

O PAPEL DO BANCO DO BRASIL NA ESTRUTURAÇÃO DE UM NOVO  
PADRÃO DE FINANCIAMENTO DE LONGO PRAZO – OPERACIONALIZANDO  
KEYNES E MINSKY – NOTAS PARA DISCUSSÃO

*César Manoel de Medeiros*  
*Economista- Doutor pelo IE/UFRJ*  
*Fevereiro/2015*

## **I- Notas introdutórias:**

Segundo Keynes, os bancos podem criar fundos rotativos baseados em depósitos à vista, em aplicações financeiras e em títulos de capitalização, com compromissos de curto prazo, captados junto a seus clientes, os quais possibilitarão financiar pré-investimentos (empréstimos – ponte para projetos de expansão e modernização de capacidade de produção, para efetivar, encomendas de máquinas e equipamentos, etc.). Estes empréstimos de curto prazo, que impulsionam investimentos, podem ser substituídos por títulos mobiliários (lançamentos de ações, de debêntures, bônus, etc.) adquiridos pelo mercado de capitais através de fundos de investimentos (funding) que são estruturados pelos próprios bancos credores.

Configurados em grandes conglomerados, ou verdadeiros Bancos Universais Contemporâneos, os bancos que atuam em vários segmentos financeiros: banco comercial, banco de investimentos, administradoras de planos de previdência e de consórcios, seguradoras, crédito imobiliário, leasing, financeira, operações de câmbio e de cobrança, etc., podem, percorrer todo o circuito financeiro: empréstimos de curto prazo até o financiamento de longo prazo e/ou capitalização no mercado de capitais. Os bancos operacionalizam, portanto, importante premissa Keynesiana: os investimentos são realizados à priori e não a poupança como propõem os economistas ortodoxos. Ou seja: o investimento gera emprego e renda, que geram consumo e poupança. Não é necessário sacrificar o consumo para obter poupança a priori.

O pós Keynesiano Minsky desenvolveu o conceito e a metodologia para classificar as situações financeiras resultantes de empréstimos tomados pelas

empresas e pelas famílias: 1 - devedores em situação de alta fragilidade financeira (Ponzi) que não são capazes de cumprir com suas obrigações com amortizações e de juros; 2 - devedores (pessoas físicas e jurídicas) que são capazes de arcar com seus compromissos de juros e de amortizações (situação de plena cobertura de seus empréstimos ou situação Hedge); 3 - devedores que são capazes de arcar apenas com seus encargos referentes à juros estão em situação intermediária.

Através de novas linhas de crédito quanto a prazos e juros de acordo com a capacidade de pagamento de cada devedor, os conglomerados financeiros (oficiais e privados) estão aptos para promover mudanças nas situações Ponzi e Intermediária visando garantir a solvência de seus mutuários.

## **II- Características do sistema financeiro brasileiro**

O sistema bancário brasileiro é um setor altamente oligopolizado não homogêneo. A diferenciação constitui a principal estratégia empresarial para conquistar maior participação no mercado.

O sucesso de estratégias de diferenciação exige, no entanto, qualificação, criatividade, envolvimento e comprometimento de seus recursos humanos.

O Banco do Brasil está configurado como um BUC ou Conglomerado Financeiro com atuação como banco comercial; financeira; leasing; securities; captação de recursos e empréstimos para pessoas físicas e jurídicas, prestação de serviços, recolhimentos de impostos e taxas de cobrança, operações de câmbio aquisição de recebíveis; empresa de administração de previdência complementar (BrasilPrev); empresa de administração de planos de previdência

empresarial (BB Seguridade); empresa de capitalização (BrasilCap); seguradoras; Banco do Brasil de Investimentos; distribuidora e corretora de títulos e valores imobiliários (BBDTVM), caso seja criada.

Na medida em que o conglomerado BB adotar linhas de crédito com maiores prazos e menores spreads e juros, para empresas e famílias e, ao mesmo tempo, estiver preparado para atuar como eficiente instrumento de operações no mercado de capitais, estará expandindo a escala de suas operações, elevará sua participação no mercado financeiro, obtendo ganhos de eficiência empresarial e maior lucratividade, além de ser mais eficaz como órgão de governo.

No caso do BB, a diferenciação resulta em maior eficácia como instrumento de governo, que resulta em maior eficiência como empresa.

