

EXISTE COMPORTAMENTO DIFERENCIADO ENTRE BANCOS PÚBLICOS E PRIVADOS EM RELAÇÃO À POLÍTICA MONETÁRIA?

Fernando Seabra –¹
Ricardo Faria Giglio ²
Ricardo Lopes Fernandes ³
Roberto Meurer ⁴

Resumo: este trabalho tem como objetivo verificar se existe diferença de comportamento entre bancos privados e os dois maiores bancos públicos brasileiros – Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil – em relação aos instrumentos de política monetária. Para tal, foram considerados como variáveis de política os depósitos compulsórios, a taxa SELIC e o volume de recursos de crédito direcionado. A análise se baseou em dados desagregados de instituições bancárias disponíveis no Banco Central do Brasil e utilizou um modelo de regressões aparentemente não relacionadas (SUR) para as variáveis em nível e mecanismo de correção de erro para estudar a dinâmica de curto prazo. Verificou-se que os bancos públicos reagem de maneira distinta aos privados a certos instrumentos de política monetária. Há indícios de que os bancos públicos são utilizados como instrumento adicional de política econômica.

Palavras chave: Política monetária, bancos públicos, instrumentos, dados desagregados, regressões aparentemente não relacionadas (SUR).

Classificação JEL (Journal of Economic Literature): E42

Abstract: *the goal of this work is to verify if there are behavior differences between the two bigger federal public banks (Banco do Brasil and Caixa Econômica Federal) and private banks in response to instruments of monetary policy. The data disaggregated bank balance sheet information and the method used is the pooled estimation of SUR (Seemingly Unrelated Regressions). We also estimated an error correction mechanism (ECM) in order to study the short term dynamics. We observed that public banks react in a different way in comparison to private to some of the instruments analyzed. Furthermore, there*

Recebido em 28/11/2007. Liberado para publicação em 12/12/2008.

¹ Professor Doutor do Departamento de Economia da Universidade Federal de Santa Catarina¹

² – Mestrando em Economia da Universidade Federal de Santa Catarina

³ – Mestrando em Economia da Universidade Federal de Santa Catarina. E-mail: rlf_sepul@yahoo.com.br

⁴ – Professor Doutor do Departamento de Economia da Universidade Federal de Santa Catarina. E-mail: robertomeurer@yahoo.com

are strong evidences that public banks are used as means to achieve other goals than that of monetary policy.

Key-words: Monetary policy, public banks, instruments, disaggregated data, seemingly unrelated regressions (SUR).

1. Introdução

Após a Segunda Guerra Mundial o Estado teve papel fomentador na dinâmica econômica, justificada a partir da construção teórica keynesiana. Entre os diversos setores que apresentaram grande presença do Estado, de maneira mais acentuada nos países em desenvolvimento, figura o setor bancário. Segundo Micco e Panizza (2002) em 1995 cerca de 41,6% das instituições bancárias do mundo eram controladas pelo setor público, sendo que no início dos anos 1970 esse percentual era maior que 50%. Esta diminuição da participação dos bancos públicos pode ser explicada pelo consenso de Washington nos anos 90. Diversas são as justificativas que sustentam a participação do Estado no setor bancário. Três são os principais fatores que justificam a existência de bancos públicos: assimetria de informações, políticas de desenvolvimento e autonomia política (ARUN e TURNER, 2002).

Principalmente em países em desenvolvimento, existem diversos agentes econômicos que não têm ou encontram dificuldades de acesso ao crédito. Esta parcela é composta por empreendedores informais, micro e pequenas empresas, agricultores familiares, pequenas propriedades rurais, entre outros. Estes agentes econômicos estão segregados do mercado de crédito pelo alto risco de não pagamento e pela falta de garantias. Nestes casos os bancos públicos poderiam ser uma solução para o fornecimento de crédito a estes agentes. Entretanto, Arun e Turner (2002) argumentam que este motivo por si só não justifica a existência de bancos sob controle estatal, já que tal problema poderia ser tratado por meio da regulamentação de linhas de crédito direcionado. Entretanto, ao operarem linhas de crédito que apresentem rentabilidade abaixo da esperada pelos depositantes, os bancos privados estariam gerando um problema de assimetria de informação. Por um lado o depositante espera determinada lucratividade e garantia de devolução dos recursos deixados sob custódia; por outro, os bancos estariam operando linhas de crédito subsidiadas, com perfil de risco elevado de maneira oportunista, já que estariam operando estes créditos sem dar ciência ao depositante, que o fez confiando na boa administração dos recursos (ARUN e TURNER, 2002). Neste sentido justifica-se a presença de bancos estatais, tendo em vista que estes podem garantir a liquidez dos recursos depositados em suas instituições mesmo em caso de problemas de insolvência.

