



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

PEDRO GABRIEL FIGUEIREDO GARCIA

**DA INTERVENÇÃO NO BANCO ECONÔMICO AO PROER: ANÁLISE DA
EVOLUÇÃO DO DESENLACE DA CRISE BANCÁRIA DE 1995-96**

**Salvador
2025**

PEDRO GABRIEL FIGUEIREDO GARCIA

**DA INTERVENÇÃO NO BANCO ECONÔMICO AO PROER: ANÁLISE DA
EVOLUÇÃO DO DESENLACE DA CRISE BANCÁRIA DE 1995-96**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Bahia requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Nuno Teles Sampaio

**Salvador
2025**

Ficha catalográfica elaborada por Gabriela da Silva, CRB-5/1179

G216 Garcia, Pedro Gabriel Figueiredo.

Da intervenção no Banco Econômico ao PROER: análise da evolução do desenlace da crise bancária de 1995-96. / Pedro Gabriel Figueiredo Garcia. – Salvador, 2025.

57f.; Il. Tab.; graf.

TCC - (Curso de Graduação em Ciências Econômicas) – Faculdade de Economia, Universidade Federal da Bahia, 2025.

Orientador: Prof. Dr. Nuno Teles Sampaio.

1. Brasil – Banco Central. 2. Bancos - intervenção. 3. Banco Econômico. 4. PROER. I. Sampaio, Nuno Teles. II. Título. III. Universidade Federal da Bahia.

CDD: 332.1981



COLEGIADO DO CURSO DE ECONOMIA
COMISSÃO DE COORDENAÇÃO DO TRABALHO MONOGRÁFICO
RELATÓRIO FINAL DE AVALIAÇÃO

1. IDENTIFICAÇÃO

ALUNO: Pedro Gabriel Figueiredo Garcia

MATRÍCULA: 224115817

TÍTULO DA MONOGRAFIA:

DA INTERVENÇÃO NO BANCO ECONÔMICO AO PROER: ANÁLISE DA EVOLUÇÃO DO DESENLACE DA CRISE BANCÁRIA DE 1995-96

DATA DA APRESENTAÇÃO: 05/02/2025 – 9h – (Presencial)

BANCA EXAMINADORA:

PRESIDENTE: Prof. Dr. Nuno Teles Sampaio

1º MEMBRO: Prof. Dr. Fabrício Pitombo Leite

2º MEMBRO: Ma. Carolina Reitermajer Viana

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, aos meus tios, Luiz Aranha Corrêa do Lago e Ângelo Calmon de Sá, sem as contribuições intelectuais destes e o apoio, esse projeto não seria realizável.

Agradeço, então, aos meus mestres, tanto na UFMG, onde estudo, quanto na UFBA, onde apresento esta monografia, com destaque em especial ao Prof. Dr. Marcelo Magalhães Godoy, quem primeiro me interessou na área de História Econômica Brasileira e ao meu orientador, Prof. Dr. Nuno Jorge Rodrigues Teles Sampaio, pelo apoio incessante, correções necessárias e adições fundamentais.

Volto a agradecer a Tio Luiz, não mais pela contribuição ao projeto, mas sim por ter sido a primeira pessoa a afirmar que Economia era o curso correto para mim, e por cada oportunidade que tive de ser elucidado pelo seu imenso conhecimento na área.

Agradeço a Eliana Bina, primeiramente pelo incrível projeto social que esta faz a frente do Museu Eugênio Teixeira Leal, como também pela completa facilitação do projeto via acesso da biblioteca e arquivo da instituição.

Por fim, agradeço aos meus pais e minhas vós, Diva e Alice, meus primeiros professores, sem os quais nada seria possível.

RESUMO

Este estudo visa revisar a literatura sobre os resultados da crise bancária nacional de 95-96 e investigar o desenvolvimento dos mecanismos de intervenção do Banco Central do Brasil (BCB). Após a implementação do Plano Real, houve um enxugue da liquidez na economia e o fim dos lucros baseados em flutuação inflacionária, que no início da década de 90 representavam um 4% do PIB brasileiro. Tal mudança representou um golpe fatal para uma série de instituições financeiras, gerando o que pode ser dito como a maior crise bancária do Brasil democrático. Essa situação testou a capacidade e competência de emprestador e regulador de última instância do BCB, que utilizou de medidas diversas para solvência destes bancos a partir de 95. Neste contexto, a intervenção no Banco Econômico, a maior das instituições afetadas, foi abrupta e com grandes repercussões à economia local, com o processo sendo mais suavizado nas soluções seguintes. Neste escopo, visa-se explorar comparativamente a intervenção no Econômico e a subsequente formulação do PROER na luz do desenlace da crise.

Palavras-Chaves: plano real. Banco Econômico. sistema financeiro nacional. inflação. proer. crise bancária.

ABSTRACT

This study aims to review the literature on the outcomes of the national banking crisis of 1995–1996 and investigate the development of intervention mechanisms by the Central Bank of Brazil. After the implementation of the Real Plan, there was a contraction of liquidity in the economy and the end of profits based on inflationary fluctuations, which in the early 1990s accounted for approximately 4% of Brazil's GDP. This represented a fatal blow to several financial institutions, leading to what can be considered the largest banking crisis in democratic Brazil. This situation tested the Central Bank of Brazil's ability to act as a lender and regulator of last resort, employing various measures to ensure the solvency of these banks starting in 1995. The intervention in Banco Econômico, the largest of the affected institutions, was abrupt and had significant repercussions on the local economy, with subsequent solutions being handled more smoothly. In this context, the study seeks to comparatively explore the intervention in Banco Econômico and the subsequent formulation of PROER in light of the crisis's resolution.

KEYWORDS: real plan. Banco Econômico. national financial system. inflation. proer. banking crisis.

