econômica.

II - O “POR QUÊ” - POR QUE OCORREM OS

DESAJUSTES?

A. PLANO TEÓRICO

A.1 OS ESTÍMULOS

A.1.1 A questão histórica - o poder dos governadores no pós-abertura política

A organização do poder no Brasil sempre viveu movimentos pendulares, ora de centralização excessiva - normalmente autoritária -, ora de descentralização.

O mais recente movimento de descentralização política ocorreu logo após a crise do regime autoritário estabelecido em 1964.

Com a distensão política iniciada na segunda metade da década de 70, não tardou a estabelecerem-se as condições para as eleições diretas²⁶.

Por um lado, o poder central ainda sustentava-se nos aparatos autoritários do Estado e na burocracia federal. Por outro, os recém-empossados governadores tinham seus poderes emanados das urnas, onde a oposição colheu vitória arrasadora, e cujas “armas políticas” eram então as mais de 20 máquinas públicas estaduais. Estabeleceu-se o que Juan Linz chamou de diarquia²⁷ onde coexistiam duas formas distintas de poder.

Além da crise do regime político, outra crise vai precipitar o fortalecimento do poder dos governadores, ou melhor, o enfraquecimento do poder da União: a crise fiscal do Estado brasileiro. Neste momento, o Estado brasileiro colhe as consequências da crise externa aliada ao esgotamento do modelo de desenvolvimento. A quebra do financiamento do enorme Estado brasileiro via poupança externa, com a crise da dívida, redundou na crise fiscal. Com uma das fontes de financiamento do Estado rompidas, restou o financiamento via dívida interna e senhoriação. Altas taxas de juros como

²⁶ Essa primeira eleição direta pós-golpe de 1964, só deu-se em nível estadual, para governadores.

²⁷ LINZ, J. (1994 p.105)

consequência desse cenário, redundaram em maior déficit público, o que, por sua vez, desembocou na crise própria crise fiscal.

O Estado, principal agente do modelo de substituição de importações - estava, assim, impedido de dar sustentação e continuidade à esse modelo de desenvolvimento.

Essa “dupla crise” engendrou as condições para o novo federalismo brasileiro.

Esse novo federalismo - de governadores fortes - pode ser dividido em dois períodos. Num primeiro período, os governadores são agentes políticos movidos pela mais nobre tarefa de redemocratização do país. Este é um momento em que a Nação é varrida por um sentimento de cidadania e laços de solidariedade. É aí que tem lugar o movimento das Diretas Já. Os laços de união se reforçam, o que é fielmente descrito por uma frase célebre de Tancredo Neves: “ *Não vamos nos dispersar* “. Tancredo convocava toda a nação civil, o país de ponta a ponta, todos os movimentos e partidos para proseguirem com ele na luta pela construção de um novo Brasil Democrático.

Mas é o segundo momento que vai desvelar a faceta do poder econômico deste novo federalismo. Os governadores (e prefeitos) passam a lutar pelas melhores fatias no bolo tributário e a investir ferozmente contra a União. Na Constituição de 1988 havia os lobbies dos governadores e dos prefeitos. Poucos zelavam pela União. Nem mesmo o governo federal parecia preocupar-se com isso. Puxando pela memória, veremos que um dos principais pleitos do governo federal na Constituição de 1988 era a extensão do mandato em mais um ano para o então presidente. Parece que a conjuntura política do momento foi determinante para a cristalização na Carta Magna das várias distorções.

Como observa Vicente Rodriguez:²⁸ “*No primeiro, que vai de 1982 a 1988, os governadores atuam no campo da reforma e democratização do Estado Nacional, atacando as tendências autoritárias e centralistas. (...) Pode-se classificar como positiva a atuação dos governadores nesse período. (...)*

²⁸ RODRIGUEZ, V. (1995, p. 437)

São os governadores que, comandando uma rede de interesses regionais privados de autonomia e poder, enfrentam a União e o Governo Militar para redefinir o padrão das relações intergovernamentais no Brasil. (...) A partir de 1988, inicia-se o segundo período, no qual o conflito dos governadores se dá no campo do conflito federativo e pode ser considerada negativa, uma vez que apresenta características profundamente questionadoras da unidade nacional.” O autor continua, exemplificando o que veio a ser esse momento para o sistema financeiro público: *“Nas relações econômicas que dizem respeito ao sistema financeiro público, a atitude de alguns governos estaduais, cujos sistemas são de grande porte, tem sido de total “autofagia federativa”. Ao financiarem seus gastos com emissão de moeda, sob a forma de títulos da dívida pública, tais governadores não apenas ameaçam a estabilidade do sistema financeiro estatal, mas também deixam vulnerável a própria estabilidade da moeda nacional.”*

Mas essa “autofagia” federativa viria a ser uma especificidade do federalismo brasileiro ou se inscreve em uma tipologia mais geral?

José Luis Fiori, em uma digressão histórica, localiza o nosso “tipo” de federalismo em um contexto mundial. O primeiro tipo de federalismo, poderia ser chamado de “federalismo construtivo” e teria no o processo de construção da Europa unificada seu exemplo mais fiel, principalmente, a Alemanha. Neste caso, o processo é negociado de “baixo para cima” em torno de um determinado pólo hegemônico. O segundo tipo, seria o federalismo “defensivo” ou “perverso” que seria o último recurso para manter um país em desintegração. Os exemplos mais representativos seriam o Canadá, alguns países da África e os países do Leste Europeu. Finalmente, uma terceira versão de federalismo, seria o “pragmático” ou “reativo” onde se incluem quase todos os países da América Latina. A peça fundamental desta versão é o discursos antiautoritário que sugeria a descentralização quase como sinônimo de democratização. É nesse tipo que se inscreve o federalismo brasileiro recente.

Fiori²⁹ressalta que *“O que estamos chamando de federalismo pragmático, o qual a idéia central e as motivações básicas não parecem passar pelo princípio da solidariedade ou do compartilhamento das responsabilidades governamentais e no qual a forma em que se desenvolve a barganha ou negociação federativa parece obedecer ao jogo dos interesses imediatos e privados muito mais do que a qualquer princípio ou modelo constitucional.”*

Mas as causas do extraordinário poder político dos governadores neste momento não se circunscrevem à coincidência da “dupla crise” mencionada, nem ao papel destes na transição democrática, nem à conjuntura política de 1988.

Pode-se também buscar a causa (e consequência à medida que foi reflexo do recém adquirido poder político dos governadores) no contínuo fortalecimento financeiro dos Estados (e Municípios) em detrimento da União. O fato gerador desse fortalecimento pode estar atrás no tempo, mas a questão é que criaram-se as condições para se desenhar uma espiral de poder crescente.

O processo de fortalecimento financeiro dos Estados e Municípios iniciou-se com a aprovação da Emenda Passos Porto, em dezembro de 1983, que aumentou suas cotas respectivas nos Fundos de Participação. De 1980 até 1986 a alíquota do FPE passou de 9% para 14%. A Constituinte de 1988 deu continuidade a este processo, quase como uma “revanche” contra o centralismo excessivo do período autoritário. Estados do Sudeste, por um lado, concentraram suas forças na briga pela autonomia tributária estadual e, Estados do Norte, Nordeste e Centro-Oeste, por outro, na briga pelas transferências da União.³⁰ A União saiu enfraquecida, com perdas expressivas de participação do bolo tributário e excessiva vinculação de gastos, em contraste com a liberdade de alocação de Estados e Municípios.

Este “círculo” econômico-político de perda de poder econômico engendrando uma relativa fragilização política da União, que por sua vez,

²⁹ FIORI, J. (1995, p.23)

³⁰ ABRÚCIO, F. (1994, p.108 e 116)

reforça a fragilidade financeira, só pôde ser mantido às custas de uma especificidade do sistema político-partidário brasileiro: a de gerar representantes legislativos federais com interesses fortemente locais.

Os representantes do Congresso Nacional são eleitos pelo voto puramente proporcional. Não há listas partidárias fechadas, o que faz que o eleitor vote em "nomes" e não em partidos. Uma das implicações diretas é que, os candidatos a deputado federal colhem apoio em suas bases regionais, sendo obrigados a estarem satisfazendo os anseios também regionais. O deputado, então, desloca sua atenção das questões "nacionais" e age quase como se fosse um "vereador nacional", preocupado com obras e verbas para suas regiões.

Como observa Rui Affonso³¹, os desdobramentos dessa especificidade chegam a alcançar os níveis da disputa entre governadores e governo federal: *"O que está em jogo é a disputa pelo comando sobre o gasto público. A antiga polarização do começo dos anos 80, entre a crescente autonomia política dos estados e municípios e a dependência financeira em relação ao governo federal explicita, com o final da redemocratização, o seu caráter mais estrutural. Uma mudança profunda nas atribuições da União, que transferisse as atividades de prestação de serviços sociais e programas assistenciais às esferas subnacionais de governo, implicaria uma mudança significativa na forma de exercício do poder no País e no modo como são soldadas as alianças políticas regionais. (...) A União necessita dispor de competências e recursos livres (transferências negociadas, dispêndios da administração direta não-vinculados e gastos das empresas estatais), para poder soldar as alianças nacionais (no Congresso) e contrapor-se ao peso político das regiões/estados."* Em suma, a União precisa dispor de instrumentos de "conquista" dos votos dos parlamentares. Para isso, precisa ter como satisfazer os interesses mais paroquiais, seja qual governo for, se quiser ver sucesso em suas empreitadas no Congresso.

³¹ AFFONSO, R.B.A.(1995, p.71)

Só que, como os governadores concentram cada vez mais e mais poder, mais e mais recursos, o que gera, em contrapartida, maior influência sobre as bancadas, não só estaduais, como federais. Esse mecanismo retro-alimentador de poder fica bastante claro.

Campello de Souza dá uma das dimensões da especificidade da estrutura política brasileira: *“O sistema partidário brasileiro visivelmente se consolida a partir da montagem de máquinas partidárias alimentadas pela patronagem estatal, como ocorre em tantos outros países no curso de seu desenvolvimento político. Diferentemente dos sistemas europeus e americano, cujas máquinas partidárias tinham como eixos preferenciais as Assembléias, aqui ele se consolida através das esferas executivas municipais e estaduais.”*³² O Executivo é, assim, o locus de poder no sistema político brasileiro.

A posse de um enorme leque de recursos financeiros (incluindo os bancos estaduais) e administrativos do Estado vis-à-vis a grande dependência das prefeituras (que têm dificuldades de se autosustentar na maioria dos casos) dá a base para este poderio.

Como o deputado federal concentra suas atenções e ações em grande parte dos casos nas demandas de suas bases regionais e sua sobrevivência política depende do sucesso no atendimento destas demandas. Verbas e empregos concedidos pelos governos estaduais, além da influência sobre os prefeitos, são algumas das moedas de barganha. Em troca, o governador tem a “solidariedade” dos deputados em suas demandas “nacionais” junto ao governo federal.

A declaração do então deputado federal Nelson Jobim, traduz de forma bastante clara o que se passa na relação entre deputado federal e governador de Estado: *“Depois de eleito, o deputado federal necessita ter um grande desempenho regional. Se for do partido do governador, ele poderá atender as demandas de sua região ou de categoria profissional que o elegeu no estado, o que maximizará seu desempenho junto à base, e portanto, o índice de*

³² CAMPELLO DE SOUZA, M.C. (1988, p.140)

rompimento com o governador é reduzido. Isso se passa até com o deputado da oposição, pois, com ele precisa dar uma resposta aos pedidos de sua base local, ele não pode ter uma relação bélica com o governador (...) porque em algum momento ele pode ter problema com um sujeito que foi nomeado para um cargo público em sua região, ou então o governador vai inaugurar uma estrada que passa pela suas bases eleitorais, e ele não pode ser contra esta obra (...). Os deputados federais precisam ter com o governador uma relação no mínimo ambígua, evitando uma posição de oposição aberta, que atrapalharia a reeleição.”³³

Fecha-se assim a “equação”. Com os deputados federais “nas mãos”, o governador credencia-se junto ao Presidente como interlocutor político de peso, uma vez que o Presidente precisa dos deputados para o sancionamento de seus projetos. Em contrapartida, consegue a “boa vontade” do Presidente para seus pedidos e atitudes, incluindo o referendo para a política que persegue em seus bancos estaduais.

Esse quadro desenhado pelo “novo federalismo” redunda na dificuldade de se formar pactos nacionais em torno de questões comuns ao país. A coordenação da política econômica, como veremos a seguir, ficará bastante prejudicada diante desse desmesurado poder político de governadores que dispõem também de instrumentos poderosos para desestabilizar as ações federais.

A.1.2. A inconsistência entre os objetivos da esfera federal e da esfera estadual - a importância de um Estado “eunuco”

Não são desconhecidas as implicações do federalismo para a política econômica, com vimos. A recente literatura européia, preocupada com as dificuldades de coordenação das políticas no interior do novo bloco trata cansativamente do tema.

³³ Entrevista de 3/11/94, extraída de ABRÚCIO, F.L. (1994, p.191)

O principal desafio é coordenar ações de política em níveis descentralizados.

No caso brasileiro os desafios neste sentido são muitos. No entanto, o principal deles é conciliar os vários “direitos” dos 26 Estados da Federação que acessam os cofres federais sem cerimônia, com nenhum dever de zelar pela boa saúde destes mesmos cofres. Isto porque os limites do acesso aos cofres são bastante elásticos³⁴ e não há qualquer objetivo comum de política econômica. Estabilização é objetivo de política econômica das Autoridades Monetárias e do Governo Federal. Acesso aos cofres públicos é direito de todos os níveis.

Esta assimetria entre direitos e compromissos torna a política econômica frágil onde poucos freios endógenos são colocados. A ausência de bancos estaduais seria um dos freios possíveis. Embora não fosse suficiente para garantir o definitivo equacionamento do problema, seria um passo a mais na direção de um Estado estéril para transmitir déficits e comprometer a eficiência da política econômica - um Estado verdadeiramente “eunuco”.

A.1.3. Institucional: A ausência de controle do endividamento dos Estados e a fiscalização

No Brasil, teoricamente há Tribunais de Contas que estariam aparelhados para fiscalizar as contas públicas e detectar os crimes, quando for o caso. Acontece que, como constatou estudo encomendado pelo Instituto Fernand Braudel “Os contratos, envolvendo dinheiro público, ao se arrastarem por anos e anos no Tribunal, chegavam à Assembléia já na forma de “cadáveres administrativos”.³⁵ Também os Tribunais sofrem inegável influência política. Como lembram Marcos Mendes e Norman Gall (1995) “(...) os tribunais de

³⁴ O próprio banco estadual é um dos acessos. Mas não é o único. O modelo federalista brasileiro de transferências não condicionais a Estados e Municípios estimula o gasto mal feito do dinheiro público já que se gasta dinheiro “dos outros”. Finalmente, a ausência de um controle efetivo do endividamento dos Estados e Municípios possibilita a alavancagem excessiva. Isto ocorre porque as entidades que detêm o controle e o poder de autorização geralmente não conseguem cumprir a função: o Senado - pelas pressões políticas e pouca sensibilidade às restrições da estabilização e, o Bacen - também pelas pressões políticas. Como observa Marcos Mendes “a inclusão do BC no processo de controle de dívidas estaduais e municipais tem, na verdade, o efeito perverso de colocar governos devedores muito próximo ao caixa da Autoridade Monetária.” Para maiores detalhes ver MENDES, Marcos J. Restrição fiscal a Estados e Municípios no Brasil, memo, 1995.

³⁵ Transcrito de artigo publicado no Braudel Papers, n.13/95, de Marcos Mendes e Norman Gall, “Dívidas elásticas”

contas são usados pelos líderes políticos como uma recompensa final remuneradora e segura para seus velhos partidários: nas palavras de Vargas, “o lugar onde se arquivam os amigos”.

Como observa Abrucio, *“O Poder Executivo (estadual) é hipertrofiado, praticamente eliminando o princípio constitucional da separação e independência entre os Poderes. (...) Para obter esta força, o governo estadual tem que realizar duas tarefas. primeiro, o governador tem que eliminar a possibilidade do Legislativo e Judiciário controlarem institucionalmente o Executivo. Destrói-se assim o princípio dos checks and balances, pedra angular do sistema presidencialista. Para atingir tal objetivo, o governador deve neutralizar a prática fiscalizadora da Assembléia Legislativa e sobretudo dos órgãos fiscalizadores - Tribunal de Contas e Ministério Público -, tornando-os aliados do governador, e não fiscalizadores de seus atos.”*³⁶

O Banco Central, como entidade fiscalizadora e autorizadora de endividamento³⁷, também fica prejudicada à medida que também sofre influência política e, pelas dificuldades que enfrenta com desaparelhamento e ausência de recursos, há o comprometimento operacional dessa capacidade de fiscalização.

Finalmente, o Senado, designado pela Constituição, em seu artigo 52, para dispor sobre limites e condições de endividamentos externo e interno dos Estados não tem também total isenção política para fazê-lo e, não raro, cede as pressões pelas “exceções” à lei.

A.1.4. A questão do horizonte de programação e da transitoriedade das administrações

Na comparação entre as administrações das instituições financeiras públicas e privadas há de se levar em conta uma importante diferença: enquanto

³⁶ ABRUCIO, F.L. (1994, p.124)

³⁷ A Resolução n.11 de 1994, do Senado Federal, estabelece os limites para endividamento e percentuais para rolagem de dívidas, entre outros. Se, na ocorrência de pedidos que cumpram os requisitos desta Resolução, o Banco Central, pode autorizar diretamente as operações, sem necessidade de remetê-las para o Senado.

no segundo caso, os administradores e gerentes têm um horizonte longo para a programação de suas ações, buscando a consistência intertemporal entre elas, no primeiro, no caso dos bancos oficiais, isso pode não acontecer.

O presidente do banco estadual, por exemplo, é cargo de confiança do governador e sabe que, bastante dificilmente permanecerá por mais de 4 anos no cargo.³⁸ O seu horizonte de programação (ao menos sem reeleição) é, portanto, restrito ao máximo de 4 anos. Se não há comprometimento com a situação futura das contas do banco (ou do Estado no limite) há menos incentivos para zelar por elas (consideradas, é claro, já as restrições de punições passíveis e reputação que trataremos também aqui). Como observam WERLANG & NETO (11/1992): "(...) este diretor (do banco público) será avaliado pelo volume de créditos concedidos e pelo retorno esperado de sua carteira. Como seu horizonte de planejamento é curto, não há porque este se preocupar com o não pagamento do empréstimo contraído. Este será problema a ser resolvido pela próxima diretoria". As regras básicas de qualquer tesouraria contemplariam também a preocupação com descasamentos entre ativos e passivos, com planejamento da moeda e dos fluxos intertemporais. Outro problema que nosso administrador público "temporário" pode não se preocupar, ao contrário do administrador privado.

Alesina e Spear³⁹ tocam de alguma forma nesta problemática. A relação entre *policymakers* com vida finita e um partido - com vida mais longa, geralmente com horizonte infinito - pode ser conflituosa. O conflito se estabelece porque, pode haver tensão entre um *policymaker* que prefere perseguir seu próprio interesse ao invés de perseguir o interesse de seu partido, isto é, das gerações futuras de políticos de seu partido.

Bruno Frey⁴⁰ estende esse "horizonte" do político a ao menos um período a mais do que o presente. Isto porque "*if a government is confident of winning the next election it would be irrational not to include (at least) the*

³⁸ A importância política do presidente de um banco estadual pode ser refletida em uma matéria recente da Gazeta Mercantil (10/1/95) onde refere-se a posse do então presidente do Banestado, Luiz Antônio Camargo Fayet: "Fayet, cuja posse foi das mais concorridas, com a presença de quinhentas pessoas - entra elas 3 ex-governadores, políticos e empresários..."

³⁹ ALESINA, A. & SPEAR, S. (1988)

⁴⁰ FREY, Bruno. (1978, p.206)

following term into the time horizon. The next legislative period is of no interest (though possibly later ones) only if the government is absolutely sure of losing the forthcoming election.”

Em alguns casos brasileiros, nem mesmo essa “consistência” de comportamento foi obtida. Alguns políticos deixaram seus bancos quebrados para seus sucessores aliados. Outros quebraram seus bancos - e às vezes o Estado - para eleger seus sucessores.

Alguns autores associam esta tendência para o “déficit” ao grau de instabilidade política, como Edward & Tabellini (1990): *“Consider a policymaker (or a political majority) who must choose how much to spend and tax in the current period, and what to spend on or whom to tax. When making a policy decision, this policymaker chooses both the intertemporal profile of spending and taxes as well as how to allocate the resources acquired by issuing debt (or lost through a surplus). Suppose that this policymaker is aware that in the future he may be replaced by a policymaker (or majority) with different preferences about some aspects of fiscal policy. Then he realizes that, whereas he is in control of how to allocate the proceeds of his borrowing, the allocation of the burden of repaying the debt in the future may not be under his control. This asymmetry may prevent today’s policymaker from fully internalizing the costs of running a deficit, the more so the greater is the difference between his preferences and the expected preferences of the future majority. In simple terms, the policymaker may wish to borrow in excess of the optimum, and his successors “pay the bills”. Thus, political instability and polarization lead to a form of collective myopia, even if the policymaker and the voters are rational and forward looking”*⁴¹

A.1.5. Questão da informação

Como vimos no capítulo de revisão da Teoria do Political Business Cycle, a teoria do Rational Political Business Cycle surgiu contrapondo-se à

⁴¹ EDWARDS, S. & TABELLINI, G. (1990, p. 18-19)

hipótese de “miopia” total do eleitor às manobras dos políticos o que equivalia à assunção da hipótese de ingenuidade do eleitor.

Introduz-se o pressuposto da racionalidade. Como os meandros da política econômica são razoavelmente complexos, o mais bem informado cidadão poderia ser enganado por algum tempo, mas não o tempo todo como na tradicional teoria do Political Business Cycle. Rogoff e Sibert⁴² trabalham a questão da “competência” do *policymaker* que só poderia se perceber pelo eleitor com algum *lag* de tempo. Esta assimetria de informações traria incentivos ao *policymaker* em se desviar da política ótima antes das eleições.⁴³

Em nosso objeto de estudo a questão da assimetria de informações é uma questão relevante. A percepção por um indivíduo “médio” dos impactos macroeconômicos (e sociais) da má utilização do dinheiro público, principalmente na esfera estadual pode ser considerada baixa. A hipótese de “miopia” do eleitor pode ser mais aplicável em nosso caso.

A.1.6. A briga pelo imposto inflacionário

Como vimos ao longo deste trabalho, os bancos estaduais são *emissores potenciais de moeda*, com o mais fácil acesso aos mecanismos formais de criação monetária que os bancos privados.

O economista do Banco Mundial, Valeriano Garcia, afirma em entrevista à Gazeta Mercantil de 18/05/92 que “*há uma luta política pela repartição deste imposto*” e continua citando o exemplo da província argentina de Tucuman que, diante da queda de sua participação na arrecadação decidiu impor seu imposto inflacionário, criando um tipo de bônus que ganhou característica de moeda: “*com o bônus, a província pagava seus funcionários e também com o bônus recebia o pagamento de impostos. Além do bônus poder ser usado pela população para pagar cigarros, corridas de táxis, entre outros tipos de pagamento*”.

⁴² ROGOFF & SIBERT (1988).

⁴³ CUKIERMAN & MELTZER (1986) também tratam a questão da assimetria de informações entre o policy maker e o eleitor.

Mas não há necessidade de se ir tão longe. Como os bancos estaduais também acessam a capacidade de criar moeda do Bacen, os governadores - através de seus bancos - se apropriam do chamado “imposto inflacionário” ao lado da União. O imposto inflacionário pode ser, assim, mais uma fonte de financiamento destes governos.

A.2. OS FREIOS

A.2.1. A questão da reputação

A questão da reputação é bastante presente na nova macroeconomia política. Barro e Gordon ⁴⁴ frisam a importância da reputação para conter a “tentação” do *policymaker* em enganar o público desviando-se das regras ótimas de política econômica (“enganar” produziria o melhor dos resultados para o *policymaker*). Como o *policymaker* estaria preocupado em manter-se no poder e isto só poderia ser conseguido com a manutenção de sua reputação, haveria incentivos para a preocupação com os impactos de suas ações presentes no futuro.

Alesina e Tabellini ⁴⁵ também ressaltam a importância da reputação no jogo eleitoral, sugerindo que os *policymakers* são particularmente sensíveis a perdas de reputação no cenário político e, por isso, há uma “imposição” ao melhor comportamento por parte do *policymaker*. Se, ao contrário, ele se “comportar mal” “*he may be voted out of office*”.

A.2.2. Mecanismos de punição

⁴⁴ BARRO, R. & GORDON, D. (1983)

⁴⁵ ALESINA, a. & TABELLINI, G. (1988, p.546)

No Brasil, as punições previstas para os crimes contra o sistema financeiro são de 3 ordens, e não há diferenças para instituições públicas e privadas: civil, penal e administrativa.

Os processos administrativos são instaurados pelo Banco Central contra as instituições financeiras (regulares ou irregulares) diretamente, seus diretores, membros de conselhos, gerentes e pessoas físicas ou jurídicas a elas equiparadas (lei 4595/64, Res.1065/05.12.85 e Res.2228/20.12.95). As penalidades variam desde advertência, multa pecuniária, suspensão do exercício de cargo, inabilitação temporária ou permanente até cassação da autorização de funcionamento.

A ação penal, nos crimes previsto pela Lei do Colarinho Branco, de 16/06/86, será promovida pelo Ministério Público Federal, contra controladores, administradores, assim considerados os gerentes e diretores (art. 25). Os crimes previstos são vários. Entre eles, i) gerir fraudulentamente a instituição financeira (art.4), ii) apropriar-se de dinheiro, título, valor ou qualquer outro bem ou desviá-lo em proveito próprio ou alheio (art.5) iii) induzir ou manter em erro, sócio, investidor, ou repartição pública competente à operação ou situação financeira, sonegando-lhes informação ou prestando-a falsamente (art.6); iv) tomar ou receber (o controlador e administradores), empréstimo ou adiantamento, ou deferi-lo a controlador, a administrador, a membro de conselho estatutário, aos respectivos conjugues, aos ascendentes ou descendentes (...), ou sociedade cujo controle seja por ela exercido, direta ou indiretamente, ou por qualquer dessas pessoas (art.17); v) aplicar em finalidade diversa da prevista em lei ou contrato, recursos provenientes de financiamento concedido por instituição financeira oficial ou por instituição credenciada a repassá-lo (art.20); vi) omitir, retardar ou praticar, o funcionário público, contra disposição expressa em lei, ato de ofício necessário ao regular funcionamento do sistema financeiro nacional, bem como a preservação dos interesses e valores da ordem econômico-financeira (art.23).

As penas variam de 1 a 12 anos de reclusão, acrescidas de multa. Não poderá haver fiança, nem apelação antes de recolhido a prisão, mesmo que o réu tenha bons antecedentes e seja primário, se estiver configurada situação que autoriza prisão preventiva.

A ação civil pode ser impetrada nos casos previstos pela lei que instituiu o Regime de Administração Especial (25/02/87) e pela lei que prevê a liquidação extrajudicial (13/3/74). Entre estes, i) a prática reiterada de operações contrárias às diretrizes de política econômica ou financeira traçadas em lei federal; ii) existência de passivo a descoberto, iii) descumprimento de normas referentes à Conta de Reservas Bancárias mantidas no Bacen; iv) gestão temerária e fraudulenta de seus administradores; etc. A lei do RAET já permitia a extensão da responsabilidade solidária dos administradores também aos controladores (indisponibilidade de bens e alienação). No entanto, só a recente Medida Provisória nº 1182, de 17/11/95 veio trazer um importante avanço: a extensão da “responsabilidade solidária” aos controladores nos casos de intervenção e liquidação extrajudicial de que trata a lei de 1974.

A punição, no entanto, nem sempre foi levada a cabo no caso das instituições financeiras públicas. Como nenhuma diferenciação é feita entre os controladores públicos e privados, na maioria das vezes, um governador na qualidade de controlador “temporário” pode não sofrer as punições previstas em lei.

No entanto, uma ação - praticamente inédita - está sendo impetrada pelo Ministério Público Estadual de São Paulo, contra dois ex-governadores do Estado. A ação pretende que os bens dos réus (são 105 ex-dirigentes e os dois ex-governadores) sejam bloqueados e permaneçam sob a guarda do presidente do Conselho Diretor do Banespa. A ação (que tem como base a lei do RAET) não individualiza a participação dos acusados. Segundo o procurador-geral, Luiz Antônio Marrey, em entrevista ao O Estado de São Paulo, em 1º de maio de 1996, *“todos respondem pelos atos. (...) Respondem também o governadores e o secretário da Fazenda, aquele porque tem o poder de nomear*

e destituir os conselheiros de administração e diretores, e este porque, além de auxiliar direto do governador, comanda com ampla autonomia a pasta do Tesouro Estadual, de que se transformou o Banespa em mero agente.” O Ministério Público Estadual vai abrir ação para calcular o montante atual do rombo e quanto cada réu terá de devolver a título de reparação.

É um passo importante da justiça brasileira neste sentido: transformar o “rosário” das penas previstas na lei em ações efetivas

No entanto, é importante ressaltar que, embora a ameaça de punição possa constituir-se já em um freio para o desmazelo nas gestão das contas públicas. O indivíduo sabe que antes da punição há um passo anterior: o da fiscalização. Se a sociedade não dispuser de mecanismos institucionais adequados e eficientes para fiscalizar, a punição prevista é peça morta na lei.

B. PLANO OPERACIONAL (DIMENSÃO PRÁTICA)

B.1. OPERAÇÕES ATIVAS - AO SETOR PRIVADO

Do lado das operações ativas, as instituições oficiais sofrem restrições e “constrangimentos” de toda a ordem. Por pressão dos seus controladores os empréstimos são concedidos, não raras as vezes, à revelia dos pareceres técnicos das próprias instituições. Quando a concentração de empréstimos atinge o limite máximo previsto em lei para um só devedor, no caso, o setor público, há numerosas formas de se contornar a restrição legal. Uma delas é emprestar para empreiteiras ou quaisquer outros fornecedores do governo. O empréstimo legalmente correto, pois desvinculado da execução da obra ou serviço público, constitui na verdade uma forma de financiamento indireto do controlador. O Banco Estadual perde, portanto, o controle da **qualidade** da carteira de seus clientes.

O “caso Banespa” é o ícone de empréstimos mal-feitos ao setor privado. A Comissão de Inquérito constituída para investigar as operações do banco após a intervenção, chegou a números que superam a imaginação. No caso do Banespa, os créditos em liquidação, na data da intervenção, eram de US\$ 6,9 bilhões de dólares, o que equivalia a 292,02% do Patrimônio Líquido da instituição. A título de comparação, o relatório do Banespa traz os mesmos números para outros bancos: os créditos em liquidação sobre patrimônio líquido variavam de 1,4% (no Mercantil) a 60,43% (no Banco do Nordeste do Brasil). O maior percentual na iniciativa privada era o do Banco Safra, com 32,3%. (veja tabela abaixo)

Table 3- Créditos em liquidação/PL - vários bancos

Banco	Crédito em Liquidação/PL (%)
Bradesco	23.93
Itaú	12.75
Bamerindus	6.69
Unibanco	6.16
Nacional	11.39
Mercantil SP	1.40
Econômico	3.37
BCN	3.85
Nossa Caixa	30.71
Francês e Brasileiro	11.64
Safrá	32.30
Meridional	17.65
Nordeste do Brasil	60.43
Estado RS	14.38
Estado PR	21.55

Fonte: Gazeta Mercantil

Em 1991, no auge do projeto do Fórum Paulista de Desenvolvimento, o Banespa lançou-se com agressividade rumo aos empréstimos ao setor privado. Mas as condições dos empréstimos fugiram às boas regras de administração. Achei por bem relatar as condições destes empréstimos e deixar como registro - e exemplo concreto - da técnica bancária utilizada por alguns bancos estaduais. A seguir relato exemplos de irregularidades cometidas pelo Banespa

e os beneficiários destas, tomando como fonte básica o Inquérito do Banco Central:

1. Concessão de crédito acima dos limites cadastrais das empresas. Exemplos: Cooperativa Agrícola de Cotia (CAC), Gurgel, Consid, Editora Três.

2. Créditos concedidos anteriormente à constituição de garantias. Exemplos: CAC e Cooperativa Agrícola Sul Brasil.

3. Concessão de novos créditos que, na realidade, serviram para liquidar outras operações detidas pelos financiados e já vencidas. Exemplo: CAC, Cia. Interamericana de Navegação e Comércio (CINCO) e Larreina.

4. Deferimento de créditos totalmente incompatíveis com o porte dos financiados. O exemplo mais contundente foi a Paraquímica, com um capital social de US\$ 339, 59 mil, recebeu uma linha de crédito no valor de US\$ 23 milhões.

5. Concessão de crédito com garantias insuficientes. Exemplos: Mendes Júnior, International Co. , Tratex e Gurgel.

6. Créditos concedidos à revelia de pareceres contrários de agências. Exemplos: Construtora Mendes Júnior, Siderúrgica Mendes Júnior, Larreina, CBT e Ampicalf.

7. Alta concentração de riscos e continuada prática de liberações de recursos a empresas com nítidos sinais de incapacidade financeira de pagamento. Exemplos: CAC, Indústrias Nardini, Vasp, Paraquímica e à Olacyr de Moraes. No caso da Nardini, por exemplo, que é a sétima devedora do Banespa, os empréstimos foram concedidos, segundo o relatório do BC, quando “a situação da empresa era péssima, apresentando passivo a descoberto, protestos e ausência de faturamento nos seis meses anteriores”. Já na Paraquímica, uma “idéia” de um dos diretores do banco dribla as restrições, ao sugerir que a operação seja feita através de “fixed rate notes”, porque a

“Paraquímica não reúne condições de constituir um fundo de liquidez”.⁴⁶ No caso do empréstimo ao empresário Olacyr de Moraes, a irregularidade consistir na concentração de risco: o empréstimo correspondia a 13% da carteira de financiamento agrícola do banco.