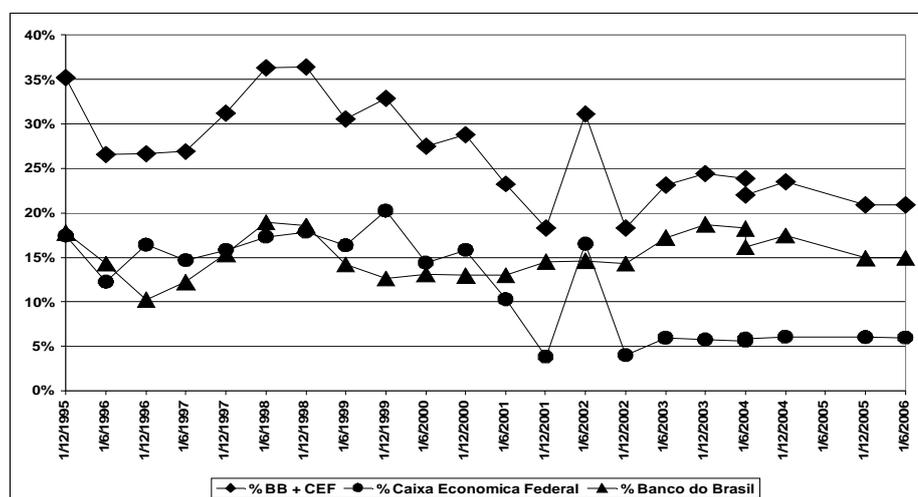
A crítica à presença estatal pelo motivo da assimetria de informações pode ser ilustrada pelo caso do sistema financeiro brasileiro na década de 1990. Diversos bancos estatais estaduais apresentaram problemas de insolvência devida à gestão temerária, com empréstimos que eram fornecidos a um pequeno número de tomadores, sem a apresentação de garantias, até mesmo a empresas em processo de falência. Estes bancos públicos estaduais também repassaram recursos na forma de empréstimo aos estados controladores dos bancos, com o objetivo de cobrir os déficits nas contas desses estados. Por isto, o governo federal implementou o Programa de Incentivo à Redução da Presença do Estado na Atividade Bancária – PROES, que tinha como principal objetivo resgatar a saúde financeira dos bancos estaduais para depois privatizá-los (BATISTA Jr. 2004). Neste período também foi implementado o PROER, programa de socorro às instituições bancárias privadas que apresentavam risco de falência, cuja principal pela estratégia era a venda da parte boa dos bancos para outras instituições privadas, cabendo ao governo ficar com a “parte podre”, ou seja, arcar com os prejuízos da má gestão, para não afetar a credibilidade do sistema financeiro.

Sob o aspecto da política de desenvolvimento, os bancos sob controle do Estado se justificam pelo fomento a setores da economia em que o setor privado normalmente não tem interesse em investir, além de regiões geográficas menos desenvolvidas, como o caso das regiões Norte e Nordeste do Brasil. A posse dos bancos torna muito mais dinâmico o desenho de políticas que atendam com maior agilidade aos setores desfavorecidos no acesso ao crédito, em comparação ao simples direcionamento do crédito. Finalmente, sob o aspecto da autonomia política, justifica-se a existência de bancos públicos em países dependentes de investimentos estrangeiros no setor bancário pelo fato de que estes podem ter comprometido seu balanço de pagamentos em função de instabilidades externas ou do envio de lucros para outros países.

Ainda que existam justificativas para a presença do estado no setor bancário, La Porta et al (2002) vão em direção contrária, apontando que tanto a visão do desenvolvimento como a visão política convergem para a conclusão de que grande parte dos bancos públicos estão em países pobres, com baixo desenvolvimento financeiro, baixos fatores de acumulação, e em um grande número dos casos são países com baixo desenvolvimento institucional. Nestes termos, estes bancos sob controle estatal não têm condições de proporcionar o desenvolvimento do sistema financeiro nesses países, já que podem estar sujeitas a questões características do baixo desenvolvimento institucional como ineficiência estatal ou corrupção.

Figura 1: Evolução da relação entre o total das receitas das operações de crédito dos bancos públicos com o total das operações

de crédito dos 50 maiores bancos do Brasil (dez/1995-jun/2006).



Fonte: Banco Central do Brasil.