Sumário

1	INTRODUÇÃO.....	7
2	CAPÍTULO 1: CONTEXTUALIZAÇÃO TEÓRICA	10
2.1	INCERTEZA, CRÉDITO E MOEDA	10
2.2	A TEORIA DA FIRMA BANCÁRIA.....	12
2.2.1	A Existência de Bancos.....	12
2.2.2	Bancos e Crédito	13
2.3	O BANCO CENTRAL ENQUANTO EMPRESTADOR DE ÚLTIMO RECURSO ..	15
2.3.1	<i>Too-Big-To-Fail</i>	18
3	CAPÍTULO 2: CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICO-ECONÔMICA.....	20
3.1	A FORMAÇÃO DO PLANO REAL.....	20
3.1.1	A Inflação no Brasil e suas teorias.....	20
3.2	O PLANO REAL	22
3.3	CONTEXTO DA CRISE	25
3.3.1	Os Ganhos Inflacionários.....	25
3.3.2	O <i>Boom</i> do Crédito	26
4	CAPÍTULO 3: A CRISE BANCÁRIA E A INTERVENÇÃO NO ECONÔMICO	28
4.1	A CRISE	28
4.2	O CASO BANCO ECONÔMICO.....	32
4.2.1	História do Banco Econômico.....	32
4.2.2	A Intervenção	37
5	CAPÍTULO 4: O DESENLACE DA CRISE.....	42
5.1	A CRIAÇÃO E FUNCIONAMENTO DO PROER.....	42
5.2	O PROER EM CONTRASTE À INTERVENÇÃO	44
5.3	CONSEQUÊNCIAS	46
6	CONCLUSÃO.....	49
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	53

1 INTRODUÇÃO

Esta monografia se faz em luz da recente crise bancária que resultou no colapso de instituições como o *Silicon Valley Bank* e o *First Republic Bank* nos Estados Unidos, além do *Credit Suisse* na Europa. Esses episódios destacam que, mesmo na realidade pós-2008, os bancos permanecem altamente sensíveis a mudanças no ambiente macroeconômico, como o aumento das taxas de juros nos Estados Unidos, que foi um dos fatores desencadeantes das crises mencionadas e dependentes das ações corretivas dos Bancos Centrais, Estado, Tesouro e outras entidades regulatórias para resoluções menos danosas ao sistema. Nesse contexto, o presente trabalho investiga a crise bancária de 1995-1996 no Brasil, com foco na evolução das estratégias adotadas pelo Banco Central para lidar com as instituições financeiras afetadas, analisando as lições aprendidas e as implicações para a estabilidade do sistema financeiro nacional.

A crise bancária de 1995-6, desencadeada por um conjunto de fatores econômicos e institucionais, representa um marco crucial na história do sistema financeiro brasileiro. A estabilização monetária promovida pelo Plano Real, embora fundamental para conter a hiperinflação crônica, expôs as fragilidades de diversas instituições financeiras que haviam se beneficiado das altas taxas de inflação (Cysne; Costa, 1997).

O fim dos lucros provenientes da flutuação cambial e a retração da atividade econômica provocaram um forte impacto no setor bancário, culminando na falência de diversas instituições e na necessidade de intervenção do Banco Central do Brasil (BCB) (Vidotto, 2005). Essa intervenção, contudo, não foi igual para todas as instituições, a ação no Banco Econômico, realizada antes do refinamento das ferramentas disponíveis para solução de crise bancária, foi especialmente destacada, com fechamento das contas e agências da instituição.

Este trabalho tem como objetivo aprofundar a análise dos impactos da crise bancária de 1995-1996, com um enfoque especial no processo de intervenção do BCB e na evolução dos mecanismos de resolução de crises bancárias no Brasil. A pesquisa busca responder às seguintes questões: Quais foram os principais fatores que desencadearam a crise bancária? Como o BCB reagiu à crise, e quais foram as principais medidas adotadas para conter a sua propagação? Qual foi a evolução entre a intervenção no Banco Econômico e nas outras instituições posteriores?

Para responder a essas perguntas, a pesquisa se concentrará na análise da intervenção do BCB no Banco Econômico, uma das maiores instituições financeiras afetadas pela crise. A escolha do Banco Econômico se justifica por sua relevância histórica e pelo fato de sua intervenção ter sido o marco inicial da resolução de crises bancárias no Brasil, ainda sem o desenvolvimento dos futuros mecanismos. A pesquisa também fará uma comparação entre a intervenção no Banco Econômico e a criação do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER), buscando identificar as lições aprendidas com a crise e as principais mudanças ocorridas na regulação bancária brasileira, somado aos erros realizados.

Como forma de adicionar ao trabalho, e ter uma visão ampla da situação da crise, foram realizadas entrevistas com um membro da alta cúpula do Banco Econômico no momento de sua falência e um ex-diretor do Banco Central. As entrevistas, anônimas, são referenciadas durante o corpo do trabalho, mas sua maior contribuição foram para fundamentar a metodologia de pesquisa.

Para tal, aprofunda-se na teoria pós-keynesiana da firma bancária, que apresenta uma abordagem ampla para compreender o funcionamento do sistema financeiro, destacando o papel das expectativas e da incerteza fundamental. Segundo essa perspectiva, a impossibilidade de prever o futuro com base em dados passados, devido à natureza não-ergódica do tempo, faz com que os agentes econômicos se apoiem em convenções compartilhadas para tomar decisões. Essas convenções, que representam crenças coletivas formadas em um ambiente de incerteza, exercem influência direta sobre a preferência pela liquidez dos agentes e sobre a alocação de crédito. Em momentos de convenções positivas, os bancos tendem a assumir mais riscos, ampliando a oferta de crédito e flexibilizando os critérios de aprovação, dado também o aumento da demanda por crédito. Por outro lado, em períodos de pessimismo, a busca por ativos mais seguros e líquidos resulta em uma retração da oferta de crédito, exacerbando as flutuações econômicas.

A teoria também questiona pressupostos clássicos, como a neutralidade e a exogeneidade da moeda, argumentando que a moeda é criada de forma endógena pelas operações bancárias. Essa criação de moeda ocorre à medida que os bancos expandem seus ativos e passivos, moldados pela demanda por crédito, e não por uma oferta controlada pelo Banco Central. Nesse contexto, o papel das instituições reguladoras se torna fundamental, especialmente em situações de crise, quando o Banco Central atua como prestador de última instância para estabilizar o sistema financeiro. No entanto, a teoria alerta para as limitações desse papel em ambientes onde a regulação é inadequada ou desatualizada, evidenciando a necessidade de estruturas regulatórias dinâmicas que

acompanhem as inovações financeiras e mitiguem os riscos sistêmicos. Assim, a abordagem pós-keynesiana não apenas oferece ferramentas para analisar crises financeiras, mas também destaca os desafios de manter a estabilidade em um sistema econômico intrinsecamente instável

No primeiro capítulo, analisa-se e descreve a teoria mencionada acima, provendo o contexto teórico para a análise do caso.