8. Concessão de Crédito a empresas sem ficha cadastral. Caso marcante foi o da Paraquímica, cujo sócio-proprietário Sr. Paulo Macruz achava-se na lista negra do Banespa desde 3 de agosto de 1989 e o empréstimo foi concedido em novembro de 1991. Há ainda os casos da CINCO e AMPICALF e Bel Agro⁴⁷ (ligada a CAC).

9. Operação deferida com clara e notório ingerência política. É citada mais uma vez a empresa Paraquímica⁴⁸, cujo relacionamento, segundo o relatório, contou com “tempestiva interferência” do então governador do Estado de São Paulo, Luiz Antônio Fleury Filho.⁴⁹ A Comissão de Inquérito, por exemplo, segundo a revista Exame, capturou uma carta que o próprio governador enviou à Squibb, solicitando dilatação do prazo de opção de compra do laboratório, afirmando que haveria interesse da Paraquímica em adquirir sua fábrica no Brasil e garantindo que o Banespa financiaria a operação.⁵⁰ A empresa de fécula de mandioca Larreina também é citada como exemplo de empréstimos concedidos sob pressão política, cujos proprietários, segundo o relatório, eram ex-prefeitos de Sandovalina (SP) ligados ao governador.

10. Concessões de créditos a empresas com cadastro vencido. Casos Siderúrgica Mendes Júnior e CINCO.

11. Créditos concedidos a empresas sem qualquer tradição de negócio junto ao Banespa. Exemplo: Paraquímica, Gurgel, CINCO e Vale do Rio Grande.

⁴⁶ VIP Exame, agosto de 1995.

⁴⁷ A Bel Agro era uma empresa subsidiária da CAC, na Holanda. Segundo informações da Exame, que teve acesso ao relatório do BC, um empréstimo de 15 milhões de dólares chegou a ser feito a Bel Agro, que não tinha cadastro e possuía um capital de 20 mil dólares. A VIP Exame afirma: “Segundo o relatório da CPI, o dinheiro foi depositado numa conta que não era da Bel Agro nem da CAC, e sumiu.”

⁴⁸ A empresa Paraquímica era, em dezembro de 1994, a terceira maior devedora do banco com uma dívida que ultrapassava US\$ 110 milhões. O curioso, é que, além do caso violar várias regras de boa gestão (empréstimos a maus pagadores, empréstimos superiores à capacidade de pagamento, etc.), o empréstimo foi concedido para a produção de penicilina no Estado. Acontece que, segundo divulgado, a empresa jamais produziu uma só gota de penicilina e jamais pagou o Estado. (informações na VIP Exame de agosto de 1995)

⁴⁹ Gazeta Mercantil, 04/09/95

⁵⁰ VIP Exame, agosto de 1995, pg. 68

12. Créditos concedidos a empresas com sérias restrições cadastrais próprias ou dos sócios. Exemplos: Paraquímica, Gurgel, Cia. Agrícola e Pastoril Vale do Rio Grande e Ampicalf.

13. Acolhimento de garantias expressas vetadas pela regulamentação baixada pelo CMN, relativa a endividamento público. Exemplos: Siderúrgica Mendes Júnior e Cia. Agrícola e Pastoril Vale do Rio Grande.

14. Projetos iniciados à revelia de pareceres técnicos que, além de desfavoráveis, desaconselhavam ao banco a consecução das operações. Exemplos: Agromil, Hermann Eugen Weisseberg.

15. Ausência de comprovação da capacidade financeira dos sócios responsáveis, o que lhes permitia iniciar projetos sem a aplicação dos recursos próprios previstos. Exemplos: IPR, American Cooper.

16. Consultas de operações ao Comitê de Crédito fundamentadas em parâmetros subjetivos, com omissão ou distorção de informações essenciais para a tomada de decisões. Exemplo: Fazenda Cacau-Açú

17. Minimização dos riscos envolvidos no projeto e exaltação de méritos de pouca ou nenhuma importância para o banco, contribuindo para o deferimento equivocado de créditos e o conseqüente aumento do nível de inadimplências. Exemplo: Indústria de Laticínios Avanhandava.

18. Alterações nos projetos originais sem a necessária reanálise, tornando a análise preliminar totalmente prejudicada e inócua. Exemplos: Bel Produtos Alimentícios e Fazenda Cacau- Açú.

19. Liberação imediata de 80% dos recursos para o financiamento de projetos, expondo o Banespa a altos riscos caso estes não fossem implementados. Exemplos: Máquinas Begra, Arcenter.

20. Acatamento de propostas com informações inadequadas ou mesmo não confiáveis. Exemplos: Coimbra, Transportes Glória.

É claro que os exemplos são muitos e, de forma alguma restritos ao Banespa. A única diferença é que as irregularidades do Banespa foram apuradas pela CI. O porte da instituição também justifica a grande repercussão.

No entanto, é possível relatar ainda exemplos outros (alguns até relatados no capítulo 1). O Banerj, por exemplo, que foi investigado por uma CPI da Assembléia Legislativa do Rio, também registra casos similares. Um dos casos mais repercutidos foi o da empresa Cirplac, que teve empréstimos concedidos a despeito de sua conhecida situação de impedimento e a despeito da gerência de crédito do banco ter dado parecer contrário à liberação. A Gazeta Mercantil de 08/5/95 registra o parecer: “Em face do exposto, embora se trate de operação autorizada pela vice-presidência operacional/Gabinete da Presidência - diretoria operacional 1, em 9 de outubro de 1992, e já liquidada, conforme agência, informamos que a proposta não apresenta condições para deferimento”. 8 dias após, o comitê de crédito homologou o empréstimo, com a assinatura do então vice-presidente.

B.2. OPERAÇÕES ATIVAS - AO SETOR PÚBLICO

Como vemos nos gráficos a seguir, apesar da participação do setor público, na carteira dos bancos estaduais ter decrescido de forma importante nos últimos anos, essa marca ainda é bastante superior a dos bancos privados. Observamos também que, no total dos empréstimos ao setor público, o banco estadual destina mais às entidades dos Estados do que o banco privado.

Figure 1

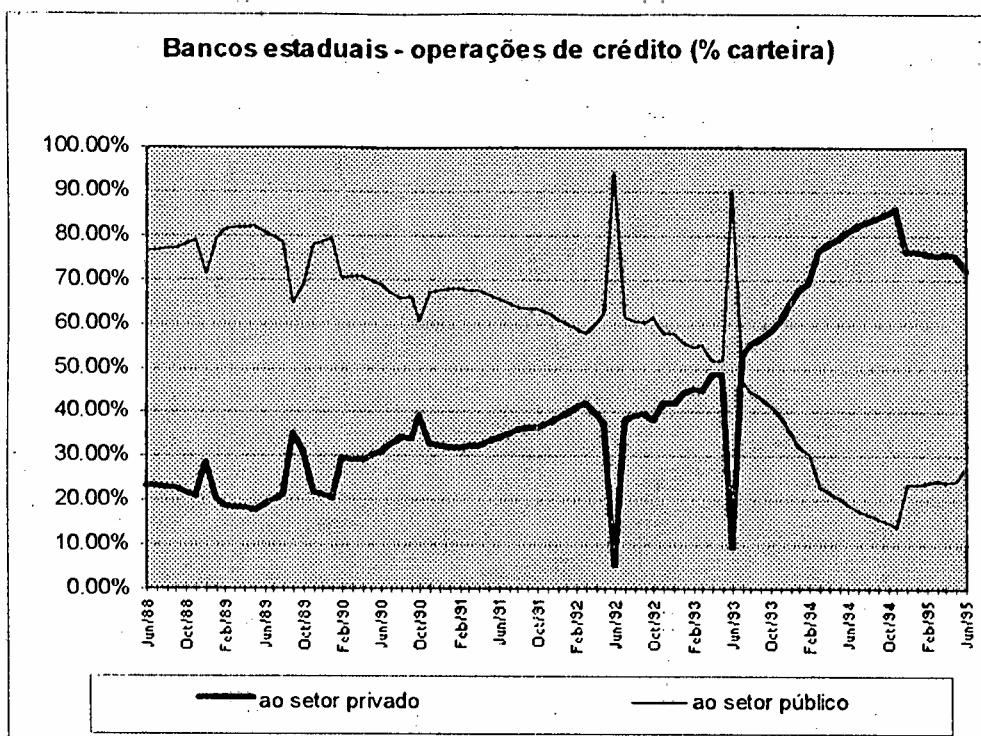
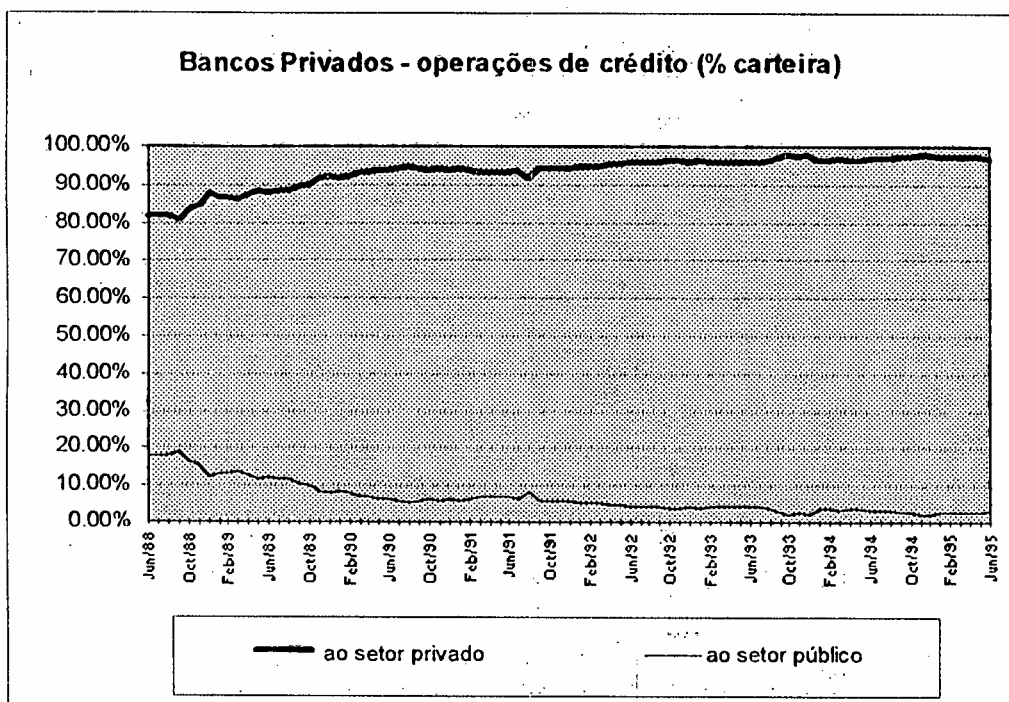


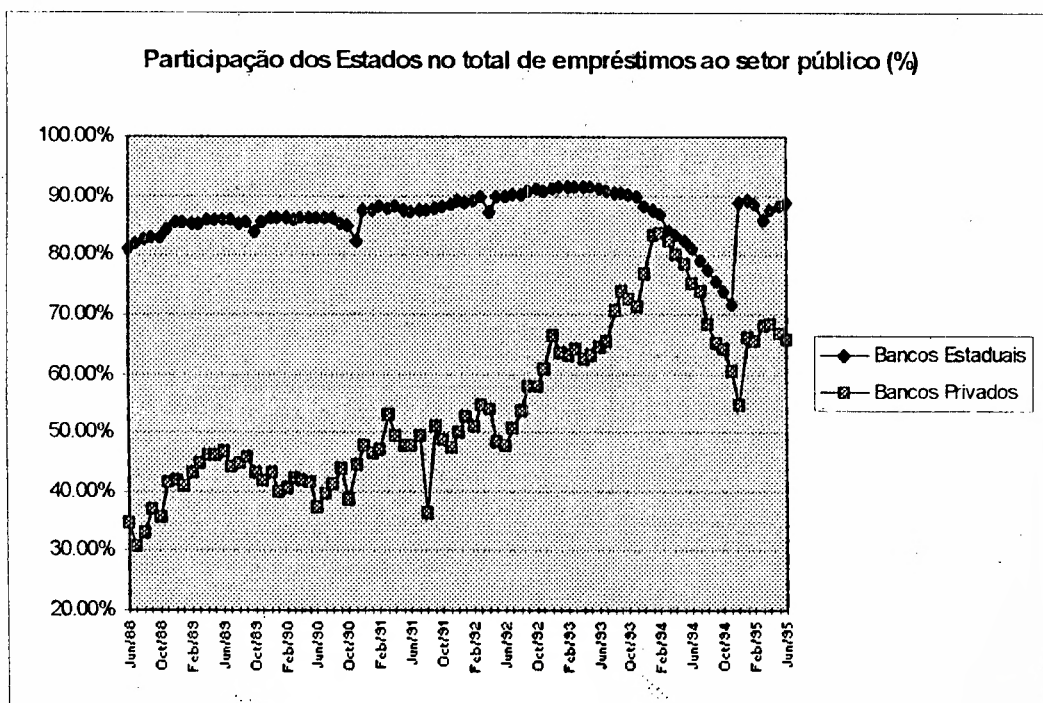
Figure 2



B.2.1. AROs

“As AROs são como areia movediça. Quanto mais você luta, mais você afunda” Pedro Parente - secretário executivo do Ministério da Fazenda.⁵¹

Figure 3



Um artifício de financiamento que foi bastante usado pelos governo estaduais, foram as chamadas ARO, ou antecipações de receitas orçamentárias. Nestas operações, os bancos oficiais são impelidos a conceder os recursos, que, deveriam retornar ao banco em pouco tempo, ou seja, seria um empréstimo de curto prazo (pela Res.2008/93, as ARO deveriam ser liquidadas até 30 dias após o encerramento do exercício em que foram contratadas excetuadas aquelas contratadas no último ano de mandato do Chefe do Poder Executivo, que deveriam ser liquidadas no próprio exercício). Os Estados rolam tais dívidas, muito freqüentemente, para além dos mandatos dos governadores que as contraiu. Não raramente também, e como aconteceu recentemente, essas dívidas entram no consolidado das dívidas dos Estados, participando do bloco das dívidas renegociadas no longo prazo (caso da renegociação da dívida estadual de maior de 1992).

⁵¹ transcrito de MENDES, M. & GALL,N.(1995)

Ocorre que os bancos estaduais, pela lei estariam impedidos de fornecer AROs aos seus respectivos controladores. A lei foi mudada em 1976 por uma resolução do CMN que se sobrepôs a lei 4.595/64: os bancos estaduais poderiam conceder AROs aos seus controladores, desde que o Bacen autorizasse caso a caso. Isso valeu até 1986 quando a Lei do Colarinho Branco retomou as condições da lei anterior, mas só foi colocada em prática quando o CMN, através da resolução 1996 de 30/6/93, deixou bastante claro que era crime o financiamento dos controladores pelas instituições financeiras, fossem elas privadas ou públicas.

Mas até que a lei transformasse em peça utilizável, ou seja, se fizesse irrefutável, houve tempo demais para os governos estaduais se valessem das AROs concedidas pelos seus bancos.

Trarei mais uma vez aqui o exemplo do Banespa, por estar extensamente documentado pela Comissão de Inquérito do BC.

O caso das AROs do final do governo Quéricia é esclarecedor pois mostra não só o descumprimento da lei no que diz respeito à proibição do empréstimo ao acionista controlador (a Lei do Colarinho Branco já estava em vigor), mas também ao enquadramento máximo de 30% do Patrimônio Líquido por cliente (Resolução CMN nº 1559 de 12/88) e à proibição de contratação de AROs para liquidação após final do mandato (Resolução 94/89 do Senado e 2008/93, do CMN).

As AROs de 1990 foram contratadas - e autorizadas quase todas pelo BC - no momento em que o Banespa já tinha estourado de longe o limite de 30%. Segundo o relatório do BC, os empréstimos ao governo de São Paulo já eram 308.35% do PL do banco em 31/12/89.

A primeira e segunda ARO de 1990, foram feitas respectivamente em julho e agosto com os valores respectivos de US\$ 60,6 milhões e US\$ 140,4 milhões. Ambas foram pagas na data. As terceira e quarta operações, no entanto, de US\$ 442.3 milhões (setembro) e US\$ 202.4 milhões (novembro) não foram pagas, e roladas até serem “promovidas” a dívidas de longo prazo

na renegociação de 1992. E, o mais curioso, é que, as módicas amortizações acordadas para a dívida durante o período do governo Fleury, mais que triplicavam para o seu sucessor. Além disso, a forma de pagamento da amortização foi original: Fleury pagou ao seu banco - que agonizava pelas necessidades de caixa - em ações da CESP. O Banespa, no final das contas, absorveu 13,37% e 25,88% do capital votante e das ações preferenciais da empresa, respectivamente.⁵²

É curioso observar também que, como registra MENDES & GALL (1995), as AROs também foram a causa da crise fiscal da cidade de Nova York (1974): *“As crises fiscais de Nova York e São Paulo foram deflagradas por excessos de uma velha forma de empréstimo de curto-prazo, chamada TANs (tax-anticipation notes) em Nova York e ARO (...) no Brasil. Nova York tomou empréstimos fraudulentamente, emitindo TANs com base em receitas fictícias, ano após ano, de propriedades deterioradas e abandonadas cujos impostos não eram pagos há muitos anos.”* (os autores). Citam, após, Martin Mayer, que se refere à Nova York: *“Foi a história de um município administrado com arrogância, incompetência, irresponsabilidade, que praticou um enorme Ponzi game (mais e mais empréstimos para pagar os empréstimos vencendo) em papéis municipais para financiar um sempre crescente déficit em seus gastos operacionais e acalmou as sempre crescentes demandas de sua força de trabalho organizada prometendo pensões que seriam financiadas por gerações futuras”*.

O cálculo político populista e o descontrole fiscal, curiosamente, repetem-se de forma semelhante em lugares e culturas tão diversas.

B.2.2. Empréstimos indiretos

Na tentativa de se “burlar” a lei que proibia os empréstimos diretos ao governo estadual, as “triangulações” eram tentadas, de tal forma, que o

⁵² Gazeta Mercantil, 04/09/95

dinheiro chegasse às mãos de fornecedores e empreiteiras, que executavam obras do governo.

Tem-se notícia de uma operação abortada de triangulação, pelas ameaças de um diretor em denunciá-la para a imprensa. O empréstimo, protagonizado também pelo Banespa, serviria para tocar obras do Metrô e da Dersa. O braço internacional do Banespa pegaria US\$ 250 milhões em seu caixa e aplicaria em bancos estrangeiros. O Banespa Brasil, em seguida, criaria uma empresa nas Ilhas Cayman, que tomaria os US\$ 250 milhões emprestados junto aos bancos estrangeiros. Com o dinheiro, o Banespa compraria ações ou títulos do Dersa e do Metrô que ficariam com caixa para pagar as obras.

Outro exemplo de “empréstimo indireto” ao Estado, pode ser exemplificado pelo Baneser, empresa do Banespa. O Banespa arcava, em fins de 1994, com o salário de 1.380 funcionários (segundo os cálculos do BC) - o equivalente a uma folha de pagamentos de US\$ 4,5 milhões - que não prestavam serviços ao banco.

B.2.3. Carteira de títulos

A árdua tarefa de rolar os títulos das dívidas de seus governos onerou sobremaneira os bancos estaduais, obrigando-os a captar recursos caros para a rolagem da dívida.

Figure 4

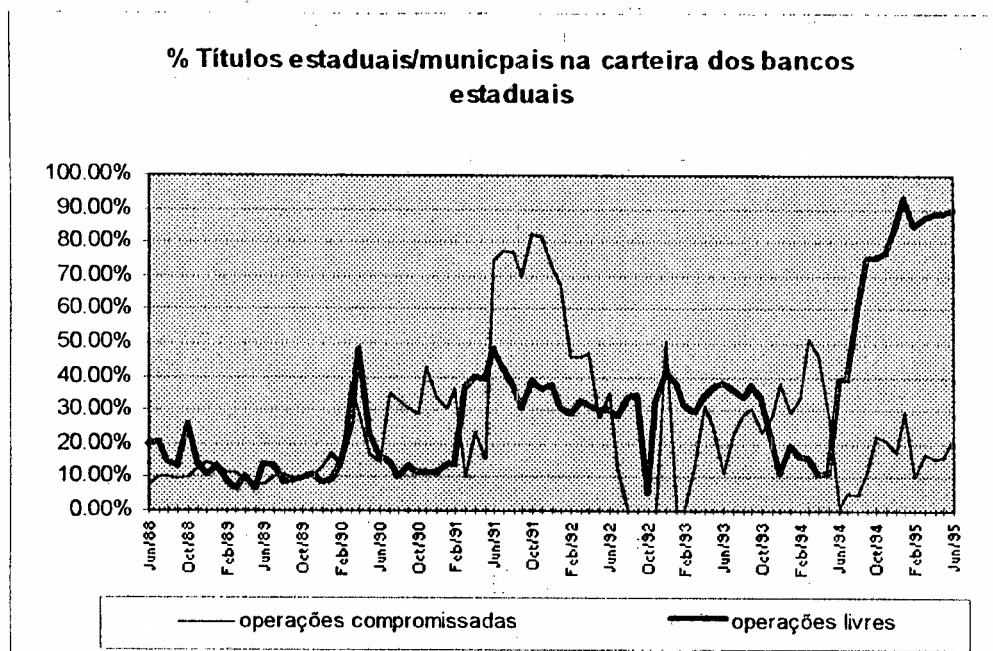
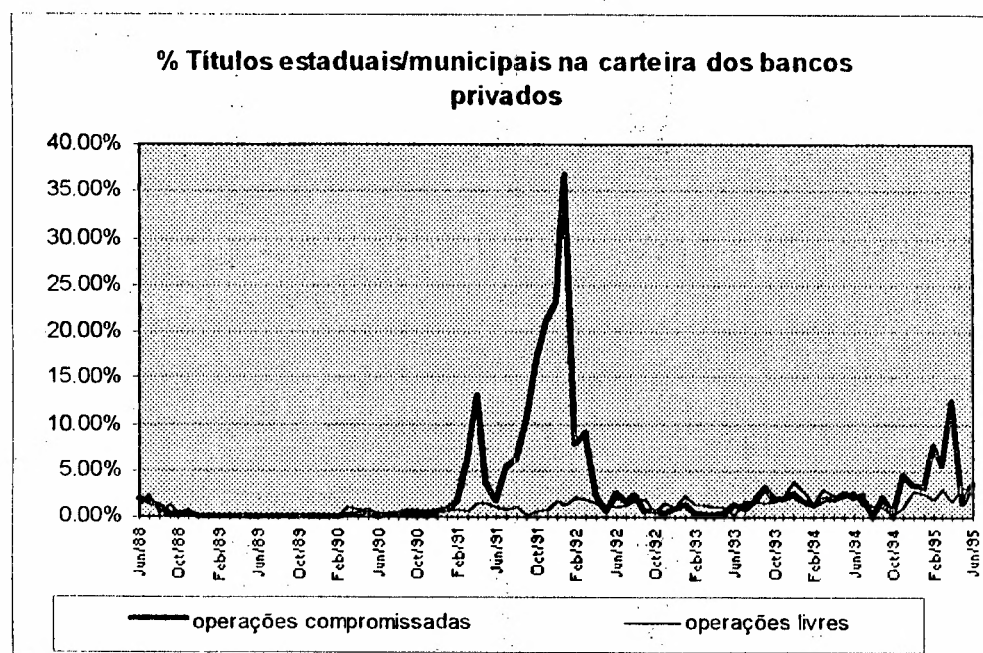


Figure 5



Pela Resolução 1897 do BC, suspendeu-se o funcionamento das distribuidoras de valores e títulos estaduais, ficando a rolagem dos títulos dos Estados a cargo de seus bancos. Apesar das LBC terem trazido algum alento pela troca dos títulos estaduais por federais, alguns destes títulos, em São Paulo, por exemplo, eram negociados no âmbito do CETIP (eram as LFTP

cetipadas) e, portanto, não entraram no esquema da troca por títulos públicos federais.

Nos gráficos acima, podemos perceber a discrepância da participação de títulos estaduais/municipais nas carteiras dos bancos estaduais *versus* as carteiras dos bancos privados.

B.3. OPERAÇÕES PASSIVAS

Na ponta passiva, da captação de recursos, o banco oficial enfrenta restrições adicionais. Pela própria qualidade ruim dos ativos, a captação é feita a taxas acima do mercado.

Segundo o relatório da Comissão de Inquérito do Banespa, em 29 de dezembro de 1994, apesar de ter efetuado uma troca de LFTP por LBC de R\$ 6,4 bilhões, o Banespa ainda teve que bancar por conta própria R\$1,2 bilhões.⁵³ Pela ausência de investidores dispostos a assumir o alto risco “Governo de São Paulo”, o Banespa era constantemente obrigado a ir ao mercado captar a taxas altíssimas para bancar tais títulos “cetipados”.

O perfil de captação do Banespa, como pode ser visto na tabela abaixo, foi ficando mais caro. Em 1990, o custo de captação do banco era similar à média do mercado. A trajetória posterior é representativa da agonia progressiva de um banco em crise. Primeiro, capta-se de forma cara com opções caras como os CDBs.⁵⁴ Quando não é mais possível resta o CDI e, por fim, a última a porta a se bater: o redesconto no Banco Central. Não raro, já nos CDIs a ajuda é dada via bancos oficiais federais, como a CEF ou o BB.

⁵³ Gazeta Mercantil, 04/09/95

⁵⁴ Segundo reportagem da Gazeta Mercantil, de 08/06/95, o Banespa foi o único banco a sustentar nestes últimos anos uma política de marketing agressiva para ampliar a captação de recursos por CDB, oferecendo uma das mais altas taxas do mercado.

Table 4- Perfil de Captação em %*

	31/12/91	30/06/93	30/06/94
Banespa	195	354	242
Bancos Privados**	77	82	81

Fonte: Gazeta Mercantil, 8/6/95

* Proporção entre depósitos a prazo e depósitos à vista + poupança

** Bradesco, Itaú, Bamerindus, Nacional, BCN, Unibanco, Safra e Econômico

II - O “COMO” - A FORMA DE ACESSO AO BANCO CENTRAL

O Banco Central tem duas saídas diante das complicações dos bancos estaduais: ou a rigidez com que normalmente trata as instituições privadas, ou a complacência e o aporte de recursos. Neste último caso, o aporte pode ser oficial através das linhas de redesconto ou de um empréstimo de assistência de liquidez. O aporte também pode ser indireto através do BB (GEROF) ou utilizando a Gerof como intermediária, repassando os recursos aos bancos privados e estes, finalmente, repassando aos bancos oficiais⁵⁵.

Vejamos os mecanismos institucionais.

No período de nossa análise, foram 5 os tipos principais de assistência financeira que o Banco Central pôde conceder aos bancos em geral⁵⁶: 1) empréstimo de liquidez, que é um empréstimo de curto prazo, eventual de caráter breve; 2) linha de crédito de liquidez; 3) empréstimo especial de médio prazo; 4) resguardo de liquidez - empréstimo mais longo que o de liquidez, voltada ao atendimento de descasamento entre ativo e passivo (extinta) e 5) empréstimos de recuperação - assistência destinada à superação de problema estrutural, vinculada à programa de recuperação da instituição (extinto).

⁵⁵ FRAGA NETO & WERLANG, (1992,p.2)

⁵⁶ Veja série estatística, no capítulo 4, de todos esses empréstimos fornecidos aos bancos estaduais.

Apresento aqui, sempre a última versão da lei de cada um dos empréstimos, estejam eles já extintos, ou não.

No caso dos empréstimos de recuperação (5), optei por descrever com detalhes o modelo de metas que o BC exigia das instituições, dado que não foi possível obter as cartas-compromissos “reais”. O Bacen entendeu que estas estavam protegidas pelo sigilo bancário. Não foi possível, portanto, saber se as instituições cumpriram ou não os objetivos que estavam atrelados aos empréstimos. De qualquer forma, fica o registro do que o Bacen tinha a intenção de exigir das instituições financeiras em troca dos empréstimos.

II.1) O empréstimo de liquidez (instituído pela Res. 1008, de 02/05/85 e alterado pela Res. 1786, de 01/02/91)

- Todo o banco comercial que apresentar deficiência de recursos é obrigado a recorrer a Empréstimo de Liquidez;
- É destinado a cobrir eventuais necessidades de caixa , de curto-prazo;
- Se a instituição tiver Patrimônio Líquido negativo, está impedida de contrair o empréstimo;
- A revisão de limites para as operações de Empréstimo de liquidez, quando processada, é extensiva a todos que participam dessa modalidade. No caso dos limites de instituições oficiais, prevalece a regra de se excluir os depósitos dos respectivos governo.
- Limite: 15% do valor médio dos saldos atualizados monetariamente dos depósitos à vista, depósitos a prazo, depósitos interfinanceiros, depósitos sob aviso, obrigações por operações compromissadas, recursos de aceites cambiais, letras imobiliárias e hipotecárias e debêntures. Pode ser admitido em caráter excepcional e a juízo do BC, crédito suplementar, entendido não implicar a concessão qualquer alteração de limite operacional.
- Prazo: um dia útil

- Garantias: caução de direitos creditórios emergentes de operações de crédito e reservas compulsórias em espécie, além de outras, quando o Bacen julgar necessário, tais como, bens, títulos, valores mobiliários, aval, fiança, etc.

- Taxas: as operações sujeitam-se à taxa média ajustada de todas as operações na Selic, independente das características dos títulos, apurada na data do saque, acrescida dos seguintes percentuais.

8 % nos saques dentro do limite contratual;

9 % nos saques acima do limite contratual e mais uma vez o seu valor;

10 % nos saques que excedam 2 vezes o limite contratual.

- Punições e constrangimentos extra-taxas:

As instituições que, por 3 dias úteis, consecutivos ou não, no período compreendido nos 10 dias úteis imediatamente antecedentes à data do respectivo saque, utilizar os recursos da linha de empréstimo de liquidez e/ou apresentar saldo em sua conta reservas bancárias inferior ao limite estabelecido, fica, a critério do Banco Central, enquanto não supere a situação de iliquidez momentânea, obrigada a:

a) limitar ou suspender a contratação de operações de crédito de qualquer modalidade, inclusive as ARO;

b) liquidar total ou parcialmente as operações de risco constantes de seu ativo nos mercados à vista, futuro, opções;

c) apresentar fluxo de caixa diário ao DEBAN.

Quem, por 10 dias, consecutivos ou não, nos últimos 90 corridos apresentar a reservas insuficientes ou recorrer ao empréstimo, pode, a critério do Bacen:

a) ser obrigada a recolher no Bacen, pelo prazo de 90 dias corridos, em espécie, o equivalente a 1% de seu ativo total, menos o imobilizado e os títulos federais.

b) ser obrigada a contratar auditoria externa para apresentar relatório sobre suas operações de crédito, analisando a qualidade e o risco de tais operações.

c) perder a qualidade de *dealer* se este for o caso.

d) ser descredenciada da administração de fundos e de repasses de recursos federais

e) ser submetida a programa de monitoramento, sendo acompanhada direta e permanentemente por fiscal do Bacen que pode, a seu critério, instituir programa de ajuste com limitação da contratação de novas operações, redirecionamento das aplicações, limitação de prazos de novas operações e implantando processo de reestruturação de seu ativo em função da composição de seu passivo. A diretoria do Bacen pode determinar a redução ou suspensão do programa de monitoramento para impor regime de administração especial temporária, intervenção ou liquidação extrajudicial.

O não-cumprimento das disposições imputa falta grave aos administradores que são punidos com as penas previstas na 4.595.

O Bacen pode determinar a suspensão do serviço de compensação de cheques e outros papéis, se for caracterizado 1) a costumácia na utilização do empréstimo de liquidez e/ou na apresentação de deficiência na conta de reservas bancárias na instituição e, 2) a utilização de tais recursos como *funding* de operações.

II.2) Linha de Crédito de Liquidez (Instituída pela Circ. 2455, de 27/07/94)

- A concessão de empréstimo ao amparo da Linha de Crédito de Liquidez é feita com base nos títulos públicos ou privados integrantes da posição de custódia de bancos múltiplos com carteira comercial, bancos comerciais e caixas econômicas registrados no Selic e na CETIP. Também é destinada a cobrir deficiência de caixa de curto-prazo.

- Os títulos vinculados à operação de Crédito de Liquidez são bloqueados à negociação.

- Prazo: até 5 ou 15 dias úteis conforme se trate, respectivamente, de operação com ou sem bloqueio de títulos. A operação pode ser renovada.

- Encargos financeiros: capitalizados diariamente e correspondentes à taxa média ajustada de todas as operações de financiamento registradas no Selic, apurada par ao período compreendido entre a data da liberação dos recursos e a da amortização/liquidação do empréstimo, acrescida de juros periodicamente definidos pelo Bacen.

- Garantias: a critério do Bacen, mas constituindo-se, no caso de não haver bloqueio de títulos, de preferência por bem imóveis de propriedade dos acionistas controladores da instituição (serão recebidos por até 80% do valor de avaliação) ou por operações de crédito de vencimento não inferior a 30 dias da data de assinatura do contrato.

11.3) Empréstimo especial de médio prazo - instituído pela Circ. 2510, de 30/11/94.

- Tem por instrumento básico contrato de mútuo ou de abertura de crédito rotativo.

- Limite: definido em função das reais necessidades da instituição financeira.

- Prazo: até 90 dias prorrogável por, no máximo, igual período.

- Encargos: taxa média ajustada de todas as operações de financiamento registradas no Selic, acrescida de juros de 4% a.a.

- Garantias: a critério do Bacen.

- Forma de pagamento: de uma só vez ou em parcelas, a critério do Bacen.

- O pedido de empréstimo deverá ser acompanhado de plano, firmado pelo acionista controlador, contemplando as ações a serem implementadas no período de vigência do contrato, visando o reequilíbrio da instituição.

II.4) Resguardo de liquidez ou empréstimo especial - instituído pela Res. 1008 de 02/05/85, alterado pela Res. 1786 de 01/02/91 e extinto pela Res. 1995, de 30/06/93.