No Brasil, não diferentemente da maioria dos países em desenvolvimento, os bancos públicos têm um papel relevante no setor bancário ao longo da história, apesar de nos anos 1990 ter ocorrido uma importante reestruturação no setor bancário. Esta envolveu a privatização de muitos dos bancos públicos estaduais, um processo de fusões e aquisições entre bancos privados e entrada de capital estrangeiro. Mesmo após esta reestruturação a participação dos bancos públicos está longe de ser desprezível. A figura 1 mostra a relação de receita obtida com empréstimos dos dois principais bancos públicos brasileiros, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, em relação ao total da receita obtida com empréstimos dos 50 maiores bancos que atuam no sistema bancário brasileiro. Note-se que a proporção das receitas dos bancos públicos em relação à receita de crédito dos 50 maiores diminuiu de 1995 a 2006, mas não deixou de ser significativa. Através da Figura 1 é possível observar que as receitas com créditos do Banco do Brasil passaram a ser maiores que as obtidas pela Caixa Econômica Federal.

Paralelamente a esta discussão da presença de bancos públicos no sistema financeiro nacional, existe outra sobre os mecanismos de transmissão da política monetária. Para a eficiência das ações de política monetária é imprescindível que as autoridades responsáveis tenham conhecimento de como operam os canais de transmissão desta política, através de seus efeitos sobre preços dos ativos e o crédito.

Através do canal do crédito a autoridade monetária pode reduzir ou aumentar o acesso das famílias e das empresas ao mercado de crédito. As análises sobre o canal do crédito verificam o lado da demanda e o lado da oferta por crédito. Pelo lado da demanda, a política monetária afeta o balanço das empresas e a renda das famílias. Com uma política restritiva as empresas e famílias teriam maiores dificuldades de ter acesso ao crédito devido à piora de sua posição financeira e conseqüente fragilidade de suas garantias e a sua capacidade de pagamento. Pelo lado da oferta, com política restritiva os bancos se tornarão mais criteriosos para fornecer crédito já que a oferta monetária se tornou mais escassa e sua capacidade de emprestar fica menor. Note-se que estes dois escopos são complementares na análise do canal do crédito dos mecanismos de transmissão (BERNANKE e GERTLER, 1995).

Como os bancos públicos têm o papel de fornecer crédito a agentes econômicos excluídos do sistema de crédito convencional, subsidiando taxas de juros, flexibilizando garantias, interferindo de forma decisiva no mercado de crédito, estes mesmos bancos podem causar modificações no canal do crédito da política monetária. Nestes termos, o objetivo deste artigo é verificar se o comportamento dos bancos públicos é diferente dos bancos privados no que diz respeito às respostas à política monetária. Pode-se argumentar que se os bancos públicos reagem aos instrumentos de política monetária de maneira distinta da que o fazem os bancos privados, assim a presença dos bancos públicos no sistema financeiro imprime ao canal do crédito características particulares, distintas de outros sistemas financeiros onde a participação pública é baixa.

Além desta introdução este artigo está dividido em mais três seções. Na segunda é apresentado o método de investigação, assim como a apresentação das variáveis que serão analisadas. A terceira seção apresenta os resultados obtidos e a última as conclusões e comentários finais.

2. Método

2.1 Apresentação das variáveis

As séries utilizadas neste trabalho têm periodicidade mensal e abrangem o período de junho de 2000 a outubro de 2006. São constituídas de dados bancários desagregados e séries de política. Todas as informações que constituem o grupo dos dados bancários foram extraídas de balancetes gerais e fazem parte do Plano Contábil das Instituições Financeiras (COSIF), obtidas no SISBACEN por meio do *software* PASCOS10, módulo público. Os gráficos das séries são apresentados na escala de seus logaritmos naturais ao final desta seção (figura 2).

A desagregação utilizada nestas séries distingue dados referentes ao Banco

do Brasil (*_bb*), Caixa Econômica Federal (*_cx*) e agregado dos bancos múltiplos (*_bm*), diferenciadas pelo subscrito:

Saldo de empréstimos de direcionamento livre – constituída pela soma dos saldos das contas 1.6.1.00.00-4 (Empréstimos e Títulos Descontados) e 1.6.2.00.00-7 (Financiamentos) para cada banco ou agrupamento em questão.

Tal definição contábil de créditos de livre direcionamento exclui os créditos rurais e habitacionais, pois, conforme Takeda (2003), estes setores são amplamente dominados pelo Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, respectivamente, na execução de políticas setoriais que não necessariamente seguem a mesma direção da política monetária adotada pelo Banco Central.

Saldo dos depósitos – saldo da conta agrupada 4.1.0.00.00-7 (Depósitos).