No segundo capítulo, analisa-se o contexto econômico anterior a crise bancária, focado nas problemáticas conjunturais maiores que, resultantes da estabilização, foram basilares no lançamento da crise bancária. Somado a isso, discute-se a formação do plano real sua aplicação e suas consequências.

O terceiro capítulo analisa mais profundamente a crise, seu acontecimento e as decorrências e na história e intervenção no Banco Econômico, tecendo uma análise crítica a esta.

Por fim, no quarto capítulo analisa-se a história e composição do PROER, sua utilização pelo banco central, e a comparação desta com a intervenção anterior realizada no Banco Econômico, vendo em resultados comparados se a mudança e refinamento nos mecanismos do BCB representou uma evolução real positiva para solução da crise bancária.

2 CAPÍTULO 1: CONTEXTUALIZAÇÃO TEÓRICA

2.1 INCERTEZA, CRÉDITO E MOEDA

Na literatura pós keynesiana, em contraste a clássica, bancos buscam escolher dentre um portfólio de ativos com diversos níveis de liquidez e rentabilidade diferente, isso só pode acontecer sacrificando a maximização total da sua lucratividade, que seria em investir seu patrimônio em ativos de baixa liquidez e alta rentabilidade. Este sacrifício de sua lucratividade ocorre por conta do que foi descrito por Keynes como a preferência pela liquidez, estas instituições, incertas do futuro, mantêm parte de seu patrimônio líquido por temor e esta preferência se eleva ou diminui baseado na expectativa que a firma bancária tem para o futuro. (Carvalho, 1992; Carvalho, 2003)

Nos estudos pós-Keynesianos, as expectativas caem sob o parâmetro de incerteza fundamental, no qual os dados disponíveis não são suficientes para uma previsão possível do futuro, nas palavras de Marco Flavio Resende:

'fundamental uncertainty' stems from a scenario in which the information set is not enough that a unique, additive and reliable probability distribution be reached, at the moment of decision(...) Knowledge about the future would not be possible as the set of premises is not complete (Resende, 2023, p. 25).

Este pensamento deriva do conceito do tempo enquanto não-ergódico, ou seja, histórico e irreversível. Dado que o tempo segue um padrão estatístico não previsível, as médias do passado não conduzem necessariamente a um resultado semelhante no futuro (Lavoie, 2022) Como a previsibilidade do futuro por dados médios do passado não é possível, realiza-se a decisão de gasto baseado na preferência pela liquidez e incerteza do agente, gerando uma economia *demand-led* (Resende, 2023). Para tal, cada agente observa a decisão dos outros, para conjecturar a sua própria, isso gera o nascimento de crenças gerais dos agentes, as ditas convenções como explicado por Resende:

Although expectations are subjectively and independently formed, belief is shared by individuals. What promotes this convergence? The coexistence of a large number of independent decision units at a given point in time makes it necessary for each decision-maker to form expectations about others' expectations. Plans are made individually, but if each decision-maker does not account for others' expectations, plans may not succeed, and expectations would be frustrated. 'Consequently, there is convergence of expectations, giving room for convention as a belief shared by many individuals and

which they consider for their state of confidence upon which they reason prospects' (Resende, 2023, p. 26).

Ou seja, não existindo a capacidade de previsão do futuro com absoluta certeza, os agentes, que não possuem informações completas, possuem demanda por liquidez, a busca por reservas de valores como a moeda, que, apesar de não maximizar os lucros enquanto ativos, servem como salvaguarda dos riscos conjecturados pelas convenções (Resende, 2023; Carvalho, 1992).

Aqui se quebra com um princípio fundamental da teoria clássica, a da neutralidade da moeda, na qual esta funciona apenas como intermediário financeiro. Para os pós-keynesianos a possibilidade de manter riqueza na forma líquida, sem necessariamente investir em bens de capital, afeta a economia real e impede a neutralidade da moeda, especialmente em um contexto em que existe demanda por moeda baseada na incerteza, como será analisado posteriormente no caso de convenções negativas sobre instituições financeiras (Carvalho, 1992).

Isso se dá, também, pela maneira com a qual a moeda é formada. Na teoria clássica a moeda é vista, ademais de neutra, como exógena, famosamente podendo “cair de um helicóptero” no sistema, algo fortemente contestado nas teorias pós-keynesianas. No pós-keynesianismo, em contraste, a moeda é vista como endógena, ou seja, o estoque de moeda não pode ser controlado pelo Banco Central (Lavoie, 2022). A teoria *mainstream* afirma que se as reservas bancárias no banco central não geram juros e as taxas de juros de mercado cobrem os custos operacionais, os bancos buscarão maximizar lucros emprestando todo o excesso de reservas acima do mínimo legal obrigatório. Em outras palavras, o banco central controla diretamente a oferta de moeda ao regular a taxa mínima obrigatória de reservas (Moore, 1988).

Contudo, numa análise mais profunda, essa teoria não se sustenta, bancos lucram cedendo crédito, e o volume de empréstimos está diretamente ligado à expansão de seus ativos e passivos, e conseqüentemente, aos agregados monetários. Crucialmente, a demanda por empréstimos vem dos clientes, não dos bancos. Embora os bancos possam tentar influenciar a demanda, a quantidade de crédito concedido depende, em última análise, da procura. Em resumo, o crédito bancário é impulsionado pela demanda, e não pela oferta bancária (Moore, 1988).

Bancos, então, criam moeda quando criam ativos e destroem moeda quando devedores pagam suas obrigações, sendo a moeda, por consequência, endógena e seu valor não-fixo, sendo mudado a cada transação descrita acima (Carvalho, 1992).

2.2 A TEORIA DA FIRMA BANCÁRIA

2.2.1 A Existência de Bancos

Como citado anteriormente, para a teoria clássica, a criação de moedas por bancos se reduz à intermediação financeira, ou seja, a simples transmissão entre as autoridades monetárias e os agentes não financeiros, com seu comportamento pouco sendo capaz de determinar as condições de financiamento do sistema. Os bancos simplesmente responderiam às atividades de ofertantes e demandantes do mercado financeiro, atuando como agentes passivos, criando uma relação direta infalível entre o multiplicador monetário e a oferta de moeda (De Paula, 1999).