Em outras palavras: os anunciados fortalecimentos do Banco de Investimentos do Banco do Brasil (BBBI) e do BB-Seguridade para otimizar atuação do BB em seguros e em previdência complementar, **cabe sugerir a criação de uma empresa de participações – BBPAR** – que constituirá passo de fundamental importância para que o novo conglomerado BB, seja um verdadeiro BUC (Banco Universal Contemporâneo) capaz de elevar sua eficácia como braço financeiro complementar ao BNDES no financiamento de investimentos de longo prazo e no fortalecimento do mercado de capitais, aumentando sua competitividade empresarial para obter maior lucratividade para seus acionistas, inclusive para o próprio Governo como acionista controlador do BB.

O capital social do BBPAR – BB Participações - poderá ser integralizado com parcelas de participações acionárias do próprio Banco do Brasil S/A na BBDTVM, no BB-BI, no BB-SEGUROS, na BRASILPREV e em outras subsidiárias,

de modo a garantir sua capacidade de alavancar recursos disponíveis no mercado financeiro nacional, e internacional, para estruturar fundos de investimentos de médio e de longo prazo.

Poderá aplicar os referidos fundos em debêntures, ações, bônus, etc, lançados por empresas para garantir suas estratégias de investimentos por SPE – Sociedade Para Propósitos Específicos – estruturadas para implementar projetos contemplados em PPP's – Parcerias Público-Privadas) – também estratégicas, que deverão ser licitadas pelo Governo visando elevar investimentos em infraestrutura contemplados no PAC – Programa de Aceleração do Crescimento – , no PNLI – Plano Nacional de Logística Integrada – , em indústrias de capital e/ou conteúdo científico intensivos inseridos no Programa Brasil Maior e na END – Estratégia Nacional de Defesa.

Diante da taxa interna de retorno, superior a 8%, garantida pelo governo para os investimento mencionados, o BB poderá contar com parcerias de investidores institucionais que pretendam migrar suas aplicações financeiras em títulos de curto prazo com rentabilidade baseada na SELIC e em CDI, inferiores aos seus compromissos atuariais no caso dos fundos de previdência complementar e, com certeza, nos casos dos bancos de investimentos e seguradoras.

Empresas estatais e privadas, nacionais e estrangeiras, com estoques de aplicações financeiras de curto prazo, também deverão experimentar o mesmo movimento, ou seja, deverão buscar rentabilidade superior a 3% a

**4% a.a., como oferecem as novas concessões governamentais para rodovias, ferrovias, hidrovias, portos, aeroportos e fontes energéticas.**

### **III- Observações finais:**

A elevada disponibilidade de excedentes financeiros nos mercados domésticos e internacionais; os lucros acumulados por instituições financeiras e de empresas, nacionais e estrangeiras; as elevadas rentabilidades obtidas através de aplicações financeiras de curto prazo pelos fundos de aposentadoria e fundos de investimentos, e os crescentes rendimentos das classes b e c; podem ser capturados pelo novo BB para estruturar fundos de investimentos de longo prazo para viabilizar lançamentos de títulos mobiliários (debêntures, ações resgatáveis, etc.), de modo a dinamizar o mercado de capitais.

Em síntese: o novo conglomerado Banco do Brasil estará apto, portanto, para captar recursos com compromissos de curto, de médio e de longo prazo, e assim, reunir plenas condições para viabilizar, em seu próprio aparato institucional, todo circuito Keynesiano:

- 1- criação de fundos rotativos (motivo finanças - finance) baseados em recursos captados via depósitos à vista e de aplicações de curto prazo de empresas e pessoas físicas de acordo com suas necessidades de liquidez, os quais poderão financiar empréstimos – ponte para financiar os custos envolvidos em pré-projetos de investimentos, encomendas de bens de capital e pacotes tecnológicos (catching-up, gastos com PD&I – Pesquisa de Desenvolvimento e Inovações – , etc.).

- 2- os empréstimos ponte poderão ser substituídos por créditos investimentos longo prazo e/ou títulos mobiliários (ações, debêntures, bônus, etc.) baseados em fundos de investimentos estruturados em conjunto pelo BBBI, pela BBDTV, administradoras de previdência complementar (BB Seguridade) e seguradoras do próprio BB. Poderá envolver fundos de pensão, particularmente a PREVI entre outros;
- 3- o novo Banco do Brasil poderá, também, ser instrumento fundamental para captar recursos disponíveis nos mercados financeiros do Brasil, e do exterior, visando estruturar SPEs – Sociedade para Propósitos Específicos – para participar, em parcerias, ou não, de PPPs – Parcerias Público Privada – envolvidas em ousado, mas factível, programa de investimentos;
- 4- o novo BB poderá capturar o movimento de mão dupla que vem sendo observado no Brasil nos últimos vinte anos: grandes empresas estão criando seus próprios bancos e/ou financeiras, enquanto conglomerados financeiros estão procurando realizar associações societárias com grandes empresas; o Banco do Brasil poderá aumentar sua eficiência empresarial e obter maior lucratividade na medida em que efetivar PPEE's – Parcerias e Participações em Estratégias Empresariais – com o objetivo de conquistar novos clientes, obter maior participação no mercado financeiro e melhor aproveitar o referido movimento de mão dupla entre o sistema financeiro e as grandes empresas do setor produtivo;
- 5- cabe chamar atenção, finalmente, que o Banco do Brasil poderá empreender importante estratégia, tanto para conquistar novas fatias de mercado, quanto para solucionar grave problema social que diz respeito à

