

14mar16

O ajuste dos bancos no contexto da crise

Por **Luiz Fernando de Paula**

Um traço peculiar da realidade brasileira é o fato que durante momentos de crise econômica - como ocorreu no período de alta inflação e de contágio das crises cambiais - o setor bancário de forma geral tende a ter uma boa rentabilidade, ao contrário dos demais setores que sofrem bastante com a desaceleração econômica. Com o aprofundamento da crise, o bom desempenho do setor bancário - crescimento médio dos lucros de 11,3% em 2015 nos 5 maiores bancos varejistas - tem chamado a atenção, inclusive da imprensa internacional (ver New York Times, de 13/4/2015, "In good times or bad, Brazil banks profit").

Segundo a abordagem teórica keynesiana, o setor bancário tem um comportamento marcadamente pró-cíclico, pois ao mesmo tempo em que a sua atuação potencializa um maior crescimento econômico, ao prover liquidez necessária para sancionar as decisões de gastos dos agentes (famílias e firmas), seu comportamento frente à desaceleração econômica, ao retrair abruptamente a concessão de crédito, pode aprofundar a crise em curso. Isto ocorre porque a avaliação do risco de crédito varia em função das mudanças no estado de expectativas: no boom cíclico os bancos, impregnados pelo otimismo quanto ao futuro da economia, tornam-se menos avessos aos riscos e tendem a adotar uma postura mais acomodatória na concessão do crédito. Já na desaceleração aumenta sua aversão ao risco e consequente maior seletividade na concessão de crédito, o que torna o crédito mais caro (com maiores spreads) e racionado (atingindo pequenas e médias empresas).

Bancos, como uma firma que atua sob condições de incerteza, moldam seu portfólio buscando conciliar lucratividade e sua escala de preferência pela liquidez, privilegiando rentabilidade à liquidez em momento de maior otimismo quanto ao futuro, e liquidez à rentabilidade em momento de maior pessimismo, típico de momentos de crise.

Socialização das perdas é feita pelo Tesouro, que transfere recursos para este setor via dívida pública

Assim, em termos de seu balanço, enfrentam um "trade off" entre liquidez e rentabilidade: na fase expansiva do ciclo, ao privilegiarem rentabilidade aumentam o descasamento de prazos entre ativo e passivo, já que emprestam longo e captam curto, adotam uma postura mais ativa na captação de recursos ("administração de passivo"), tornando-se assim mais alavancados; na fase de desaceleração, quando aumenta sua preferência pela liquidez, os bancos buscam "casar" sua estrutura ativa e passiva, privilegiando ativos mais líquidos em seu portfólio (aplicação em títulos e crédito de

curto prazo) e alongando o seu passivo, numa estratégia defensiva que, como já assinalado, leva a um racionamento do crédito.

Portanto, nesta perspectiva teórica, que os bancos têm um papel ambíguo na economia, pois ao mesmo tempo que potencializam o crescimento econômico, ampliam a desaceleração ao colocarem o pé no freio no momento que os agentes mais precisam rolar suas dívidas.

Retornando a "jabuticaba brasileira", o que permite os bancos lucrarem na crise no Brasil? A explicação principal está na administração e composição da dívida pública brasileira. Frente ao aumento do risco de carregamento de títulos públicos (face à imprevisibilidade da taxa de juros), os investidores (bancos, fundos, etc.) passam a exigir do Tesouro um prêmio de risco maior para adquirirem títulos prefixados. O Tesouro para não aumentar ainda mais o custo financeiro da dívida passa a emitir títulos indexados à Selic, as LFTs, também conhecidas como "papel da crise", por serem mais demandados nos momentos de inflação e juros em alta. O efeito colateral negativo é a ampliação do circuito do "overnight" na economia brasileira, com impacto deletério sobre o desenvolvimento do mercado de títulos privados e sobre os canais de transmissão da política monetária.



De fato, a participação relativa das LFTs no total da dívida pública era de mais de 50% até final de 2005, caiu gradualmente até cerca de 20% em 2014, e voltando a crescer para 24% em dezembro de 2015, com perspectiva de crescimento para cerca de 30% a 34% em 2016, conforme o Plano Anual do Tesouro. A gestão da dívida fica ainda mais comprometida se considerarmos as operações compromissadas do Banco Central, compostas majoritariamente com títulos indexados a Selic, que somada às LFTs eleva para mais de 40% o total da dívida pós-fixada.

Como tais títulos oferecem liquidez diária, "duration" de um dia e rentabilidade da Selic, eles permitem que os bancos brasileiros não se defrontem com a escolha liquidez ou rentabilidade, pois podem auferir ao mesmo tempo liquidez e rentabilidade. Os grandes bancos brasileiros, em particular, ajustam seu balanço para tirar proveito de tal contexto, aumentando suas aplicações em títulos e valores mobiliários - cujas receitas cresceram de 29,7% no total das receitas de intermediação no 3º trimestre de 2014 para 33,7% no 3º trimestre de 2015 - e ao mesmo tempo desacelerando o crescimento da oferta de crédito e aumentando sua seletividade, uma estratégia altamente lucrativa em um contexto de alta na taxa de juros e nos spreads bancários.

O lado positivo deste tipo de ajuste é que o setor bancário não se fragiliza financeiramente face ao aprofundamento da crise, mas a "socialização das perdas" mais

uma vez é feita pelo Tesouro, que faz uma enorme transferência de recursos para este setor via dívida pública. Para 2016, espera-se uma redução nos lucros bancários, em função da combinação entre desaceleração no crédito, estabilidade/queda na taxa básica de juros e aumento na inadimplência, mas os bancos varejistas ainda terão uma boa performance, o que não deixa de ser surpreendente num contexto de crise econômica.

Luiz Fernando de Paula é professor de Economia da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ) e autor do livro "Sistema Financeiro, Bancos e Financiamento da Economia: uma abordagem keynesiana" (Campus/Elsevier).