

# Visão Minskyana do comportamento dos bancos

Seminário “100 anos de Hyman P. Minsky”

Luiz Fernando de Paula

IE/UFRJ

# Apresentação

- Hipótese da fragilidade financeira e o papel dos bancos no ciclo econômico
- Erosão das margens de segurança das firmas de bancos
- Posturas financeiras dos bancos
- Bancos como “administradores dinâmicos do balanço”
- Inovações financeiras e processo de concorrência

# A hipótese de fragilidade financeira

- A própria dinâmica do processo de crescimento econômico leva as firmas a se tornarem crescentemente endividadas para expandir o investimento. Existe uma tendência inerente das estruturas financeiras capitalistas em se moverem de *estado de robustez* para um *estado de fragilidade* ao longo do tempo.
- As flutuações cíclicas da economia resultam da maneira como as firmas financiam suas posições de carteira, com a fragilidade se elevando em períodos de crescimento devido ao aumento do número de agentes com posturas especulativas.

Dymski e Pollin (1992, p.40):

- “Para Minsky, a *decisão de investimento, de escolha de ativos, é concomitante à escolha de meios de financiamento*, sendo que a combinação entre ambas as decisões define o grau de vulnerabilidade da economia a mudanças adversas na conjuntura econômica”.
- “Minsky argumenta que existe uma tendência inerente das estruturas financeiras capitalistas de se moverem ao longo do tempo de estados de robustez para estados de fragilidade. Isto é devido às *mudanças nas expectativas* que ocorrem ao longo do curso do ciclo econômico, e o modo como esta mudança é transmitida através do *sistema financeiro.*”

# Margens de segurança

- Uma estrutura financeira se caracteriza pelo estabelecimento de *margens de segurança* entre *fluxos futuros de lucros esperados* de uma unidade econômica e os *compromissos financeiros contratados*. Ela oferece uma proteção contra eventos inesperados em cada período do projeto.
- As margens de segurança são definidas para o fluxo de caixa e para o valor de capital da firma:
- *Margem do fluxo de caixa*: diferença entre os lucros esperados e os compromissos financeiros em cada período de tempo.
- *Margem de segurança do balanço patrimonial*: as firmas detêm uma parcela de ativos líquidos além de suas necessidades operacionais.

Segundo Minsky (1986)....

- “Para analisar como os compromissos financeiros afetam a economia é necessário olhar para as unidades econômicas em termos de fluxo de caixa. *A abordagem do fluxo de caixa* olha todas as unidades – famílias, corporações, governos nacional, estadual e municipal – como se fossem *bancos*”.

# HFF e o ciclo econômico

- Início do boom cíclico depende das mudanças no estado de expectativas dos agentes, i.e, das *expectativas compartilhadas entre bancos e firmas com relação as perspectivas da economia*. Tanto bancos quanto firmas reduzem suas margens de segurança.
- Kregel (1997): aumento da fragilidade financeira é produzido por um lento e imperceptível processo de *erosão nas margens de segurança das firmas e bancos*, que gera um processo endógeno de instabilidade econômica.

# Papel dos bancos no ciclo minskyano

- *Bancos* têm um papel importante na explicação do comportamento do ciclo econômico, seja acomodando a demanda por crédito na *fase expansionista*, permitindo uma expansão maior da atividade econômica, seja contraindo as operações de crédito na *fase contracionista* do ciclo, podendo ampliar a crise já que dificulta a rolagem das dívidas das empresas, que se encontram com sua capacidade de geração de retornos deteriorada.

# Mudanças das posturas financeiras dos bancos

- Quando predomina um maior grau de conservadorismo em termos da margem de segurança na administração do ativo bancário, os bancos dão *ênfase ao fluxo de caixa esperado como principal critério na concessão de fundos* e os empréstimos são estruturados de tal forma que os fluxos de caixa antecipados preencham os compromissos financeiros, caracterizando uma postura de financiamento *hedge*, tanto para o tomador quanto para o emprestador. Concomitantemente, os bancos procuram aumentar a *participação de formas líquidas de aplicações no total do ativo*, visando diminuir assim a ocorrência do risco de crédito.
- Todavia, quando as expectativas tornam-se menos conservadoras, os bancos relaxam os critérios para concessão de crédito, que passam a ser baseados principalmente no valor dos ativos penhorados (“colaterais”). Conseqüentemente, aumenta a participação de formas menos líquidas de ativos e com retornos mais longos, abrindo espaço para a *rentabilidade* como principal critério a ser atendido na composição do balanço bancário, passando os bancos a adotar uma postura de *financiamento especulativo*. Neste caso, o refinanciamento de posições inclui ativos que proporcionam retornos a longo prazo através de obrigações de curto prazo.