São três as unidades de *cross-section* que compartilham as definições acima, abreviadas da seguinte maneira: *emp_bb*, *emp_bm* e *emp_cx* para a primeira conta e *dep_bb*, *dep_bm* e *dep_cx* para a segunda.

As variáveis de política monetária utilizadas no trabalho são três, abreviadas com quatro caracteres e descritas abaixo:

Taxa Selic (*seli*) – taxa selic over, acumulada no mês e anualizada. Série de número 4189 obtida no SISBACEN.

Recolhimentos compulsórios (*comp*) – saldo dos recolhimentos obrigatórios das instituições financeiras sem remuneração. Série número 1828 obtida no SISBACEN.

Recursos direcionados (*dire*) – saldo total do Sistema Financeiro Nacional com recursos direcionados. Tabelas especiais do Banco Central do Brasil – Empréstimos do SFN.

Por mais que as decisões sobre o direcionamento de recursos possam seguir outros objetivos que não os mesmos intencionados pelas ações de política monetária do Banco Central, este foi incluído como variável de política por ser parte relevante dos mecanismos de transmissão na economia brasileira. Tal inclusão deve-se à significativa participação no saldo total de crédito concedido e seu impacto nos outros preços do mercado de crédito.

Costa e Nakane (2005a) realizam uma análise do subsídio cruzado nas modalidades de crédito imobiliário e rural (direcionamento obrigatório de recursos), quanto à influência do subsídio no custo do crédito livre e não quanto à eficiência de política econômica propriamente dita. Os autores concluem que parte relevante do *spread* bancário é determinada pelo custo desta política de subsídio. Os bancos compensariam as perdas oriundas das operações obrigatórias realizadas com taxas menores do que as de equilíbrio aumentando as taxas empregadas com os recursos livres.

Todas as séries descritas acima apresentam uma raiz unitária (testes de Phillips-Perron a 5% de significância), como mostrado na tabela 1, sendo

estacionários em primeiras diferenças.

Tabela 1: Resultados dos testes de Phillips-Perron de raiz unitária das séries de dados.

Série	Nível		1ª diferença	
	Estatística "t" ajustada	Prob.	Estatística "t" ajustada	Prob.
I_emp_bb	-1,9491	0,6190	-8,5068	0,0000
I_emp_bm	-2,4522	0,3505	-12,2267	0,0001
I_emp_cx	-2,7029	0,2386	-8,2165	0,0000
I_dep_bb	-3,0895	0,1163	-8,5528	0,0000
I_dep_bm	-1,8724	0,6590	-8,7504	0,0000
I_dep_cx	-1,5258	0,8121	-7,8311	0,0000
I_dire	-2,5666	0,2965	-8,3136	0,0000
I_comp	-2,6227	0,2717	-7,5246	0,0000
I_seli*	-0,4930	0,4994	-3,3677	0,0010

* Todos os testes foram realizados com constante e tendência linear com exceção da variável *I_seli*.

2.2 Modelo

O sistema de equações a ser estimado é especificado na seguinte forma matricial:

$$Y_m = X_m \beta_m + e_m \quad (m=1, \dots, M)$$

onde Y_m é um vetor ($T \times 1$) dos valores amostrais da variável dependente, X_m é uma matriz ($T \times K_m$) dos valores das variáveis independentes, β_m é um vetor dos coeficientes de regressão e e_m é um vetor ($T \times 1$) dos valores das perturbações. M é o número de equações do sistema (3), T é o número de observações (77) e K o número de variáveis explicativas (4).

De maneira distinta às hipóteses clássicas dos modelos de regressão, considera-se a possibilidade de que as perturbações de cada equação distinta do sistema possam ser mutuamente correlacionadas, relação explicitada pela seguinte

matriz de variância e covariâncias:

$$E(e_m e'_p) = \sigma_{mp} I_T = \Omega \quad (m, p = 1, \dots, M),$$

visto que cada equação em particular representa a mesma relação para instituições ou agregados distintos. Pode-se supor que, com exceção das variáveis explicativas incluídas no sistema de equações, os demais fatores (ruídos) que condicionam o nível de empréstimos com recursos livres por parte das instituições financeiras o fazem de maneira similar para todas as instituições. Pode-se supor, então, que os termos de erro das diferentes equações podem ser correlacionados entre si. Este fato condicionou a escolha do método de regressões aparentemente não-correlacionadas (em inglês SUR - *Seemingly Uncorrelated Regressions*) para os fins deste trabalho.