- Finalidade: descasamento entre passivo e ativo
- Valor: definido em função das reais necessidades da instituição.
- Prazo: máximo de 180 dias..
- Taxa: Selic mais 25% a.a. e poupança mais 8% a.a. no caso de carteira imobiliário/poupança rural.
- Garantias: isoladas ou cumulativamente a exclusivo critério do BC: caução de direitos creditórios; recursos ou títulos federais vinculados ao depósito compulsório ou encaixe obrigatório, quando for o caso; aval e/ou fiança do controlador acionário e outras a critério do Bacen.
- Forma de pagamento: de uma só vez, ou em parcelas, a critério do Banco Central.
- O pedido de empréstimo, nesta modalidade, deverá vir acompanhado de um plano firmado pelo acionista controlador, de capitalização de desmobilização e de realização de ativos a ser cumprido no período do contrato ou demonstrar que a situação se reverterá em prazo certo.

II.5. Empréstimos de Reestruturação - do tipo instituído pela Res. 1008 de 02/05/85, alterado pela Res. 1735, de 31/07/90 e definitivamente extinto pela Res. 1995, de 30/06/93.

- Finalidade: destinado a instituições com problemas estruturais, que necessitem de uma reestruturação profunda, tendo como característica principal o acompanhamento da conduta operacional das instituições a serem atendidas, através de metas e parâmetros a serem estabelecidos em caso a caso, com os participantes.
- Prazo: máximo de 30 meses
- Encargos:

Para associações de poupança e instituições com carteira imobiliária/rural: 8%a.a.

Para as demais: variação acumulada da taxa média das LTNs de 28 dias, acrescida dos seguintes %:

a. nos primeiros 6 meses: sem acréscimo.

b. do 7º ao 12º: 4%a.a.

c. do 13º ao 18º: 6%a.a.

d. do 19º ao 24º: 8%a.a.

e. do 25º ao 30º : 12%a.a.

- Garantias:

a) caução de ações do acionista controlador;

b) caução de direitos creditórios emergentes de operações ativas da instituição, previamente selecionados pela fiscalização do Bacen;

c) recurso ou títulos federais vinculados ao compulsório;

d) aval ou fiança do acionista controlador;

e) outras a critério do Bacen.

- Metas: compromisso formal de cumprimento de:

a) programa de desmobilização de ativos:

b) programa de reorganização administrativa, compreendendo;

racionalização da estrutura (redução de custos, inclusive de pessoal)

metas e cronograma de implantação

c) programa de otimização da rede de agências

encerramento/remanejamento das agências de deficitárias

metas e cronogramas de implementação

d) esquema de contingenciamento de operações ativas visando a amortização de crédito rotativo.

e) demonstrativo de evolução recente de sua situação, com indicação de causas e perspectivas de recuperação.

- O modelo de carta-compromisso:

Metas:

a. adotar política eficaz de captação visando a que os depósitos à vista e os depósitos de poupança apresentem incremento no mínimo igual à média nacional dos sistemas bancário e de poupança;

b. observar as normas de enquadramento aos índices de endividamento e de imobilização e manutenção de liquidez compatível com os negócios da instituição, tendo presente, ainda o fiel cumprimento das normas vigentes, preciosamente aqueles que dizem respeito à boa técnica bancária, destacando-se:

b.1. não conceder empréstimos a pessoas físicas ou pessoas jurídicas de natureza pública ou privada que tenham dado prejuízo à instituição ou cuja idoneidade não tenha sido apurada pelo cadastro ou tenham responsabilidade por operações de curso anormal.

b.2. não conceder empréstimos que contrariem os princípios gerais de seletividade, garantia, liquidez e diversificação de riscos.

b.3. não admitir saques a descoberto em contas de depósitos tituladas pelo governo e suas entidades de administração direta e indireta.

b.4. exigir, nas renovações de operações com características de congelamento, amortização obrigatória de, no mínimo 20% de dívida, excluídos os juros e ressalvados os casos de composição de crédito periclitante.

b.5. não reformar/prorrogar créditos sem as necessárias condições de liquidez e adotar os procedimentos jurídicos cabíveis visando a acelerar a cobrança de créditos vencidos e à execução de garantias respectivas.

b.6. não permitir a existência de débitos vencidos, junto à instituição de responsabilidade de órgãos públicos municipais e estaduais.

c. (se instituição financeira oficial estadual) não realizar novas operações de crédito para repasse de recursos destinados a obras nos campos da habitação, de natureza social, saneamento básico e infra-estrutura habitacional e urbana com as Administrações direta e indireta dos Estados e Municípios.

d. adotar providências efetivas com vistas à recuperação de créditos em situação normal, inclusive dos já compensados como prejuízos.

e. proceder à desmobilizações de ativos constantes do programa apresentado.

f. proceder à reorganização administrativa constante do programa.

g. suspender a instalação de novas agências e de postos de atendimento.

h. implementar as medidas previstas no programa de otimização de rede de agências.

i. apresentar estudo de viabilidade econômica das agências que vierem a apresentar situação deficitária ao final de cada período de 6 meses da vigência do contrato, a fim de ser verificada a necessidade de fechamento/remanejamento.

j. reduzir as despesas administrativas, inclusive as de natureza promocional e mantê-las no nível estritamente necessário ao funcionamento da instituição, segundo um determinado cronograma.

l. manter controles internos que possibilitem, durante a vigência do contrato, a informação periódica, até o 10º dia útil subsequente ao período da informação, a respeito do fluxo de caixa, demonstrativo de volume de captação/aplicação, etc.

m. apresentar relatórios trimestrais dos auditores independentes, no prazo máximo de 30 dias subsequentes ao período de informação que comprovem a adoção de medidas com vista ao cumprimento do plano de recuperação, contendo sugestões a respeito de medidas que possam ser implementadas com essa finalidade.

n. não distribuir resultados, a qualquer título, durante o prazo do contrato, mesmo no caso de dividendo mínimo legal.

o. (se instituição financeira estadual oficial com carteira comercial) promover, no prazo de 30 dias a contar desta data, a concentração dos depósitos de órgãos públicos deste Estado neste estabelecimento, em proporção a ser estabelecida pelo Bacen, ou mantê-los centralizados, caso já tenha ocorrido tal medida.

p. (se instituição financeira oficial estadual) celebrar, no prazo de 30 dias a contar desta data, convênio estabelecendo tarifas para os serviços prestados pela instituição ao Governo do Estado e às empresas estaduais e municipais.

- Penalidades previstas para o não-cumprimento das metas:

À instituição

a) congelamento de 100% das exigibilidades do recolhimento compulsório ou de encaixe obrigatório sobre depósitos à vista e sob aviso.

b) perda de faculdade de se agências pioneiras não recolherem compulsório ou encaixe obrigatório.

c) se instituição financeira oficial estadual, cancelar autorização para o funcionamento de agências localizadas fora do Estado.

Aos administradores

a) registro no Cadastro Restritivo das Pessoas Físicas

b) Abertura de Processo Administrativo

III - OS RESULTADOS SOBRE A POLÍTICA ECONÔMICA - DESAJUSTES MONETÁRIOS E FISCAIS

Os impactos dos acessos à assistência financeira de liquidez - em quaisquer das linhas - sobre a base monetária são diretos. Portanto, ao esgotarem-se todas as possibilidades de financiamento no interbancário, os bancos correm aos socorros do BC e colocam, assim, uma restrição exógena à política monetária.

Já está claro que bancos públicos e privados têm essa mesma possibilidade de acessar o poder criador de moeda do Banco Central. Mas, às vezes em maior grau às vezes em menor grau, a influência política do governador sobre o governo federal que determina o grau de tolerância e uma maior distensão do BC para o caso dos bancos públicos estaduais.

É assim que o poder de criação de moeda dos bancos estaduais fica, de uma certa forma, ilimitado.

Sérgio Werlang e Armínio Fraga Neto⁵⁷ mostram adicionalmente *‘A variação líquida deste agregado monetário amplo corresponde a um déficit fiscal que é absorvido pela União. Pode-se ver que os bancos oficiais são, portanto, não somente geradores de déficits, mas também transmissores dos mesmos para o governo federal’*. O descontrole provocado, na política monetária, atinge assim uma outra dimensão: o déficit fiscal dos estados, ou o desajuste das contas públicas estaduais, são transformados - via bancos estaduais - em pressão sobre as contas federais. O governo estadual, portanto, gera déficit e transmite o transmite para o governo federal através de seu banco.

Por outro lado, a ausência de controle efetivo do nível de endividamento dos Estados⁵⁸ imprime instabilidade ao regime fiscal, dado que o

⁵⁷ FRAGA NETO & WERLANG, (1992, p.3)

⁵⁸ Como discutimos na seção anterior, os limites colocados pelo Senado, muitas vezes, são distendidos pelo próprio Senado com anuência do Banco Central.

"overshooting" no endividamento público pela excessiva alavancagem dos Estados foge ao controle da União. Na ausência de superávits primários expressivos criam-se as condições para se jogar uma espécie de *Ponzi Game* sem que a União tenha muito a fazer se ela o quiser.

Também o controle da política creditícia fica comprometido, à medida em que os bancos estaduais, fugindo às restrições e a auto-regulação do restante do mercado - incorpora os recursos do BC em seu *funding* alavancando o crédito e sobreestimulando a demanda agregada. Como observa Arida,⁵⁹ "a insuficiência de reservas é a "ponta do iceberg", pois quando aparece, já significa que o descontrole sobre o crédito já ocorreu".

O governo federal divide, portanto, a prerrogativa de fazer política econômica com os governos de Estado e é obrigado a conviver com os "vazamentos" recorrentes. Praticamente todos os seus instrumentos de política - monetária, fiscal e creditícia - são manejáveis pelos parceiros da federação.

IV - CONCLUSÕES

Tentei, indicar aqui, as principais causas dos desajustes dos bancos estaduais, tanto no que tange aos fundamentos histórico-políticos, quanto aos mecanismos operacionais que redundaram nos prejuízos dos bancos. Vimos também, os canais disponíveis, desde o início da crise até hoje, pelos quais os bancos acessam a "capacidade" de criação de moeda do Banco Central. Por fim, vimos quais são os impactos dos desajustes sobre a política econômica e a "renúncia", por vezes compulsória, por vezes voluntária, do governo federal ao controle dos instrumentos de política.

⁵⁹ Gazeta Mercantil, 18/05/92

CAP. 3 - UMA BREVE REVISÃO DA TEORIA DO CICLO POLÍTICO ECONÔMICO

"Embora os sistemas políticos venham sendo discutidos há pelo menos tanto tempo quanto os sistemas econômicos, e muito provavelmente há mais tempo, o progresso na direção de uma teoria geral de seu funcionamento somente vem ocorrendo em anos recentes" (Demsetz, 1982)⁶⁰

I - INTRODUÇÃO

A principal marca distintiva das teorias político-econômicas é a incorporação da entidade "governo" como endógena aos modelos analíticos.

Pode-se, a grosso modo, dividir os modelos de governo em duas grandes classes, onde o corte principal a endogeneidade ou exogeneidade da entidade chamada "governo".

Um primeiro grupo - governo-exógeno - entende as instituições políticas e arranjos institucionais como invariantes e, onde os mecanismos de funcionamento são, em geral, inespecíficos.⁶¹ O que caracteriza ainda estes modelos é o que James Buchanan chamou de "comunidade de iguais", onde o governo é entendido como um ente unitários e tem o comportamento altruísta que visa a maximização do bem-estar social.

Nestes modelos⁶², tomando o gasto público, G , como dimensão do governo, estabelece que o gasto ótimo G_0 decorre:

a) do padrão de preferências do policy-maker estabelecido em um contexto institucional não especificado e tal que:

⁶⁰ DEMSETZ, H.(1982)

⁶¹ VIANNA MONTEIRO, J. (1990, p.9)

⁶² Esta explicação foi extraída de VIANNA MONTEIRO (1990)

$$\max_{xy} w(x,y,\alpha_i)(1)$$

onde w é a função de preferências (ou indicador ordinal de bem-estar), x e y são respectivamente, os instrumentos e objetivos da política econômica, e α , os parâmetros de preferências;

b) do impacto com que as políticas econômicas presumidamente afetam a trajetória de objetivos, como o crescimento econômico global e a estabilidade de preços internos e cambial;

c) de influências autônomas, aleatórias, sobre essa mesma trajetória de objetivos.

Os fatores b e c estão restritos aos mecanismos inerentes da estrutura econômica, como representada pelo modelo:

$$y = Rx + s \quad (2)$$

em que R e s , são, respectivamente, uma estimativa da matriz de impactos da política econômica e um vetor de componentes aleatórios.

Então,

$$G_o = \phi(\alpha_i, R, s)(3)$$

A questão da intencionalidade desse nível de atividades da economia pública fica repartida entre os pesos α_i da função de preferências do policymaker e o comportamento estrutural captado por (R, s)

A macroeconomia tradicional estabelece para o "policymaker" um papel passivo. Numa entidade chamada "governo" políticas ótimas (que busquem a maior eficiência na alocação dos recursos) são decididas, cabendo ao "policymaker" implementá-las e ao setor privado se adaptar.

Como observa Vianna Monteiro, é na segunda classe de modelos de governo que são especificados mecanismos institucionais que possibilitam não só ampliar a variedade de agentes de decisão da economia pública, como alterar a posição relativa do comportamento altruístico do governo: a função social desses agentes de decisão, quando atuam como governo é estabelecida como

um subproduto de suas motivações privadas. É após essa mudança metodológica, especialmente a partir dos anos 60, que se poderá inaugurar uma série de modelos governo-endógeno, onde o comportamento do governo é subdividido em classes inter-relacionadas de problemas de decisão, envolvendo agentes de decisão como o político, o burocrata, o grupo de interesses e o próprio cidadão.

Frey e Schneider justificam a importância de se tratar o governo como endógeno: *"In modern society, where government has assumed a major role in economic affairs and where the electorate has made it increasingly responsible for material well-being, it has become important to analyze the interaction between economic and political systems. Government should no longer be regarded as exogenous to the economic system. This is particularly the case with respect to econometric model building. As some authors have noted, an econometric model may be subject to serious misspecification if an endogenous variable (such as government expenditure is treated as if it were exogenous. The study of politico-economic interdependence also has important consequences for forecasting. As the future course of economic events is strongly dependent on government as exogenous are of limited use for prediction. Furthermore, economic policy advice is often unsuccessful because it does not take political repercussions into account. A deflationary policy, for example, will hardly be adopted by a government just before an election because it carries with it a high risk of leading to government's losing the election. (...)"*⁶³

Se, no primeiro modelo, as dimensões das instituições políticas e a do "policymaker" como agente racional e maximizador, que tem seus próprios objetivos ideológicos e políticos, são negligenciadas, ao contrário, no segundo tipo, ele pode ser considerado e, a política, deixa de ser elemento exógeno na análise macroeconômica.

⁶³ FREY, B. & SCHNEIDER, F.(1978)

Essa literatura tem enfatizado o papel da instabilidade política, da credibilidade, da reputação e dos ciclos políticos.

Nosso problema é um problema típico dessa nova literatura e, mais especificamente, pretenderei tratá-lo sob o enfoque da teoria do ciclo político.

Em brevíssimas palavras, o ciclo político acontece quando um governo racional tenta planejar sua política para todo o período em que espera estar no poder. No início, ele tenderia a efetuar políticas restritivas. No período que antecede as eleições o governo produziria um "happy one" a fim de se reeleger⁶⁴. Dessa forma, supondo total controle pelo governo sobre a economia, ele produziria um ciclo eleitoral nas principais variáveis macroeconômicas.

Uma hipótese subjacente da Teoria do Ciclo Político é que, choca-se frontalmente com os modelos de Thomas Sargent, Neil Wallace e Robert Lucas, é que o governo tem controle sobre a economia e pode produzir booms da magnitude que quiser e quando quiser. Os autores mencionados⁶⁵ sugerem que os governos, mesmo se quiserem, não poderão produzir booms regularmente durante a última fase de seus mandatos. Os preços subiriam, mas o produto e o desemprego não seriam afetados pois, os agentes, com expectativas racionais, antecipariam e evitariam os efeitos reais.

A teoria do ciclo político vai tentar provar que estes efeitos reais não são nulos. A idéia básica nesses modelos é que a avaliação dos eleitores sobre a performance dos governos e a possibilidade destes permanecerem no poder depende das condições econômicas. Por outro lado, o governo pode manipular a economia para manter-se no poder e maximizar sua utilidade.

A definição acima da Teoria dos Ciclos Político-Econômicos é somente uma simplificação. Há uma variedade de modelos que fazem determinadas hipóteses sobre o comportamento do eleitor (racional ou não, *backward-looking* ou *forward*, etc.); sobre o comportamento dos governos e dos partidos (ideológicos ou oportunistas) e hipóteses sobre suas funções-objetivo, sobre a

⁶⁴ PALDAM, M. (1979)

⁶⁵ Para maiores detalhes ver SARGENT, T.J. & WALLACE, N. Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument and the Optimal Money Supply Rule. *Journal of Political Economy*, 83, April, 1975, 241-254 citado em-Maccalum (1978).

estrutura da economia (se há controle sobre as variáveis), entre outros. A combinação dessas variáveis engendraria diversos tipos de ciclos políticos. Tentarei, aqui, sistematizar em alguns grandes blocos os modelos. Porém, essa revisão tratar-se-á tão somente de um breve resumo não tendo a pretensão de esgotar o tema ou varrer a totalidade dos numerosos trabalhos que trataram da questão.

É à luz dessa literatura que pretendo analisar o problema dos bancos estaduais, tentando aferir, no capítulo seguinte, em que medida o ciclo político-eleitoral produziu-se através dos bancos estaduais.

II - O DESENVOLVIMENTO DA TEORIA DO CICLO POLÍTICO-ECONÔMICO

Há autores que atribuem o “nascimento” da teoria do ciclo político-econômico à Kalecki (1943).⁶⁶

Kalecki, em 1943, vai mostrar como o Estado pode determinar sua política de gastos de acordo com os interesses da classe capitalistas, mostrando claramente uma ingerência política nos assuntos do governo. Kalecki mostra que os capitalistas não têm interesse que o Estado promova uma política de gastos, visando o pleno emprego, quando em ciclos de prosperidade econômica. Essa resistência se daria, entre outros motivos, porque os investimentos públicos concorreriam com os privados e, principalmente, porque, com o Estado perseguindo uma política de pleno emprego, *“a demissão de empregados deixaria de exercer sua função de medida disciplinar. A posição social do patrão seria minada e cresceriam a autoconfiança e a consciência da classe trabalhadora.”*⁶⁷ Porém, em épocas de depressão (longe, portanto, da hipótese de pleno emprego), os capitalistas “aceitariam” os investimentos

⁶⁶ KALECKI, M. (1943)

⁶⁷ KALECKI, M. (1943)

públicos para recolocar a economia em uma trajetória de crescimento. Kalecki prossegue, afirmando a existência desse “ciclo político-econômico”: *“Esse padrão de “ciclo econômico-político” não é inteiramente conjectural; alguma coisa de muito parecido aconteceu nos Estados Unidos em 1937-1938. A interrupção da prosperidade na segunda metade de 1937 deveu-se realmente à drástica redução do déficit orçamentário. De outro lado, na aguda recessão que se seguiu, o Governo prontamente reverteu à política de gastos.”*⁶⁸

Kalecki, neste trabalho, jogará a semente da teoria dos ciclos ideológicos dado que supõe que o Estado representa a ideologia da “classe capitalista”. Essa matriz será depois, nos anos 70, abraçada por Hibbs como veremos a seguir.

No entanto, embora Kalecki vá ter o mérito de conectar os aspectos políticos e econômicos na geração de ciclos, talvez possa ser atribuído mais à Johann Akerman (1947)⁶⁹ a “paternidade” da teoria que trabalhará o fenômeno dos ciclos econômicos induzidos pelo calendário político-eleitoral: *“(…) There is in fact nothing baffling in this relation between economic events and political changes in the era of industrialism. In a democracy where the popular vote first and foremost is determined by actual economic conditions and the result of the vote rules government policy a connection of this kind may be expected. Such a close relationship as the one obtaining in the two English-speaking democracies is however remarkable and must be taken into consideration in every historical or political analysis covering the last hundred years. We have (...) considered some results relating to political factors as functions of economic change. We will now turn to the opposite relation, i.e., periodic economic change as a function of political institutions and political events.”*. Considerando em sua análise, os dados dos Estados Unidos, o autor observa: *“The political economic cycle of four years contains exactly four*

⁶⁸ KALECKI, M. (1943, p. 60)

⁶⁹ AKERMAN, J. (1947, p. 107-117)

seasonal waves, the crop-moving season being moreover synchronized with a presidential election every fourth year."

Em uma outra frente, nos anos 50/60, em meio à formação do consenso keynesiano e a um fértil período das teorias do bem-estar social, surge a contestação pessimista de que o Estado seria capaz e/ou teria a intenção de promover o bem-estar social. Alguns autores vão inaugurar a escola da Escolha Pública, como Duncan Black, K. Arrow e Anthony Downs, que depois terá seus maiores expoentes em J. Buchanan e G. Tullock.⁷⁰ Downs vai, em "An Economic Theory of Democracy", de 1957, vai afirmar categoricamente que a meta primeira do governo é reeleger-se: *"A party is a team of individuals seeking to control the governing apparatus by gaining office in an election. Its function in the division of labor is to formulate and carry out government policies whenever it succeeds in getting into power. However, its members are motivated by their personal desire for the income, prestige, and power which come from holding office. Thus, carrying out their social functions is to them a means of achieving their private ambitions. Though this arrangement may seem odd, it is found throughout the division of labor because of the prevalence of self-interest in human action."*⁷¹

Nordhaus, em 1975⁷², retomando Akerman e a abordagem dos ciclos, desenvolverá uma das principais modelagens iniciais da teoria pura do ciclo político-econômico, onde gera-se um ciclo típico de retração com baixa inflação, no início, seguida de boom com inflação no final dos mandatos. O trade-off básico é, portanto, entre inflação e desemprego.

Porém, o progresso da "revolução" das expectativas racionais parecia ter vindo declarar "morta" a teoria do Political Business Cycle (PBC), dado

⁷⁰ Para maiores detalhes ver VIANNA MONTEIRO, J. (1995)

⁷¹ DOWNS, A. (1957, p. 35)

⁷² NORDHAUS, W.D. (1975, p.169-189)

que assumia que os governos não teriam o poder através dos instrumentos de política econômica de afetar as variáveis reais da economia.

Entretanto, em meados dos anos 80, os modelos político-econômicos voltam a ser abordados na literatura. Mullineux et alii. (1993, p.67) afirma: *"By the mid-1980's, Gordon (1986)⁷³ inter alia was ready to bury Lucas's MBC, and a resurgence of interest in political influences on macroeconomic policy was under way. Not only did this work introduce rational expectations into political-economic models, but it also built on earlier findings of partisan effects on government behavior."*

Outros autores, em meados dos anos 80, como Nordhaus e Alesina voltam-se para esta abordagem, com revisões importantes, e a teoria ressurgiu e com várias ramificações.

A tradicional teoria do PBC - ou teoria dos ciclos oportunistas - é representada por Nordhaus (1975) e McRae (1977) e pode ser sucintamente descrita pelos seguintes tópicos: a) o partido é voto-maximizador escolhendo políticas que aumentam a probabilidade de eleição ou reeleição; b) o eleitor não é racional: eleitor míope; c) o eleitor é backward-looking; d) como resultado desse conjunto de hipóteses, produz-se um típico ciclo eleitoral com austeridade logo após as eleições e boom de gastos imediatamente antes delas.

Alguns autores, insatisfeitos com a hipótese de "miopia" total do eleitor introduziram a hipótese de eleitores racionais, mas imperfeitamente informados, dando origem a "Rational Political Business Cycle Theory". Ao contrário do modelo de Nordhaus, o eleitor poderia ser enganado (dada a complexidade da estrutura econômica e a desinformação) só por algum tempo,

⁷³ GORDON, R.J. (1986)

mas não o tempo todo. Embora não fosse possível produzir ciclos sistemáticos como no PBC, os modelos de RPBC admitem a manipulação pré e pós eleição dos instrumentos de política sob a mesma lógica dos ciclos oportunistas. Os principais trabalhos sob essa abordagem são Rogoff e Sibert (1988) e Cukierman e Meltzer (1986).

Em 1977, uma outra abordagem vai ser dada por Douglas Hibbs aos ciclos político econômicos. Hibbs inaugura a teoria dos ciclos ideológicos ou Partisan Theory (PT). As principais hipóteses desta teoria são: a) os eleitores são não-rationais; b) os partidos, têm plataformas diferenciadas e, seus interesses ideológicos prevalecem sobre seus interesses eleitorais; c) admite-se que enquanto os partidos de esquerda têm em suas funções-objetivo alta inflação e baixo desemprego, os partidos de direita preferem o oposto; d) o resultado é que os booms ocorrem quando os governos de esquerda chegam ao poder, enquanto as políticas de estabilização ocorrem quando os partidos de direita ganham as eleições.

A Partisan Theory vai também sofrer a contestação dos que acreditam nas expectativas racionais. A teoria transforma-se, assim, na Rational Partisan Theory (RPT) cujos principais expoentes são Alesina (Alesina, 1987 e Alesina & Sachs, 1988) e Minford e Peel (1982). Os ciclos, neste caso, acontecem mas os efeitos cíclicos de curto-prazo são mais pronunciados, pois, no longo prazo, as expectativas se ajustam, minimizando os efeitos reais.

Surgem algumas outras abordagens bastante interessantes, que fazem a “conciliação” entre as teorias dos ciclos ideológicos e oportunistas. O modelo de Frei & Schneider (1978), por exemplo, mostra que os partidos costumam perseguir mais o objetivo de reeleição do que seus objetivos ideológicos quando a eleição se aproxima. No entanto, os autores colocam também os objetivos ideológicos como plausíveis, mas só quando a popularidade dos

governantes é alta. Essa popularidade, forneceria o “amparo” à busca dos objetivos ideológicos para a qual foram eleitos.

III- OS MODELOS

Nos modelos de ciclos político-econômicos (PBC - Political Business Cycle) pode-se simplificadamente, alinhar cinco conjunto de questões são centrais:⁷⁴

1) Comportamento do eleitor: o que governa este comportamento? Os eventos econômicos são importantes para a decisão de voto? Os eleitores são mal ou bem informados? Eles olham para o passado (backward-looking) ou para o futuro (forward-looking)

O que a literatura questiona é se os eleitores têm expectativas racionais em relação à política econômica e a plataformas partidárias. Eleitores são ditos “ultrarracionais” se eles têm expectativas racionais, se possuem todas as informações disponíveis e avaliam os partidos comparando suas performances futuras esperadas. Do contrário, os eleitores seriam não-rationais.

A maioria dos modelos de PBC, segundo Nordhaus, considera que os eleitores não têm todas as informações disponíveis e que são backward-looking. Porém, como afirma Alesina em sua crítica à tipologia de Nordhaus que divide os eleitores entre ultrarracionais e totalmente informados, por um lado, e não-rationais, mal-informados e ingênuos, por outro, deve haver um meio-termo: *“A much more illuminating distinction would be between voter’s rationality, possibly without full information, and subrationality. Voters are likely to be misinformed and may have little incentive to gather information but that does not mean that they do not act rationally based upon the information they have. (...) In fact, some interesting theoretical developments in this area have been based precisely upon this assumption of rational but imperfectly informed voters.”*⁷⁵

⁷⁴ Para maiores detalhes ver Nordhaus (1989)

⁷⁵ NORDHAUS, W. (1989, p.51)

2) Partidos: quais são as motivações dos líderes políticos e dos partidos? São maximizadores de votos e oportunistas, ou têm objetivos ideológicos a serem perseguidos?

Os partidos são dito “oportunistas” para Nordhaus, se escolhem políticas que maximizem a probabilidade de eleição - ou reeleição - sem olhar para suas posições passadas e não respeitam a chamada “fidelidade partidária”. Ideológicos seriam os partidos que escolhem políticas para alcançar certos objetivos sociais e econômicos e não especialmente para ganhar popularidade.

3) Estrutura econômica: Qual é a estrutura da economia? Podem os partidos afetar os resultados da economia? Quais são os instrumentos mais importantes de política econômica e quem os controla (o presidente, o congresso, o Banco Central, os governadores, no nosso caso)?

4) Choques. É interessante a abordagem dada para os chamados “choques” nesta literatura. Os chamados “choques externos, não trazem novidades, são as guerras, terremotos, e conflitos civis. Já os choques internos, são “internos” ao processo político, como os déficits ou alta inflação deixados pelos sucessores para serem reduzidos.

5) Competência. Os partidos podem perseguir seus objetivos competentemente, isto é, com eficiência? Ou não satisfazem nem os objetivos ideológicos, nem os eleitores.

Na maioria dos modelos de ciclo político-econômico, analisa-se o trade-off entre desemprego e inflação. No entanto, há várias outras decisões a serem tomadas pelo policymaker que produzem esse ciclo. Inúmeras ações que envolvem escolhas intertemporais como aumento dos impostos hoje ou gastos e elevação dos impostos amanhã.

A seguir, apresentamos 4 “tipos” principais dos modelos de ciclo eleitoral, explicitamos as hipóteses e as previsões que os modelos têm para as variáveis econômicas. Apresento também um quinto “tipo” de modelo da teoria, onde há a conciliação de ambos os objetivos “ideológicos” e “oportunistas”.

III.2 MODELO DO “CICLO OPORTUNISTA” - O “POLITICAL BUSINESS CYCLE”(PBC)

III.2.1 CARACTERIZAÇÃO GERAL

1) Eleitores: não-rationais e backward-looking. Os fatos recentes têm peso relevante nas decisões de voto e os eleitores não tentam prever a performance futura dos governos.

2) Partidos: partidos oportunistas que escolhem as políticas para maximizar votos e aumentar a probabilidade de eleição ou reeleição.

3) Estrutura: Os partidos têm controle sobre os instrumentos de política e a política econômica é eficaz.

4) Choques: são internos

5) Competência: os partidos são competentes

Estes modelos geram um típico ciclo eleitoral, com austeridade logo após as eleições, ou seja, políticas de estabilização e boom de gastos antes delas.

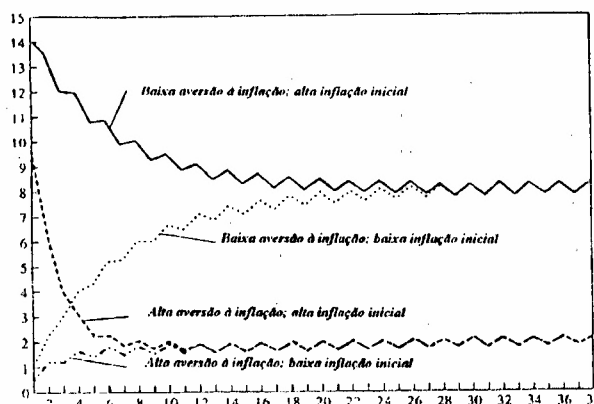
Os partidos, neste caso, não estão preocupados com os resultados sobre a economia, exceto até onde estes influenciam as escolhas eleitorais.

Assumindo-se esta hipótese como verdadeira, ambas as partes propõem a mesma plataforma para os eleitores e implementam a mesma política, se eleitos. Seguindo a tradição Downsiana (veremos em detalhes o modelo de Downs mais à frente), estes modelos mostram que a plataforma de política destes partidos tenderão a convergir para as preferências do “eleitor médio”.

Na maioria dos modelos, a escolha de política é entre inflação e desemprego, onde, baixo desemprego hoje leva a alta inflação no presente e no futuro. Pela avaliação retrospectiva dos eleitores, o sistema político tem um curto horizonte de tempo e move-se para uma situação de equilíbrio de alta inflação.

Desemprego e inflação são inversamente relacionados no curto-prazo e independentes no longo prazo, isto é, há uma curva de Phillips descendente no curto-prazo, mas uma curva vertical no longo prazo.

Figure 6: Trajetória de inflação simulada para partidos oportunistas com diferentes aversões à inflação e condições iniciais

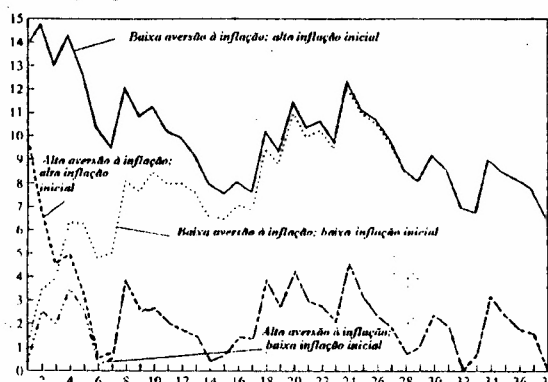


O gráfico acima, mostra a simulação, para um ciclo oportunista, partindo de alta e baixa inflação inicial, combinadas com alta e baixa aversão à inflação. Neste ciclo, haverá uma convergência para o equilíbrio, mas com alterações intracíclicas de acordo com o ano eleitoral. A oscilação intracíclica mostra um alto desemprego e inflação declinante na primeira metade do período de mandato e vice-versa na segunda metade.

Pode-se incluir a possibilidade de choques externos neste modelo. O ciclo eleitoral simples é mascarado pelos efeitos do choque, mas a diferença entre os graus de aversão à inflação continuam a ser determinantes.

Figure 7

Trajetória de inflação simulada para partidos oportunistas com choques e diferentes aversões à inflação e condições iniciais.



III.2.2 OS AUTORES QUE TRABALHARAM COM O MODELO

Este modelo foi primeiramente adotado por Downs (1957) e depois, seguido por Nordhaus (1975) e Mc Rae (1977), entre outros. A seguir, detalho o modelo de Nordhaus.

William D. Nordhaus (1975)

O problema particular analisado em “The Political Business Cycle”⁷⁶ é a escolha entre inflação e desemprego. Assume-se que o emprego é uma variável de controle, onde os policy-makers podem atuar e levá-la ao nível que desejarem.