Contudo, existe uma contradição fundamental no argumento de bancos enquanto apenas intermediadores financeiros, se, como pregado na doutrina clássica, as informações são perfeitas e os agentes agem com expectativas racionais homogêneas, não há razão para que existam essas instituições, a concessão de crédito seria feita diretamente pelos agentes em acordo entre as partes interessadas (Teles, 2014). Neste contexto que nascem as explicações microeconômicas de falhas de mercado: o risco moral e a assimetria de informação fazem com que os agentes concessionários de empréstimo requeiram análises dos tomadores de créditos para garantir que não irão perder seu investimento, bancos, então, seriam capazes de reduzir os custos de informação e transação em comparação aos arranjos diretos de mercado dado sua economia de escala (Teles, 2014).

Nesta perspectiva, em que as informações não podem ser perfeitas, James Tobin, analisa também as intermediações financeiras pela ótica da otimização e oferta e demanda de ativos, tendo os Bancos como firmas maximizadoras de lucro buscando atender as demandas dos tomadores de empréstimos e os emprestadores (*lenders and borrowers*) enquanto a receita marginal dos ativos for maior que o custo marginal dos passivos e otimizando entre ativos líquidos não rentáveis e ativos imobilizados mas rentáveis, quebrando com os dogmas pré-estabelecidos da economia monetária clássica e adicionando aos da teoria neoclássica (Tobin, 1963).

Essa capacidade de atender os emprestadores e tomadores de empréstimo, advém da escala de operação e dos interesses de cada agente, os emprestadores buscam uma maneira de guardar seus recursos de forma segura, enquanto os tomadores desejam expandir suas posses para além do limite dos seus próprios recursos. Dado a assimetria de informação entre ambas as partes, se não

fosse pelos intermediadores, os emprestadores, se estivessem realizando esse empréstimo de forma direta, demandariam taxas de juro muito maiores dado o risco advindo (Tobin, 1963).

Bancos conseguem reduzir essa taxa de juro, porque apesar de não conseguirem reduzir o risco individual da cessão de crédito estes conseguem o fazer para um público dado a escala e o escopo já estabelecido, permitindo taxas de juros mais baixas como destacado por Garcia:

Thus, even though banks cannot fully remove the specific credit risk associated to a particular borrower, they can greatly contribute to ameliorate informational asymmetries, and in so doing, they can reduce the discrepancies among the different evaluations of risk. Screpanti (1993) argues banks are endowed with relatively greater proficiency and technical skills for the evaluation of the debtor's business, and moreover, by establishing durable relations with their customers, they are capable of accruing a stock knowledge regarding the evolution of their cash flow capacity and wealth conditions (Garcia, 2007, p. 81).

Contudo, essa explicação de intermediador eficiente, refinada por diversas correntes económicas ao longo do tempo, embora correta, é reducionista, e faz uma análise quase estático-temporal de bancos enquanto instituições mediadoras, eliminando os outros papéis fundamentais que estes exercem e a sua evolução mais larga a partir desta função original, como destacado por Nuno Teles Sampaio:

By drawing on a number of empirical indicators, the authors show the constant reinvention of banks that has characterized this sector over the last few decades. Despite not necessarily abandoning their traditional intermediation role between lenders and borrowers, banks have increasingly turned to new activities and new sources of income: an increasing emphasis on retail banking and on the collection of fees from providing financial services to customers, with households as new targets, alongside a rise in proprietary trading in investment banking, thus 'resulting in a considerable expansion of banking as a relatively profitable sector in capitalist economies' (Teles, 2014, p. 139).

Os autores a quem Teles se referênciam são Erturk e Solari, estes demonstram como bancos constantemente se reinventam nas suas atividades, mudando a maneira como atuam na economia e, por conseguinte, tornando obsoleta a definição singular de bancos enquanto intermediadores financeiros e “servos” dos conglomerados não- financeiros, mas sim trazendo à tona o conceito do banco como forte agente capitalista moldador de decisões e mercados (Erturk; Solari, 2007).

2.2.2 Bancos e Crédito

A teoria pós-keynesiana refina, então, esses conceitos adicionando que bancos, como todas as firmas, tem preferência pela liquidez dado a incerteza do futuro, e adequam seus investimentos e portfólio baseado na lucratividade conciliada à sua preferência por liquidez. Somado a isso, analisa-se o banco como uma firma com expectativas e motivações próprias, com impacto decisivo sobre a emissão de crédito causando repercussões diretas na economia (De Paula, 1999).

Assim, quebra-se com o conceito clássico de que bancos possuem uma escolha binária entre ativos líquidos de baixa rentabilidade e ilíquidos de alta por algumas razões, em primeira instância nota-se que essa explicação não considera que os ativos têm níveis variados de liquidez, logo a escolha não é binária e sim entre um espectro de liquidez que pode ser mantido na carteira da instituição (Oureiro, 2004). Adicionalmente, a preferência pela liquidez influencia diretamente no montante e tipo de passivos que a firma emite para financiar aquisição de ativos, como esclarecido por Oureiro:

Isso porque para pós-keynesianos a liquidez é definida, com base nos escritos de Minsky (1975, 1982), como a capacidade de honrar compromissos contratuais de pagamento em dinheiro (Ibid, p.6). Nesse contexto, a liquidez de um ativo não depende apenas da influência do prazo de realização sobre o preço desse ativo – ou seja, do grau de organização dos mercados nos quais esse ativo é transacionado - mas também do tipo de passivo que foi usado para financiar a sua aquisição. Sendo assim, a liquidez do conjunto de ativos possuídos pelo banco irá depender também da estrutura de passivo da firma bancária. Por exemplo, quanto maior a proporção de depósitos a vista no passivo total do banco menor será, *ceteris paribus*, a liquidez da sua carteira de ativos (Oureiro, 2004, p. 2).

Com isso, define-se na teoria Pós-Keynesiana que a estrutura do passivo do banco depende em larga parte da preferência pela liquidez e dessa escolha que deriva parte significativa da disponibilidade de crédito na economia (Oureiro, 2004; De Paula, 1999).

As expectativas desempenham um papel central na forma como os bancos conduzem suas atividades e estratégias operacionais. Quando os bancos estão otimistas em relação ao cenário econômico, eles tendem a adotar uma postura mais arriscada. Nesse contexto, as instituições financeiras passam a oferecer empréstimos de maior prazo, frequentemente com critérios de aprovação mais flexíveis e menores margens de segurança. Essa atitude é impulsionada pela busca por maiores retornos, contudo, essa abordagem também os expõe a um maior nível de risco, pois a capacidade de pagamento dos tomadores de crédito pode ser afetada por mudanças inesperadas nas condições econômicas (Oureiro, 2004).