Sob tal hipótese, o método dos mínimos quadrados ordinários continua sendo não viesado e consistente, porém, perde eficiência por não considerar a informação relevante da correlação das perturbações entre equações distintas. Kmenta (1990), demonstra o ganho de eficiência gerado pela consideração de tal informação pelo estimador de mínimos quadrados generalizados de Aitken, que é o melhor estimador linear não tendencioso de β neste caso particular e é dado pela seguinte fórmula:

$$\beta_{SUR} = (X' \Omega^{-1} X)^{-1} (X' \Omega^{-1} Y)$$

que claramente difere do estimador de mínimos quadrados ordinários ao considerar a matriz de variância covariância das perturbações na estimação.

De maneira específica, trabalhou-se com a seguinte especificação para o sistema de equações:

$$\begin{aligned} l_emp_bb_t &= l_dep_bb_{t-1} + l_seli_{t-1} + l_comp_{t-1} + l_dire_{t-1} + e_bb_t \\ l_emp_bm_t &= l_dep_bm_{t-1} + l_seli_{t-1} + l_comp_{t-1} + l_dire_{t-1} + e_bm_t \\ l_emp_cx_t &= l_dep_cx_{t-1} + l_seli_{t-1} + l_comp_{t-1} + l_dire_{t-1} + e_cx_t \end{aligned}$$

onde optou-se por captar os efeitos das variáveis explicativas defasadas em um período e não de maneira contemporânea devido ao tempo necessário para que a política monetária comece a surtir efeito. Este modelo identifica a relação de longo prazo existente entre as variáveis. O resíduo destas equações é estacionário:

Tabela 2: Testes de Phillips-Perron de raiz unitária das séries de resíduos.

Série	Estatística "t" ajustada	Prob.
e_bb	-2,6074	0,0097
e_bm	-3,0785	0,0025
e_cx	-1,9647	0,0479

Seguindo a metodologia de Engle e Granger, este resíduo estacionário foi utilizado como mecanismo de correção de erro na equação de curto prazo:

$$\Delta Y_{m,t} = c_m + \sum_{k=1} \sum_{i=1} \beta_{m,i} \Delta X_{k,t-i} + \alpha_m e_{m,t-1} + \varepsilon_{m,t}$$

onde Δ é operador de diferenças, Y_m o vetor de variáveis explicativas, c_m é um vetor de termos constantes, $\beta_{m,i}$ é a matriz de coeficientes, α_m é o vetor de coeficientes de ajustamento, $e_{m,t-1}$ é o vetor de resíduos estimados da relação de longo prazo e $\varepsilon_{m,t}$ é uma matriz de termos aleatórios. Os resultados são apresentados na próxima seção.

3. Resultados

O método empregado neste trabalho consistiu na estimação de uma relação de longo prazo entre as variáveis cointegradas por meio da estimação de regressões aparentemente não correlacionadas (SUR). Os resultados são apresentados nas tabelas 3, 4 e 5. A estimação em *pool* contou com 288 observações.

Tabela 3: Resultados da regressão – variável dependente *l_emp_bb*.

	Coefficientes	Desv. Padrão	Estatística "t"	Prob
<i>l_dep_bb</i> (-1)	1,4299	0,1147	12,4662	0,0000
<i>l_selib</i> (-1)	0,4825	0,0961	5,0195	0,0000
<i>l_comp</i> (-1)	-0,2006	0,0640	-3,1345	0,0020
<i>l_dire</i> (-1)	0,1674	0,2526	0,6628	0,5082

Tabela 4: Resultados da regressão – variável dependente *l_emp_bm*.

	Coefficientes	Desv. Padrão	Estatística "t"	Prob
<i>l_dep_bm</i> (-1)	1,0249	0,0353	29,0232	0,0000
<i>l_selib</i> (-1)	0,1640	0,0246	6,7271	0,0000
<i>l_dep_cx</i> (-1)	2,6890	0,0796	33,7539	0,0000
<i>l_selib</i> (-1)	0,1302	0,0450	2,8910	0,0042
<i>l_comp</i> (-1)	-0,0464	0,0306	-1,5157	0,1311
<i>l_dire</i> (-1)	-0,5558	0,1218	-4,5632	0,0000

Tabela 5: Resultados da regressão – variável dependente *l_emp_cx*

A taxa selic se mostrou significativa em todas as regressões do sistema de equações. Assim como demonstram os resultados encontrados por Takeda (2003), em estudo com dados agregados, e em DeBondt (2000), a resposta esperada do saldo de empréstimos de livre direcionamento frente a uma inovação negativa na taxa básica de juros é positiva, ou seja, a oferta de crédito seria expandida devido a uma redução da taxa de juros. Porém, a análise com dados desagregados nos mostra que essa relação ocorre para o agrupamento de bancos múltiplos privados, mas não para os dois maiores bancos públicos do país.