inadimplência e ao elevado nível de endividamento, particularmente micro e pequenas empresas e de famílias de menor poder aquisitivo. Através de linhas de crédito adequadas quanto a prazos e às taxas de juros em obediência com a capacidade de pagamento de cada mutuário, o BB poderá adquirir dívidas de pessoas físicas e jurídicas envolvidas em empréstimos onerosos junto a outras instituições financeiras; em crediários no comércio varejista; em cheques especiais e em cartões de crédito.

Ao retirar devedores sem capacidade de reduzir suas dívidas (situações PONZI e intermediárias) e dotá-los de capacidade para cumprir suas obrigações (juros e amortizações ou de plena cobertura – situação HEDGE), estará colaborando para solução de um graves problemas sociais e econômicos, conquistando, ao mesmo tempo, novas fatias de mercado. Estará, assim, expandindo o crédito para aquisição de bens duráveis e semi-duráveis, o que estimulará aumentar a produção e novos investimentos no Brasil.

Quer dizer: a disponibilidade de crédito para aquisição de bens de consumo duráveis (fogão, geladeira, lavadoras de roupa, etc.) e semi duráveis (móveis, materiais diversos, etc.), automóveis, moradia, proporcionará e, aumento da riqueza, no mais amplo sentido, das classes E, D e C.\*

---

\* O Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal vem conseguindo diminuir para a inadimplência para a taxa de 2% através de avançados de análises de riscos e de orientação financeira aos seus clientes inadimplentes.

O resultado deste movimento será, com certeza, a criação de um novo padrão de financiamento de longo prazo complementar ao BNDES, que é pré requisito para viabilizar a expansão de investimentos em infraestrutura (PAC – Programa de Aceleração do Crescimento - PNLI recentemente lançado); em indústrias intensivas em capital e em conteúdo tecnológico (Brasil Maior, PAC Ciência e Tecnologia, Estratégia Nacional de Defesa) em um contexto de taxa básica de juros reais inferior a 2% a.a, menor custo de capital, TJLP inferior a 5%a.a e, portanto, rentabilidade ou taxa de retorno aproximadamente 8% a.a, que ainda é bastante atrativa, principalmente para fundos de pensão e administradoras de previdência complementar cujos compromissos atuariais estão próximos de 5% a.a, e para empresas que acumularam lucros elevados nos últimos anos;

Não menos importante: a consolidação da atuação do novo BB poderá, em conjunto com a Caixa Econômica Federal, induzir os conglomerados privados ao mesmo comportamento.

**FORTALECIMENTO DO BANCO DE INVESTIMENTOS DO BANCO DO BRASIL E  
CRIAÇÃO DO BANCO DO BRASIL PARTICIPAÇÕES - BBPAR**

**– NOTAS PRELIMINARES –**

*César Manoel de Medeiros*

*Doutor pelo IE-UFRJ*

JANEIRO/2013

O sistema bancário é um setor altamente oligopolizado não homogêneo. A diferenciação constitui a principal estratégia empresarial para conquistar maior participação no mercado.

Quanto maior a eficácia dos bancos estatais, como instrumentos de governo, maior a eficiência empresarial. Na medida em que os bancos estatais reduzem spreads e juros, expandem prazos, mas aumentam a escala de suas operações, elevam suas participações no mercado e obter ganhos de eficiência empresarial, o que pode compensar possíveis quedas de seus lucros. Aqui cabe enfatizar que os bancos auferem as maiores taxas de lucros comparadas à maioria de outros setores no Brasil.

O sucesso de estratégias de diferenciação exige, no entanto, qualificação, envolvimento e comprometimento de seus recursos humanos.