Por outro lado, em momentos de pessimismo e incerteza, os bancos priorizam a liquidez, (Oureiro, 2004) direcionando seus recursos para ativos mais seguros, porém menos rentáveis, o que restringe a oferta de crédito à economia como analisado por Meirelles:

O comportamento dos bancos na concessão de crédito tende a exacerbar as flutuações econômicas. Nos períodos de descenso, a postura defensiva dos bancos, optando por uma maior seletividade na concessão de créditos, mesmo diante de uma demanda mais restrita, tende a amplificar os efeitos depressivos. Já em épocas de boom, os bancos compartilham com o público uma redução acentuada da preferência pela liquidez e, por isso, tendem a sancionar suas mais variadas apostas especulativas, contribuindo para a fragilização da estrutura financeira (Meirelles, 1995, p. 319).

Posteriormente, será analisado como as expectativas positivas sobre o Real levaram a uma expansão do crédito no Brasil, mas com condições predatórias e análise de risco banal, que gerou uma escassez de liquidez na economia nos anos seguintes.

2.3 O BANCO CENTRAL ENQUANTO EMPRESTADOR DE ÚLTIMO RECURSO

O Banco Central, além de sua missão de estabilizador monetário, também pode exercer função de Emprestador de último recurso, onde este injeta liquidez diretamente em instituições financeiras para evitar sua quebra visando manter a estabilidade do sistema financeiro como um todo. (Carvalho, 2005) Entretanto, vale destacar que isso vai em contra ao preceito estabelecido da economia clássica de que os bancos seriam agentes estabilizadores do sistema. A existência da necessidade de manutenção de um emprestador de último recurso baseia-se na tomada de risco fundamentalmente desestabilizante realizada por bancos, como explicitado por Carvalho:

A aceitação *generalizada* do papel de emprestador de última instância do Banco Central é um reconhecimento dos riscos inerentes à natureza da atividade bancária em uma economia de crédito. Os bancos adiantam recursos a empresas e a pessoas com base em depósitos de prazo mais curto, e o conjunto do sistema não tem condições de restituir todos os depósitos do público em dinheiro simultaneamente e nos prazos previstos nos depósitos e obrigações que assumem (Carvalho, 2005, p. 197).

Vale notar, então, a problemática de efeito cadeia entre bancos, na situação de desestabilizadores em que agem, sempre incorrendo em obrigações de curto prazo para financiar seus ativos. A incapacidade de bancos de cumprirem todas as obrigações ao mesmo tempo os deixa fragilizados às ações coletivas e simultâneas de cobrança dessas obrigações. Em outras palavras, mesmo na modernidade, *Bank-Runs* (as corridas aos bancos), podem ocasionar o fechamento de

uma instituição que estava atuando de forma relativamente corrente, o que torna instituições bancárias dependentes da confiança dos depositantes, algo que pode ser manipulado até pelo meio midiático (Docherty, 2023). Nomeadamente, em 2023, a explosão do *Silicon Valley Bank* ocorreu já no auge das mídias sociais e o volume de especulação negativa na rede social *twitter* teve impacto direto nos resultados dos bancos afetados, como encontrado por Dosumo *et al*:

Our results in Table 1 show a statistically significant negative impact at the 1% level between the social media sentiment variable and the panic bank run and its adverse effects on the market returns of the sampled countries. Specifically, the results indicate that an increase in the volume of tweets has a significant negative impact on the returns of the market. This suggests that investors reacted negatively to the news of the crisis which consequently amplified the panic (Dosumo et al, 2023, p. 2).

Contudo, para o pós-keynesianismo, como bancos tem, por definição da maneira que operam, problemas de liquidez, a transição de insolvência para iliquidez - incapacidade total de pagar as obrigações - parece depender da especulação e da decisão final do Banco Central sobre a continuidade de operação da entidade:

In other words, while insolvent banks should legally go bankrupt, they are forced to do so only if the insolvency or the danger of insolvency makes the bank illiquid, that is, unable to cover deposit withdrawals and unable to settle in the payment system. An illiquid bank would thus be forced to default on its payments. During the Great Depression of the 1930s, concerns about US banks being insolvent generated hundreds of bank runs (where clients withdraw their deposits and where lenders recall their loans and refuse to do business). In Europe and in Canada many banks were no doubt insolvent, but no one cried 'fire' and so there was no stampede to the exit - no bank run - and banks eventually recovered when the economic situation improved (Lavoie, 2022, p. 198).

Como destacado acima, a transformação de uma situação de iliquidez em insolvência ocorre, principalmente, quando as expectativas de risco aumentam significativamente e as convenções econômicas passam a ser predominantemente negativas. Esse cenário se dá porque a confiança dos agentes depositantes na solvência da instituição bancária é abalada, levando a um aumento na preferência pela liquidez. Em outras palavras, os depositantes, temendo pela segurança de seus recursos, tentam sacar seus depósitos de forma massiva, intensificando a pressão sobre a instituição. A incerteza gerada nesse processo pode criar um efeito de retroalimentação, onde o temor de insolvência acelera o comportamento de retirada, agravando ainda mais o problema de liquidez. Diante dessa situação, o Banco Central enfrenta decisões críticas. Uma das opções disponíveis é fornecer suporte à instituição, injetando liquidez suficiente para atender às demandas de saque, com a esperança de estabilizar as expectativas do mercado e restaurar a confiança. No

entanto, essa estratégia pode revelar-se financeiramente inviável, especialmente se a instituição estiver estruturalmente fragilizada ou se os saques forem de magnitude muito elevada (Resende, 2023; Lavoie, 2022).

A injeção de liquidez via empréstimos, naturalmente, não é a única ferramenta em disposição dos entes reguladores para resgate de bancos insolventes, Tooze destaca quatro que foram majoritariamente utilizadas para a solução da crise de 2008:

The main mechanisms for intervention were fourfold: (1) loans to banks; (2) recapitalization; (3) asset purchases; and (4) state guarantees for bank deposits, bank debts or even for the entire balance sheet. Everywhere the crisis struck, states were forced to take some combination of these measures. The agencies involved were central banks, finance ministries and banking regulators (Tooze, 2018 p. 165).