# Bancos e a concorrência bancária

- “A tentativa de aumentar o spread entre a taxa de juros do ativo e a taxa de juros do passivo leva os bancos a aprimorarem os serviços que eles oferecem aos depositantes e tomadores de empréstimos, criando novos tipos de papéis; **novos instrumentos financeiros resultam da pressão por lucros**” (Minsky, 1986: 237).
- Como resultado de uma postura mais agressiva em suas operações ativas, os *bancos elevam o grau de alavancagem de seu patrimônio*, aumentando o uso de recursos de terceiros para adquirir ativos.
- Neste sentido, as **técnicas de administração de passivo** e o lançamento de **inovações financeiras** assumem um papel crucial na estratégia bancária, procurando reduzir a necessidade de reservas e *aumentar o volume de recursos de terceiros captados*, de maneira compatível com a alavancagem dos empréstimos.

**Quadro 1: Estrutura patrimonial dos bancos na fase ascendente do ciclo**

<b>ATIVO</b>		<b>PASSIVO</b>	
Disponibilidades (-)		Depósitos a vista	
Títulos públicos e privados (-)		Depósitos a prazo	
Empréstimos (+)		Empréstimos	
- Curto prazo (-)		(redesconto, interbancário)	
- Longo prazo (+)		Patrimônio líquido (-)	

OBS: o sinal (+) e (-) significa aumento ou diminuição da importância relativa da rubrica

# Bancos como “administradores dinâmicos do balanço”

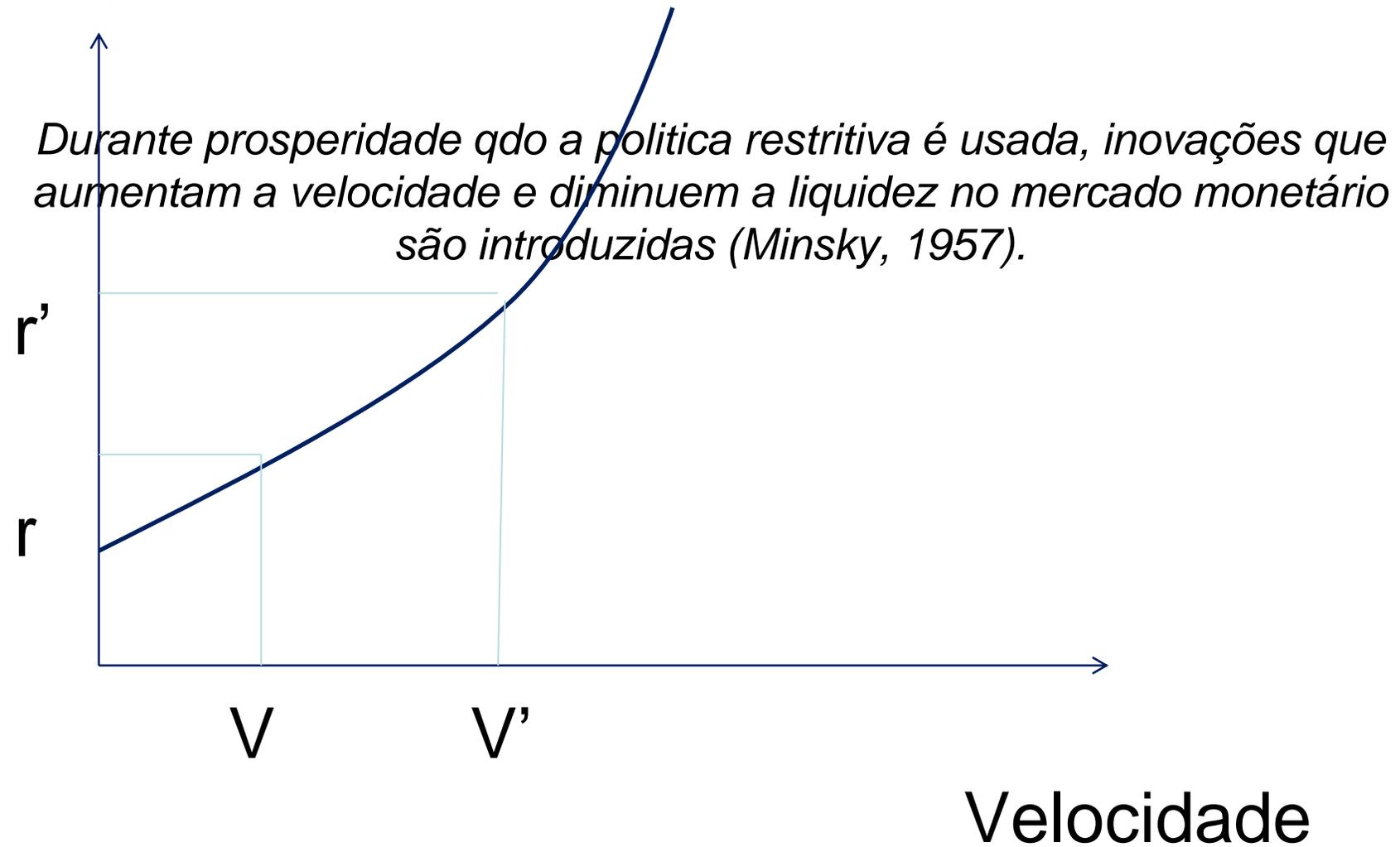
- *Bancos não são entidades neutras na intermediação de recursos reais*, mas sim entidades dinâmicas cujo comportamento afeta “motivos e decisões dos agentes”, assim como as condições de liquidez e financiamento da economia.
- Bancos são *administradores dinâmicos do balanço*, ou seja atuam dinamicamente nos 2 lados do balanço; depósito deixa de ser um parâmetro externo ao banco!
- Sua atuação afeta os resultados da política monetária, conferindo alto grau de endogeneidade a oferta de moeda. => Exemplo: Plano Real