O autor assume que os indivíduos têm a taxa de desemprego da economia e a inflação em suas funções-preferências. Assume-se também que os indivíduos preferem preços estáveis e baixas taxas de desemprego à alta inflação e altas taxas de desemprego.

Quanto à assunção da hipótese de que os indivíduos olham a taxa de desemprego agregada, vem do fato de que, embora eles prestem atenção às suas próprias experiências, justamente porque estas estão altamente correlacionadas com os movimentos cíclicos da economia e a taxa de desemprego é um dos

⁷⁶ NORDHAUS, W. (1975)

melhores indicadores destes movimentos é que os indivíduos incluem-na em suas funções-preferências.

As razões pelas quais as famílias são avessas à inflação são menos aparente. Usualmente, menciona-se na literatura, várias razões, tais como, os prejuízos que a inflação pode causar ao balanço de pagamento (se supõe-se um câmbio não corrigido), as ineficiências na alocação de recursos oriundas da desorganização que um processo inflacionário provoca, e, por fim, as implicações sobre a distribuição de renda. Para Nordhaus, embora a evidência dessa aversão não seja clara, ele a tomará como hipótese plausível em seu modelo.

Finalmente, o autor assume que as famílias são racionais em suas preferências, mas ignorantes quanto ao trade-off inflação X desemprego.

Ao contrário de muitos modelos, Nordhaus rejeita a hipótese que a escolha eleitoral se dá com base na comparação das diferentes plataformas eleitorais, pois, se o conhecimento dos indivíduos sobre a estrutura da economia é insignificante (e isso ele enfatiza como sendo crucial em sua teoria), eles pouco saberão dizer se as políticas propostas são factíveis e quais os seus alcances. O mais razoável, para o autor, é admitir que as famílias formam uma expectativa do que viria a ser o comportamento “usual” dos partidos, com base no comportamento passado. Esse comportamento foi postulado por Kramer, em 1964: *“The past performance of the incumbent party in particular gives some indication of what it would do if returned to office...”*⁷⁷

Neste modelo, assume-se que a economia é composta por um grande número de indivíduos, com preferências (ordinais) sobre as variáveis econômicas z :

$z_1 = -\pi =$ - taxa de inflação

$z_2 = -u =$ - taxa de desemprego

$z_3, \dots, z_m =$ outras variáveis econômicas

⁷⁷ KRAMER, (1971, p.133-134)

$U^i = U^i(z)$, onde U^i é uma função quasi-côncava (i.é., com taxa marginal de substituição decrescente), positiva e uma função crescente de z .

As eleições ocorrem nos tempos 0, 1, 2, e as variáveis econômicas z_t referem-se ao valor da média ponderada do valor z no período $t-1$ a t .

Há 2 partidos. No período t , cada eleitor compara a performance dos incumbentes durante o último período eleitoral (z_t) com o seu padrão subjetivo individual de performance (z^t). Se o incumbente fez melhor que o padrão, o indivíduo vota no incumbente. Se não, vota na oposição.

Há várias maneiras pelas quais a performance pode ser determinada. Nordhaus, escolhe determiná-la como a “performance esperada” do partido no poder. Segundo esta visão, os eleitores não conhecerem muito sobre a economia, mas sabem o que querem. Em uma situação de deterioração das condições econômicas, e na ausência de explicações convincentes, o eleitor não vota no partido que está no poder, pela simples extrapolação das condições atuais para o futuro.

Embora Nordhaus reconheça que esta abordagem ignore as diferenças entre os partidos, entre suas ideologias, ele opta por ela: *“Although it would be desirable to consider that problem, our focus is on the behavior of a system where parties behave rationally and where voters do not affiliate with parties for non-economic reasons. In this sense, the parties are then “neo-classical” rather than “managerial”. Parties are interested in political “profits”- that is, pluralities - rather than the easy life on ideology.”* E o autor justifica: *“It may be that in a two-party system the parties tend to converge - and perhaps Labor and Tories or Republicans and Democrats are indistinguishable.”*⁷⁸

A performance esperada é determinada por:

$$(3) z^t = \delta z_{t-1} + (I + \delta) z^{t-1},$$

onde, δ é uma matriz não-negativa $m \times m$ de coeficientes de ajustamentos e I uma matriz de identidade $m \times m$.

⁷⁸ NORDHAUS, W. (1975, p.173-174)

O comportamento do voto cada indivíduo i th é V^i e pode ser sistematizado da seguinte forma:

$$1 \text{ se } U^i(z_t)/U^i(z^{\wedge}t) > 1$$

$$(4) V^i_t = \phi(z_t, z^{\wedge}t) = 0 \text{ se } U^i(z_t)/U^i(z^{\wedge}t) = 1$$

$$1 \text{ se } U^i(z_t)/U^i(z^{\wedge}t) < 1$$

Um voto no partido incubente é +1, enquanto um voto na oposição é -1.

A função agregada do voto é:

$$(5) V_t = V(z_t, z^{\wedge}t) = \sum_{i=1}^n V^i_t = \sum_{i=1}^n \phi^i(z_t, z^{\wedge}t)$$

Como a única coisa que os partidos estão interessados é no resultado da eleição, assume-se que eles conhecem a função-voto agregada e que querem maximizá-la:

$$(6) \max_{z_t} V(z_t, z^{\wedge}t)$$

Para simplificar toma-se (7) $\delta = 0$, o que significa que não há mudanças nas expectativas. Dessa forma,

$$(8) V_t = g(z_t) = V(z_t, z^{\wedge}t) | z^{\wedge}t = z^{\wedge}$$

Dessa forma, a função-voto agregada só é uma função da política corrente.

Supõe-se, finalmente, que a função é bem comportada:

$$(9) g(z_t) \text{ é quasi côncava}$$

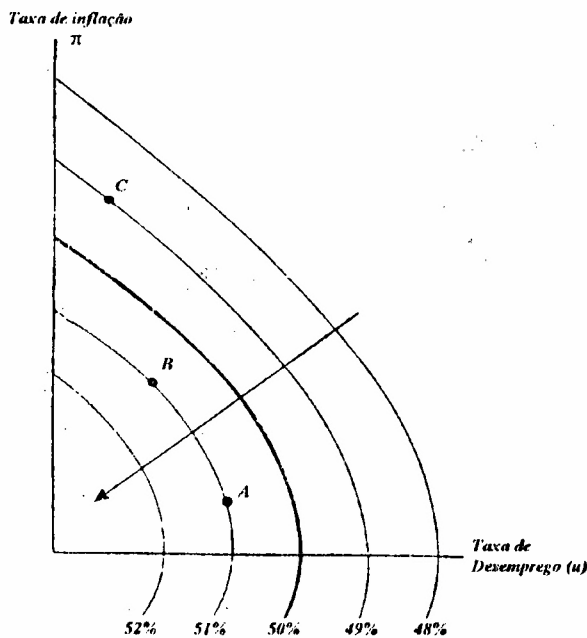
O primeiro problema, é considerar, na ausência de restrições, qual seria o nível ótimo de desemprego e inflação:

Poderia se considerar como a função de bem-estar social, a própria função-voto:

$$(10) V_t = g(u_t, \pi_t)$$

A figura abaixo, mostra o contorno da função voto. Cada curva mostra uma fração constante do eleitorado que votaria em uma dada política. Os pontos A e B são indiferentes e preferíveis ao C, dado que este tem 49% de apoio, enquanto os primeiros têm 51%.

Figure 8: Funções-votos agregadas



Descontada a taxa ρ , a função de bem-estar social ficaria:

$$(11) W = \int g(ut, \pi t) e^{-\rho t} dt$$

As restrições macro seriam as seguintes:

$$(12) \pi t = f(ut) + \lambda vt$$

$$(13) vt^* = y (\pi t - vt)$$

O problema será construir uma função que maximize (11) sujeita a estas duas restrições (12) e (13):

$$(14) f'(u)/1-\lambda = - g_1/g_2(((\rho+y)*(1-\lambda))/((\rho+y)*(1-\lambda)))$$

$$0 \leq \lambda < 1$$

$$(15) f'(u) = (g_1/g_2)^* (\rho/\rho+y) \lambda=1$$

Outros casos podem ser considerados para

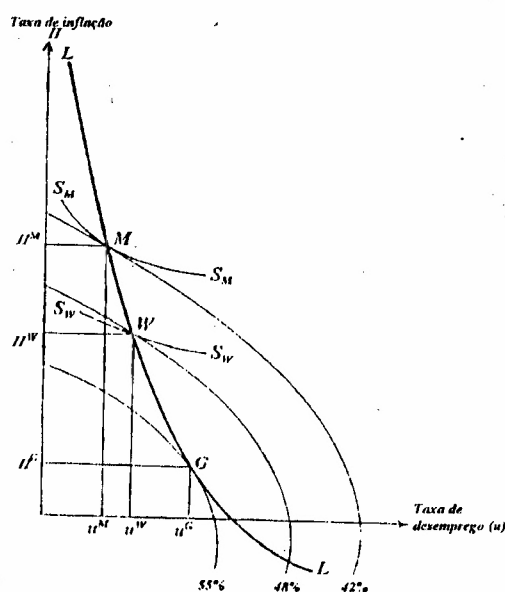
$$0 \leq \lambda < 1$$

1º) Se o planejador não usa descontar a alocação de recursos entre a geração presente e as gerações futuras (i.e., não há diferenciação entre gerações). Neste caso, $\rho = 0$ e

$$(16G) f'(u)/1-\lambda = -g_1/g_2$$

Esta solução será chamada de *golden-rule policy* (U^G, π^G) e pode ser vista no ponto G da figura seguinte:

Figure 9: Políticas de Longo Prazo



2º) O extremo oposto ocorre quando o planejador aplica infinitas taxas de desconto:

$$f'(u) = -g_1/g_2 (1 - ((\lambda y)/(\rho + y))) = -g_1/g_2 \quad (16M)$$

Este caso, segundo Nordhaus, é de *purely myopic policy*, onde as gerações futuras são ignoradas. Isto leva ao ponto M onde a curva de Phillips de curto-prazo (S_M) é tangente a função-voto agregada. Neste caso, há um

Outros casos podem ser considerados para

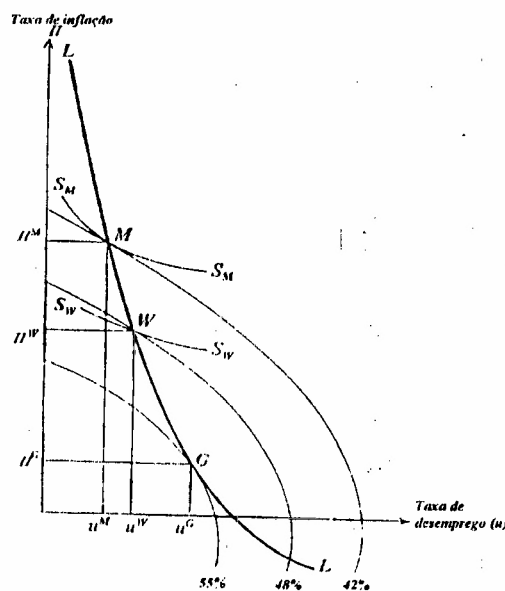
$$0 \leq \lambda < 1$$

1º) Se o planejador não usa descontar a alocação de recursos entre a geração presente e as gerações futuras (i.é., não há diferenciação entre gerações). Neste caso, $\rho = 0$ e

$$(16G) f'(u)/1-\lambda = -g1/g2$$

Esta solução será chamada de *golden-rule policy* (U^G, π^G) e pode ser vista no ponto G da figura seguinte:

Figure 9: Políticas de Longo Prazo



2º) O extremo oposto ocorre quando o planejador aplica infinitas taxas de desconto:

$$f'(u) = -g1/g2 (1 - ((\lambda y)/(\rho + y))) = -g1/g2 (16M)$$

Este caso, segundo Nordhaus, é de *purely myopic policy*, onde as gerações futuras são ignoradas. Isto leva ao ponto M onde a curva de Phillips de curto-prazo (S_M) é tangente a função-voto agregada. Neste caso, há um

equilíbrio de maior inflação e menor desemprego comparativamente ao ponto G.

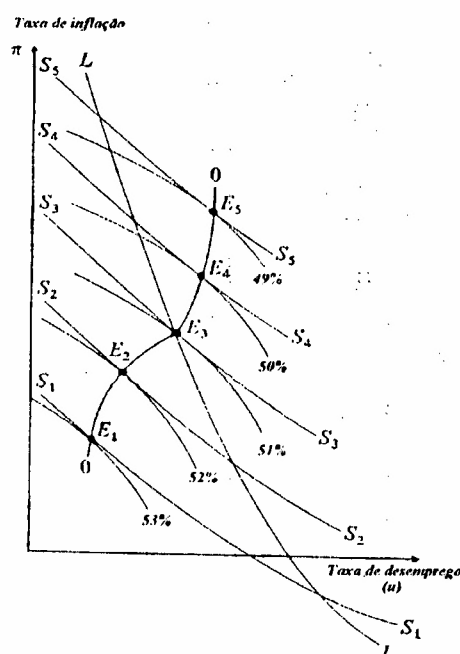
3º) O ponto ótimo de bem estar pode ser encontrado entre G e M (W). Aí há a intersecção entre a curva de Phillips de longo-prazo (LL) e a de curto SwSw, sendo esta última tangente a função-voto agregada.

A escolha de longo prazo em sistemas democráticos

Para Nordhaus, a escolha, em um sistema democrático, vai residir em um trade-off de longo prazo que tem um mais baixo desemprego e mais alta inflação que o ótimo.

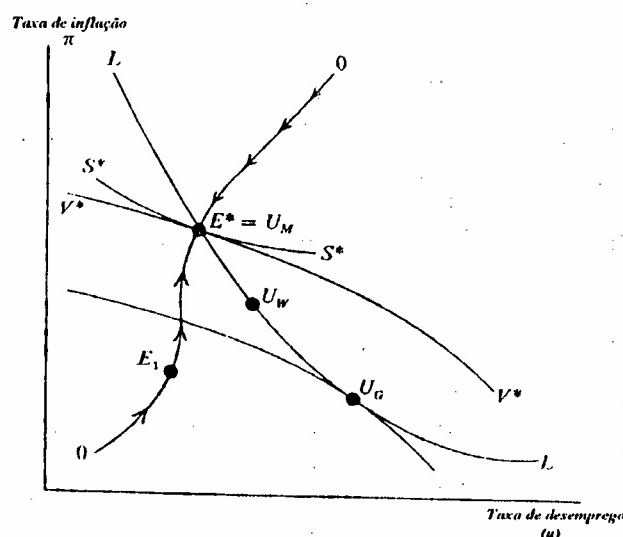
Combinando as linhas de iso-voto (estrutura política) e as curvas de trade-off (estrutura econômica), na figura abaixo, a um dado tempo, chega-se a linha de todos os resultados de eleição OO. Se a escolha reside ao sul da curva de longo prazo, E1, por exemplo, a curva de curto-prazo deve mover-se acima na próxima eleição. As novas condições econômicas, serão inevitavelmente mais impopulares e provavelmente teremos desemprego e inflação maiores. Se a escolha residir ao norte da curva de longo prazo, o caminho inverso será percorrido.

Figure 10: Resultados eleitorais de curto-prazo



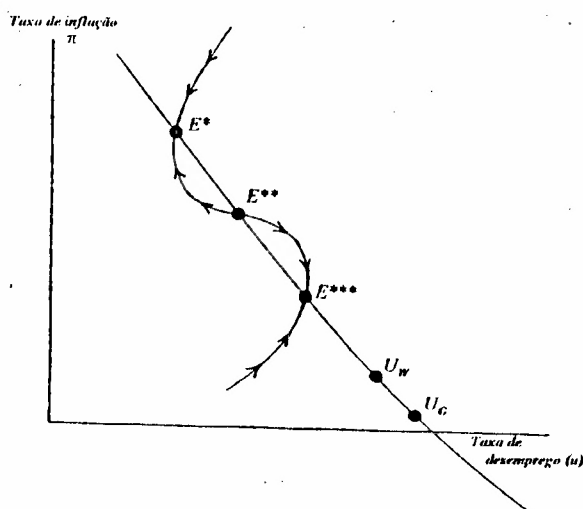
Na figura abaixo, o equilíbrio é mostrado no ponto E^* , onde a iso-voto é tangente à curva de Phillips de curto prazo e onde curva de Phillips de longo prazo cruza a curva de eleições OO . Isto significa que o partido incumbente não pode melhorar sua performance movendo-se ao longo da curva de curto prazo e o sistema ficará em E^* . Este é o ponto de miopia (U_M) - o mesmo da figura 3.

Figure 11: Solução de longo-prazo



Aqui chega-se a proposição central de Nordhaus: o resultado, em um sistema democrático, corresponde ao ponto de miopia onde a taxa de preferência é infinita, as gerações futuras são ignoradas e a taxa de inflação é mais alta e de desemprego mais baixa que o ótimo. Abaixo apresentamos outras soluções possíveis para o sistema, onde E^* e E^{***} são estáveis e E^{**} é instável.

Figure 12: Soluções múltiplas



Comportamento de curto-prazo: o ciclo eleitoral

Analisando o curto-prazo, estende-se o modelo de escolhas políticas e econômicas para incluir diferentes políticas econômicas durante o prazo em que o partido incubente fica no poder, chamado de período eleitoral.

Há duas adições na análise de curto-prazo. Primeiro, assume-se que para cada período eleitoral, haverá uma curva de Phillips fixa e uma política fixa. Segundo, introduz-se a possibilidade de que os eleitores não tomam a simples média das variáveis econômicas no período eleitoral anterior, mas têm uma memória “fraca” dos eventos passados.

A função-voto pode ser assim descrita:

$$(17) V_0 = \int_0^{\theta} g(u_t, \pi_t) e^{-\mu t} dt$$

Onde $g(u_t, \pi_t)$ é a função-voto para o caso estático; μ , é a taxa de “perda” de memória dos eleitores, e θ a extensão do período eleitoral.

Há duas características importantes a serem observadas na função voto (17). Primeiro, que a taxa de “perda” de memória funciona exatamente como a taxa de desconto exceto porque é backward-looking ao invés de forward. Segundo, o resultado é restrito ao chamado período eleitoral e pode ser entendido como “miope” no sentido de que os eleitores só olham para o

período eleitoral. Aqui, se incluirmos as expectativas futuras, mas elas não forem mais do que a extrapolação do passado, não muda nada em relação aos resultados. As mudanças ocorreriam se os eleitores fossem capazes de prever perfeitamente os eventos. Neste caso, o sistema tenderia ao ótimo social discutido anteriormente.

Considerando a restrição ao período eleitoral, o resultado deste tipo de decisão é que os pesos implícitos para as escolhas políticas são bem diferentes dos pesos das decisões econômicas. Olhando para o futuro, a partir do início do período eleitoral, os pesos de uma decisão política (FABC) na figura abaixo, serão $\exp(\mu t)$ para a eleição seguinte e zero para depois disso. A decisão econômica será dada por DE ($\exp(-\rho t)$)

Maximizando a função voto (17) sujeita às seguintes restrições:

$$\pi_t = f(u_t) + \lambda v_t$$

$$v_t^* = y(\pi_t - v_t)$$

$$(18) g(u, \pi) = -u^2 - \beta, \pi \geq 0, \beta > 0$$

$$f(u) = \alpha_0 - \alpha_1 u$$

$$\pi = \alpha_0 - \alpha_1 u + \lambda v,$$

Pode se reescrever a função voto do incumbente como

$$(19) V_0 = \int_0^{\infty} (-\beta\alpha_0 - u^2 + \beta\alpha_1 u - \beta\lambda v) e^{\mu t} dt$$

com a restrição

$$(20) v = y(\alpha_0 - \alpha_1 u - (1-\lambda)v)$$

Maximizando,

$$(21) H = e^{\mu t} \{ (\beta\alpha_1 u - \beta\alpha_0 - u^2 - \beta\lambda v) + \Psi y(\alpha_0 - \alpha_1 u - (1-\lambda)v) \}$$

$$(22) \Psi = y(1-\lambda) - \mu \Psi + \beta\lambda$$

$$(23) v = y(\alpha_0 - \alpha_1 u - (1-\lambda)v)$$

Ψ é o preço-sombra da inflação em termos de voto.

A política ótima do partido é dada por 22 e 23, e o máximo de H é

$$\partial H / \partial u = 0 = \beta \alpha_1 - 2u - \Psi y \alpha_1$$

$$(24) u = \alpha_1 (\beta - \Psi y) / 2$$

$$(25) \dot{u} = Au + B$$

$$\text{onde } A = y(1 - \lambda) - \mu \text{ e } B = -1/2 \alpha_1 \beta (y - \mu).$$

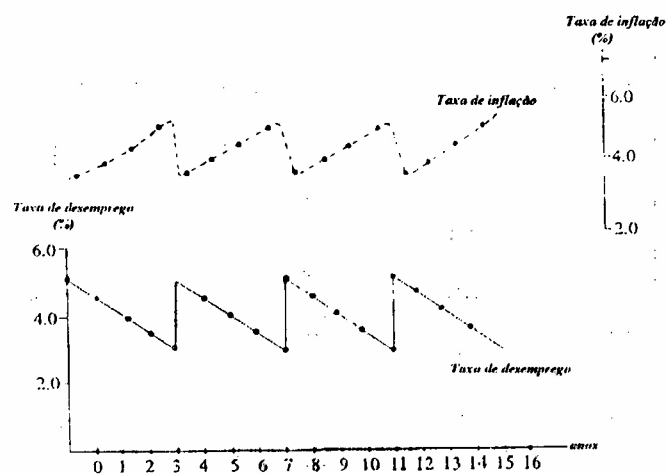
Se a eleição se aproxima, o preço sombra da inflação se torna zero ($\Psi \rightarrow 0$ e $t \rightarrow \theta$)

e u tenderá a $\beta \alpha_1 / 2$. Integrando (25) para trás de θ , nós teremos a política ótima:

$$u^*(t) = (\beta \alpha_1 / 2 + B/A) \exp(a(t-\theta)) - B/A$$

O típico ciclo político se dará da seguinte forma: imediatamente a pós a eleição o desemprego se eleva para combater a inflação. À medida que a eleição se aproxima, o desemprego abaixará, até a véspera.

Figure 13: O ciclo político-eleitoral



III.3 OS “RATIONAL POLITICAL BUSINESS CYCLES MODELS”

III.3.1 CARACTERIZAÇÃO GERAL

Insatisfeitos com a hipótese de “miopia” do eleitor presente nos tradicionais modelos de Political Business Cycles, alguns autores introduziram a hipótese da racionalidade. Os eleitores seriam racionais, mas imperfeitamente informados a respeito de algumas características dos policy makers ou da estrutura econômica.

O ciclo funcionaria da mesma forma que o proposto por Nordhaus em alguns aspectos. Imediatamente antes das eleições os incumbentes podem querer aparecer como “eficientes” fazendo gastos com bens e serviços públicos. Escondendo ou atrasando os impactos sobre o déficit, os incumbentes podem criar uma ilusão temporária de prosperidade sem que se sobressaiam os custos dessa “prosperidade”. Como o processo orçamentário e os meandros da política fiscal são razoavelmente complexos, até mesmo um relativamente bem informado eleitor pode ser enganado por algum tempo. Mas não todo o tempo como prevêem os modelos oportunistas. Não é possível neste modelo, portanto, ciclos constantes com a duração do período eleitoral, apesar de ser possível - e provável - a manipulação da política econômica pré e pós eleições.

III.3.2 OS AUTORES QUE TRABALHARAM COM O MODELO

Os principais modelos citados de autores que trabalharam com essa hipótese de ciclos com eleitores imperfeitamente informados foram os de Rogoff e Sibert (1988) em “Elections and Macroeconomic Policy Cycles” e o de Cukierman e Meltzer (1986) em “A positive Theory of discretionary policy, the cost of democratic government and benefits of a constitution”, entre outros.

Enquanto o primeiro trabalho, trata também das questões de diferenças de competência e a existência de horizontes finitos ou infinitos, com suas implicações sobre os mecanismos reputacionais, o segundo trabalho trata dos custos das políticas discricionárias e da democracia, impostos pelo ciclo eleitoral. Opto, aqui, por apresentar detalhadamente o primeiro paper.

Rogoff e Sibert (1988)

Para estes autores, os ciclos político-econômicos só se produziriam em função das assimetrias temporárias de informação. As variáveis consideradas neste modelo como “manipuláveis” são os impostos, os gastos e o crescimento da moeda.

Os eleitores, em cada período eleitoral, escolheriam entre dois partidos, o R ou D. Estes dois partidos teriam funções-utilidades idênticas. Nesta função-utilidade poderia variar o peso dado aos objetivos de bem-estar social, muito embora os autores partam do pressuposto que esta possibilidade é muito pequena. Não seria possível de forma alguma que o peso dado ao bem-estar da sociedade fosse 1, ou seja, o peso aos objetivos de reeleição fosse zero: “(...) *This is not possible in extreme case (peso zero ao objetivo de reeleição), since the incumbent political party would always be willing to cause arbitrarily large macroeconomic distortions in order to infinitesimally improve its chances of being re-elected*”⁷⁹

O principal fator de escolha pelo eleitor seria a percepção que eles têm sobre a competência dos partidos em disputa no que diz respeito a administrar a produção de bens públicos. Quanto mais competente é o partido, menos receita (e, portanto, impostos) ele precisa extrair da sociedade.

⁷⁹ ROGOFF & SIBERT (1988, p.5).

Haveria dois tipos de impostos possíveis de serem cobrados. O primeiro, seria um imposto normal (que os autores chamam de não-distorsivos e, o segundo, a seignorage (que seria um imposto distorsivo ou um “cheating tax”).

O eleitor leva em conta esses dois impostos em sua função-utilidade e prefere o primeiro ao segundo. Os partidos mais competentes extrairiam zero de seignorage.

Os eleitores, neste modelo, não sofreriam nenhuma influência das promessas eleitoreiras (a não ser que o partido estivesse mesmo sendo honesto). O eleitor tomaria sua decisão de voto com base na aferição da competência do partido.

O que acontece é que, o partido incumbente tem as informações sobre sua própria competência antes que os eleitores as tenha. No começo de cada período (início do mandato), o eleitor recebe um sinal do incumbente de qual é a política que está sendo seguida (utilização de qual imposto). Só que, como o imposto é estabelecido no início do período, um erro (intencional ou não intencional) pode ser corrigido posteriormente pelo uso da seignorage (e esta pode ser extraída mais rapidamente que impostos normais). Dessa forma, os eleitores não teriam tempo de perceber a “trapaça” porque há um lag de tempo para que se resolva a assimetria de informações. Além do mais, embora os eleitores conheçam o “modelo”, ele não arca com o custo de colher informações sozinho sobre o que o governo está fazendo, ou seja, a defasagem de informações viria também dos altos custos de informar-se aliado ao baixo peso que o eleitor dá a isso. Se houvesse informação completa, o eleitor saberia e o partido não teria incentivos para trapacear. Portanto, neste último caso, não haveria ciclos.

O timing dos eventos é descrito na tabela abaixo, extraída do próprio paper:

O partido incumbente observa seu último “nível de competência percebido” e estabelece o conjunto de impostos para o período t .	Todos os agentes (inclusive os eleitores) observam o último choque de competência e as eleições acontecem.	Os eleitores observam o nível de seignorage (ou de déficit) e deduzem o nível de competência verdadeiro do período t .	O ganhador do período t toma posse e governa por dois períodos. O timing dos eventos acontece como no período t e a nova eleição será realizada no período $t+2$.
	Eleição		
Período t			Período $t+1$

Os autores consideram os dois casos com mecanismos reputacionais (quando o horizonte é infinito) e sem mecanismo reputacional (quando o horizonte é infinito e um ciclo eleitoral acontece sem levar o outro em consideração). No entanto, eles afirmam não ser muito importante o mecanismo reputacional no caso das eleições, uma vez que elas acontecem em períodos bastante espaçados no tempo e, as punições não podem ser imputadas até a eleição seguinte.

III.4 MODELO “CICLO IDEOLÓGICO - PARTISAN THEORY (PT)

III.4.1 CARACTERIZAÇÃO GERAL

Como vimos anteriormente, os seminais trabalhos de ciclo econômico-eleitoral foram formulados por Nordhaus (1975), Downs (1957) e Mac Rae (1977) e tinham como base as hipóteses cansativamente expostas no item “Ciclos oportunistas” que dão conta basicamente de 4 principais teses: i) os partidos só se preocupam em ganhar as eleições; ii) os eleitores têm memória curta e podem ser sistematicamente enganados e iii) a economia é descrita pela curva de Phillips, com ciclos bem definidos de boom e retração conforme o período eleitoral e iv) não se leva em conta as expectativas racionais.

No entanto, os resultados empíricos destes modelos têm sido inconclusivos para os Estados Unidos, o que fez com que vários autores se movessem em direção à “teoria partidária” com partidos com preferências em relação às políticas a serem implementadas e não só considerando a vitória eleitoral em sua função-objetivo.

1) Eleitores: os eleitores são não-rationais, backward-looking e também olham para os eventos recentes mais do que para o passado longínquo.

2) Partidos: ideológicos, onde as preferências pelos resultados da política econômica sobre a economia prevalecem sobre os interesses eleitorais.

3) Estrutura Econômica: os partidos têm também total controle sobre os instrumentos de política econômica e esta é eficaz.

4) Fonte dos choques: não são claros.

5) Competência: os partidos são competentes.

Este approach foi desenvolvido, entre outros, por Douglas Hibbs, também examina a interação entre desemprego e inflação. Os partidos, neste modelo, têm preferência ideológica facilmente identificável com seus objetivos de política econômica: os partidos *left-wing* escolhem alta inflação e baixo desemprego e já os partidos *“right-wing”* escolhem baixa inflação e alto desemprego. No modelo de ciclo ideológico, as políticas, portanto, mudam quando muda o partido no poder, não caracterizando-se propriamente um ciclo eleitoral.

Os booms ocorrem quando os governos de esquerda chegam ao poder e as políticas de estabilização só quando os partidos de direita ganham as eleições.

Para ver porque partidos puramente ideológicos tendem a divergir, assume-se primeiro o contrário: que eles partem de plataformas iniciais representando o eleitor mediano. Movendo-se um pouco do centro em direção às suas posições preferidas, cada partido não ficará em pior posição e tem ainda a perspectiva de ganho de poder para implementar suas políticas.

III.4.2 OS AUTORES QUE TRABALHARAM COM O MODELO

O trabalho original neste campo foi feito por Hibbs, em 1977: “Political Parties and Macroeconomic Policy”⁸⁰.

Douglas Hibbs (1977)

Neste paper, Hibbs sustenta o trade-off entre desemprego e inflação (curva de Phillips) e sugere que, em geral, a direita prefere baixa inflação e alto desemprego e, a esquerda, o contrário. Ele argumenta que os interesses das classes mais baixas são melhor servidos com a política perseguida pela esquerda, ou seja, de alta inflação, mas baixo desemprego, enquanto, os interesses das classes mais altas são satisfeitos com a política perseguida pelo partido de direita.

⁸⁰ HIBBS, D. (1977)

Hibbs, cita vários estudos empíricos como os de Blinder e Esaki, Metcalf, Hollister e Palmer, etc. que sustentariam a hipótese de que os salários não são contracíclicos, ou seja, em momentos de prosperidade e alta inflação eles cairiam e, ao contrário, em momentos de retração e baixa inflação, eles subiriam. Estes trabalhos, segundo Hibbs, *"strongly indicates that a relatively low unemployment-high inflation macroeconomic configuration is associated with substantial relative and absolute improvements in the economic well-being of the poor and, more generally, exerts powerful equalizing effects on the distribution of personal income."*⁸¹

De qualquer forma, pesquisas mostram que as classes mais baixas são mais avessas ao desemprego que à inflação e vice-versa, o que acabará se refletindo em suas representações políticas: *"Low and middle income and occupational status groups are more averse to unemployment than inflation, whereas, upper income and occupational status groups are more concerned about inflation than unemployment. Although the available survey evidence is by no means definitive, it does appear that the subjective preferences of class or status groups are at least roughly in accordance with their objective economic interests, insofar as these are reflected by the behavior of wages, profits, and the distribution of personal income under various unemployment /inflation macroeconomic configuration"*.⁸²

Buscando confirmar suas hipóteses na experiência internacional, Hibbs sistematiza os "goals" dos partidos, com base em uma pesquisa feita por Kirshen em 8 países em 1964:⁸³

⁸¹ HIBBS, D. (1977, p. 1468)

⁸² HIBBS, D. (1977, p. 1470.)

⁸³ KIRSHEN E.S. et. al. (1964). Quadro extraído de Hibbs (1977, p.1471)

Table 5: Preferências e metas dos partidos políticos em sociedades industriais avançadas

	Socialistas-trabalhistas	Centro	Conservadores
	Pleno emprego		Estabilidade de preços
	Melhor distribuição de renda		
		Estabilidade de preços	
	Expansão econômica		
		Expansão econômica	Equilíbrio do B. Pagamentos
		Pleno emprego	
		Melhora na distribuição de renda	
	Estabilidade de preços		Expansão econômica
		Equilíbrio do B. Pagamentos	Pleno emprego
0	Equilíbrio no B. Pagamentos		
1			Melhora na distribuição de renda

Neste quadro sumário, assim como nas figuras 9 e 10 abaixo, ficam claras as diferenças de meta entre os partidos políticos de acordo com as hipóteses formuladas por Hibbs.