A primeira solução, como já destacado, consiste em injetar liquidez diretamente na instituição afetada por meio de empréstimos. A segunda alternativa é a recapitalização, na qual o Estado injeta capital na instituição, geralmente adquirindo suas ações. Em terceiro lugar, há a compra de ativos problemáticos do banco, como títulos de dívida ou imóveis, normalmente assumindo perdas para fortalecer a instituição. Por fim, as garantias estatais consistem em uma promessa do governo de honrar as obrigações de um banco em caso de dificuldades financeiras, aplicando-se a depósitos bancários, dívidas ou até mesmo ao balanço patrimonial inteiro.

A outra opção, que muitas vezes se torna inevitável em casos extremos, é decretar o fechamento da instituição bancária. Essa medida, embora drástica, busca proteger o sistema financeiro como um todo, prevenindo que o colapso de uma entidade específica desencadeie um efeito dominó sobre outras instituições e sobre a economia em geral. Em ambos os casos, o papel do Banco Central é crucial para mitigar os riscos sistêmicos e preservar a estabilidade econômica, ainda que isso envolva decisões difíceis e com potenciais consequências sociais e econômicas de longo alcance (Resende, 2023; Lavoie, 2022).

Esse fechamento, contudo, precisa ser assistido, a natureza de aquisições e compensação de ativos dos bancos ocorre muitas vezes em um sistema circular interbancário de pagamentos e cobranças, o colapso de uma instituição e o *default* de seus pagamentos pode precipitar a iliquidez de outras instituições financeiras, seja pelo fato real do não pagamento ou pelos temores dos depositantes se contagiando, sem uma instituição estabilizadora como o Banco Central, existe a chance de haver uma corrida em massa e o colapso sistemático (Carvalho, 2005).

2.3.1 *Too-Big-To-Fail*

No Brasil, até a intervenção no Banco Econômico, era costumeiro o *bail-out* realizado pelo Estado para as instituições financeiras, tanto que se nota que as passagens problemáticas bancárias anteriores não se desenvolveram para crises sistêmicas. Nos 4 casos de crises bancárias anteriores, nomeadamente as “torneirinhas” de Collor e o programa de socorro aos bancos de 1987, o Estado e o Banco Central atuaram para salvaguardar os bancos depois das mudanças de conjuntura macroeconômica, e também pelas consequências das tomadas adicionais de risco destas instituições financeiras (Carvalho, 2005). Contudo, esse comportamento das autoridades incentiva as instituições, já naturalmente desestabilizadoras do sistema, a tomarem mais risco, principalmente dado que, sabendo da injeção provável de liquidez pelo sistema, a preferência por esta reduz, acreditando na sua compensação posterior (Oberson, 2023).

Essa situação ocorre por esses bancos serem “Instituições Financeiras Largas e Complexas” (LCFI na sigla em inglês), instituições que, dado sua complexidade e envolvimento não somente com outros bancos, mas em várias camadas da economia, além da sua capacidade de prover crédito no sistema, são consideradas importantes demais para terem um fim abrupto, literalmente, “*Too-big-to-fail*” (TBTF) (Oberson, 2023). A situação de TBTF não é desejada, além de incentivar a tomada de risco, quando é necessário o *bail-out*, os custos recaem no pagador de impostos para salvar o mercado privado, Minsky (1987) argumentava que os salvar seria a escolha do mal conhecido pelo desconhecido, que seria deixar esses bancos falirem. A escolha do mal conhecido é racional, contudo, se os métodos regulatórios são sólidos é possível evitar a escolha, ou ao menos mitigá-la. A visão ortodoxa de bancos enquanto estabilizadores do sistema em que as instabilidades são geradas em larga parte pelo risco-moral, impossibilita a criação e regulação efetiva, já que esta está fadada a ser criada em resposta a crises e ir perdendo a eficiência com a evolução do sistema financeiro, como destacado por Minsky.

Any regulatory and intervention system will lose its effectiveness over time. For effectiveness to be sustained, the regulatory and intervention systems need to be modernized at intervals to allow for the effects of innovative financial developments. The operations of a central banking structure must be consistent with current financial market practices (Minsky, 1987, página 5).

Famosamente, como exemplo maior, a crise financeira de 2008 foi marcada por uma onda de desregulação do sistema financeiro americano nas décadas anteriores, que permitiu a tomada maior de risco por bancos, redução da liquidez mínima baseada em seus ativos e a diminuição da supervisão de entes regulatórios nas ações bancárias (Sherman, 2009). No caso Americano, o resultado disso foi como esperado, na luz da crise, os bancos *TBTF*, os mesmos que haviam realizado o lobby para desregulação do setor, foram socorridos de forma sem precedentes pelo governo americano, no *bailout* histórico que custou ao bolso do pagador de impostos estadunidense quase 1/3 do PIB do país.

Mas não somente a desregulação, como também a ineficácia, ou descaso, em permanentemente atualizar as regulações também leva a aprofundamento da crise, a legislação em 1995 não era capaz de solver a crise bancária presente, mesmo que o Brasil houvesse passado por uma menos de uma década antes (Carvalho, 2005; Vidotto, 2005).

3 CAPÍTULO 2: CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICO-ECONÔMICA

3.1 A FORMAÇÃO DO PLANO REAL

3.1.1 A Inflação no Brasil e suas teorias

Entre as décadas de 80-90, o Brasil vivia uma crise hiperinflacionária crítica, os impactos das crises externas, somado às problemáticas da crise da dívida haviam exacerbado a já crônica situação inflacionária do país e 12 planos econômicos foram tentados para alcançar a estabilidade, sem largos sucessos (Bresser; Nakano 1991).

Quando o Real foi lançado, este visava lidar com a inflação de maneira a, sim, consertar os princípios fundamentais macroeconômicos, mas também desenhar um vetor de preço-equilíbrio. Isso derivava do temor de que uma solução anti-inflacionária totalmente ortodoxa – correção fiscal e monetária - poderia gerar no país, com uma transição muito custosa, que seria capaz de gerar aumento da desigualdade, pobreza e desemprego (Silva; De Andrade, 1996).