# Bancos e as inovações financeiras

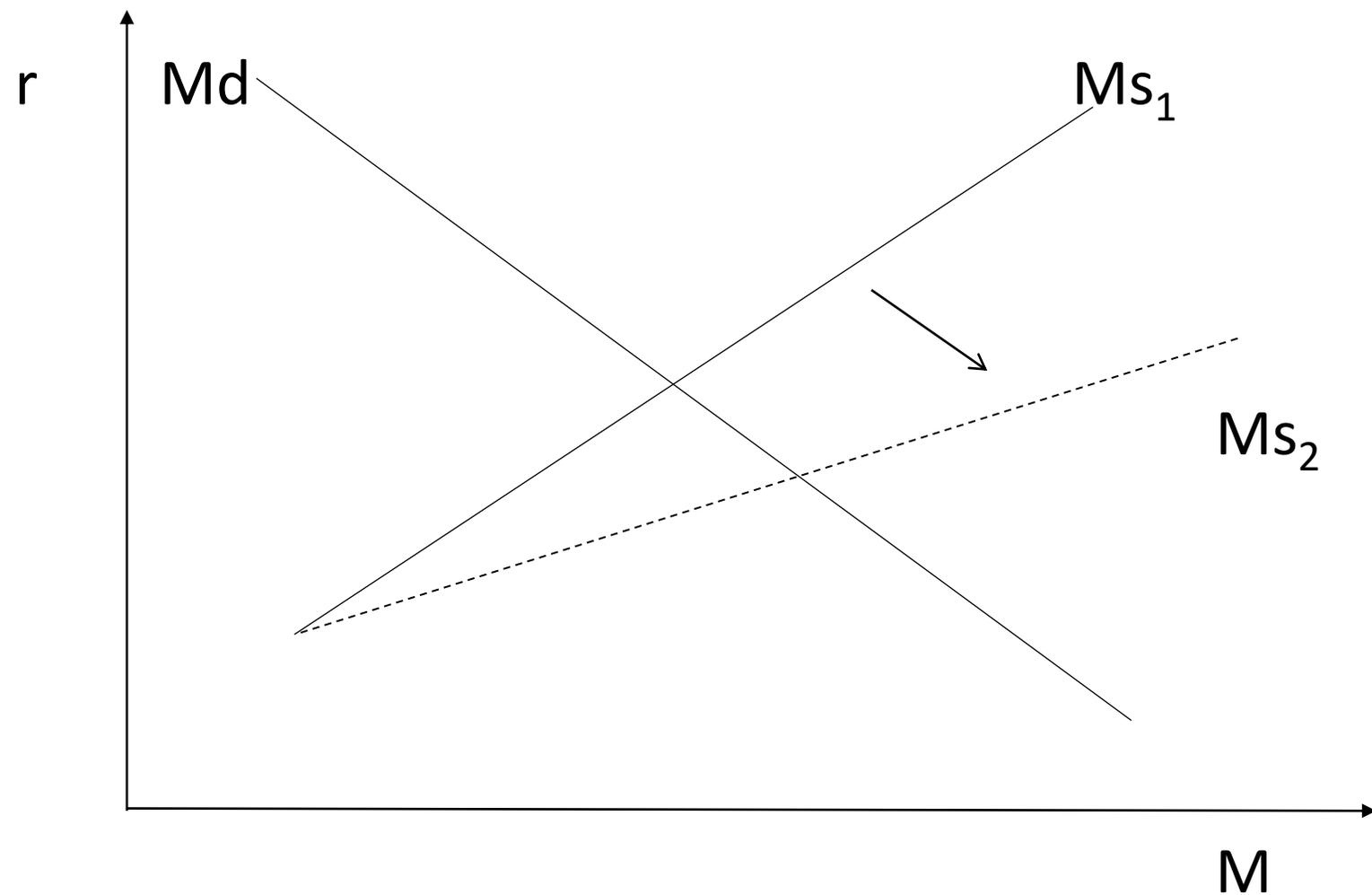
- “A política monetária tenta determinar a taxa de crescimento dos ativos e obrigações bancárias, controlando o crescimento das reservas bancárias. Desde que a taxa de crescimento desejada pelo gerenciamento bancário (...) pode ser substancialmente maior que a taxa de crescimento das reservas bancárias que a política monetária objetiva alcançar, durante várias vezes quando os bancos são confrontados com uma demanda maior de clientes aparentemente merecedores de crédito, *o sistema bancário é caracterizado por inovações que tentam enganar os constrangimentos do Federal Reserve*” (Minsky, 1986, p.243).