Figure 14: Inflação média e participação executiva dos partidos socialistas em 12 países da Europa e América do Norte

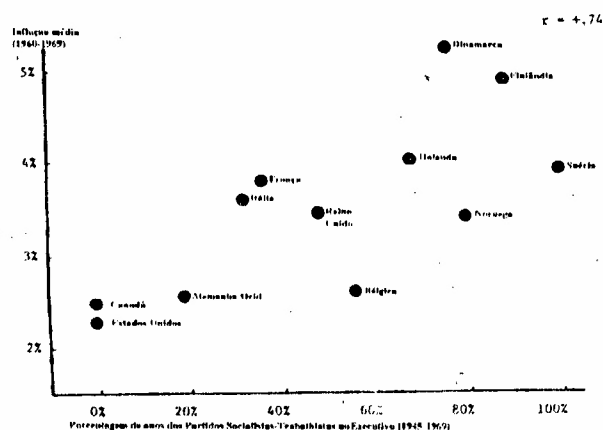
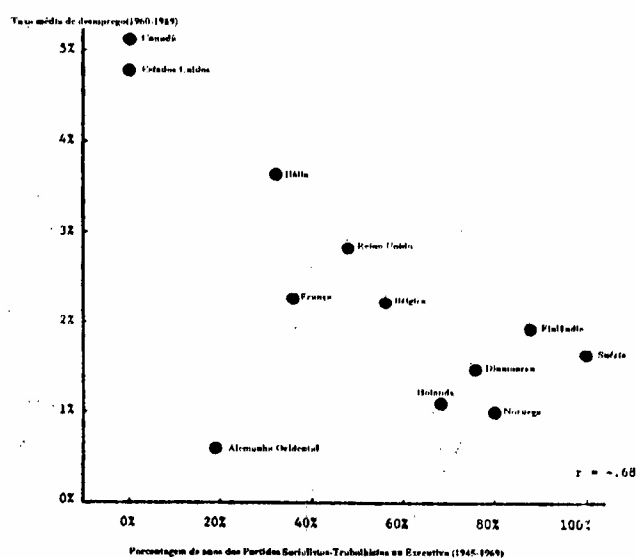


Figure 15: Desemprego médio e participação executiva dos partidos socialistas em 13 países da Europa e América do Norte.



Para Hibbs, os ciclos são marcados pelos partidos que assumem o poder e, as diferenças entre desemprego e inflação persistem ao longo de todo o mandato dos partidos incumbentes, não havendo diferenças nos períodos pré e pós-eleição.

III.5 O CICLO IDEOLÓGICO-RACIONAL - A “RATIONAL PARTISAN THEORY”(RPT)

III.5.1 CARACTERIZAÇÃO GERAL

O trabalho de Hibbs trouxe a contribuição de mostrar um segundo tipo de ciclo, introduzido pelo comportamento “ideológico”, produzindo maiores flutuações na economia.

No entanto, como esses persistentes ciclos são observados período após período, diversos autores argumentam a inconsistência com este comportamento com a existência de expectativas racionais. Os efeitos reais sobre a economia não persistiriam, ao menos no longo prazo.. A “Partisan Theory” introduzida por Hibbs e já contraposta ao “Political Business Cycle” de Nordhaus e Downs, vai sofrer outra transformação: será agora a “Rational Partisan Theory”, desenvolvida, entre outros, por Alesina (1987), Alesina e Sachs (1988) e Minford e Peel (1982).

Como mostra Alesina,⁸⁴ em um mundo de políticos ideológicos, as incertezas eleitorais geram expectativas também incertas. Supõe-se que se um partido de direita foi eleito, ele está implementando uma política antiinflacionária. Se o público tivesse levando em conta (incorretamente) a possibilidade da esquerda ganhar as eleições seguintes, (racionalmente) deveria ter se produzido uma taxa de inflação futura acima da taxa da inflação atual. Na presença de rigidez nominal de contratos, as decisões econômicas tomadas antes das eleições (com base nas expectativas racionais), não poderiam ter sido automaticamente ajustadas logo após a eleição. Isto implica alguns efeitos reais na produção e emprego e, a magnitude destes efeitos, é positivamente correlacionada com a diferença esperada entre as duas políticas em embate na

⁸⁴ ALESINA, A. (1989)

eleição. Este argumento, segundo Alesina, é fortalecido se há um componente de “backward-looking” na formação das expectativas.

Uma vez que os agentes se dão conta do novo regime, o nível de atividades retorna ao nível natural. A inflação permanece baixa se o governo é de direita e escolheu uma política antiinflação.

Caso um governo de esquerda tivesse mesmo sido eleito, uma nova política expansionista levaria a um aumento temporário no nível de atividades acima do nível natural, e, à medida que as expectativas se ajustassem, a inflação permaneceria alta.

Quando os governos conservadores são eleitos, lutam contra a inflação e tendem a produzir recessão, particularmente se herdaram uma alta taxa de inflação. Depois que a política antiinflacionária é concluída, as expectativas se ajustam ao novo regime e a economia volta a crescer em torno da taxa natural e a inflação permanece baixa. Exemplos de partidos de direita que se viram diante de uma economia crescendo em ano pré-eleitoral e não combateram o crescimento são citados por Alesina. É o caso do mandato de Reagan (1984), Margaret Thatcher (193) e dos Conservadores Suecos (1979). Da mesma forma que nos modelos oportunistas, aqui também está presente a tentativa de se evitar medidas impopulares em anos eleitorais e buscar competir pelo “eleitor mediano”.

Quando, ao contrário, é a esquerda que toma o poder, eles tentam expandir a economia e reduzir o desemprego. Eles, no curto prazo, obtêm sucesso, mas a economia entra em uma trajetória de equilíbrio com alta inflação. Poucos anos depois da eleição, a economia pode mostrar queda em seu crescimento, mas com inflação ainda ascendente. A redução do crescimento real é mais pronunciada se o governo tenta combater a inflação nesta segunda parte do mandato, caso ele tema que essa inflação possa ser percebida como um fator negativo a afetar sua popularidade. Alesina ⁸⁵ mostra alguns exemplos de governos de esquerda/liberais que se viram, em anos eleitorais, diante da

⁸⁵ ALESINA (1989, p.77-78)

redução das taxas de crescimento: Carter (1980), Partido Social Democrata Alemão (1980), Mitterrand (1986) e Partido Social Democrata Sueco (1985). Neste caso, o resultado é o oposto do previsto em um ciclo de Nordhaus.

A conclusão que se chega é que, sob esta teoria, os efeitos reais das estratégias dos diferentes partidos ocorrem sim, mas só na primeira parte do mandato. Na última parte, os efeitos reais tendem a desaparecer, a despeito da inflação poder continuar mais alta no caso dos partidos de esquerda serem os incumbentes. Os efeitos cíclicos de curto-prazo e de longo prazo são claramente distintos. Os efeitos reais das novas políticas são mais fortes no começo das administrações. Se uma administração “expansionista” é eleita, ela pode levar vantagem na curva de Phillips de curto-prazo. Entretanto, uma vez que a economia se ajusta totalmente ao novo regime, a mesma política expansionista tem menos ou nenhum efeito sobre as variáveis reais, ou seja, a curva de Phillips é mais ou completamente vertical. Ao contrário, se um partido mais “conservador” é eleito, há perdas de produto no curto-prazo, mas há ajuste ao longo do tempo.

Estes modelos de “Rational Partisan Theory” diferem do approach de Hibbs em algumas coisas e se aproximam em outras.

Uma semelhança é que ambos os modelos não consideram a “miopia” do eleitor avocada pelos modelos oportunistas que acreditam que uma política expansionista no curto-prazo, às vésperas das eleições, é suficiente para aumentar as chances de eleição do partido incumbente.

Uma diferença, no entanto, é que Hibbs, por exemplo, considera que as diferenças nas trajetórias previstas de inflação e desemprego persistem por todo o tempo do mandato de cada partido. Os modelos de RPT, ao contrário, predizem que estas diferenças são transitórias e ocorreriam imediatamente depois das mudanças de governo.

Ao contrário também, os modelos RPT são consistentes com eleitores “inteligentes”, que são mais bem informados, entendem as diferenças entre os partidos e votam de acordo com suas preferências. As incertezas sobre o

resultado eleitoral existem porque mudam estas mesmas preferências, o que as torna imprevisível. As preferências podem mudar em decorrência dos próprios resultados econômicos - alta inflação por um tempo, por exemplo, pode aumentar a aversão contra a inflação (como vimos nos exemplos acima) e gerar um movimento em direção aos partidos conservadores. Se, as incertezas existem, existem os efeitos reais das “surpresas” na primeira parte do mandato até que as expectativas se ajustem.

Finalmente, uma última observação vale para os dois modelos de ciclo ideológicos. Como Nordhaus observa⁸⁶, os partidos ideológicos “puros”, tendem a produzir grande instabilidade, no sentido de que, sempre quando muda o partido, muda a política e os objetivos perseguidos. Os resultados econômicos normalmente afastam-se muito do eleitor médio (ou da distribuição de preferência média). O que pode acontecer, segundo Nordhaus, é que um “efeito cumulativo” pode beneficiar os liberais, pois suas políticas tendem a ser mais próximas do “centro”, ou do eleitor médio do que as dos conservadores, por exemplo.

III.5.2 OS AUTORES QUE TRABALHARAM COM A TEORIA

As expectativas racionais foram consideradas em trabalhos como o de Minford, P. e Peel, D. “The Political Theory of the Business Cycle”, 1982 e Alesina, A. e Sachs, J. “Political Parties and the Business Cycle in the United States, 1948-1984. Opto, aqui, por apresentar com mais detalhes este último paper.

Alesina e Sachs (1988)

O modelo considera uma economia com 2 partidos, D (uma referência aos democratas americanos) e R (uma referência aos Republicanos americanos). Os dois partidos dão diferentes pesos para 2 metas de política:

⁸⁶ NORDHAUS, W. (1989, p.23)

meta de inflação e de crescimento monetário, por um lado, e meta de crescimento econômico, por outro.

O instrumento de política controlado pelo policy maker é a taxa de expansão monetária.

As funções objetivo dos dois partidos são as seguintes:

$$(1) Z_d = \sum_{t=0}^{\infty} q^t \left[\frac{a}{2} (m_t - \Psi(t))^2 + \frac{\tilde{b}}{2} (y_t - \phi)^2 \right]$$

$$(2) Z_r = \sum_{t=0}^{\infty} q^t \left[\frac{c}{2} (m_t - \Psi(t))^2 + \frac{\tilde{d}}{2} (y_t - \phi)^2 \right]$$

onde m = taxa de crescimento monetário; y = taxa de crescimento do PIB; a , b , c , ϕ e d , são parâmetros não-negativos, e q é o fator de desconto, positivo, mas menor que um.

A idéia básica é que os 2 partidos, representam grupos de pressão distintos, que têm, como no modelo de Hibbs, diferente visão (ou interesses) pelo trade-off entre inflação e desemprego.

A economia é descrita pela equação seguinte de crescimento do produto:

$$(3) y_t = \bar{y}(t) + \gamma (m_t - m_t^e); \gamma > 0.$$

A equação 3 incorpora as propriedades básicas da função de oferta de Lucas, onde somente um choque não-esperto afeta as variáveis reais.

A equação também indica que $\bar{y}(t)$ é a taxa de crescimento gerada pela economia na ausência de um choque monetário.

m_t^e é a expectativa racional de m_t formado no período $t-1$ e baseada nas informações disponíveis no tempo.

Assume-se que as funções objetivo (1) e (2) são conhecidas pelo público.

Assume-se também que não há distinção entre a “administração” e o Banco Central, o que quer dizer implicitamente que os políticos têm controle direto ou ao menos indireto sobre a política monetária, a despeito da relativa independência do Bacen.

Se $\phi > \bar{y}(t)$ e \tilde{b} e \tilde{d} são positivos, ambos os partidos se deparam com o problema da inconsistência dinâmica da política monetária ótima, como originalmente apresentado por Kydland e Prescott (1977). Se o nível objetivado de crescimento do produto, ϕ é mais alto que a taxa gerada pelo mercado, $\bar{y}(t)$, o policymaker tem um incentivo para criar políticas surpresas para se aproximar da meta. Substituindo (3) em (1) e (2), teremos:

$$(4) Z_d = \sum_{t=0}^{\infty} q^t \left[\frac{a}{2} (m_t - \Psi(t))^2 + \frac{b}{2} (m_t - m_t^e - k(t))^2 \right]$$

$$(5) Z_r = \sum_{t=0}^{\infty} q^t \left[\frac{c}{2} (m_t - \Psi(t))^2 + \frac{d}{2} (m_t - m_t^e - k(t))^2 \right]$$

onde $b = \tilde{b}\gamma^2$, $d = \tilde{d}\gamma^2$, and $k(t) = (\phi - \bar{y}(t)) / \gamma$.

Em 4 e 5, $k(t)$ representa a diferença entre a taxa de crescimento do produto almejada pelo policymaker e a taxa gerada pela economia. Aquela é provavelmente maior que esta, se esta é muito baixa por conta das distorções do mercado de trabalho.

Para identificar o problema da inconsistência dinâmica, considera-se, por exemplo, o partido D agindo como um planejador social sem eleições. Se o partido pudesse fazer um contrato de compromisso, ele escolheria comprometer-se com a seguinte regra: $m_t = \Psi(t)$. Esta regra é obtida minimizando (4), tomando em conta a racionalidade das expectativas, i.e, $m_t = m_t^e$. Entretanto, os contratos de compromisso são pouco efetivos: o policymaker pôde mudar sempre de idéia ou mudar a lei. Então, a taxa de crescimento monetário consistente no tempo tem que ser encontrada minimizando (4) tomando as expectativas como dadas. Este procedimento leva

a:

$$(6) \quad m_t = \frac{a}{a+b} \Psi(t) + \frac{b}{a+b} (m_t^e + k(t)).$$

Desde que o público conheça a função-objetivo, obtém-se:

$$(7) \quad m_t^e = m_t = \Psi(t) + \frac{b}{a} k(t).$$

Em (7), o termo $(b/a)k(t)$ é o viés inflacionário introduzido na economia pela ausência de contratos de compromisso. O viés é zero se e somente se tanto $b = 0$ e/ou $\bar{y}(t) = \phi$ (isto é $k(t) = 0$). Isto é, não há viés se o policymaker não se preocupa com a meta de produto ($b=0$) ou se o nível almejado de produto é idêntico com o nível gerado pela economia sem intervenção de política ($k(t) = 0$).

Note-se que, independente do nível da taxa de expansão monetária consistente no tempo, o crescimento do produto está ao nível determinado pela economia, porque o crescimento monetário é perfeitamente antecipado. Além disso, como ressaltam Barro e Gordon, uma queda na taxa de crescimento do produto gerado pela economia implica uma mais alta taxa de expansão monetária, se as preferências dos policymakers não mudam.

Assume-se que a eleição acontece em cada 2 anos. Depois da eleição no tempo t , o partido eleito escolhe sua política para o período t , i.e., m^D , para o partido D e m^R , para o partido R. Os eleitores são racionais e bem informados sobre os objetivos dos dois partidos, i.e., eles conhecem (4) e (5). Um cidadão racional vota no partido que espera produzir a mais alta utilidade para ele mesmo. Assume-se também que desde que eles conhecem os objetivos dos partidos candidatos, eles conhecem também - e com certeza - o que estes partidos farão quando chegarem ao poder.

As probabilidades P e $1-P$ são, respectivamente, as probabilidades dos partidos D e R serem eleitos. Assume-se que P (parâmetro exógeno) é conhecido pelo público e deve ser considerado um parâmetro exógeno, e ainda, que não é função de políticas correntes ou passadas, dado que o eleitor não necessita dessas informações para formar suas expectativas futuras. Ele só necessita de conhecer as funções preferências dos partidos e a estrutura da economia.

Se o partido D é eleito, ele minimiza (4). A condição de primeira ordem é:

$$(8) \quad m_t^D = (1-g)\Psi(t) + g(m_t^e + k(t))$$

onde $g = b/(b+a)$. Se o partido R é eleito, ele minimiza (5). A condição de primeira ordem neste caso é :

$$(9) \quad m_t^R = (1-h)\Psi(t) + h(m_t^e + k(t))$$

onde $h = d/(c+d)$. Como P é conhecido, e o público pode prever qual política será seguida pelos partidos quando estes estiverem no poder, nós teremos:

$$(10a) \quad m_t^e = Pm_t^D + (1-P)m_t^R \quad \text{se } t \text{ é um ano eleitoral;}$$

$$(10b) \quad m_{t+1}^e = m_{t+1}^D \quad \text{se o partido D é eleito no tempo } t;$$

$$(10c) \quad m_{t+1}^e = m_{t+1}^R \quad \text{se o partido R é eleito no tempo } t.$$

As equações (10) refletem a idéia de que há incerteza nas expectativas somente no primeiro período da administração.

Assumir que as administrações durem dois períodos implica que o período é de 2 anos. Esta hipótese requer alguma rigidez no sistema de preços, tal que a economia não possa se ajustar tão rapidamente a choques monetários inesperados.

Para a estimação empírica do modelo, assume-se que tanto $\bar{y}(t)$ e $\Psi(t)$ são tendências lineares:

$$(11) \quad \Psi(t) = \bar{m} + \sigma t;$$

$$\bar{m} \geq 0; \sigma \geq 0;$$

$$(12) \quad \bar{y}(t) = \bar{y} - \tilde{\beta}t;$$

$$\bar{y} \geq 0; \tilde{\beta} \geq 0.$$

Tanto σ quanto $\tilde{\beta}$ são não-negativas. O modelo pode agora ser resolvido substituindo (10), (11) e (12) em (8) e (9). Destas substituições uma obtém as equações de crescimento monetário para 2 partidos nos 2 períodos. Em(3), obtém-se o crescimento do produto. O resultado é o seguinte sistema de equações:

$$(13) \quad y_t^{D1} = \bar{y} + \gamma(1-P) \frac{(g-h)\bar{k}}{1-Pg-(1-P)h} + \gamma \frac{(g-1)\beta t}{1-Pg-(1-P)h};$$

$$(14) \quad y_t^{R1} = \bar{y} + \gamma P \frac{(h-g)\bar{k}}{1-Pg-(1-P)h} + \gamma \frac{(h-1)\beta t}{1-Pg-(1-P)h};$$

$$(15) \quad y_t^{D2} = \bar{y} + \gamma\beta t;$$

$$(16) \quad y_t^{R2} = \bar{y} + \gamma\beta t;$$

$$(17) \quad m_t^{D1} = \bar{m} + \sigma t + \frac{g\bar{k}}{1-Pg-(1-P)h} + \frac{g}{1-Pg-(1-P)h} \beta t;$$

$$(18) \quad m_t^{R1} = \bar{m} + \sigma t + \frac{h\bar{k}}{1-Pg-(1-P)h} + \frac{h}{1-Pg-(1-P)h} \beta t;$$

$$(19) \quad m_t^{D2} = \bar{m} + \sigma t + \frac{g}{1-g} \bar{k} + \frac{g}{1-g} \beta t;$$

$$(20) \quad m_t^{R2} = \bar{m} + \sigma t + \frac{h}{1-h} \bar{k} + \frac{h}{1-h} \beta t;$$

onde $\bar{k} \equiv (\phi - \bar{y}) / \gamma$ e $\beta \equiv \tilde{\beta} / \gamma$. As equações (13) a (20) têm as seguintes implicações:

1. Na segunda metade de ambas as administrações não há surpresas de políticas. Portanto, o crescimento do produto fica ao nível determinado pelo mercado sem intervenção de política, $\bar{y} - \beta t$ (equações (15) e (16)).

2. Se $g > h$, isto é, se o peso relativo atribuído ao produto-meta é maior para o partido D que para o partido R, há recessão na primeira metade de uma administração R e uma expansão acima da tendência na primeira metade de uma administração D (equações (13) e (14)). Os desvios da tendência no crescimento do produto, $\bar{y} - \tilde{\beta} t$, são maiores quanto maior for a diferença nos pesos relativos atribuídos pelos dois partidos para as duas metas g e h . Note-se que o partido R não “aprecia” recessão mas é forçado a produzi-la por conta das expectativas inflacionárias mantidas altas pelo partido D. Em contrapartida, o partido D gera expansão porque as expectativas inflacionárias são mantidas baixas pelo partido R.

3. A maior surpresa é o resultado eleitoral: quanto maior a discrepância entre o crescimento esperado da moeda e o valor atual, maior é o desvio do produto em relação à tendência. Por exemplo, se P (probabilidade de D ganhar a eleição) é alta e o partido R ganha a eleição, o modelo prediz uma grande recessão.

4. Se $g > h$, a taxa de crescimento da moeda consistente no tempo é mais alta para o partido D que para o partido R em ambos os períodos. (equações (17) a (20))

5. Se $g > h > 0$, em uma administração D, a taxa de expansão monetária desvia da tendência mais no segundo período que no primeiro. O oposto se verifica para o partido R. Se $h = 0$ (isto é, $\tilde{\alpha} = 0$ em (2)), não há desvios da tendência de expansão monetária em ambos os períodos da administração republicana. Se $h = 0$, o partido R não é afetado pelo problema da inconsistência dinâmica na política monetária: neste caso, a política ótima é também time-consistent para este partido (i.e. $m_t^R = \psi(t)$)

III.6 O MODELO DE FREY & SCHNEIDER, UM ENCONTRO ENTRE O POLITICAL BUSINESS CYCLE E A PARTISAN THEORY

III.6.1 CARACTERIZAÇÃO GERAL

O modelo de Frey & Schneider desenvolvido em 1978, no paper “An Empirical Study of Politico-Economic Interaction in the United States”⁸⁷ traz uma tentativa de abordagem conjunta dos dois modelos. Eles assumem que cada administração segue sua política “ideológica” quando a popularidade é alta e a abandona quando a popularidade é baixa escolhendo, neste caso, políticas que aumentem a sustentação eleitoral. Além disso, a popularidade tende a ser preferida à ideologia, quando se está próximo às eleições.

A seguir faço uma breve resenha deste modelo.

As relações básicas são refletidas na chamada *função de popularidade*, que descreve o impacto das condições econômicas na popularidade do governo, e na *função de reação*, que mostra como o governo usa os instrumentos de políticas para levar a economia na direção desejada.

A Função Popularidade

Assume-se que os eleitores maximizam sua utilidade e apoiam (ou não) os governos de acordo com seus níveis de satisfação em relação a estes governos. Entretanto, em decorrência dos altos custos e baixos benefícios envolvidos, os eleitores não têm incentivo para se tornarem totalmente informados sobre a performance dos governos. Para simplificar o problema da

⁸⁷ FREY, J. & SCHNEIDER, F. (1978, p.174-183)

decisão, o eleitor responsabiliza o governo pelos rumos dos eventos econômicos, assumindo que ele tem habilidade para controlar a economia.

Frey e Schneider assumem que a hipótese de que o governo perde popularidade se a taxas de desemprego e/ou a taxa de inflação aumentam, e se a taxa de crescimento do consumo (ou a renda disponível) cai.

A popularidade presidencial, no entanto, não depende somente dos fatores econômicos. Os autores assumem que a popularidade também é influenciada, por exemplo, pela personalidade do presidente. Esta influência é medida por dois fatores. O primeiro é o nível específico de popularidade associada a cada presidente. A segunda é a erosão desta popularidade no exercício do poder. A popularidade, portanto, deprecia-se continuamente no tempo.

A equação seguinte mostra a função popularidade do modelo. Ressaltamos que os autores, interessados em modelar o comportamento da função para os Estados Unidos, colocam algumas especificidades no modelo.

(1) Popularidade =

$+ \pi_1$ (inflação) $t-1$

$+ \pi_2$ (desemprego)

$+ \pi_3$ (crescimento do consumo)

$+ \pi_L$ (nível de popularidade de cada presidente)

$+ \pi_D$ (depreciação da popularidade de cada presidente)

$+ \pi_{WAT}$ (Variável Watergate para Nixon) $+ \epsilon_t$.

onde

$$\pi_1 \text{ e } \pi_2 < 0 ; \pi_3 > 0 ; \pi_D \text{ e } \pi_{WAT} = 0 .$$

Assume-se que todas as outras influências são aleatórias e, portanto, incluídas em ε_t .

A popularidade é a série do Instituto Gallup que mede a % de aprovação e desaprovação para cada governo. A inflação é incluída com lag de um trimestre, em decorrência da hipótese de que os eleitores necessitam de algum tempo para se darem conta do aumento (ou decréscimo) da taxa de inflação.

A Função Reação

Esta função mostra a segunda maior relação de interdependência entre política e economia: i.e., ela mostra como o governo interfere na economia visando permanecer no poder, ou, se a reeleição é considerada provável devido a alta popularidade corrente, o governo resolve implementar suas políticas ideológicas.

Assume-se que o governo maximiza sua utilidade sujeita a várias restrições. O governo deriva sua utilidade da busca de suas metas ideológicas.

As restrições são de 3 tipos:

1) Restrição Administrativa: é realístico assumir que a burocracia do governo não segue simplesmente o que quer o governo, mas, ao invés disso, tenta maximizar sua própria utilidade. Os membros da burocracia pública tendem a resistir a algumas mudanças nas estruturas de gastos porque estas mudanças podem abalar as posições dos então poderosos membros desta burocracia. Os autores modelam esta restrição assumindo que os gastos do ano anterior determinam os gastos correntes.

2) Restrições econômicas: são de dois tipos. Primeiro, o governo é limitado pela estrutura da economia, que especifica como os instrumentos de política influenciam as variáveis incluídas na função-utilidade dos eleitores. Segundo, há a restrição orçamentária. A receita tributária indica o limite, juntamente com a capacidade do governo em tomar emprestado, ou simplesmente, emitir moeda.

Onde há um orçamento verdadeiro e impositivo (o que não é o caso do Brasil), a receita tributária como limite adquire bastante relevância. Os autores testam a hipótese de que receitas e gastos são positivamente relacionados (os gastos não seriam contracíclicos).

3) Restrição da reeleição: segundo os autores, ao lado das restrições da estrutura da economia está a mais importante restrição: a intenção dos políticos de permanecer no poder. O presidente é confiante da reeleição se a porcentagem meta de popularidade (POP*) foi alcançada ou superada. Esta POP* depende do grau de aversão ao risco e das condições da corrida presidencial (se tem um ou vários concorrentes, por exemplo).

Há 2 possibilidades em relação a popularidade. Uma é de haver um “déficit”, ou seja, a popularidade corrente (POP) ser menor que a meta POP*. O outro caso é de haver um “superávit” de popularidade com $POP > POP^*$.

Se $POP < POP^*$

Neste caso, o governo aumenta os gastos públicos e empregos, esperando que essas mudanças incrementem sua popularidade e, dessa forma, a possibilidade de reeleição.

É razoável assumir que a reação do governo ao déficit de popularidade será tão mais forte quanto maior for o gap. Além disso, a reação ao déficit será tão mais forte quanto mais perto da eleição aparecer o gap.

Se $POP \geq POP^*$

Neste caso, o presidente é capaz de colocar sua política ideológica em prática. É razoável supor também que ele fará mais fortemente sua política ideológica quanto maior for o gap de popularidade. Frey e Schneider também assumem a hipótese de que governos conservadores preferem a estabilização ao emprego e governos de esquerda (ou liberais) preferem o emprego à estabilização.

O modelo, após todas essas considerações estabelece a equação de regressão:

$$(2) \text{ INSTR}(t) = p_0 \text{ INSTR}(t-4) + \text{constante} + p_1 (\text{receitas do governo}) + p_2 (\text{déficit de popularidade ao quadrado}) + p_3 (\text{tempo antes das eleições}) + p_4 (\text{ideologia do presidente}) + u_t.$$

Os instrumentos (INSTR) considerados são:

GX: gastos correntes do governo

TR: transferências do governo às famílias

JOB: empregos públicos gerados.

Todos os sinais teoricamente esperados são positivos e u_t é a variável aleatória.

O modelo de Frey & Schneider foi estatisticamente significativo para o período de 22 anos considerados para os Estados Unidos: *“These results indicate that for the period considered, there is empirical evidence for the United States suggesting that economic conditions influence presidential popularity, and that this in turn motivates the use of policy instruments - which then influence general economic conditions.”*⁸⁸

IV. CONCLUSÕES

Neste capítulo, detalhei, o que acredito, serem os principais modelos e as principais vertentes da teoria do ciclo político-econômico. Esta resenha será a base teórica para o exercício econométrico que faço no capítulo seguinte.

⁸⁸ Frey & Schneider (1978, p. 180)

CAPÍTULO 4 - OS TESTES EMPÍRICOS PARA A TEORIA DO CICLO POLÍTICO E UMA TENTATIVA DE ESTIMAÇÃO DO CICLO NOS BANCOS ESTADUAIS BRASILEIROS

I. INTRODUÇÃO

Uma ampla variedade de modelos é testada na literatura da teoria do ciclo político-econômico, com as mais diferentes abordagens. Testam-se as hipóteses de racionalidade do eleitor - na maioria das vezes através da consideração das funções de popularidade - , além da natureza dos ciclos: se é ideológico, onde as variáveis macroeconômicas são cruzadas com o “perfil ideológico” dos partidos, ou oportunistas, onde estas variáveis são observadas unicamente tendo em vista o ciclo eleitoral.

É esta última abordagem - o teste do ciclo oportunista - que nos interessa neste trabalho, dado que qualquer tentativa de buscar partidos com contornos ideológicos bem definidos no Brasil seria bastante difícil. Também não seria objeto deste trabalho testes do postulado de racionalidade do eleitor, muito comuns e bastante controversos na literatura. No entanto, faço um brevíssimo resumo da abordagem em cada um dos casos, atendo-me, mais detalhadamente ao objeto deste trabalho.

Em seguida, tentarei estimar a influência dos ciclos eleitorais no comportamento das bancas estaduais. A variável dependente escolhida é série de empréstimos de liquidez tomados pelos bancos estaduais de 1982 a 1994.

II. OS TESTES PARA O POSTULADO DE **ULTRARACIONALIDADE**

Como vimos no capítulo 3, os eleitores são ultraracionais se têm expectativas racionais, possuem toda a informação disponível e avaliam os partidos por suas expectativas de performance futura. Neste caso, o governo não poderia utilizar seus instrumentos de política monetária e fiscal criando os *booms* pré-eleição pois os agentes perceberiam e ajustariam suas ações para provocar um contra-efeito na economia real, abortando o “nem nascido” boom de crescimento.

Estes testes, normalmente, utilizam como variável dependente a “popularidade” do presidente - pesquisas de instituto como o Gallup - e, como independentes, variáveis como inflação, desemprego, etc. Testam se essas variáveis têm efeito ou não sobre a popularidade, se há ou não o efeito de lua-de-mel ou, entre outros, se a popularidade é função do que se espera do futuro (*forward-looking*) ou não.

III. OS TESTES PARA OS CICLOS IDEOLÓGICOS E OPORTUNISTAS

III.1 TESTE NA VARIÁVEL EMPREGO/PRODUTO

III.1.1 Alesina, A. (1989)

Na verdade, um ciclo oportunista, com “recessão”(quando a variável é o emprego/produto) no início dos mandatos é bastante similar aos ciclos ideológicos para os governos de direita.

Os testes de ciclos oportunistas, segundo Alesina, não são bem sucedidos para os Estados Unidos⁸⁹, e, segundo Paldam,⁹⁰ também para os países da Europa ocidental, os sinais são fracos quando a variável considerada é o desemprego ou o produto.

⁸⁹ ALESINA, Alberto. Politics and business cycles in industrial democracies. *Economic Policy*, april 1989.

⁹⁰ PALDAM, Martin. Is there an electoral cycle? A comparative study of National Accounts. *The Scandinavian Journal of Economics*, vol 81, nº 2, August 1979.

Table 6: Teste para o "Political Business Cycle " (ciclo oportunista) em vários países - Alesina (abril/1989) - variáveis consideradas: produto e desemprego.

	Cresc. Produto	Cresc. Produto	Desemprego	Desemprego	Total
	16	17	18	19	
Predição da teoria para o sinal da variável	+	+	-	-	
Países					
Áustria					
10/71 a 10/85	adere	não adere	adere	adere	
10/75 a 05/79	não adere	não adere	não adere	não adere	
05/79 a 04/83	não adere	não adere	adere	não adere	
Bélgica					
12/78 a 09/81	não adere	adere	não adere	não adere	
Dinamarca					
02/77 a 12/79	adere	adere	adere	adere	
Finlândia					
01/72 a 09/75	não adere	não adere	adere	adere	
03/79 a 03/83	não adere	não adere	não adere	não adere	
França					
05/81 a 09/86	adere	não adere	não adere	adere	
Alemanha					
09/69 a 11/72	não adere	não adere	não adere	adere	
11/72 a 10/76	adere	adere	adere	adere	
10/76 a 10/80	não adere	não adere	adere	adere	
Noruega					
11/73 a 11/77	não adere	não adere	não adere	não adere	
11/77 a 11/81	não adere	não adere	adere	adere	
Suécia					
10/70 a 10/73	adere	adere	adere	adere	
10/73 a 10/76	não adere	não adere	não adere	adere	
10/82 a 10/85	não adere	não adere	não adere	não adere	
Reino Unido					
02/74 a 06/79	não adere	adere	adere	adere	
Estados Unidos					
11/76 a 11/80	não adere	não adere	não adere	não adere	
Total	5A - 13 NA	5A - 13NA	9A - 9 NA	9A - 9NA	28A - 44NA
% aderência à Teoria	28%	28%	50%	50%	39%

Fonte: Alesina, A., abril/1989 p. 75⁹¹

⁹¹ Obs:

1. O autor só considera as eleições em que a "esquerda" estava no poder, pois, no caso da direita, o ciclo seria semelhante ao ciclo ideológico.

2. 16 = taxa de crescimento do produto no ano da eleição menos a taxa média de crescimento em todo o período do mandato.

III.1.2) McCallum, B. (1978)

McCallum faz uma das primeiras abordagens empíricas do ciclo político (oportunistas). Ele vai testar a variável desemprego, partindo da equação de Sargent⁹² para a taxa de desemprego, acrescentando a ela uma *dummy* que expressaria o período eleitoral:

$$\hat{y}_t = ay_{t-1} + by_{t-2} + cy_{t-3} + \text{variável dummy}$$

onde, \hat{y}_t é a taxa de desemprego no período t

as variáveis *dummies* são representadas aqui por EV1 a EV6

	Ano 1				Ano 2				Ano 3				Ano 4			
	1trim.	2trim.	3trim.	4trim.	1trim.	2trim.	3trim.	4trim.	1trim.	2trim.	3trim.	4trim.	1trim.	2trim.	3trim.	4trim.
EV1	1	2	3	4	5	6	7	8	7	6	5	4	3	2	1	0
EV2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	9	6	3	0
EV3	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
EV4	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	7	0	1
EV5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0
EV6	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1

17 taxa média de crescimento do produto no ano da eleição e no ano precedente, menos a taxa média de eleição em todo o período do mandato.