Esse temor se sustentava no fato de medidas de austeridade anterior não terem tido o resultado esperado no arreglo da inflação, o ajuste fiscal que reduziu de 8% para 0 o déficit entre 82 e 84 não foi capaz de reduzir a inflação aos níveis desejados (Arida; Resende, 1985). Isso gerou, como analisado por Arida e Resende, cinco correntes sobre o diagnóstico da falha dos projetos de austeridade em resolver de forma satisfatória a problemática:

A primeira atribui a falha a um atraso entre a restrição monetária e seus efeitos na inflação, defendendo a continuidade das políticas, o que os autores criticam pela falta de demarcação temporal. A segunda nega a existência de austeridade, atribuindo a inflação a erros no cálculo do déficit público. A terceira aponta para uma inflação "psicológica", causada pela falta de credibilidade das autoridades, necessitando de um novo governo. A quarta corrente, do choque ortodoxo, defende medidas de austeridade ainda mais intensivas, reconhecendo seus efeitos, mas questionando os altos custos sociais, como desemprego e queda na renda, exacerbados pela indexação da economia. Por fim, a quinta corrente, do choque heterodoxo, busca combater a inflação inercial com congelamento de preços através de um pacto social. Arida e Resende criticam essa abordagem por tentar "fotografar" preços em um momento de alta volatilidade e incoerência, o que paralisa a economia e anula os efeitos do pacto, embora reconheçam a importância da análise heterodoxa ao identificar a inflação inercial e a necessidade de restaurar a função da moeda como reserva de valor (Arida; Resende 1985).

Os autores propõem, então, algo que depois seria visto na Unidade Real de Valor (URV), a indexação da moeda a taxa de inflação corrente, mesmo com os contratos e preços crescendo a termos nominais dada a inércia, isso permitiria uma âncora referencial que restituiria a reserva de valor da moeda. Nessa época, grande parte dos contratos e preços brasileiros já eram medidos por uma unidade de valor indexada, a ORTN (Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional), com notável exceção dos salários como um dos poucos preços não ajustados por esta (Silva; De Andrade, 1996). Fazia-se, então, racional e condizente com a realidade das expectativas econômicas a introdução na economia brasileira de uma moeda indexada, que recuperasse a função de reserva de valor da moeda.

Os planos dos autores seria de criar uma unidade de valor como a ORTN, indexada à inflação corrente, expandindo seu funcionamento para os salários e com a capacidade de ser um meio de pagamento, visando com que a moeda boa fosse demandada e lentamente expurgando o uso da moeda desfuncional (Silva; De Andrade 1996; Arida; Resende 1985).

Essa ideia seria expandida por Simonsen (1984) que explica haver 3 principais desafios a serem combatidos com a proposta da moeda indexada:

Primeiramente, para a moeda não ser desacreditada, não poderia haver aceleração da inflação na moeda corrente, com a cotação da moeda indexada flutuando diariamente, os agentes econômicos poderiam antecipar aumentos futuros nos preços, levando a uma espiral inflacionária. Secundariamente, se os reajustes não fossem realizados de forma correta, em busca de ganhos reais, poderia haver pressão inflacionária. Por fim, em uma visão monetarista, a terceira crítica diz respeito à possibilidade de o Banco Central perder o controle da oferta monetária em cruzeiros após a introdução da UMB. Isso ocorreria porque os depósitos à vista seriam automaticamente convertidos para a nova moeda, o que poderia levar a uma expansão da base monetária e, conseqüentemente, à inflação. Sugere-se, para tal, a sincronização dos reajustes de salários e preços e a relativa estabilização antes da aplicação factual do plano, somada a paridade entre a moeda e o dólar, que só poderia ser alcançada com acúmulo de reservas e ajuste fiscal.

Ao fim, as três fases do Plano Real que surgem do debate acadêmico desenvolvido pelas correntes da época terminam desenhadas de forma muito similar ao apresentado por Arida, Resende e Simonsen.

3.2 O PLANO REAL

Após o largo debate da década de 80, e a falha dos Planos Collor 1 e 2, a ascensão de Itamar Franco e Fernando Henrique Cardoso permitiu a conjuntura política que lançaria o Plano Real (Lopes, 2010). Este foi dividido em 3 fases, de forma quase correspondente ao desenho de Arida, Resende e Simonsen.

A primeira fase, a do ajuste fiscal, visava estabelecer as bases fundamentais para sustentação do plano e foi posicionada como principal pilar do Plano quando apresentado por FHC. Nota-se, contudo, que a visão apresentada por Fernando Henrique Cardoso, apesar de plenamente incorporar a moeda indexada de Arida e Resende, tinha um foco centralizado no ajuste fiscal, e na inflação como originada pela dita desordem das contas públicas e descontrole fiscal, assunto este que não foi o foco do plano de “Larida” quando primeiro apresentado (Lopes, 2010; Arida; Resende, 1985).

Nessa corrente que a primeira fase é estabelecida, e o ajuste é sintetizado na criação do Fundo Social de Emergência, como proposto por FHC anteriormente (Lopes, 2010). O Fundo tinha como objetivo realizar o ajuste fiscal drenando os repasses para os estados: o Fundo era composto por 20% do total das receitas do governo central, incluindo as contribuições para os estados e municípios, mais uma parcela do imposto direto devido por instituições financeiras e imposto indireto sobre transações financeiras (Silva; De Andrade 1996). Esses valores, contudo, em contrapartida a outras acúmulos federais, quando absorvidos pelo Fundo Social não eram mais repassados aos outros entes da federação, mantendo sob o julgo do Governo Central (idem, 1996).

Somadas ao afunilamento das contribuições, parte do Fundo Social de Emergência seria criado pelo aumento dos impostos de renda, primariamente entre as classes mais altas, algo que gerou reação negativa em diversos setores políticos e midiáticos a época, como descrito por Bresser-Pereira:

O governo apresenta um plano que propõe uma forte diminuição nos gastos governamentais e um pequeno aumento dos impostos, mas fala-se imediatamente em “derrama fiscal”. A concentração de renda é brutal, e pede-se que os impostos sejam progressivos. O governo aumenta a alíquota marginal de imposto de renda para 35 para remunerações acima de 10 mil dólares, e a imprensa grita: “Taxados os salários da classe média! (Bresser, 1994, p. 657).

É também nesta fase que se institui como fundamental aquilo que seria um marco, por diversas vezes controverso, da gestão FHC: a privatização *en masse* (Revista de Economia Política, 1994). A privatização, junto com vários dos outros conjuntos de ajustes realizados tanto na primeira fase do plano quanto no Programa de Ação Imediata anterior, se desenvolvia francamente de vários dos preceitos estabelecidos no Consenso de Washington, (Williansom, 2018) e era bandeira levantada da gestão, como visto nos próprios atos da criação da URV:

É de observar que, pela primeira vez, o resultado do programa de privatização faz parte integrante e fundamental do equilíbrio de contas do governo. Prevê-se para 1994 uma aceleração do programa, com ampliação substantiva do universo de empresas cujo controle passará para a iniciativa privada. Um programa de estabilização sustentado não pode prescindir de uma profunda mudança no escopo de atividade do setor público, afastando-se daquelas que se sobrepõem às atividades típicas do setor privado e concentrando-se naquelas precípuas à função de governo (Revista de Economia Política 1994, p. 142).