# Relação positiva entre $r$ e $V$ :

Tx juros



# Oferta de crédito se torna horizontal....



# Conclusão

- Na abordagem de Minsky, os bancos têm um papel importante na explicação do comportamento do ciclo econômico, seja acomodando a demanda por crédito na fase expansionista, permitindo uma expansão maior da atividade econômica, seja contraindo as operações de crédito na fase contracionista do ciclo, podendo ampliar a crise já que dificulta a rolagem das dívidas das empresas, que se encontram com sua capacidade de geração de receitas deterioradas.
- Bancos *não são agentes neutros na intermediação de recursos reais* na economia e tampouco conformam seu balanço como resultado das decisões tomadas por outros agentes, tal como nos modelos neoclássicos, mas instituições ativas que possuem expectativas e motivações próprias e que, portanto, administram dinamicamente seu balanço, a partir de suas expectativas de rentabilidade e risco em um mundo intrinsecamente incerto.
- Para Keynes e Minsky a *dinâmica comportamental dos bancos* afeta de forma decisiva as condições e volume de financiamento da economia e, conseqüentemente, o comportamento do ciclo econômico.

# Referências bibliográficas

- Paula, L.F. (1998). “Comportamento dos Bancos, Posturas Financeiras e Oferta de Crédito: de Keynes A Minsky”. *Análise Econômica* 16 (29): 21-38.
- Paula, LF. e Alves Jr., A. (2003a). “Comportamento dos Bancos, Percepção de Risco e Margem de Segurança no Ciclo Minskiano”. *Análise Econômica*. 21 (39): 137-162.
- Paula, LF. e Alves Jr., A. (2003b). “Banking Behaviour and the Brazilian Economy After the Real Plan: a post keynesian approach”. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review* (227): 337-365.
- Alves Jr,A., Dysmki, G. e Paula, L.F. (2008).” Banking strategy and credit expansion: a post-Keynesian approach”. *Cambridge Journal of Economics* 32: 395-420.
- Paula, L.F. (2014). *Sistema Financeiro, Bancos e Financiamento da Economia: Uma Abordagem Keynesiana*. Rio de Janeiro: Campus.
- Paula, LF. e Alves Jr., A. (2019). “Comportamento dos Bancos e Ciclo de Crédito no Brasil em 2003-2016: Uma análise pós-keynesiana da preferência pela liquidez”, mimeo.