O fortalecimento do Banco do Brasil de Investimentos (BBBI) e a criação de uma nova subsidiária - Banco do Brasil Participações (BBPAR) – poderão ser instrumentos fundamentais para captar recursos disponíveis nos mercados financeiros do Brasil, e do exterior, visando estruturar SPEs – Sociedade para Propósitos Específicos – e participar, em parcerias ou não, para viabilizar ousado, mas factível, programa de investimentos em infraestrutura do Brasil, em projetos industriais intensivos em capital e em e/ou conteúdos tecnológicos contemplados na política industrial e tecnológica (Brasil Maior) e na Estratégia Nacional de Defesa (END), nem como em projetos da maior importância para integração da América Latina.

O capital social do BBPAR deverá ser integralizado com as participações acionárias do Banco do Brasil S/A no BB-DTVM, no BB-BI, no BB-SEGUROS, BRASILPREV etc.

A criação do BBPAR, com referidos objetivos poderá ser uma iniciativa estratégica para induzir os conglomerados financeiros privados ao mesmo comportamento e, portanto, contribuir com o fortalecimento do mercado de capitais e com a estruturação de NPFLP complementar a atuação do BNDES.

A elevada disponibilidade de excedentes financeiros nos mercados domésticos e internacionais; os lucros crescentes de instituições financeiras e de empresas estatais e privadas, nacionais e estrangeiras; as elevadas rentabilidades obtidas através de aplicações em fundos de investimentos pelos fundos de aposentadoria e fundos de investimentos, e os crescentes rendimentos das classes a, b e c; podem ser capturados para estruturar fundos de investimentos e para viabilizar lançamentos de títulos mobiliários (debêntures, ações resgatáveis, etc.) de modo a dinamizar o mercado de capitais e, ao mesmo tempo, minimizar aplicações financeiras especulativas.

**O BBPAR repassará integralmente ao Banco do Brasil os dividendos auferidos com as respectivas participações. Poderá utilizar a projeção de recebíveis como lastros para lançamentos de títulos mobiliários (debêntures, ações resgatáveis, etc.) para captar recursos necessários para implementar projetos contemplados em SPEs estruturadas com a participação de investidores (empresas, fundos de pensão, investidores institucionais, bancos de investimentos, etc.) em PPP's estratégicos.**

O BBPAR poderá, também, contribuir para mais rápida diminuição da dívida pública de modo que, em um prazo de três a cinco anos, atinja 30% do PIB e resulte na convergência entre a taxa de juros básica praticada no Brasil e a maioria dos países que concentram operações comerciais e financeiras com o país.

Neste contexto, será perfeitamente factível liberar recursos fiscais para acelerar o aperfeiçoamento e o fortalecimento dos programas sociais que visam eliminar a miséria, reduzir exponencialmente a pobreza e, a médio prazo, alcançar o estágio de um país de classe média.

O BBPAR deverá promover, sempre que possível, parcerias com bancos oficiais, fundos de aposentadoria complementar, investidores institucionais, bancos de investimentos, empresas estatais e/ou empresas privadas, nacionais e/ou estrangeiras. Poderá, também, constituir parcerias com governos estaduais e investidores oficiais e privados dos países sul-americanos.

Portanto, enquanto a captação de recursos pelo Tesouro Nacional envolve a emissão de títulos que aumentam a dívida pública e conseqüentemente aumentam os encargos financeiros do governo com juros e amortizações, resultando, por conseguinte, redução da capacidade de investimentos do setor público. Ao contrário, a captação de recursos pela BBPAR através da emissão de títulos mobiliários (debêntures, ações resgatáveis, bônus, etc.) no mercado de capitais (fundos de pensões, bancos de investimentos, investidores institucionais, etc.).

**A nova configuração do conglomerado Banco do Brasil possibilitará que o BB, como banco universal contemporâneo altamente diversificado, viabilize, internamente, o circuito Keynesiano: estruturação de fundos rotativos baseados em percentuais de depósitos a vista pelo BB como banco comercial e de captação de recursos através de títulos de capitalização pela BRASILCAP, capazes de impulsionar e financiar pré investimentos e, através do Banco do Brasil de Investimentos e do BBPAR, mobilizar outros segmentos do BB (BRASILPREV, BRASIL SEGUROS, BB SEGURIDADE, etc.), e da própria PREVI e de outros fundos de pensão, que captam recursos com compromissos de longo prazo e, diante da queda de remuneração pela aplicação em títulos de renda fixa, deverão buscar aplicações que ofereçam maior rentabilidade, tais como títulos de renda variável.**

**O BB estará reunindo condições diferenciadas para conquistar parcerias em planejamento e em estratégias empresariais de negócios para obter maior participação no mercado financeiro.**