18 -16 para a taxa de desemprego.

19 -17 para a taxa de desemprego.

⁹² SARGENT, T.J. A Classical Macroeconomic Model for the United States. Journal of Political Economy, 84. April, 1976 p.207-238

EV1: presume um ciclo oportunista “limpo” tipo Nordhaus

EV2: presume um rápido decréscimo do desemprego no final do período eleitoral, com um crescimento mais gradual durante os 3 anos seguintes.

EV3: o desemprego pula à níveis altíssimos na primeira parte do período eleitoral e cai firmemente a partir daí.

EV4: presume um comportamento mais extremo que EV2, com o desemprego caindo abruptamente nos últimos dois trimestres que precedem a eleição.

EV5 e EV6 refletem a noção de que os partidos incumbentes buscam “baixas” taxas de desemprego bem na véspera das eleições, ao invés de “decrecentes” ao longo do tempo.

III.1.3 Nordhaus, W.D. (1989)

Um modelo “misto” de ciclo ideológico e ciclo oportunista, apresentado por Nordhaus (1989, p.47) traz um resultado bastante significativo para a variável que mede o ciclo oportunista (valor entre parênteses da variável *Elcyc*), ciclo este também refletido através da variável desemprego.

Nordhaus faz uma modificação no teste original de McCallum, incluindo as variáveis de ciclo ideológico e permitindo choques inflacionários. A equação estimada é a seguinte:

$$(U_t - U_t^*) = \text{constant} + 0.44 \text{Elcyc} - 0.30 \text{Liblab} + 0.87 \pi_{t-1} + 0.10 \pi_{t-1}^2 + 0.8 p(1)$$

(2.0) (0.8) (2.7) (3.8)

$$R^2 = 0.94$$

onde:

$U_t - U_t^*$ é a diferença entre a taxa de desemprego oficial e a taxa de desemprego natural;

Elcyc é a variável oportunista que assume o valor de -1 no primeiro ano, 0 nos dois anos seguintes e +1 no quarto ano do período eleitoral;

Liblab é a variável ideológica que assume o seguinte valor de acordo com os governos: Truman=1.0; Eisenhower=0.3; Kennedy=0.8; Johnson=1.0; Nixon=0.5; Ford=0.3; Carter=0.5; e Reagan=0.0.

π é a inflação considerada em termos lineares e quadráticos

$p(1)$: erro de autoregressão

II.2 TESTE PARA INSTRUMENTOS DE POLÍTICA FISCAL

O ciclo político pode também ser apreendido através de variáveis outras que não emprego e produto. E, mais, bons resultados aparecem nos modelos de ciclos oportunistas quando variáveis de instrumentos de política econômica são consideradas. O resultado obtido por Alesina (1989), quando considera a variável “resultado fiscal”, é um exemplo. Apresentamos na tabela abaixo, os resultados obtidos por país, ressaltando que, no conjunto de todos eles, o resultado de aderência à teoria é bastante significativo.

Table 7: Teste para o “Political Business Cycle” (ciclo oportunista) em vários países - variável considerada: resultado fiscal

	II0		III		Total	Total
Aderência à teoria	Adere	Não adere	Adere	Não Adere	Adere	Não Adere
Austrália	3	2	1	3		
Áustria	1	2	0	3		
Bélgica	4	0	3	1		
Dinamarca	3	1	2	2		
Finlândia	3	0	1	2		
França	2	1	0	3		
Alemanha	0	4	4	0		
Holanda	2	1	2	1		
Noruega	1	2	1	2		
Suécia	2	2	2	2		
Grã-Bretanha	2	1	3	0		
Estados Unidos	2	2	3	0		
Total	25	14	18	18	43	32
% Aderência	64	36	50	50	57	53

Fonte: ALESINA, A., abril/1989, p. 76⁹³

⁹³ Notas do autor: Esta tabela inclui todas as eleições gerais indicadas, mas exclui eleições que se realizaram em um intervalo de menos de 2 anos. Os anos de eleição são: Austrália: 5/74, 12/75, 12/77, 10/80, 12/84; Áustria: 10/75, 05/79, 04/83; Bélgica: 3/74, 4/77, 12/78, 11/81; Dinamarca: 2/77, 10/79, 12/81, 1/84; Finlândia: 9/75, 3/79, 3/83; França: 9/74, 9/77, 5/81; Alemanha: 11/72, 10/76, 10/80, 3/83; Holanda: 5/77, 7/80, 9/83; Noruega: 10/73, 10/77, 10/81; Suécia: 10/73, 10/76, 10/79, 10/82; Grã-Bretanha: 2/74, 6/79, 6/83; Estados Unidos: 11/72, 11/76, 11/80, 11/84.

Obs. 1) Os resultados do quadro acima foram corretamente transcritos do quadro original. Embora a soma dos subtotais das “não-aderências” não batam com o resultado total indicado pelo autor, nenhuma menção explicativa foi feita. As diferenças não comprometem a conclusão.

2) II0 = resultado fiscal no ano da eleição menos o resultado do ano precedente;

III = resultado fiscal no ano da eleição menos o resultado fiscal no ano seguinte.

III.3 TESTES PARA VARIÁVEIS DE POLÍTICA MONETÁRIA

Os ciclos políticos também podem se manifestar na política monetária. Alguns autores testaram algumas variáveis de política monetária buscando a significância da manifestação do ciclo eleitoral. A seguir descrevo alguns dos modelos.

III.3.1 Nordhaus (1989)

A variável escolhida foi a variabilidade na taxa de redesconto de acordo com o período do mandato. A análise é feita para os EUA, de 1946 a 1988. O período eleitoral foi dividido em 5 partes: o mês depois da eleição, os 41 meses seguintes e 3 subperíodos 6 meses antes das eleições como se segue abaixo:

Table 8: Mudanças nas taxas de redesconto - FED

	Mês seguinte	Mês seguinte	41 meses seguintes	41 meses seguintes	de 6 a 4 meses antes	de 6 a 4 meses antes	de 3 a 2 meses antes	de 3 a 2 meses antes	1 mês antes	1 mês antes
	Acréscimo	Decréscimo	Acréscimo	Decréscimo	Acréscimo	Decréscimo	Acréscimo	Decréscimo	Acréscimo	Decréscimo
Roosevelt IV - Truman I	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0
Truman II	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Eisenhower I	0	0	6	2	0	0	1	0	0	0
Eisenhower II	0	0	6	3	0	1	0	1	0	0
Kennedy-Johnson I	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Kennedy-Johnson II	1	0	4	1	0	0	0	1	0	0
Nixon I	0	0	3	7	0	0	0	0	0	0
Nixon II-Ford	0	0	8	6	0	0	0	0	0	0
Carter	0	1	14	0	0	3	1	0	0	0
Reagan I	1	0	3	9	0	0	0	0	0	0
Reagan II	0	1	1	6	0	0	1	0	0	0
Total de mudanças	2	2	48	34	0	4	4	2	0	0

Fonte: Nordhaus, 1989 p.46

Segundo Nordhaus, a hipótese de que o FED segue a orientação política dos governos pode ser rejeitada: *"The number of discount rate increases and decreases before or after elections is roughly equal. The hypothesis of incumbent or party bias on the part of the Federal Reserve in changing the discount rate can be rejected"* (Nordhaus, 1989, p. 45). No entanto, o autor observa que o FED deve pautar suas ações de alguma forma, pelas eleições, procurando não interferir em seus resultados: *"On the other hand, these data clearly demonstrate a foxhole mentality: the Federal Reserve keeps its head down near election day. A review of the record finds the astounding fact that, since Federal Reserve opened its doors in 1914, the discount rate has never been changed in the month before a presidential election. The data clearly indicate a tendency to postpone discount rate changes - both up and down, until after elections."* (Nordhaus, 1989, p.47)

III.3.2 GRIER, K. (1987)

Ao contrário de Nordhaus, Grier encontrará resultados significantes que sinalizam a existência de ciclos oportunistas manifestados através da taxa de crescimento da moeda. Grier critica os modelos que não consideram as variáveis de "instrumento" de política econômica (citando Nordhaus, 1975 e McCallum, 1978): *"(...) these papers ignore the fact that the necessary condition for deliberate political manipulation of the economy is a corresponding cycle in the macro-policy instruments affecting unemployment and inflation"*⁹⁴ Grier também vai criticar os trabalhos que, mesmo considerando a política monetária em seus modelos de cíclicos, a mensura através de dados anuais e não encontram significância: *"(...) an annual model will not pick up mid-year fluctuations in an election cycle. In sum, the existence of electoral cycle influence on money growth is a widely discussed proposition*

⁹⁴ GRIER, K.B., 1987, op.cit, p. 476

that has not been subjected to the type of straightforward empirical testing that is the objective of this paper". ⁹⁵

Em primeiro lugar, escolheu o melhor modelo autogressivo para o crescimento de moeda. Diversas dummies - apresentadas abaixo - foram adicionadas e testadas as suas significâncias. Usando as estimativas dos mínimos quadrados, o modelo AR9 foi escolhido. As dummies testadas estão apresentadas no quadro abaixo.

	Ano 1				Ano 2				Ano 3				Ano 4			
	1trim.	2trim.	3trim.	4trim.	1trim.	2trim.	3trim.	4trim.	1trim.	2trim.	3trim.	4trim.	1trim.	2trim.	3trim.	4trim.
EC1	7	6	5	4	3	2	1	0	1	2	3	4	5	6	7	8
EC2	9	6	3	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
EC3	8	6	4	2	0	0	0	0	0	2	4	6	8	8	8	8
EC4	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0
EC5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1	-1	1	1	1	1
EC6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	1	-1	1	1	2	2

As 6 variáveis dummies são as EC1 a EC6. A EC1 é a mais simples dela, que tem a forma de um “V” simétrico de 8 trimestres de aceleração até a eleição seguidos de 8 trimestres de desaceleração; a EC2 encurta e intensifica o período de desaceleração que se segue de 12 trimestres de crescimento contínuo; a EC3 captura a desaceleração depois da eleição e a aceleração antes, com 5 trimestres de estabilidade entre os dois períodos; as EC4, EC5 e EC6 são incluídas para testar se o efeito eleitoral no crescimento da moeda é sentido somente por um salto na taxa de crescimento imediatamente antes da eleição. EC2 é a que obteve melhores resultados, seguidas da EC1 e EC3.

⁹⁵ GRIER, K.B., 1987, op.cit. p. 477

Os resultados obtidos por Grier estão transcritos na tabela abaixo.

Significância do ciclo eleitoral em regressões para o crescimento da moeda contendo 9 lags da variável dependente - 1961.1 a 1980.4 - EUA

	Com intercepto				Sem intercepto			
	Coefficiente	t - estat.	D-W	SEE	Coefficiente	t - estat.	D-W	SEE
EC1	0,2256	1,85	2,06	2,381	0,3007	2,75	2,07	2,395
EC2	0,1867	2,44	2,07	2,341	0,2266	3,29	2,09	2,347
EC3	0,1706	1,99	2,06	2,372	0,2157	2,60	2,08	2,408
EC4	0,1911	0,61	2,05	2,438	0,4341	0,70	2,06	2,513
EC5	0,4689	1,02	2,07	2,421	0,4645	0,99	2,09	2,504
EC6	0,5656	1,72	2,08	2,390	0,5923	1,74	2,10	2,469

IV - O CICLO NOS BANCOS ESTADUAIS BRASILEIROS

IV.1 O OBJETIVO DO TESTE

Busco aqui identificar a existência ou não do componente cíclico (eleitoral) na deterioração financeira dos bancos estaduais, testando a significância do componente em vários padrões de ciclos.

Além disso, procuro também testar a significância de uma variável de deterioração fiscal do Estado sobre a deterioração financeira dos bancos.

A análise cobre o período que vai do primeiro trimestre de 1982 ao terceiro trimestre de 1995, abarcando, portanto, 4 eleições estaduais.

IV.2 A ESCOLHA DAS VARIÁVEIS

IV.2.1 AS POSSIBILIDADES E A DEFINIÇÃO

Deparei-me com enormes dificuldades para a obtenção dos dados em que pese a providencial boa vontade dos técnicos do Banco Central. Foram dificuldades de toda ordem, desde dificuldades institucionais (sigilo) até dificuldades operacionais como insuficiência de recursos de pessoal para tabulação, não-existência da estatística, ou extravio dos dados uma vez tabulados mas perdidos nas inúmeras correções de moeda nos computadores do Banco Central.

A) A busca da melhor variável dependente

Tentei obter variáveis que pudessem refletir os desajustes de curto-prazo nos bancos estaduais. Procurei-as em 3 frentes: i) contas de “insuficiência de reservas; ii) saldos no interbancário e iii) empréstimos de liquidez no curto-prazo, médio-prazo e longo-prazo.

Tentei obter os dados de insuficiência de reservas, pois este é o primeiro momento no desajuste antes que o banco recorra às linhas de empréstimos fornecidas pelo Banco Central. Obtive a série diária. No entanto, infelizmente, dados anteriores a 1988, foram perdidos nos computadores do Deban, dado que as sucessivas mudanças na moeda, impediram que os dados originais anteriores fossem recuperados. Este fato fez com que fosse difícil captar o componente cíclico tão somente para duas eleições estaduais: 1990 e 1994, comprometendo o trabalho estatístico.

No que tange aos dados de financiamento dos bancos estaduais no interbancário, fui buscá-lo junto a Cetip. A instituição, no entanto, não dispõe de uma série histórica que pudesse abarcar o período desejado.

Finalmente, quanto aos dados de empréstimos de liquidez, não encontrei maiores problemas. Os empréstimos de curto-prazo foram obtidos na periodicidade mensal, junto ao Departamento Econômico do Bacen. Os dados de assistência em todos os prazos, foram obtidos na periodicidade trimestral, junto à Diretoria de Política Monetária. Ambas as estatísticas existiam desde 1982 e iam, pelo menos, até final de 1994. Além disso, ambas medem somente os empréstimos concedidos aos bancos estaduais comerciais. Os dados foram por mim deflacionados pelo IGP-DI centrado.

Minha escolha para a variável dependente - ou seja, a variável que vai medir a deterioração dos bancos estaduais - recaiu sobre os empréstimos de liquidez que, como vimos, no capítulo 2, é uma linha de curto prazo de assistência aos bancos.

As demais linhas de empréstimos - de médio e longo prazos - também foram testadas, mas revelaram piores resultados. Uma hipótese para isto é que, na verdade, linhas mais longas de assistência talvez sejam um momento posterior do desajuste e não captam os movimentos eleitorais no momento em que estão acontecendo.

B) Na busca das variáveis independentes

B.1) A medida de desajuste dos Estados

Para o papel de “medida” do desajuste financeiro dos Estados escolhi utilizar a dívida mobiliária estadual, que colhi junto à vários Boletins do Bacen. Tentei “variação da dívida líquida dos Estados” e Necessidades de Financiamento do Setor Público Estadual. No entanto, tais medidas não são disponíveis para períodos anteriores. A NFSP, por exemplo, começa a ser calculada só em dezembro de 1983.

Deflacionei os dados mensais também pelo IGP-DI centrado, dado que eram dados de final de período. Para transformá-los em trimestral fiz a média simples de cada período.

B.2) As dummies extraordinárias

Procurei captar os fortes desajustes ocorridos em dois momentos: i) o período compreendido entre 1984.1 e 1985.3 e ii) o período compreendido entre 1994.4 e 1995.3. Ambos os períodos provocaram saltos de grande magnitude nos empréstimos de liquidez.

Uma das hipóteses possíveis para o primeiro período de desajuste é que os desajustes possam porventura ter ocorrido como reflexo da eleição “indireta” para presidente. O desajuste coincide com o pré e pós eleição de Tancredo Neves no Colégio Eleitoral, em janeiro de 1985. Nessa acirrada disputa, os bancos podem ter sido colocados também a serviço da eleição federal.

Outra possibilidade é que, nesse momento, o financiamento dos bancos estaduais no interbancário tenha se dificultado diante da perspectiva de mudança do governo. A incerteza do mercado seria maior do que a habitual diante da mudança não só de governo como de regime. O medo de um calote ou de mudanças nas regras de rolagem das dívidas dos Estados que pudessem comprometer a capacidade de solvência destes pode ter sido potencializado, obrigando, assim, os bancos estaduais a recorrerem ao Banco Central. Na verdade, esse componente que chamo de “retração do mercado” não pode ser apreendido separadamente, dado que não disponho de informações do interbancário. Assumo que esse componente está em grande parte ligado aos riscos que o mercado percebe ao aferir a magnitude do uso eleitoral e da má gestão do banco no momento da eleição.

Tentei obter uma “versão” do Banco Central para tal desajuste. As pessoas consultadas tenderam a atribuir maior probabilidade à primeira

hipótese. Não pude obter o nome dos bancos responsáveis porque foi entendido que os nomes estariam ainda protegidos pelo sigilo bancário. No entanto, pude apurar que o problema não estava concentrado em um só banco, mas em vários, o que reforça a hipótese de que dificilmente a ocorrência de tal problema foi aleatória.

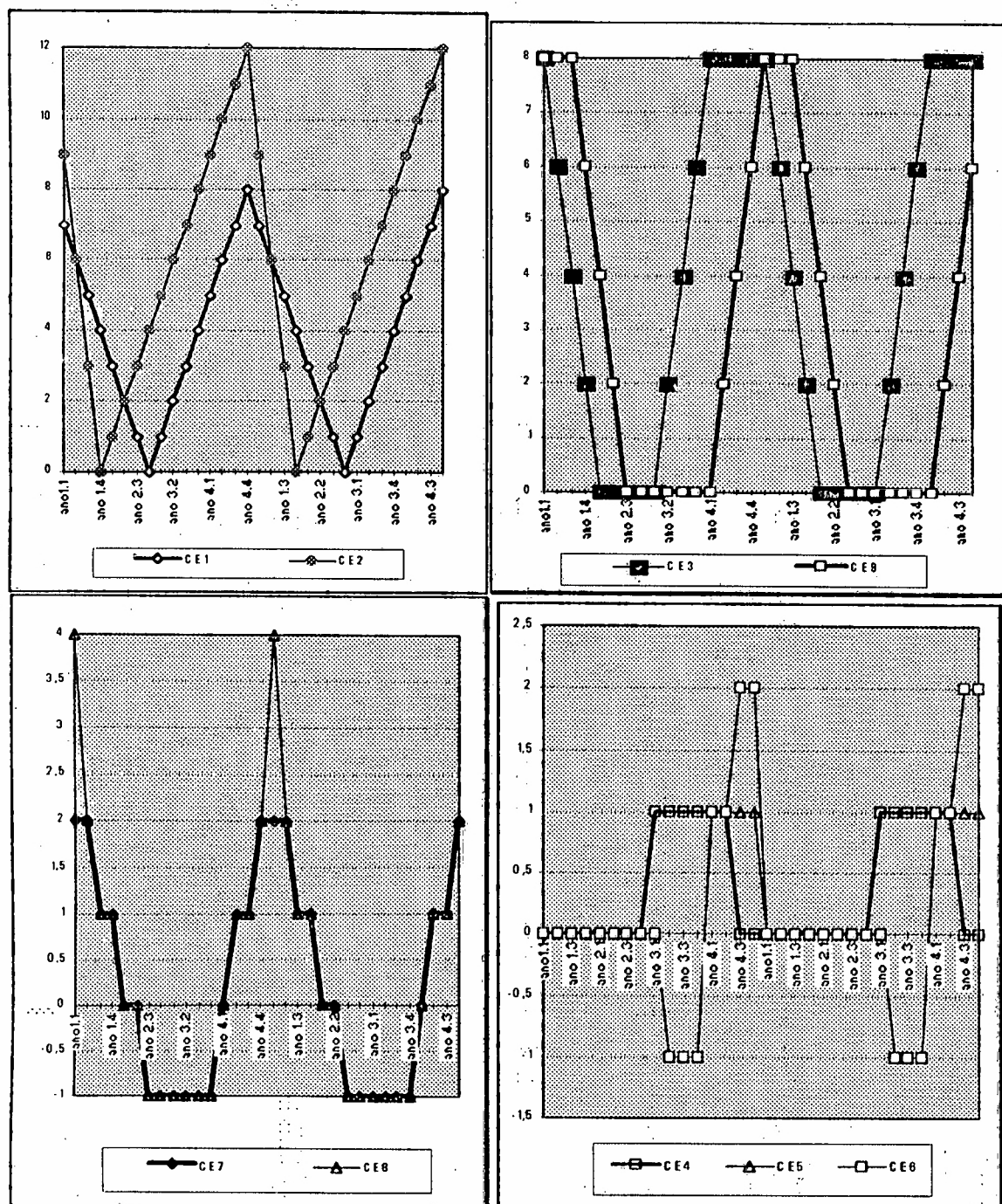
Quanto ao segundo desajuste, pude obter a confirmação de que o responsável principal era o Banespa.

Como o salto de nível de ambos os períodos eram bastante elevados, optei pela inclusão da dummie específica como forma de isolar os dois impactos. No entanto, testei também o modelo especificado com a não inclusão das dummies. A significância das variáveis cíclicas de vários padrões continua alta, assim como a significância da variável que medirá o desajuste dos Estados. O que diminui é o poder explicativo da regressão. Como não estou pretendendo fazer um modelo de “empréstimos de liquidez”, mas sim testar a influência do ciclo eleitoral sobre estes, o que interessa é se a variável ciclo é estatisticamente significativa ou não e não o poder explicativo da regressão.

Embora tenha optado pela inclusão das variáveis específicas, destaco que a não-consideração destas não prejudica as hipóteses da significância da variável do ciclo eleitoral, nem a significância da variável que mede o desajuste dos Estados. Apenas optei pela primeira por considerá-la uma melhor especificação.

O cálculo destas dummies foi feito da seguinte forma. Em primeiro lugar, analisei os resíduos da regressão sem as dummies para identificar os desajustes mais expressivos. Em segundo lugar, construí uma dummie em separado para cada trimestre de desajuste com valor 1 no trimestre e valor 0 nos demais,

Figure 16: Dummies do ciclo eleitoral



A CE1 e a CE2 são do mesmo tipo, ou seja, com formato em V, com a diferença que, na primeira, o V é simétrico e, na segunda, o V não o é. Na EC2 o período de aceleração do desajuste começa no início do ano 2, enquanto, na EC1 começa no início do ano 3.

As dummies CE3 e CE9 são do mesmo tipo, com períodos de aceleração seguidos de desaceleração e estabilidade. Aceleração e desaceleração começam antes na CE3.

Na EC7 e EC8 busco captar um tipo de ciclo onde há um crescimento por escala, com uma estabilidade de dois trimestres entre cada degrau. A diferença entre elas é que, na EC8, utilizo um momento de ápice sem estabilidade que se daria no trimestre seguinte às eleições.

Finalmente, nas variáveis do tipo CE4, CE5 e CE6 tento captar se o efeito eleitoral é sentido por um salto imediatamente antes da eleição, variando em gradação e no ritmo da aceleração.

IV. 3 O MODELO

Embora tenha obtido significância para as variáveis e bom poder explicativo da regressão quando consideradas as variáveis “empréstimos de liquidez” e “dívida dos Estados” em nível (tomadas em seu valor total) ocorrem um sério problema de não cointegração das variáveis.

Para testar a hipótese de cointegração utilizei o teste de Engler-Granger e cheguei aos seguintes resultados:

Teste Engler-Granger

Dickey-Fuller (t estatístico)	-1,4837
Valores críticos de MacKinnon	
1%	-4,6442
5%	-3,9714
10%	-3,6387

A hipótese de que as variáveis são cointegradas deve ser rejeitada pois t estatístico é maior que os valores críticos de Mckinnom.

Ou seja, apesar dos aparentes bons resultados, não existe uma relação de longo-prazo de equilíbrio entre as duas variáveis, o que compromete os resultados da regressão.

Optei , então, pela utilização das diferenças das variáveis, buscando especificar uma relação de curto-prazo. Ou seja, renuncio ao componente de tendência na relação, assumindo que a relação entre as duas variáveis é uma relação temporária. A hipótese faz todo sentido, dado que, na ausência das influências políticas sobre a gestão dos bancos estaduais, não há porque haver relação entre a deterioração das finanças estaduais e a deterioração da situação dos bancos estaduais. A relação de dependência é, portanto, temporária. A diferença da dívida entre o período t e o período t-1 contribuiria para explicar a variação do empréstimo de liquidez entre o período t e o período t-1.

Regredindo as duas variáveis, encontrei significância estatística para a dívida no período t-2. Ou seja, a deterioração dos problemas na dívida em t-2 iria repercutir sobre os empréstimos de liquidez em t.

Os resultados obtidos nesta etapa foram os seguintes:

Variável dependente: D(emprest)

Variáveis independentes: D(dívida(-2)) e constante

coeficiente D(dívida(-2))	0.17
t estatístico D(dívida(-2))	2.26
R2	0.09
Durbin - Watson	2.05

Apesar do baixo poder explicativo da regressão, o teste de significância estatística indica relevância da variável explicativa.

A melhor especificação do modelo é obtida dessa forma acrescentando-se as variáveis cíclicas e as dummies extraordinárias.

$$D(emprest) = \beta_0 + \beta_1 D(divida(-2)) + \beta_2 CE_t^9 + DUMMY84 + DUMMY94$$

onde:

D(emprest) = diferença dos empréstimos no período t;

D (divida(-2)) = diferença da dívida dos Estados no período t-2;

CE_t^9 = dummies de ciclo eleitoral, conforme especificação;

DUMMY 84 = dummy para o desajuste do período 84/85;

DUMMY 94 = dummy para o desajuste do período 94/95.

IV. 5 OS RESULTADOS

CE1

	Coeficiente	t- estatístico
constante	-60.38	-1.33
D(dívida(-2))	0.06	2.81
CE	17.64	1.85
dummy 84	2123.76	14.04
dummy 94	2913.88	19.27

$R^2 = 0.9313$

DW = 2.02

CE2

	Coeficiente	t- estatístico
constante	-33.89	-0.75
D(dívida(-2))	0.07	2.80
CE	7.69	1.18
dummy 84	2105.02	13.68
dummy 94	2907.59	18.82

$R^2 = 0.93$

DW = 1.95

CE3

	Coefficiente	t- estadístico
constante	-29.76	-0.81
D(dívida(-2))	0.07	2.83
CE	10.23	1.48
dummy 84	2116.04	13.82
dummy 94	2921.56	19.07

$R^2 = 0.93$

DW = 1.99

CE4

	Coefficiente	t- estadístico
constante	24.67	0.83
D(dívida(-2))	0.07	2.97
CE	-37.16	-0.76
dummy 84	2066.78	13.07
dummy 94	2917.33	18.78

$R^2 = 0.93$

DW = 1.98

CE5

	Coefficiente	t- estadístico
constante	8.20	0.34
D(dívida(-2))	0.07	3.05
CE	40.87	1.13
dummy 84	2055.23	13.09
dummy 94	2891.06	18.53

$R^2 = 0.93$

DW = 1.99

CE6

	Coefficiente	t- estadístico
constante	4.67	0.19
D(dívida(-2))	0.07	3.01
CE	33.57	1.28
dummy 84	2061.42	13.31
dummy 94	2877.82	18.36

$R^2 = 0.93$

DW = 2.01

CE7

	Coefficiente	t- estadístico
constante	1.04	0.04
D(dívida(-2))	0.06	2.79
CE	34.48	1.81
dummy 84	2089.95	13.88
dummy 94	2935.13	19.33

R2 =0.93

DW =2.03

CE8

	Coefficiente	t- estadístico
constante	-4.99	-0.21
D(dívida(-2))	0.06	2.74
CE	27.75	1.85
dummy 84	2089.94	14.15
dummy 94	2883.94	18.65

R2 =0.93

DW =2.13

CE9

	Coefficiente	t- estadístico
constante	-27.72	-0.86
D(dívida(-2))	0.07	2.90
CE	12.13	1.78
dummy 84	2090.44	13.86
dummy 94	2936.91	19.31

R2 =0.93

DW =2.01

V - CONCLUSÕES

Os resultados significativos para 10% de nível de significância aconteceram com os padrões cíclicos EC1, EC7, EC8 e EC9, no que tange à variável que tenta medir a influência das eleições sobre os desajustes dos bancos estaduais. Pelos testes, portanto, não há indicações que devamos rejeitar a hipótese de que os ciclos eleitorais não tem influência sobre as necessidades dos bancos estaduais em acessar os recursos do Banco Central.

A significância da medida de desajuste do setor público (dívida) foi verificada em todos os casos, o que indica que, a o desajuste nos Estados influenciam, com um lag de dois trimestres, o desajuste dos bancos estaduais.

CONCLUSÕES FINAIS

Minha opção pelo tema “bancos estaduais” para a dissertação deu-se no ano de 1993, onde já se havia falar dos desajustes, mas a discussão estava muito pouco aprofundada, circunscrevendo-se a pequenos círculos de preocupados com a questão. Felizmente, para mim, e infelizmente para o país, no momento da conclusão desse trabalho o material para pesquisa tornou-se mais robusto com o acirramento da discussão - e dos problemas - dos bancos estaduais.

A eleição de 1994 foi marcante desse ponto de vista, trazendo à tona os problemas que assolaram grandes bancos estaduais até então um pouco à margem da crise. Um dos maiores bancos do país, o Banespa, veio à lona em fins de 1994, e caiu sob o regime de intervenção do Banco Central.

A Comissão de Inquérito do Banco Central que analisou as inúmeras irregularidades cometidas no banco ao longo dos últimos anos trouxe, talvez pela primeira vez publicamente, uma análise cansativa das mais surpreendentes operações que, além de violarem o princípio da probidade administrativa, violam, sobretudo, violentamente, o princípio das boas regras de gestão.

Além de poder contar com o material Banespa para a pesquisa, contei com um exemplo incontestado de que bancos privados também se valem de “padrinhos políticos”. O caso Econômico foi exemplar neste sentido, revelando as inúmeras dificuldades que enfrentam as autoridades monetárias, quando querem por em prática a técnica e a lei. O recrudescimento das autoridades monetárias é, muitas e muitas vezes, vão. Ele quase sempre cai em terra onde a técnica e a lei podem pouco: a terra política. Quase sempre o presidente do Banco Central e sua diretoria cruzam as fronteiras dessas terras sob fogo cruzado de políticos que correm em socorro de seus bancos, algumas vezes de suas máquinas de poder, algumas vezes de suas bases, algumas vezes de seus próprios interesses.

Porém, não quero dizer que o Banco Central é ou quer sempre ser duro. A magnitude dos desajustes dos bancos estaduais não seria a que é se não fosse, muitas vezes, a atitude complacente da Autoridade Monetária.

Embora pudemos comprovar nossa hipótese do uso político dos bancos estaduais, esse uso só foi possível pela intrincada rede de poder que permeia as relações entre Banco Central e bancos estaduais. Essa mesma rede, no caso dos bancos privados é circunscrita, a poucos casos.

A questão relevante que fica é a seguinte: Se a lógica do cálculo eleitoral é relevante, quais os mecanismos institucionais que podem cerceá-la?

Enumeramos neste trabalho, alguns possíveis “freios” aos ímpetus políticos de utilização dos bancos, tais como uma máquina fiscalizadora mais efetiva e independente e a ameaça de punição aos desgovernos. Não cabe aqui entrar na discussão da validade ou não da proposta da “independência da Autoridade Monetária”, mas é uma alternativa posta.

No entanto, as alternativas devem ser colocadas e discutidas com brevidade, sob pena de estarmos constantemente repetindo a história sem chegarmos a lugar novo algum.

O Banco Central, por exemplo, está neste momento discutindo mais um programa de ajuste para os bancos estaduais. Segundo alguns representantes do Bacen, esse seria o “ajuste definitivo”.

No entanto, sob à luz da experiência passada, de sucessivos planos, tensões e distensões da Autoridade Monetária, é difícil não guardar dúvidas do sucesso dessa nova empreitada.

Fica aqui, portanto, um novo desafio e uma possibilidade para a continuidade da reflexão teórica: o de buscar soluções para que não mais se produzam “materiais robustos para a análise dos desajustes dos bancos estaduais”, a não ser que sejam eles só, o esclarecimento do passado.

BIBLIOGRAFIA

- ABRUCIO, F.L. (1994) Os Barões da Federação: O Poder dos Governadores no Brasil Pós-Autoritário. Dissertação de Mestrado, FFLCH/USP, 1994
- AFFONSO, R.B.A. (1995) A Federação no Brasil: Impasse e Perspectivas, p. 71 in AFFONSO.R.B.A. & SILVA, P.L.B, 1995
- AFFONSO,R.B.A. & SILVA, P.L.B. (org.) (1995) A Federação em Perspectiva - Ensaios Seleccionados, Fundap, 1995
- AGLIETTA, M. (1993) L'indépendance de la Banque de France, Paris, Banque n° 538, jun. 1993
- AKERMAN, J. (1947). Political Economic Cycles. Kyklos, 1, 1947, p. 107-117
- ALESINA, A. & SACHS, J. (1988) Political parties and the business cycle in the United States 1948-1984, Journal of Money, Credit and Banking, v.20, nº1, 1988
- ALESINA, A. & SPEAR, S. (1988) An overlapping generations model of electoral competition, Journal of Public Economics, 37, 1988, p.359-379
- ALESINA, A. & SUMMERS, L. (1993) Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence, Journal of Money, Credit and Banking, Vol25 nº2, May/1993

ALESINA, A. & TABELLINI, G. (1990a) A positive theory of fiscal deficits and government debt in a democracy, *Review of Economic Studies*, July/1990

ALESINA, A. & TABELLINI, G. (1988) Credibility and politics, *European Economic Review*, 32, North-Holland, 1988

ALESINA, A. & TABELLINI, G. (1990b) Voting on the budget deficit, *American Economic Review*, mar. 1990

ALESINA, A. (1989). Politics and business cycles in industrial democracies, *Economic Policy*, April/1989.