Tal resultado sugere que o controle da taxa básica de juros como instrumento de política monetária por meio do canal do crédito tem seus efeitos estabilizadores amortecidos pelo comportamento e existência dos bancos públicos federais. Isso decorre do fato de que os bancos privados responderem à taxa de juros em sua alocação de ativos no sentido de maximização de lucros, o que não necessariamente ocorre com os bancos públicos que podem eventualmente seguir outros objetivos como políticas setoriais e de acesso ao crédito.

O saldo de recursos direcionados se mostrou significativo e com sinal de acordo com o esperado tanto para o agregado de bancos privados quanto para a Caixa Econômica Federal; o Banco do Brasil não é estatisticamente significativo. O saldo de empréstimos de livre direcionamento responde negativamente a uma inovação positiva do direcionamento de recursos. Chama à atenção, entretanto, a magnitude dessa resposta, mais de duas vezes maior no caso da CEF em comparação aos bancos privados. Podemos atribuir este fato à função social específica desempenhada pela Caixa Econômica Federal frente à oferta de crédito subsidiado, em especial o crédito habitacional. Quando as autoridades determinam a execução de políticas de crédito subsidiado, o fazem também por meio dos bancos públicos (além do direcionamento), fazendo com que as instituições bancárias públicas tenham reduzidos seus saldos para livre direcionamento mais do que as instituições privadas.

O papel desempenhado pelos bancos públicos na execução de políticas de crédito subsidiado faz com que a política monetária produza dois efeitos antagônicos na economia por meio do canal do crédito. Por um lado o subsídio é expansionista por aumentar o acesso ao crédito e, por consequência, a demanda agregada. Por outro, as políticas de subsídios reduzem o saldo total de recursos para livre direcionamento.

Os coeficientes referentes aos recolhimentos compulsórios se mostraram significativos para o Banco do Brasil e para o agregado de bancos múltiplos. Embora possa parecer um contra-senso, um sinal positivo na interação dos depósitos compulsórios e saldo de empréstimos de livre direcionamento dos bancos privados, devemos observar a questão das defasagens escolhidas. A autoridade monetária eleva o nível de recolhimentos compulsórios frente à expectativa de aumento no nível de

empréstimos, contrapondo-se ao efeito expansionista esperado. A suposição que vai ao encontro deste resultado é que os bancos públicos reagem mais rapidamente ao aumento dos recolhimentos compulsórios do que os bancos privados por estarem mais alinhados às decisões internas ao governo.

3.1 Dinâmica de curto prazo

A estimação da dinâmica de curto prazo, com as variáveis em primeiras diferenças, seguindo a metodologia geral-específico, iniciado com duas defasagens excluindo-se as menos significativas e escolhendo a especificação de acordo com o critério de informação de Schwarz. Os resultados são apresentados nas tabelas 6, 7 e 8, para o Banco do Brasil, bancos múltiplos, e Caixa Econômica Federal, respectivamente.

Tabela 6: Resultados da regressão, variável dependente - Δl_emp_bb .

<i>Variável Explicativa</i>	Coefficientes	Desv. Padrão	Estatística t	Prob.
Δl_dep_bb	0,4279	0,2251	1,9000	0,0619
$\Delta l_dep_bb(-2)$	0,4614	0,2229	2,0700	0,0425
Δl_comp	0,2574	0,0652	3,9456	0,0002
$\Delta l_comp(-1)$	-0,2004	0,0617	-3,2490	0,0018
Δl_seli	0,4600	0,2737	1,6806	0,0977
$\Delta l_seli(-1)$	-0,8050	0,3431	-2,3466	0,0221
$\Delta l_seli(-2)$	0,5925	0,2385	2,4840	0,0156
Δl_dire	0,2800	0,1415	1,9778	0,0523
ECM	0,0772	0,0365	2,1148	0,0384
	Observações		74	-
	R²		0,4701	-
	Estatística de DW		2,3181	-
	LM de BG		21,9668	0,1086
	Teste ARCH		0,7196	0,9488

Tabela 7: Resultados da regressão, variável dependente - Δl_emp_bm .

<i>Variável Explicativa</i>	Coefficientes	Desv. Padrão	Estatística t	Prob.
Δl_{comp}	0,0720	0,0452	1,5908	0,1160
ECM	-0,0588	0,0267	-2,2048	0,0306
	Observações		76	-
	R²		0,1079	-
	Estatística de DW		2,7272	-
	LM de BG		14,1084	0,0284
	Teste ARCH		28,1940	0,0000

Tabela 8: Resultados da regressão, variável dependente - Δl_{emp_cx} .