ALESINA, (1987) A. Macroeconomic policy in a two-party system as a repeated game, *Quarterly Journal of Economics*, August/1987

ANDERSON, J. J. (1992) *The Territorial Imperative - Pluralism, Corporatism and Economic Crisis*, Cambridge University Press, 1992

ANDRIEU, C. (1992) La Fin des Nationalisations, *Revue Banque*, Suplement n.533, décembre/1992

ARIDA, P. (1992) Texto para os Anais do Seminário "Bancos Estaduais: Experiências e Perspectivas" promovido pelo Banco Central do Brasil em 14 e 15 de maio de 1992, Brasília

BANCO MUNDIAL. (1990) The dilemma of Brazil's state banking system: an analysis and suggestions for reform. Report n.8247-BR, Green cover, de 27/02/90

BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, S.N.C. (1991) La banca de fomento en el desarrollo de América Latina y el Caribe. Comércio Exterior, 41(12), México, dez.1991

BARRO, R. & GORDON, D. (1983) Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy, Journal of Monetary Economic, n. 12, 1983

BAZIN, D. (1985) A estratégia para sair da crise, Balanço Financeiro 7(51): 20-25, abr.1985

BECK, N. (1984) Domestic political sources of American monetary policy: 1955-82, Journal of Politics, XLVI, ago.1984

BECK, N. (1982) Parties, administrations and American macroeconomic outcomes, American Political Science Review, vol.76, mar.1982

BERLANDA, P. & MASERA, R. (1983) The Italy Case in BOGNETTI, G. (ed.) What Bank Model for Europe. Annals of Public and Cooperative Economics, De Boeck University, Ciriéc vol.64, jan-mar 1993

BLACK, D. (1958) The Theory of committees and elections. Cambridge, Cambridge University Press, 1958

BOSKEY, S. (1964) Bancos de fomento industrial, problemas y políticas, México, CEMLA, 1964

BOSKEY, S. (1959) Problems and practices of development banks. Baltimore, Hopkins, 1959

BRESSER PEREIRA, L. C. (1983) Desenvolvimento e crise no Brasil - 1930-1983, Ed. Brasiliense, São Paulo, 1983

BRESSER PEREIRA, L.C. (1990) A crítica da direita e da esquerda a um estado em crise, Rev. Lua nova, n.21, 1990

BUCHANAN, J. & TULLOCK, G. (1992) The calculus of consent, Ann Arbor, The University of Michigan Press, 1962

BUCHANAN, J. (1968) Democracy and duopoly: A comparison of analytical models. American Economic Review, LVIII(2):322-31, 1968

BURSTEIN, M.L. (1991) The new Art of Central Banking, Macmillan, 1991

CABRAL, J.R.V. (1993). Bancos Estaduais: Situação Atual e Perspectivas. Dissertação de Mestrado, UNB, 1993

CALVERT, R. (1985) A robustness of the multidimensional voting model, candidate motivations, uncertainty and convergence, American Journal of Political Science, 39, fev. 1985

CAMERON, D. (1978) The expansion of the public economy: A comparative analysis, American Political Science Review, vol.72, 1978

CAMPELLO DE SOUZA, M.C. (1988) A Nova República Brasileira: Sob a Espada de Dâmocles, in Democratizando o Brasil, Ed. Paz e Terra, Rio de Janeiro, 1988

CHARPIN, JEAN-M. & NGUYEN, K. (1993) L'Indépendance des Banques Centrales; Problemes Economiques, n°2.331, jun. 1993

COMITE DES GOUVERNEURS DES BANQUES CENTRALES DE LA CEE. (1993) Les Banques Centrales des Pays de la CEE; Problemes Economiques, n°2.331, jun. 1993

CUKIERMAN, A. & MELTZER, A. (1986). A positive Theory of discretionary policy, the cost of democratic government and benefits of a constitution, Economic Inquiry, XXIV, July/1986

CYSNE, R.P. (1992) Aspectos macroeconomicos da reforma do sistema financeiro. Artigo preparado para o Congresso de Reforma do Sistema Financeiro Nacional realizado na FIPE-USP, (mimeo), fev. 1992

DEMSETZ, H. (1982) Economic legal and political dimensions of competition. North Holland, Amsterdam, 1982

DERMINE, J. (1990) European Banking in the 1990's, Basil Blackwell, 1990

DIAMOND, W. (1957) Development Banks, Baltimore, Hopkins, 1957

DORNBUSCH, R. & EDWARDS, S. (1990) Macroeconomic Populism, Journal of Development Economics, 32, North-Holland, 1990

Dossier - Les Banques Allemandes, Paris, Banque, n°538 p.23-55, jun. 1993

DOWNS, A. (1957) An Economic Theory of Democracy, HarperCollins Publishers, USA, 1957

EDWARDS, S. & TABELLINI, G. (1990) Explaining fiscal policies and inflation in developing countries. NBER, Working Paper, 3493, October/1990

FARIA LIMA, C. (1994) Planos de Estabilização e Resistência dos Agentes, Dissertação de Mestrado, FGV, 1994

FRAGA NETO, A. & WERLANG, S.R.C. (1992) Os Bancos Estaduais e o Descontrole Fiscal: Alguns Aspectos, Textos para Discussão, EPGE, nº203, nov. 1992.

FRATIANNI, M.; VON HAGEN, J. & WALLER, C. (1993) Central Banking as a Political Principal-Agent problem, Discussion Paper Series, Center for Economic Policy Research, January/1993

FREY, B. & SCHNEIDER, F. (1978) An empirical study of politico-economic interaction in the United States. The Review of Economics and Statistics, May/1978, 174-183

FREY, B.S. (1978) Politico-economic models and cycles, Journal of Public Economics, vol. 9, 1978

FRIEDMAN, M. (1968) The role of monetary policy - How should monetary policy be conducted?. The American Economic Review, March/1968

GARDENER, EDWARD P. M. & MOLINEUX, PHILIP. (1990) Changes in Western European Banking - An International Banker's Guide; European Financial Institutions and Market Series 1, Ed. Routledge, 1990

GARÓFALO, G. (1987) Crise em bancos estaduais. Inf. Fipe n.83, mar. 1987

GOLDEN, D. & POTERBA, J. (1980) The price of popularity: the political business cycle reexamined, American Journal of Political Science, XXIV, November/ 1980

GOODFRIEND, M. (1992) Aspects of bank regulation in the United States. Artigo para o Congresso da FIPE-USP, (mimeo), January/1992

GOODHART, C.A.E. (1989) Money, information and uncertainty, second edition, Macmillan, 1989

GOODMAN, J. B. (1991) The Politics of Central Bank Independence, Comparative Politics, vol.23, n.3, 1991

GORDON, R.J. (1986) The American Business Cycle. Chicago: University of Chicago Press., 1986

GOUSSEAU, M. (1993) Banque de France: les Conditions de l'autonomie, Paris, Banque n° 538, jun. 1993

GRILLI, V., MASCIANDARO, D. & TABELLINI, G. (1991) Political and monetary institutions and public financial policies in the industrial countries. Economic Policy, out. 1991

GRINDLE, M. (1989) The new political economy: Positive economics and negative politics, Working Papers, PPR, World Bank, Washington, December/1989

GWARTNEY, J. & WAGNER, R. (eds). (1988) Public choice and constitutional economics, JAI Press, 1988

HAVRLESKY, T. (1987) A partisanship theory of fiscal and monetary regimes. Journal of Money, Credit and Banking, 19, 3, August/1987

HAYNES, S. & STONE, J. (1987) Should political models of the business cycle be revived? University of Oregon, Working Paper, 8716, 1987

HIBBS, D. (1977). Political Parties and Macroeconomic Policy, *The American Political Science Review*, vol. 71, 1977

KALECKI, M. (1943). Os aspectos políticos do pleno emprego. in KALECKI, M. *Crescimento e ciclos na economia capitalista*, Série Teoria Contemporânea, Ed. Hucitec, 1987

KAUFMAN, G. G. (ed.) (1992) *Banking Structures in Major Countries*, Kluwer Academic Publishers, 1992

KAUFMAN, R. & HAGGARD, S. (1990) *Politics, inflation and stabilization in middle-income countries*, The World Bank, set. 1990

KETKAR, KUSUM W. & KETKAR, SUHAS L. (1992) *Bank Nationalization, Financial Savings, and Economic Development - a Case Study of India*; *The Journal of Developments Areas* 27, October/ 1992

KIRSHEN E.S. et. al. (1964), *Economic Policy in Our Time*, vol I, Amsterdam, North-Holland, 1964.

KRAMER, G. H. (1971) Short-term fluctuations in US voting behavior, 1896-1964. *American Political Science Review*, 65, 1971, pp.133-134

LEES, F.: BOTTS, J.M. & CYSNE, R.P. (1990) *Banking and Financial Deepening in Brazil*, Macmillan Press, London, 1990

LEMAIRE, J.P. & RUFFINI, P.B. (1993) *Vers l'Europe Bancaire*, Dunod, Paris, 1993

LINZ, Juan. The Transition from an Authoritarian Regime to Democracy in Spain: Some Thoughts for Brazilian. Yale University, mimeo

LOEHNIS, A. D. The United Kingdom Case in BOGNETTI, G. (ed.) (1993) What Bank Model for Europe? Annals of Public and Cooperative Economics, De Boeck Universite, Ciriéc vol.64, Jan-Mar/1993

LONGO, C.A. (1991) Brazil, monetary and financial system. The new palgrave dictionary of money and finance. (mimeo), June/1991

LORENZI, J. R. (1984) Estrutura financeira dos bancos de desenvolvimento e seus reflexos nas operações ativas, São Paulo, 1984 (mimeo)

MENDES, M. & GALL, N. (1995) "Dívidas elásticas", Braudel Papers, n.13/95

MATOUK, JEAN. (1991) Systemes Financiers francais et etrangers, Tome 1: Instruments, Institutions et Gestion Bancaires, Paris, Dunod, 1991

McCALLUM, B. (1978) The political business cycle: an empirical test, Southern Economic Journal, XLIV, January/1978, p.504-515

McRAE, D. (1977) A political model of the business cycle, Journal of Political Economy, LXXXV, April/1977

MEDEIROS, C.M. Os bancos no processo de desenvolvimento - sintese do arcabouço teórico. (mimeo)

MENDES, M. (1995) Restrição fiscal a Estados e Municípios no Brasil, memo, 1995.

MINFORD, P. & PEEL, D. (1982) The Political theory of the business cycle. European Economic review, XVII, February/1982

MINISTERE DE L'ECONOMIE DE LA FRANCE. (1993) Banque de France: Evolution de son Statut depuis 1800 et Projet de Reforme; Problemes Economiques, n°2.331, jun. 1993

MITCHELL, W. (1983) Fiscal behavior of the modern democratic state: public choice perspectives and contributions. in WADE, L., ed. Political Economic Recent Views, Boston, Kluwer-Nijhoff, 1983

MONFORT, Y. (1985) La Pratique Bancaire Helvetique, Settime, Londres, 1985

MONTEIRO, J. V. (1991) Legislatura e processo decisório de política econômica: ou, quando as instituições contam, DADOS, Revista de Ciências Sociais, 34(1), 1991

MONTEIRO, J. V. (1990) Macroeconomia do crescimento do governo, IPEA, Rio de Janeiro, 1990

MULLINEYX, A., DICKINSON, D. & PENG, W. (1993) Business Cycle - Theory and Evidence, Blackwell, 1993

NORDHAUS, W. D. (1975) The political business cycle, Review of Economics Studies, April/1975, p.169-189

NORDHAUS, W.D. (1989) Alternative Approachs to the Political Business Cycle, in Brookings Papers on Economic Activity, William C. Brainard & George Perry Editors, n° 2, 1989

OGASAVARA, R. S. (1986) Ajuste do setor bancário e reforma do sistema financeiro, Conj. Econ. 40(7): 47-48, jul.1986

ONADO, M. (1993) The State of Unification of European Financial and Banking Markets on the Eve of 1993 in BOGNETTI, G. (ed.) What Bank Model for Europe? Annals of Public and Cooperative Economics, De Boeck Universite, Ciriec vol.64, jan-mar 1993

ORDESHOOK, P. (1969) Theory of the electoral process. University of Rochester, 1969

PALDAM, M. (1981) A Preliminary Survey of the Theories and Findings on Vote and Popularity Functions, European Journal Political Research, vol.9 n°3, jun/1981

PALDAM, M. (1981) An Essay on the Rationality of Economic Policy: The Test-Case of the Electional Cycle, Public Choice, vol.37, n°2, November/1981

PALDAM, M. (1982) Economic Conditions and 145 National Elections, Conference Paper, Institute of Economic, University of Aarhus, Denmark, 1982

PALDAM, M. (1979) Is there a electional cycle? A comparative study of national accounts, The Scandinavian Journal of Economics vol.81, August/1979

QUADEN, G. (1993) The Belgium Case in BOGNETTI, G. (ed.) What Bank Model for Europe? Annals of Public and Cooperative Economics, De Boeck Universite, Ciriec vol.64, jan-mar 1993

RABELLO DE CASTRO, P. (1992) Reforma financeira começando pelo "social": uma proposta para o Brasil voltar a crescer sem inflação. Art. para o Congresso da FIPE-USP, (mimeo), fev/1992

REVELL, J. (1988) Comparative Concentration of Banks, *Revue de la Banque*, n.4, 1988

REVELL, J. (1985) Costs and Margins in Banking, Statistical Supplement 1978-1982, OCDE, 1985

REVELL, J. (1980) Costs and Margins in Banking: An International Survey, OCDE, December/1980

REVELL, J. (1992) The Future of Public Banks in Western Europe, *Revue de la Banque*, nº4, 1992

REZENDE SILVA, F. A. (1982) Autonomia política e dependência financeira: uma análise das transformações recentes nas relações intergovernamentais e seus reflexos sobre a situação financeira dos estados, IPEA, abr. 1982

RIKER, W. (1962) The theory of political coalitions. New Haven, Yale University Press, 1962

RODRIGUEZ, V. (1995) Federalismo e interesses regionais, p. 437 in AFFONSO, R.B.A. & SILVA, P.L.B., 1995

ROGOFF, K. & SIBERT, A. (1988) Elections and macroeconomic policy cycles, *Review of Economic Studies*, 55, January/1988

ROGOFF, K. (1990) Equilibrium political budget cycles, *American Economic Review*, 80(1), March/1990

ROGOFF, K. (1985) The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target, *this Journal C.*, November/ 1985

SAENZ, A. (1993) The Spain Case in BOGNETTI, G. (ed.) What Bank Model for Europe? Annals of Public and Cooperative Economics, De Boeck Universite, Ciriec vol.64, Jan-Mar/1993

SANGUINETTI, P. (1990) Federalism, political instability, and inflation, working paper, Department of Economics, UCLA, 1990

SARGENT, T.J. & WALLACE, N. (1975) Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument and the Optimal Money Supply Rule. Journal of Political Economy, 83, April, 1975, 241-254

SARGENT, T.J. (1976) A Classical Macroeconomic Model for the United States. Journal of Political Economy, 84. April/1976 p.207-238

SCHENEIUDER-LEBBE, E.R. (1993) The Germany Case in BOGNETTI, G. (ed.) What Bank Model for Europe? Annals of Public and Cooperative Economics, De Boeck Universite, Ciriec vol.64, jan-mar 1993

SCHOLTENS, L. (1992) Banks in Transition: The case of Government Banks in the Netherlands, Revue de la Banque, n°4, 1992

SIDOU, J. M. (1970) Bancos oficiais estaduais: radiografia de um quinquênio, Revista de Bancos Brasileira, 38(448):17-20, abr. 1970

SILVA, L.A. Análise de desempenho do sistema bancário, Sao Paulo, FUNDAP,out.1989

SKANLAND, H. (1984) The Central Bank and Political Authorities in Some Industrial Countries, Printing Works of Norges Bank, Oslo, 1984

SOH, B.H. (1985) Economic fluctuations and government policy under democracy, PhD. Dissertação apresentada na Northwestern University, Evanston, 1985

SOH, B. H. (1986) Political business cycles in industrialized democratic countries, KYklos, vol. 39, 1986

SPROULE-JONES, M.H. (1975) Public Choice and Federalism in Australia e Canada, Research Monograph nº11, Center for Research on Federal Financial Relations, The Australian National University, Canberra, 1975

TAVARES, M.C. (1972) Da substituição de importações ao capitalismo financeiro, Ed. Zahar, São Paulo, 1972, 11ª edição

TEIXEIRA, N. G. (1979) Os bancos de desenvolvimento no Brasil, Rio de Janeiro, ABDE/CEBRAE/BNDE, 1979

TREBAT, T. J. (1991) The Banking System Crisis in Latin America, Contemporary Policy Issues, vol. IX, January/1991

TUFTE, E. Political control of the economy. Princeton, Princeton University Press, 1978

VANDEPUTTE, R.; ABRAHAM, J. P. & LEMPEREUR, C. L. (1981) Les Institutions Financières Belges, Tome I, Le Secteur Public, Editions Erasme, Namur, 1981

VASCONCELOS, J.R. & OGASAVARA, R.S. (1992) Análise econômico-financeira dos bancos estaduais. Documento de Política n.07, IPEA, Brasília, jan.1992

VASCONCELOS, J.R. (1991) *Apreciação crítica da regulamentação do Sistema Financeiro Nacional*. Documento de Política n.05, IPEA, Brasília, out.1991

VIANNA MONTEIRO, J. (1995) *Buchanan, a Teoria das Escolhas Públicas e o Brasil dos anos 80*. Idéias Liberais, Instituto Liberal de São Paulo, n.23, 1995.

VIANNA MONTEIRO, J. (1990) *Macroeconomia do Crescimento do Governo*. INPES/IPEA, Série PNPE 22, Rio de Janeiro, 1990

VIENOT, M. (1993) *The France Case* in BOGNETTI, G. (ed.) *What Bank Model for Europe?* *Annals of Public and Cooperative Economics*, De Boeck Universite, Ciriec vol.64, Jan-Mar/1993

WALLER, C. J. (1992) *A Bargaining Model of Partisan Appointments to the Central Bank*, *Journal of Monetary Economics*, 29, 1992

WALSH, C.E. (1993) *Central Bank Strategies, Credibility, and Independence - A Review Essay*, *Journal of Monetary Economics*, 32, 1993

WILLIS, E. (1986) *The state as banker: The expansion of the public sector in Brazil*, mimeo, University of Texas, 1986

WILSON, J.S.G. (1986) *Banking Policy and Structure - A Comparative Analysis*, New York University Press, 1986

YOSHINO, J. (1990) *Bancos oficiais brasileiros: desafios e atribuições*. Inf. Fipe n.124, nov. 1990

ZANATTA, J. (1991) *Banco de desenvolvimento - banco de fomento / serviço público*. (mimeo), mai/1991

ANEXOS

Table 9: Operações de crédito - Comerciais e Múltiplos - em R\$ milhões de dezembro de 1994

Operações de crédito - Bancos Privados - Comerciais e Múltiplos - em R\$ milhões de dezembro de 1994

Final de período	Setor Privado	Setor Público			Total	Total
		Federal	Estadual	Municipal		
jun/88	22.053	2.750	1.677	395	4.822	26.875
jul/88	21.911	3.068	1.511	323	4.902	26.813
ago/88	21.000	2.876	1.555	287	4.718	25.718
set/88	20.752	2.828	1.793	239	4.860	25.612
out/88	20.553	2.410	1.456	223	4.089	24.641
nov/88	20.129	1.948	1.547	240	3.735	23.865
dez/88	26.614	2.005	1.588	202	3.795	30.409
jan/89	27.160	2.260	1.737	237	4.233	31.394
fev/89	27.395	2.193	1.827	219	4.239	31.634
mar/89	29.138	2.281	2.057	245	4.584	33.722
abr/89	31.849	2.259	2.154	267	4.680	36.528
mai/89	31.249	2.025	1.912	222	4.159	35.408
jun/89	27.705	1.818	1.815	258	3.891	31.596
jul/89	26.064	1.689	1.528	254	3.471	29.534
ago/89	24.923	1.542	1.467	253	3.261	28.184
set/89	25.653	1.398	1.366	220	2.985	28.638
out/89	25.899	1.400	1.237	225	2.863	28.763
nov/89	25.428	1.283	1.014	119	2.416	27.844
dez/89	25.817	1.202	987	98	2.288	28.105
jan/90	23.686	1.189	853	94	2.136	25.822
fev/90	23.127	1.150	832	68	2.050	25.177
mar/90	26.590	1.098	846	59	2.003	28.593
abr/90	28.272	1.148	873	60	2.082	30.353
mai/90	28.922	1.111	835	56	2.002	30.925
jun/90	29.492	1.165	727	52	1.944	31.436
jul/90	30.647	1.105	760	55	1.921	32.568
ago/90	31.658	1.006	738	50	1.793	33.452
set/90	33.179	1.051	882	80	2.013	35.192
out/90	32.994	1.246	837	79	2.162	35.156
nov/90	32.837	1.063	916	76	2.055	34.892
dez/90	33.376	1.045	1.051	103	2.199	35.575
jan/91	32.277	1.048	969	72	2.089	34.366
fev/91	31.023	1.032	1.000	84	2.116	33.138
mar/91	31.745	1.032	1.279	98	2.409	34.154
abr/91	32.432	1.167	1.228	89	2.484	34.916
mai/91	33.321	1.216	1.230	123	2.569	35.890
jun/91	33.738	1.121	1.156	141	2.418	36.157
jul/91	32.927	1.010	1.109	120	2.239	35.166
ago/91	31.545	914	1.030	901	2.844	34.389
set/91	31.504	822	964	104	1.890	33.394
out/91	30.202	835	897	104	1.836	32.037
nov/91	31.149	857	880	118	1.855	33.003
dez/91	32.015	841	954	109	1.904	33.920
jan/92	34.485	857	1.045	86	1.988	36.473
fev/92	35.269	829	1.013	143	1.985	37.255
mar/92	34.834	736	1.034	120	1.890	36.723
abr/92	35.704	718	962	98	1.778	37.481
mai/92	35.629	797	836	97	1.730	37.360
jun/92	36.086	783	807	98	1.689	37.775
jul/92	36.516	698	813	91	1.602	38.118
ago/92	35.966	635	821	78	1.534	37.500
set/92	35.696	566	876	71	1.513	37.209
out/92	36.959	543	830	63	1.436	38.395
nov/92	38.341	507	864	49	1.420	39.760
dez/92	39.329	539	1.122	34	1.694	41.023
jan/93	39.142	523	1.015	59	1.597	40.739
fev/93	39.468	554	1.071	70	1.695	41.164
mar/93	39.282	577	1.170	80	1.827	41.109
abr/93	39.461	601	1.145	83	1.829	41.290
mai/93	39.871	602	1.166	84	1.852	41.723
jun/93	40.548	541	1.194	117	1.851	42.400
jul/93	40.565	463	1.153	146	1.762	42.327
ago/93	44.971	342	1.140	129	1.611	46.583
set/93	52.136	278	1.097	113	1.487	53.624
out/93	63.036	302	1.120	118	1.540	64.576
nov/93	53.224	326	1.105	121	1.553	54.776
dez/93	72.051	223	1.191	140	1.554	73.605
jan/94	66.491	240	2.011	165	2.416	68.907
fev/94	53.725	184	1.747	157	2.088	55.813
mar/94	59.544	192	1.650	162	2.004	61.548
abr/94	60.812	199	1.781	248	2.228	63.040
mai/94	55.768	191	1.619	253	2.064	57.832
jun/94	58.546	263	1.572	251	2.086	60.632
jul/94	60.229	292	1.462	227	1.982	62.210
ago/94	62.371	347	1.359	280	1.986	64.357
set/94	65.246	314	1.190	327	1.831	67.077
out/94	67.191	288	1.105	335	1.728	68.919
nov/94	67.768	230	976	404	1.610	69.379
dez/94	68.435	250	831	439	1.520	69.955
jan/95	68.677	244	1.187	364	1.795	70.473
fev/95	70.510	249	1.306	446	2.001	72.511
mar/95	71.500	292	1.385	360	2.038	73.538
abr/95	72.687	293	1.429	372	2.093	74.780
mai/95	73.143	336	1.419	375	2.131	75.274
jun/95	72.880	411	1.528	386	2.326	75.205

Fonte: Banco Central do Brasil - Depec
Deflator: IGP-DI centrado

*Table 10: Operações de Crédito - Bancos Privados - Comerciais e Múltiplos -
em % da Carteira Total*

Operações de crédito - Bancos Privados - Comerciais e Múltiplos - em % da carteira total

Final de período	Sector Privado	Sector Público			Total	
	Federal	Estadual	Municipal	Total		
jun/88	82,06%	10,23%	6,24%	1,47%	17,94%	100,00%
jul/88	81,72%	11,44%	5,63%	1,21%	18,28%	100,00%
ago/88	81,65%	11,18%	6,05%	1,11%	18,35%	100,00%
set/88	81,02%	11,04%	7,00%	0,93%	18,98%	100,00%
out/88	83,41%	9,78%	5,91%	0,90%	16,59%	100,00%
nov/88	84,35%	8,16%	6,48%	1,01%	15,65%	100,00%
dez/88	87,52%	6,59%	5,22%	0,66%	12,48%	100,00%
jan/89	86,52%	7,20%	5,53%	0,75%	13,48%	100,00%
fev/89	86,60%	6,93%	5,77%	0,69%	13,40%	100,00%
mar/89	86,41%	6,76%	6,10%	0,73%	13,59%	100,00%
abr/89	87,19%	6,18%	5,90%	0,73%	12,81%	100,00%
mai/89	88,25%	5,72%	5,40%	0,63%	11,75%	100,00%
jun/89	87,68%	5,75%	5,74%	0,82%	12,32%	100,00%
jul/89	88,25%	5,72%	5,17%	0,86%	11,75%	100,00%
ago/89	88,43%	5,47%	5,20%	0,90%	11,57%	100,00%
set/89	89,58%	4,88%	4,77%	0,77%	10,42%	100,00%
out/89	90,05%	4,87%	4,30%	0,78%	9,95%	100,00%
nov/89	91,32%	4,61%	3,64%	0,43%	8,68%	100,00%
dez/89	91,86%	4,28%	3,51%	0,35%	8,14%	100,00%
jan/90	91,73%	4,61%	3,30%	0,36%	8,27%	100,00%
fev/90	91,86%	4,57%	3,31%	0,27%	8,14%	100,00%
mar/90	93,00%	3,84%	2,96%	0,20%	7,00%	100,00%
abr/90	93,14%	3,78%	2,88%	0,20%	6,86%	100,00%
mai/90	93,53%	3,59%	2,70%	0,18%	6,47%	100,00%
jun/90	93,82%	3,71%	2,31%	0,17%	6,18%	100,00%
jul/90	94,10%	3,39%	2,34%	0,17%	5,90%	100,00%
ago/90	94,64%	3,01%	2,21%	0,15%	5,36%	100,00%
set/90	94,28%	2,99%	2,51%	0,23%	5,72%	100,00%
out/90	93,85%	3,54%	2,38%	0,22%	6,15%	100,00%
nov/90	94,11%	3,05%	2,63%	0,22%	5,89%	100,00%
dez/90	93,82%	2,94%	2,95%	0,29%	6,18%	100,00%
jan/91	93,92%	3,05%	2,82%	0,21%	6,08%	100,00%
fev/91	93,62%	3,11%	3,02%	0,25%	6,38%	100,00%
mar/91	92,95%	3,02%	3,75%	0,24%	7,05%	100,00%
abr/91	92,89%	3,34%	3,52%	0,26%	7,11%	100,00%
mai/91	92,84%	3,39%	3,43%	0,34%	7,16%	100,00%
jun/91	93,31%	3,10%	3,20%	0,39%	6,69%	100,00%
jul/91	93,63%	2,87%	3,15%	0,34%	6,37%	100,00%
ago/91	91,73%	2,66%	2,99%	2,62%	8,27%	100,00%
set/91	94,34%	2,46%	2,89%	0,31%	5,66%	100,00%
out/91	94,27%	2,61%	2,80%	0,32%	5,73%	100,00%
nov/91	94,38%	2,60%	2,67%	0,36%	5,62%	100,00%
dez/91	94,39%	2,48%	2,81%	0,32%	5,61%	100,00%
jan/92	94,55%	2,35%	2,86%	0,24%	5,45%	100,00%
fev/92	94,67%	2,23%	2,72%	0,38%	5,33%	100,00%
mar/92	94,85%	2,00%	2,81%	0,33%	5,15%	100,00%
abr/92	95,26%	1,92%	2,57%	0,26%	4,74%	100,00%
mai/92	95,37%	2,13%	2,24%	0,26%	4,63%	100,00%
jun/92	95,53%	2,07%	2,14%	0,26%	4,47%	100,00%
jul/92	95,80%	1,83%	2,13%	0,24%	4,20%	100,00%
ago/92	95,91%	1,69%	2,19%	0,21%	4,09%	100,00%
set/92	95,93%	1,52%	2,36%	0,19%	4,07%	100,00%
out/92	96,26%	1,41%	2,16%	0,16%	3,74%	100,00%
nov/92	96,43%	1,28%	2,17%	0,12%	3,57%	100,00%
dez/92	95,87%	1,31%	2,73%	0,08%	4,13%	100,00%
jan/93	96,08%	1,28%	2,49%	0,14%	3,92%	100,00%
fev/93	95,88%	1,35%	2,60%	0,17%	4,12%	100,00%
mar/93	95,56%	1,40%	2,85%	0,19%	4,44%	100,00%
abr/93	95,57%	1,46%	2,77%	0,20%	4,43%	100,00%
mai/93	95,56%	1,44%	2,79%	0,20%	4,44%	100,00%
jun/93	95,63%	1,27%	2,82%	0,28%	4,37%	100,00%
jul/93	95,84%	1,09%	2,72%	0,35%	4,16%	100,00%
ago/93	96,54%	0,73%	2,45%	0,28%	3,46%	100,00%
set/93	97,23%	0,52%	2,05%	0,21%	2,77%	100,00%
out/93	97,62%	0,47%	1,73%	0,18%	2,38%	100,00%
nov/93	97,17%	0,60%	2,02%	0,22%	2,83%	100,00%
dez/93	97,89%	0,30%	1,62%	0,19%	2,11%	100,00%
jan/94	96,49%	0,35%	2,92%	0,24%	3,51%	100,00%
fev/94	96,26%	0,33%	3,13%	0,28%	3,74%	100,00%
mar/94	96,74%	0,31%	2,68%	0,26%	3,26%	100,00%
abr/94	96,47%	0,32%	2,83%	0,39%	3,53%	100,00%
mai/94	96,43%	0,33%	2,80%	0,44%	3,57%	100,00%
jun/94	96,56%	0,43%	2,59%	0,41%	3,44%	100,00%
jul/94	96,81%	0,47%	2,35%	0,37%	3,19%	100,00%
ago/94	96,91%	0,54%	2,11%	0,43%	3,09%	100,00%
set/94	97,27%	0,47%	1,77%	0,49%	2,73%	100,00%
out/94	97,49%	0,42%	1,60%	0,49%	2,51%	100,00%
nov/94	97,68%	0,33%	1,41%	0,58%	2,32%	100,00%
dez/94	97,83%	0,36%	1,19%	0,63%	2,17%	100,00%
jan/95	97,45%	0,35%	1,68%	0,52%	2,55%	100,00%
fev/95	97,24%	0,34%	1,80%	0,61%	2,76%	100,00%
mar/95	97,23%	0,40%	1,88%	0,49%	2,77%	100,00%
abr/95	97,20%	0,39%	1,91%	0,50%	2,80%	100,00%
mai/95	97,17%	0,45%	1,89%	0,50%	2,83%	100,00%
jun/95	96,91%	0,55%	2,03%	0,51%	3,09%	100,00%

Fonte: Banco Central do Brasil - Deppec

*Table 11: Operações de Crédito - Bancos Estaduais - Comerciais e Múltiplos -
% da Carteira Total*

Operações de crédito - Bancos Estaduais - Comerciais e Múltiplos - % da carteira total