<i>Variável Explicativa</i>	Coefficientes	Desv. Padrão	Estatística t	Prob.
c_{cx}	0,0229	0,0033	6,7907	0,0000
Δl_{comp}	0,0831	0,0375	2,2118	0,0303
$\Delta l_{comp}(-1)$	0,0840	0,0391	2,1484	0,0352
$\Delta l_{seli}(-2)$	0,3244	0,0903	3,5901	0,0006
Δl_{dire}	-0,2208	0,0886	-2,4809	0,0152
$\Delta l_{dire}(-1)$	0,2382	0,0875	2,7209	0,0083
	Observações		74	-
	R²		0,3342	-
	Estatística de DW		1,8232	-
	LM de BG		0,7009	0,9512
	Teste ARCH		6,1914	0,1853

Os mecanismos de correção de erro não apresentaram, para o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal, o sinal negativo esperado. Este resultado pode indicar que o ajuste em direção ao equilíbrio não é necessariamente efetivado com um período de defasagem; ao contrário, como os empréstimos podem estar sujeitos a decisões de políticas governamentais, uma medida que implique afastamento do equilíbrio de longo prazo é reforçada no período seguinte, como indica o sinal positivo. Já os bancos múltiplos comportam-se corrigindo 5,9% do afastamento do equilíbrio de longo prazo a cada mês.

A expansão de crédito observada no período na economia brasileira mostra diferenças entre o Banco do Brasil em relação aos bancos múltiplos e a Caixa Econômica Federal. Enquanto no Banco do Brasil a expansão de crédito é relacionada à expansão dos depósitos, contemporaneamente e com um período de defasagem, nos bancos múltiplos e Caixa Econômica Federal a expansão se dá à

taxas constantes, de 1,6% e 2,3% ao mês, respectivamente.

Em todas as estimativas a elevação dos depósitos compulsórios está associada a elevação de empréstimos. Além da já discutida antecipação da política monetária à expansão creditícia, outra possível explicação é o fato de uma elevação dos saldos em depósitos compulsórios ser decorrência do próprio aumento da disponibilidade de recursos. Esta elevação não deve ter sido detectada pela evolução dos depósitos porque o seu efeito é defasado. A variação dos depósitos compulsórios ocorre até quase um mês em relação aos depósitos, por causa das diferenças entre o período de cálculo e movimentação. No caso dos empréstimos, o banco pode não dispor imediatamente de tomadores para os recursos adicionais, originando o efeito defasado.

O efeito de curto prazo da taxa Selic confirma o efeito de longo prazo, positivo para o Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, mostrando possível autonomia em relação à política monetária ou antecipação da política monetária em relação à expansão do crédito, que poderia ter sido ainda maior caso não houvesse a mudança da taxa Selic. Para os bancos múltiplos o efeito não foi estatisticamente significativo.

Os créditos direcionados têm efeito positivo no caso do Banco do Brasil, mostrando que os créditos direcionados e livres são complementares. Para a Caixa Econômica Federal o efeito líquido é nulo e para os bancos múltiplos são estatisticamente significantes.

Note-se que as estimativas da equação de curto prazo são compatíveis com as de longo prazo e há evidência da utilização dos bancos públicos para objetivos além da política monetária, apesar de esta também influenciar o comportamento dos empréstimos destas instituições.

Considerações finais

Este trabalho procurou identificar diferenças de comportamento entre bancos públicos e privados frente a ações de política monetária. Tal busca é justificada pela discussão das particularidades do canal do crédito como mecanismo de transmissão da política monetária na economia, visto que os bancos públicos são responsáveis por parte substancial das concessões de crédito do Sistema Financeiro Nacional.

O método utilizado foi o de estimação de sistema de equações com regressões aparentemente não-correlacionadas, escolhido por considerar a existência de correlação entre os resíduos das equações do sistema. Isto é importante para o problema em questão, pois cada equação do sistema representa uma função de resposta da oferta de crédito de uma instituição/agregado financeiro frente a inovações nos instrumentos de política monetária, que podem se influenciar reciprocamente.

Concluiu-se que existem significativas diferenças de comportamento entre instituições bancárias públicas e privadas, que imprimem peculiaridades no canal de transmissão do crédito, alterando em grau e direção os efeitos esperados pelas ações de política monetária. Os resultados indicaram que o uso da taxa básica de juros no controle da oferta de crédito por parte dos bancos provoca os efeitos esperados apenas nos bancos privados.