Operações de Crédito - Bancos Estaduais - Comerciais e Múltiplos - % da carteira total						
Final de período	Sector Privado	Sector Público			Total	Total
	Federal	Estadual	Municipal			
jun/88	23,51%	6,39%	62,00%	8,09%	76,49%	100,00%
jul/88	23,45%	5,81%	62,75%	7,99%	76,55%	100,00%
ago/88	22,76%	5,04%	63,91%	8,30%	77,24%	100,00%
set/88	22,64%	4,83%	64,18%	8,35%	77,36%	100,00%
out/88	21,86%	4,58%	64,94%	8,62%	78,14%	100,00%
nov/88	21,21%	3,43%	66,56%	8,79%	78,79%	100,00%
dez/88	28,69%	2,38%	61,01%	7,92%	71,31%	100,00%
jan/89	20,42%	2,20%	68,04%	9,34%	79,58%	100,00%
fev/89	18,84%	2,63%	69,26%	9,26%	81,16%	100,00%
mar/89	18,34%	2,44%	69,76%	9,46%	81,66%	100,00%
abr/89	18,22%	2,13%	70,18%	9,47%	81,78%	100,00%
mai/89	18,03%	2,05%	70,59%	9,32%	81,97%	100,00%
jun/89	19,26%	1,97%	69,51%	9,26%	80,74%	100,00%
jul/89	19,89%	2,09%	68,76%	9,26%	80,11%	100,00%
ago/89	21,66%	2,33%	66,94%	9,08%	78,34%	100,00%
set/89	34,96%	1,88%	55,72%	7,44%	65,04%	100,00%
out/89	31,05%	2,42%	57,99%	8,55%	68,95%	100,00%
nov/89	22,08%	2,29%	66,82%	8,81%	77,92%	100,00%
dez/89	21,32%	1,93%	67,90%	8,85%	78,68%	100,00%
jan/90	20,56%	1,93%	68,63%	8,89%	79,44%	100,00%
fev/90	29,75%	1,51%	60,58%	8,16%	70,23%	100,00%
mar/90	29,27%	1,40%	60,74%	8,60%	70,73%	100,00%
abr/90	29,03%	1,36%	61,18%	8,43%	70,97%	100,00%
mai/90	30,33%	1,17%	60,19%	8,32%	69,67%	100,00%
jun/90	31,27%	1,21%	59,34%	8,18%	68,73%	100,00%
jul/90	32,65%	1,17%	58,19%	7,99%	67,35%	100,00%
ago/90	34,03%	1,11%	56,88%	7,98%	65,97%	100,00%
set/90	33,86%	1,14%	56,42%	8,57%	66,14%	100,00%
out/90	39,44%	1,02%	51,39%	8,14%	60,56%	100,00%
nov/90	32,88%	1,27%	55,32%	10,54%	67,12%	100,00%
dez/90	32,47%	1,23%	59,23%	7,07%	67,53%	100,00%
jan/91	32,13%	1,44%	59,55%	6,88%	67,87%	100,00%
fev/91	32,03%	1,30%	59,87%	6,79%	67,97%	100,00%
mar/91	32,48%	1,48%	59,38%	6,66%	67,52%	100,00%
abr/91	32,30%	1,71%	59,76%	6,23%	67,70%	100,00%
mai/91	33,34%	2,00%	58,40%	6,25%	66,66%	100,00%
jun/91	34,20%	2,33%	57,46%	6,01%	65,80%	100,00%
jul/91	35,05%	2,25%	56,79%	5,91%	64,95%	100,00%
ago/91	35,91%	2,21%	56,12%	5,76%	64,09%	100,00%
set/91	36,55%	2,06%	55,84%	5,56%	63,45%	100,00%
out/91	36,74%	2,00%	55,85%	5,41%	63,26%	100,00%
nov/91	37,42%	1,82%	55,37%	5,40%	62,58%	100,00%
dez/91	38,96%	1,38%	54,39%	5,27%	61,04%	100,00%
jan/92	39,76%	1,46%	53,62%	5,16%	60,24%	100,00%
fev/92	41,07%	1,34%	52,57%	5,02%	58,93%	100,00%
mar/92	42,08%	1,27%	51,97%	4,67%	57,92%	100,00%
abr/92	39,68%	1,25%	52,63%	6,43%	60,32%	100,00%
mai/92	37,41%	1,38%	56,34%	4,88%	62,59%	100,00%
jun/92	5,64%	2,54%	84,86%	6,96%	94,36%	100,00%
jul/92	38,14%	1,65%	55,79%	4,42%	61,86%	100,00%
ago/92	39,34%	1,62%	54,76%	4,28%	60,66%	100,00%
set/92	39,84%	1,47%	54,56%	4,13%	60,16%	100,00%
out/92	38,46%	1,43%	56,09%	4,01%	61,54%	100,00%
nov/92	42,00%	1,49%	52,73%	3,77%	58,00%	100,00%
dez/92	42,18%	1,57%	52,77%	3,48%	57,82%	100,00%
jan/93	44,31%	1,50%	50,89%	3,30%	55,69%	100,00%
fev/93	45,33%	1,40%	50,03%	3,23%	54,67%	100,00%
mar/93	44,53%	1,44%	50,81%	3,21%	55,47%	100,00%
abr/93	48,36%	1,43%	47,28%	2,93%	51,64%	100,00%
mai/93	48,52%	1,58%	47,06%	2,84%	51,48%	100,00%
jun/93	9,45%	3,04%	82,56%	4,95%	90,55%	100,00%
jul/93	52,94%	1,78%	42,79%	2,50%	47,06%	100,00%
ago/93	55,24%	1,87%	40,54%	2,34%	44,76%	100,00%
set/93	56,70%	1,87%	39,20%	2,24%	43,30%	100,00%
out/93	58,67%	1,96%	37,30%	2,07%	41,33%	100,00%
nov/93	60,63%	2,04%	35,35%	1,98%	39,37%	100,00%
dez/93	64,76%	2,20%	31,15%	1,89%	35,24%	100,00%
jan/94	67,69%	2,36%	28,29%	1,67%	32,31%	100,00%
fev/94	69,46%	2,51%	26,55%	1,49%	30,54%	100,00%
mar/94	76,62%	2,79%	19,65%	0,94%	23,38%	100,00%
abr/94	78,25%	2,90%	18,15%	0,70%	21,75%	100,00%
mai/94	79,63%	2,99%	16,80%	0,58%	20,37%	100,00%
jun/94	80,75%	3,11%	15,61%	0,54%	19,25%	100,00%
jul/94	82,16%	3,19%	14,12%	0,53%	17,84%	100,00%
ago/94	83,23%	3,28%	12,98%	0,51%	16,77%	100,00%
set/94	84,23%	3,36%	11,92%	0,49%	15,77%	100,00%
out/94	84,86%	3,50%	11,20%	0,44%	15,14%	100,00%
nov/94	86,00%	3,56%	10,05%	0,39%	14,00%	100,00%
dez/94	76,43%	0,17%	20,93%	2,47%	23,57%	100,00%
jan/95	76,19%	0,14%	21,21%	2,46%	23,81%	100,00%
fev/95	75,76%	0,17%	21,43%	2,64%	24,24%	100,00%
mar/95	75,42%	0,65%	21,17%	2,76%	24,58%	100,00%
abr/95	75,67%	0,26%	21,35%	2,73%	24,33%	100,00%
mai/95	75,42%	0,10%	21,67%	2,81%	24,58%	100,00%
jun/95	72,31%	0,08%	24,64%	2,97%	27,69%	100,00%

Fonte: Banco Central do Brasil - Deppec

*Table 12: Operações de Crédito - Bancos Estaduais - Comerciais e Múltiplos -
em R\$ milhões de dezembro de 1994*

Operações de crédito - Bancos Estaduais - Comerciais e Múltiplos - em R\$ milhões de dezembro de 1994

Fim de período	Setor Privado		Setor Público		Total	Total
	Federal	Estadual	Municipal	Total		
jun/88	4.596	1.250	12.119	1.580	14.949	19.545
jul/88	4.605	1.141	12.324	1.570	15.036	19.641
ago/88	4.293	950	12.058	1.566	14.573	18.867
set/88	4.123	880	11.689	1.521	14.090	18.213
out/88	3.948	826	11.729	1.558	14.113	18.061
nov/88	3.659	592	11.482	1.517	13.591	17.249
dez/88	5.310	441	11.291	1.466	13.198	18.508
jan/89	3.166	341	10.549	1.449	12.339	15.505
fev/89	3.027	423	11.126	1.488	13.036	16.063
mar/89	3.168	422	12.053	1.634	14.109	17.277
abr/89	3.499	409	13.474	1.819	15.701	19.200
maio/89	3.252	370	12.730	1.681	14.782	18.033
jun/89	3.367	345	12.149	1.618	14.112	17.479
jul/89	3.136	330	10.843	1.460	12.633	15.770
ago/89	3.367	362	10.403	1.411	12.176	15.542
set/89	6.478	348	10.323	1.379	12.049	18.527
out/89	5.405	421	10.095	1.488	12.003	17.408
nov/89	3.233	335	9.784	1.290	11.409	14.642
dez/89	3.009	273	9.585	1.249	11.107	14.117
jan/90	2.606	244	8.700	1.126	10.071	12.677
fev/90	4.398	223	8.956	1.206	10.386	14.784
mar/90	5.434	259	11.278	1.597	13.134	18.569
abr/90	5.391	253	11.363	1.566	13.182	18.573
maio/90	5.514	212	10.943	1.512	12.667	18.181
jun/90	5.683	220	10.785	1.486	12.491	18.174
jul/90	5.949	213	10.601	1.456	12.270	18.219
ago/90	6.150	201	10.279	1.441	11.921	18.071
set/90	6.070	205	10.114	1.537	11.856	17.926
out/90	7.911	204	10.308	1.633	12.145	20.056
nov/90	4.831	187	8.128	1.548	9.863	14.693
dez/90	5.860	221	10.689	1.276	12.186	18.046
jan/91	5.813	260	10.774	1.245	12.279	18.092
fev/91	5.587	227	10.442	1.185	11.853	17.440
mar/91	5.774	263	10.559	1.185	12.006	17.780
abr/91	6.210	329	11.490	1.197	13.017	19.227
maio/91	6.402	384	11.213	1.201	12.798	19.200
jun/91	6.730	459	11.306	1.183	12.947	19.677
jul/91	6.775	435	10.978	1.142	12.555	19.330
ago/91	6.872	422	10.741	1.103	12.266	19.138
set/91	6.849	386	10.464	1.041	11.891	18.740
out/91	6.636	360	10.088	978	11.427	18.063
nov/91	6.921	336	10.241	998	11.576	18.497
dez/91	7.630	271	10.651	1.032	11.954	19.584
jan/92	7.983	293	10.767	1.036	12.096	20.078
fev/92	8.644	283	11.064	1.057	12.403	21.048
mar/92	9.524	288	11.761	1.058	13.107	22.631
abr/92	9.132	288	12.111	1.481	13.880	23.011
maio/92	7.991	294	12.035	1.042	13.371	21.362
jun/92	819	369	12.329	1.012	13.710	14.529
jul/92	8.463	367	12.381	980	13.728	22.191
ago/92	8.806	362	12.257	957	13.576	22.382
set/92	9.141	337	12.521	947	13.805	22.946
out/92	8.734	326	12.737	910	13.973	22.707
nov/92	10.280	366	12.906	923	14.194	24.474
dez/92	10.400	386	13.011	857	14.254	24.654
jan/93	11.354	384	13.042	846	14.272	25.625
fev/93	11.810	366	13.032	843	14.240	26.050
mar/93	11.492	373	13.113	828	14.313	25.805
abr/93	13.243	393	12.946	801	14.140	27.383
maio/93	13.306	433	12.904	779	14.117	27.422
jun/93	1.474	474	12.884	773	14.131	15.605
jul/93	15.868	532	12.826	749	14.108	29.976
ago/93	17.255	584	12.662	732	13.978	31.233
set/93	18.457	607	12.760	728	14.096	32.553
out/93	20.365	682	12.947	718	14.347	34.711
nov/93	22.177	746	12.933	724	14.403	36.580
dez/93	23.795	808	11.445	695	12.949	36.744
jan/94	26.533	925	11.088	653	12.665	39.198
fev/94	28.241	1.019	10.794	605	12.418	40.659
mar/94	31.710	1.155	8.131	390	9.676	41.386
abr/94	36.090	1.336	8.373	324	10.033	46.124
maio/94	41.347	1.553	8.726	300	10.578	51.925
jun/94	54.254	2.086	10.485	362	12.933	67.187
jul/94	63.108	2.449	10.847	408	13.704	76.812
ago/94	71.189	2.802	11.104	433	14.339	85.528
set/94	80.231	3.197	11.352	468	15.017	95.248
out/94	87.879	3.622	11.596	459	15.677	103.557
nov/94	101.760	4.217	11.886	464	16.568	118.328
dez/94	9.702	21	2.657	314	2.992	12.694
jan/95	9.838	18	2.740	318	3.075	12.914
fev/95	9.954	22	2.815	346	3.184	13.139
mar/95	10.233	89	2.872	375	3.335	13.569
abr/95	10.606	36	2.992	382	3.410	14.015
maio/95	10.773	15	3.095	401	3.511	14.284
jun/95	9.289	11	3.165	381	3.557	12.846

Fonte: Banco Central do Brasil - Deppec

Deflator: IGP-DI centrado

Table 13: Carteira de Títulos Bancos Estaduais - em Reais milhões de dezembro de 1994

Carteira de títulos bancos estaduais - em Reais milhões de dezembro de 1994

Final de período	Vinculadas a operações compromissadas				Operações Livres				Total
	Títulos Federais	Títulos Est. Munic.	Títulos Privados	Total	Títulos Federais	Títulos Est. Munic.	Títulos Privados	Total	
jun/88	395	89	645	1.129	89	145	492	726	1.855
jul/88	383	119	653	1.155	79	132	429	640	1.795
ago/88	260	117	780	1.157	122	127	616	865	2.022
set/88	176	105	796	1.077	214	130	616	959	2.036
out/88	125	108	820	1.053	220	282	580	1.082	2.135
nov/88	82	123	779	983	212	156	735	1.103	2.086
dez/88	169	164	801	1.134	164	150	1.060	1.374	2.508
jan/89	227	153	779	1.159	98	179	1.053	1.330	2.489
fev/89	366	185	1.099	1.651	97	124	1.121	1.342	2.992
mar/89	333	218	1.386	1.938	168	103	1.289	1.560	3.498
abr/89	254	205	1.648	2.107	167	133	981	1.281	3.388
maio/89	295	174	1.766	2.234	90	72	922	1.084	3.318
jun/89	213	145	1.521	1.879	124	197	1.086	1.408	3.287
jul/89	123	191	1.524	1.839	61	151	947	1.159	2.998
ago/89	403	236	1.562	2.201	93	106	1.071	1.270	3.471
set/89	289	188	1.475	1.952	147	137	1.194	1.478	3.430
out/89	205	209	1.699	2.114	128	141	1.170	1.440	3.553
nov/89	1.358	164	80	1.602	608	128	448	1.184	2.787
dez/89	1.186	191	77	1.454	579	101	483	1.163	2.617
jan/90	879	193	84	1.156	715	113	439	1.267	2.423
fev/90	569	102	58	729	653	183	448	1.285	2.014
mar/90	172	139	54	365	595	400	578	1.573	1.939
abr/90	256	147	103	505	251	814	624	1.688	2.194
maio/90	534	132	117	782	386	301	646	1.333	2.115
jun/90	707	143	121	971	330	180	602	1.112	2.083
jul/90	456	317	137	910	442	189	664	1.295	2.205
ago/90	472	304	145	921	466	124	645	1.236	2.156
set/90	382	236	147	765	235	135	667	1.038	1.802
out/90	306	186	146	638	328	133	672	1.134	1.772
nov/90	246	267	116	629	177	111	705	993	1.622
dez/90	200	163	122	485	110	110	732	953	1.438
jan/91	258	173	135	565	68	127	726	921	1.487
fev/91	168	130	60	358	66	140	807	1.013	1.371
mar/91	175	20	0	196	120	574	869	1.563	1.759
abr/91	82	25	0	108	267	779	906	1.951	2.060
maio/91	102	20	6	128	302	750	869	1.920	2.048
jun/91	195	597	5	797	211	989	843	2.043	2.841
jul/91	168	584	0	753	189	748	842	1.779	2.532
ago/91	151	517	1	669	217	632	868	1.717	2.386
set/91	178	466	26	669	208	475	849	1.532	2.201
out/91	79	414	8	501	112	583	815	1.510	2.011
nov/91	73	365	8	446	129	546	832	1.508	1.954
dez/91	121	360	12	493	134	615	884	1.633	2.126
jan/92	133	317	22	472	278	498	857	1.632	2.104
fev/92	289	284	51	624	398	509	838	1.746	2.369
mar/92	247	264	68	579	339	589	884	1.812	2.391
abr/92	195	233	67	496	448	602	878	1.928	2.424
maio/92	350	151	45	546	533	633	953	2.119	2.665
jun/92	220	117	0	337	387	691	1.207	2.285	2.622
jul/92	588	84	0	672	563	706	1.206	2.476	3.148
ago/92	648	0	0	648	542	848	1.120	2.509	3.157
set/92	627	0	0	627	565	874	1.095	2.534	3.162
out/92	825	1	0	826	684	98	1.069	1.850	2.676
nov/92	291	0	0	291	456	703	1.020	2.179	2.470
dez/92	384	398	0	783	446	1.035	1.045	2.526	3.309
jan/93	360	1	0	361	511	972	1.065	2.548	2.909
fev/93	390	2	0	392	365	681	1.133	2.179	2.571
mar/93	884	142	0	1.026	448	720	1.282	2.450	3.476
abr/93	318	143	0	461	446	822	1.118	2.386	2.847
maio/93	470	160	0	630	437	871	1.072	2.380	3.010
jun/93	268	35	0	303	390	954	1.185	2.528	2.832
jul/93	356	106	0	462	390	879	1.172	2.440	2.903
ago/93	406	168	2	576	428	792	1.127	2.346	2.922
set/93	325	148	6	479	379	894	1.128	2.401	2.880
out/93	386	126	18	531	289	799	1.344	2.432	2.963
nov/93	467	194	18	679	435	430	1.241	2.106	2.785
dez/93	317	207	20	544	508	339	2.135	2.982	3.526
jan/94	306	133	14	454	398	541	1.876	2.815	3.269
fev/94	350	182	12	544	383	451	1.949	2.783	3.327
mar/94	302	340	18	660	306	418	1.904	2.628	3.288
abr/94	183	172	16	371	494	289	1.836	2.620	2.991
maio/94	267	108	7	383	334	281	1.873	2.488	2.872
jun/94	689	8	5	701	338	1.676	2.256	4.270	4.971
jul/94	579	35	11	625	336	1.754	2.385	4.475	5.100
ago/94	535	28	0	563	239	3.897	2.401	6.536	7.099
set/94	630	84	0	714	307	8.323	2.423	11.052	11.767
out/94	377	111	4	492	426	8.938	2.495	11.860	12.352
nov/94	463	124	4	592	395	10.056	2.637	13.088	13.679
dez/94	481	102	2	585	94	8.007	1.322	9.423	10.008
jan/95	365	152	2	519	203	21.118	1.326	22.647	23.167
fev/95	522	60	3	585	283	9.197	1.318	10.798	11.383
mar/95	387	80	3	470	145	10.162	1.347	11.654	12.124
abr/95	382	72	3	457	182	10.406	1.144	11.732	12.189
maio/95	358	72	11	441	259	10.416	1.112	11.787	12.228
jun/95	305	91	12	408	246	10.637	977	11.861	12.269

Fonte: Banco Central do Brasil - Depec

Deflator: IGP-DI centrado

A preços de dezembro de 1994

Table 14: Carteira de Títulos Bancos Privados - em Reais milhões de dezembro de 1994

Composição da carteira de títulos bancos privados - dados originais em R\$ milhões de dezembro de 1994

Final de período	Vinculadas a operações comprometidas				Operações Livres			
	Títulos	Títulos	Títulos	Total	Títulos	Títulos	Títulos	Total
	Federais	Est. Munic.	Privados		Federais	Est. Munic.	Privados	
jun/88	43,29%	1,92%	54,78%	100,00%	26,37%	1,29%	72,35%	100,00%
jul/88	39,38%	1,46%	59,17%	100,00%	42,53%	2,30%	55,17%	100,00%
ago/88	25,23%	1,13%	73,63%	100,00%	29,09%	0,38%	70,53%	100,00%
set/88	13,44%	0,17%	86,38%	100,00%	11,06%	1,31%	87,63%	100,00%
out/88	12,72%	0,17%	87,11%	100,00%	11,74%	0,50%	87,76%	100,00%
nov/88	10,72%	0,36%	88,92%	100,00%	19,37%	0,89%	79,73%	100,00%
dez/88	9,96%	0,11%	89,93%	100,00%	54,07%	0,08%	45,85%	100,00%
jan/89	2,42%	0,02%	97,55%	100,00%	2,56%	0,12%	97,33%	100,00%
fev/89	2,38%	0,03%	97,59%	100,00%	1,53%	0,04%	98,43%	100,00%
mar/89	2,23%	0,03%	97,74%	100,00%	0,88%	0,06%	99,07%	100,00%
abr/89	1,60%	0,09%	98,32%	100,00%	0,68%	0,03%	99,29%	100,00%
mai/89	1,75%	0,03%	98,21%	100,00%	0,50%	0,05%	99,45%	100,00%
jun/89	1,53%	0,04%	98,44%	100,00%	2,07%	0,01%	97,91%	100,00%
jul/89	2,02%	0,01%	97,97%	100,00%	1,39%	0,04%	98,56%	100,00%
ago/89	2,29%	0,00%	97,71%	100,00%	0,92%	0,03%	99,05%	100,00%
set/89	1,62%	0,10%	98,28%	100,00%	1,39%	0,08%	98,53%	100,00%
out/89	1,14%	0,08%	98,78%	100,00%	2,61%	0,07%	97,32%	100,00%
nov/89	86,48%	0,11%	13,41%	100,00%	45,07%	0,04%	54,89%	100,00%
dez/89	86,66%	0,06%	13,27%	100,00%	46,51%	0,05%	53,44%	100,00%
jan/90	86,41%	0,06%	13,54%	100,00%	59,20%	0,02%	40,78%	100,00%
fev/90	88,37%	0,04%	11,59%	100,00%	68,21%	0,10%	31,70%	100,00%
mar/90	69,67%	0,16%	30,18%	100,00%	56,86%	1,06%	42,07%	100,00%
abr/90	41,72%	0,32%	57,96%	100,00%	47,78%	0,90%	51,31%	100,00%
mai/90	67,72%	0,73%	31,54%	100,00%	48,91%	0,92%	50,17%	100,00%
jun/90	46,63%	0,07%	53,30%	100,00%	45,59%	0,36%	54,05%	100,00%
jul/90	52,11%	0,11%	47,78%	100,00%	36,40%	0,34%	63,26%	100,00%
ago/90	61,02%	0,30%	38,67%	100,00%	35,74%	0,56%	63,70%	100,00%
set/90	58,62%	0,17%	41,20%	100,00%	25,50%	0,75%	73,74%	100,00%
out/90	53,70%	0,28%	46,02%	100,00%	33,22%	0,81%	65,98%	100,00%
nov/90	55,32%	0,38%	44,29%	100,00%	23,09%	0,72%	76,19%	100,00%
dez/90	73,12%	0,56%	26,32%	100,00%	3,50%	0,82%	95,68%	100,00%
jan/91	66,76%	0,87%	32,38%	100,00%	18,56%	0,69%	80,75%	100,00%
fev/91	61,90%	1,62%	36,47%	100,00%	20,50%	0,92%	78,57%	100,00%
mar/91	54,04%	6,22%	39,74%	100,00%	15,92%	0,56%	83,52%	100,00%
abr/91	56,21%	13,04%	30,74%	100,00%	12,60%	1,44%	85,97%	100,00%
mai/91	78,35%	3,61%	18,04%	100,00%	15,36%	1,40%	83,24%	100,00%
jun/91	75,27%	1,72%	23,01%	100,00%	16,13%	1,07%	82,81%	100,00%
jul/91	80,29%	5,37%	14,34%	100,00%	15,05%	0,83%	84,12%	100,00%
ago/91	79,85%	6,28%	13,87%	100,00%	19,44%	1,02%	79,54%	100,00%
set/91	73,36%	10,38%	16,26%	100,00%	28,32%	0,30%	71,38%	100,00%
out/91	54,78%	16,69%	28,53%	100,00%	28,94%	0,57%	70,49%	100,00%
nov/91	33,00%	21,19%	45,82%	100,00%	22,51%	0,95%	76,54%	100,00%
dez/91	28,86%	23,15%	47,99%	100,00%	24,11%	1,62%	74,27%	100,00%
jan/92	43,99%	36,69%	19,31%	100,00%	43,78%	1,33%	54,89%	100,00%
fev/92	65,41%	7,90%	26,69%	100,00%	52,36%	2,24%	45,40%	100,00%
mar/92	64,35%	9,07%	26,58%	100,00%	55,57%	1,90%	42,53%	100,00%
abr/92	80,15%	2,38%	17,47%	100,00%	56,50%	1,40%	42,11%	100,00%
mai/92	92,88%	0,58%	6,53%	100,00%	64,38%	1,24%	34,38%	100,00%
jun/92	89,20%	2,69%	8,11%	100,00%	68,73%	0,99%	30,28%	100,00%
jul/92	95,85%	1,70%	2,45%	100,00%	70,62%	1,21%	28,17%	100,00%
ago/92	96,51%	2,32%	1,17%	100,00%	70,19%	1,66%	28,15%	100,00%
set/92	98,37%	0,69%	0,94%	100,00%	73,39%	1,88%	24,73%	100,00%
out/92	98,51%	0,59%	0,91%	100,00%	26,50%	0,60%	72,89%	100,00%
nov/92	98,96%	0,39%	0,66%	100,00%	79,17%	1,42%	19,41%	100,00%
dez/92	98,33%	0,80%	0,87%	100,00%	73,89%	1,16%	24,95%	100,00%
jan/93	97,61%	1,20%	1,19%	100,00%	70,30%	2,41%	27,29%	100,00%
fev/93	97,46%	0,49%	2,05%	100,00%	71,55%	1,30%	27,15%	100,00%
mar/93	99,17%	0,20%	0,63%	100,00%	65,64%	1,21%	33,16%	100,00%
abr/93	98,22%	0,29%	1,50%	100,00%	67,21%	1,03%	31,76%	100,00%
mai/93	97,76%	0,43%	1,81%	100,00%	69,40%	1,09%	29,51%	100,00%
jun/93	95,21%	1,35%	3,44%	100,00%	65,74%	0,18%	34,08%	100,00%
jul/93	98,41%	0,80%	0,80%	100,00%	63,77%	1,75%	34,48%	100,00%
ago/93	96,91%	1,68%	1,41%	100,00%	58,92%	1,73%	39,35%	100,00%
set/93	95,97%	3,29%	0,74%	100,00%	65,27%	1,44%	33,29%	100,00%
out/93	96,92%	1,88%	1,20%	100,00%	66,03%	1,82%	32,15%	100,00%
nov/93	95,24%	1,93%	2,83%	100,00%	61,92%	2,06%	36,02%	100,00%
dez/93	95,80%	2,49%	1,71%	100,00%	50,64%	3,89%	45,47%	100,00%
jan/94	97,73%	1,67%	0,60%	100,00%	60,48%	2,84%	36,68%	100,00%
fev/94	97,84%	1,32%	0,84%	100,00%	61,61%	1,47%	36,92%	100,00%
mar/94	96,41%	1,93%	1,66%	100,00%	55,22%	2,97%	41,81%	100,00%
abr/94	95,67%	1,99%	2,34%	100,00%	57,04%	2,31%	40,65%	100,00%
mai/94	95,86%	2,66%	1,48%	100,00%	55,20%	2,07%	42,64%	100,00%
jun/94	93,62%	2,14%	4,24%	100,00%	54,10%	2,77%	43,14%	100,00%
jul/94	96,89%	2,39%	0,73%	100,00%	52,12%	1,19%	46,69%	100,00%
ago/94	99,29%	0,18%	0,53%	100,00%	55,43%	1,36%	43,21%	100,00%
set/94	97,19%	2,08%	0,74%	100,00%	54,63%	1,15%	44,22%	100,00%
out/94	97,85%	0,50%	1,65%	100,00%	52,80%	0,20%	47,00%	100,00%
nov/94	95,51%	4,43%	0,05%	100,00%	56,90%	1,00%	42,10%	100,00%
dez/94	96,22%	3,45%	0,33%	100,00%	46,06%	2,88%	51,06%	100,00%
jan/95	94,47%	3,17%	2,36%	100,00%	50,19%	2,66%	47,14%	100,00%
fev/95	91,25%	7,84%	0,91%	100,00%	52,95%	1,85%	45,21%	100,00%
mar/95	93,18%	5,49%	1,33%	100,00%	44,01%	2,96%	53,03%	100,00%
abr/95	85,47%	12,49%	2,04%	100,00%	47,47%	1,81%	50,72%	100,00%
mai/95	96,70%	1,58%	1,72%	100,00%	46,35%	3,30%	50,35%	100,00%
jun/95	94,46%	3,58%	1,96%	100,00%	46,65%	2,94%	50,42%	100,00%

Fonte: Banco Central do Brasil - Depec

Deflator: IGP-DI centrado

Table 15: Dívida Mobiliária dos Estados - em Reais milhões de dezembro de 1994

Dívida mobiliária dos Estados - em Reais milhões de dezembro de 1994

jan/82	5.720,78	jan/85	5.981,73	jan/88	8.670,65	jan/91	10.348,06	jan/94	15.261,26
fev/82	5.569,28	fev/85	6.057,52	fev/88	8.519,90	fev/91	9.801,19	fev/94	15.051,92
mar/82	5.430,84	mar/85	5.971,97	mar/88	8.428,42	mar/91	9.825,62	mar/94	15.217,29
abr/82	5.502,85	abr/85	6.172,94	abr/88	8.342,56	abr/91	9.999,11	abr/94	15.747,42
mai/82	5.557,44	mai/85	6.308,92	mai/88	8.315,72	mai/91	10.256,53	mai/94	16.196,57
jun/82	5.426,72	jun/85	6.142,71	jun/88	8.086,04	jun/91	9.923,91	jun/94	19.511,79
jul/82	5.529,51	jul/85	6.255,51	jul/88	7.792,63	jul/91	9.758,09	jul/94	20.320,75
ago/82	5.606,76	ago/85	6.473,89	ago/88	7.703,96	ago/91	9.697,96	ago/94	20.650,53
set/82	5.911,56	set/85	6.363,82	set/88	7.297,04	set/91	9.242,96	set/94	21.071,18
out/82	6.704,75	out/85	6.465,02	out/88	6.952,25	out/91	9.202,98	out/94	21.245,23
nov/82	6.815,70	nov/85	6.611,71	nov/88	7.098,07	nov/91	9.919,54	nov/94	21.747,91
dez/82	6.958,92	dez/85	6.232,13	dez/88	6.942,04	dez/91	10.539,13	dez/94	22.299,00
jan/83	6.807,50	jan/86	6.726,92	jan/89	8.691,21	jan/92	11.039,54	jan/95	22.742,60
fev/83	6.662,22	fev/86	6.844,14	fev/89	9.499,75	fev/92	11.267,18	fev/95	23.125,54
mar/83	6.783,60	mar/86	7.014,33	mar/89	10.954,64	mar/92	12.621,77	mar/95	23.609,52
abr/83	6.756,33	abr/86	7.160,91	abr/89	11.256,59	abr/92	12.551,62	abr/95	24.268,41
mai/83	6.714,40	mai/86	7.189,17	mai/89	10.349,91	mai/92	12.873,71	mai/95	24.930,51
jun/83	6.347,05	jun/86	8.039,79	jun/89	9.937,16	jun/92	13.042,79	jun/95	25.316,39
jul/83	6.259,83	jul/86	8.171,26	jul/89	9.685,74	jul/92	13.374,01	jul/95	25.904,91
ago/83	5.963,36	ago/86	8.186,83	ago/89	9.482,35	ago/92	13.265,85	ago/95	26.884,80
set/83	5.734,46	set/86	8.029,13	set/89	9.483,57	set/92	13.385,75	set/95	27.890,48
out/83	5.815,67	out/86	8.533,77	out/89	9.873,38	out/92	13.604,34	out/95	28.536,78
nov/83	5.831,23	nov/86	8.116,86	nov/89	10.360,58	nov/92	13.862,99	nov/95	29.123,33
dez/83	5.630,87	dez/86	7.224,46	dez/89	10.097,79	dez/92	14.193,96	dez/95	29.901,04
jan/84	5.622,13	jan/87	6.427,65	jan/90	10.383,28	jan/93	14.298,29		
fev/84	5.429,77	fev/87	5.753,11	fev/90	10.543,36	fev/93	14.498,00		
mar/84	5.516,85	mar/87	8.123,93	mar/90	10.156,17	mar/93	14.471,68		
abr/84	5.569,70	abr/87	7.485,97	abr/90	10.037,64	abr/93	14.439,47		
mai/84	5.579,94	mai/87	7.110,59	mai/90	9.865,92	mai/93	14.320,36		
jun/84	5.602,71	jun/87	7.501,92	jun/90	9.506,90	jun/93	14.373,34		
jul/84	5.465,00	jul/87	8.231,87	jul/90	9.539,96	jul/93	14.349,46		
ago/84	5.441,04	ago/87	8.076,62	ago/90	9.417,51	ago/93	13.982,42		
set/84	5.380,67	set/87	7.843,58	set/90	9.524,76	set/93	14.245,43		
out/84	5.279,26	out/87	7.381,62	out/90	9.542,92	out/93	14.474,68		
nov/84	5.318,43	nov/87	7.888,87	nov/90	9.676,22	nov/93	14.637,30		
dez/84	5.490,28	dez/87	8.843,56	dez/90	10.289,09	dez/93	15.276,55		

Deflator: IGP-DI centrado

Fonte: Boletins do Banco Central - vários números

Obs: Para a regressão os dados foram transformados em trimestrais pela média aritmética simples.

Table 16: Empréstimos de Liquidez - Bancos Comerciais Estaduais - médio do trimestre terminado no mês - em Reais milhões de dezembro de 1994

Empréstimos de liquidez - Bancos comerciais estaduais
média do trimestre terminado no mês

data	em R\$ milhões
mar-82	5,52
jun-82	6,02
set-82	22,05
dez-82	60,21
mar-83	71,86
jun-83	122,58
set-83	317,13
dez-83	207,39
mar-84	158,08
jun-84	8,59
set-84	4,37
dez-84	1.536,64
mar-85	2.078,37
jun-85	871,29
set-85	0,00
dez-85	0,00
mar-86	6,16
jun-86	50,70
set-86	59,46
dez-86	61,31
mar-87	71,64
jun-87	24,72
set-87	2,68
dez-87	0,00
mar-88	0,00
jun-88	0,00
set-88	0,00
dez-88	2,97
mar-89	13,78
jun-89	21,65
set-89	10,38
dez-89	0,00
mar-90	0,00
jun-90	74,17
set-90	31,63
dez-90	176,98
mar-91	537,54
jun-91	0,00
set-91	1,88
dez-91	68,74
mar-92	0,00
jun-92	0,00
set-92	0,00
dez-92	1,22
mar-93	0,00
jun-93	0,00
set-93	0,00
dez-93	0,00
mar-94	0,00
jun-94	0,00
set-94	5,98
dez-94	2.798,66
mar-95	2.236,88
jun-95	667,31
set-95	1.897,52

Fonte: Depec - Bacen

Dados deflacionados pelo IGP-DI centrado