O trabalho comprovou, portanto, que a existência de bancos públicos é um instrumento adicional para a condução da política econômica, especificamente da política monetária através do canal do crédito e, diretamente, pelo direcionamento do crédito. A resistência dos governos a abrir mão deste instrumento e os argumentos favoráveis à sua utilização, pelos benefícios sociais gerados pelo acesso a crédito não fornecido pelo setor privado, acabam por manter influência sobre a estrutura do sistema financeiro brasileiro.

Referências Bibliográficas

ARUN, T.G. & TURNER, J.D. Public sector banks in India rationale and prerequisites for reform. **Annals of Public and Cooperative Economics**, n.º 73 vol 1, 2002, p. 89-109.

BERNANKE, B. S. e BLINDER, A. S. Credit, money and aggregate demand. **American Economic Review**, n.78 1998.

BERNANKE, B. S. e BLINDER, A. S. The federal fund rate and the channels of monetary transmission. **American Economic Review** , n.82, 1992.

BERNANKE, B. S. e GERTLER, M. Inside the black box: The credit channel of monetary transmission. **Journal of Economic Perspectives** – v.9, n.4, 1995 p.27-48.

Banco Central do Brasil. “50 maiores bancos no Brasil”. Disponível em <www.bcb.gov.br>. Acesso em 16/02/07.

CARVALHO, F. J. C. Uma contribuição em torno da eficácia da política monetária e algumas implicações para o caso do Brasil. **Revista de Economia Política** – v.25, n.4(100), 2005.

COSTA, A. C. A. e NAKANE, M. I. **A decomposição do spread bancário no Brasil**. Juros e Spread Bancário no Brasil, Banco Central do Brasil, 2004. Disponível em <www.bcb.gov.br>. Acesso em 16/02/07.

COSTA, A. C. A. e NAKANE, M. I. **Crédito direcionado e custo das operações de crédito livre: uma avaliação do subsídio cruzado do crédito imobiliário e rural no Brasil**. Juros e Spread Bancário no Brasil, Banco Central do Brasil – (2005a).

COSTA, A. C. A. e NAKANE, M. I. **Spread bancário: os problemas da comparação internacional**. Juros e Spread Bancário no Brasil, Banco Central do Brasil – (2005b).

- DEBONDT, G.J: **Financial Structure and Monetary Transmission in Europe –A Cross-Country Study**. Cheltenham: Edward Elgar, 2000.
- KASHYAP, A. K., STEIN, J. C. What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy? *American Economic Review* n.3(90) – (2000).
- KISHAN, R. P., OPIELA, T. P. *Bank capital and loan asymmetry in the transmission of monetary policy*. **Journal of banking and finance** n.º 30, 2006 p. 259-285.
- KMENTA, J. Elementos de Econometria. **Teoria Econométrica Básica**. Vol. 2 – São Paulo, 1990.
- HÜLSEWIG, O., MAYER, E., WOLLMERSHÄUSER, T. Bank loan supply and monetary policy transmission in Germany: An assessment based on matching impulse responses. **Journal of Banking and finance**, n.º 30, 2006, p. 2893-2910.
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANTES, Florêncio; SHLEIFER, Andrei. **The Journal of Finance**, vol LVII, n.º 1, Fev 2002, p. 265-301.
- LOPES, F. O mecanismo de transmissão da política monetária numa economia em processo de estabilização: notas sobre o caso do Brasil. **Revista de Economia Política**, vol.17, n.3(67) 1997 p. 8-11.
- MELTZER, A. H. Monetary, credit and (other) transmission processes: A monetarist perspective. **Journal of Economic Perspectives**, vol.9 n.4, 1995 p.49-72.
- MICCO, Alejandro; PANIZZA, Ugo. **Public Banks in Latin America**. Inter-American Development Bank. Fevereiro, 2005.
- MISHKIN, F. S. Symposium on the monetary transmission mechanism. **Journal of Economic Perspectives** – v.9, n.4 – (1995) – p.3-10.
- SALVIANO Jr, Cleofas. **Bancos estatuais: dos problemas crônicos ao Proes**. Banco Central do Brasil, 2004.
- TAKEDA, T. **O canal dos empréstimos no Brasil através dos balanços patrimoniais dos bancos**. Dissertação de mestrado, FEA-USP – (2003).
- TAYLOR, J. B. The monetary transmission mechanism: An empirical framework. **Journal of Economic Perspectives**, vol.9 n.4, 1995, p.11-26.