Realizado o ajuste, na segunda fase começa a aplicação real da moeda indexada apresentada por “Larida”, em contraste com as medidas fortemente ortodoxas de contração monetária e ajuste fiscal da primeira fase, esta visava conter o caráter inercial da inflação, visando reduzir “inflação de forma rápida e sustentada com a preservação do emprego e do nível de atividade econômica” (Idem, 1994).

A segunda fase, a reforma monetária, teria como pilar principal a criação e introdução da URV, (Unidade Real de Valor) que partia de alguns pressupostos:

A criação da URV *per se*, como discutido anteriormente, vinha da ocorrência da perda da função do Cruzeiro-Real como preservador do poder de compra - dado a inflação galopante - e de unidade de conta, vide a larga utilização de índices em lugar da moeda para referencial de preços, como era a ORTN (idem, 1994). O objetivo da URV era então recompor essa função, servindo como moeda de conta confiável para a “denominação de contratos e obrigações, bem como para referenciar preços e salários;” (idem, 1994) e posteriormente com a introdução do Real, funcionando, também, como meio de pagamento substituindo as diversas formas de moeda remunerada que existiam.

A URV seria indexada ao dólar e corrigida diariamente, acompanhando a perda de valor do cruzeiro, baseado na média de três índices o IPC-R (IBGE), o IPC (Fipe) e o IGP-M (Silva; De Andrade 1996). Somado a isso, o Banco Central atuaria diariamente para garantir que o valor do

dólar fosse correspondente à evolução da URV. Com essas medidas, era esperado que a URV continuasse estável enquanto o cruzeiro perdia valor diariamente, fazendo com que naturalmente os agentes preferissem contabilizar as transações já em URV, levando a sua aceitação natural e a transição suave para o Real quando lançado.

A URV também lidava com o problema exposto por Simonsen anteriormente (Simonsen, 1984) da indexação salarial: Os salários seriam convertidos a URV imediatamente, baseado na média dos últimos 4 meses, o que evitava a situação da irregularidade dos picos e vales da questão salarial (Revista de Economia Política, 1994,). Somado a isso, resolvia-se também a problemática do consumo imediatista do salário:

Ressalte-se que ao determinar a conversão dos salários em URV, inverte-se a lógica da corrida dos salários para alcançar os preços. Com o novo sistema, os salários passam a refletir a inflação corrente, e, portanto, deixam de correr atrás dos preços, pois passam a acompanhá-los passo a passo (Revista de Economia Política, 1994, p. 144).

Com isso, seria expectado apenas a conversão esperada dos contratos não-financeiros de URV para Real, que tenderia a acontecer naturalmente, para que entrasse em voga a terceira fase do plano: a implementação efetiva da nova moeda.

A terceira fase, ocorreu com a conversão de 2750 da antiga moeda para 1 Real, que era igual a 1 URV e 1 dólar. Com a conversão eliminava-se efetivamente a o antigo Cruzeiro Real e lastreava a nova moeda no dólar, com objetivo de evitar surtos inflacionários por falta de confiança na moeda, e retornando seu propósito como reserva de valor:

O real será uma moeda lastreada nas reservas internacionais e também no patrimônio da União. Diferirá assim da moeda fiduciária que tivemos até agora, pois a estabilidade de seu poder de compra estará garantida por sua conversibilidade em ativos reais (Revista de Economia Política, 1994, p. 146).

Ao fim, a aplicação das fases correu como planejado, e, ao menos para a inflação, o Plano Real cumpriu seus objetivos de forma acachapante, como destacado por Silva e Andrade (1996), a inflação mensal caiu de 46,6% em junho para 0,6% em dezembro de 1994, o crescimento real do PIB aumentou de 4,2% em 1993 para 5,7% em 1994 e as taxas médias de desemprego foram de 5,1% em 1994, em comparação com 5,3% em 1993.

Contudo, não seria sem consequências a estabilização. Não adentrando no custo que a paridade com o dólar traria para a indústria nacional, o fim das receitas inflacionárias e o *boom* do crédito mal avaliado, somado às crises externas de 95, trariam grandes consequências para o sistema financeiro nacional.

3.3 CONTEXTO DA CRISE

3.3.1 Os Ganhos Inflacionários

A indexação pungente da economia gerava problemáticas graves; os contratos, salários e títulos do governo eram todos indexados aos índices inflacionários, criando um ciclo inercial que sustentava a inflação já corriqueira (Silva; De Andrade, 1996). Isso também fazia a análise dos planos anteriores ao Real da economia complexa, já que o diagnóstico da inflação inercial não encaixava perfeitamente na retórica ortodoxa ou heterodoxa brasileira à época, sendo desenvolvida de forma curiosamente convergente durante a década de 80 (Silva; De Andrade, 1996).

Em casos como o brasileiro, de indexação pesada, existe uma transferência de renda das classes mais baixas, que não possuem acesso aos meios mais atualizados de correção inflacionária, às classes mais altas e o mercado, que utilizavam profundamente de mecanismos progressivamente mais refinados para aumentar sua margem de ganho inflacionário (Carvalho, 1990).

Como salários, ao contrário de outros contratos e preços, não eram ajustados à diário e sim com correção monetária mensal (Silva; De Andrade, 1996), seria mais racional ao consumidor o uso integral deste ao seu recebimento, pois a falta de acesso a mecanismos de correção faria com que houvesse perda real do montante salarial. Essa movimentação impedia a formação de poupança por parte da classe trabalhadora e novamente gerava uma transferência de renda das classes mais baixas às classes mais altas.

Nesse uso de mecanismos que as transferências inflacionárias se fizeram cada vez mais basilares para a lucratividade bancária. O *Floating* bancário, ou transferência inflacionária, representa os juros reais negativos repassados ao depositante pelo tempo entre seu depósito e a real aplicação dos fundos em sua conta (Cysne, 95). *Grosso modo*, os bancos utilizavam do *float*, tempo em que demorava do momento do depósito dos fundos ao real acesso destes valores pelo depositante, para realizar aplicações que teriam valor próximo ao da inflação, enquanto não

repassando estes valores ao consumidor, se apropriando desta diferença. Somado a isso os bancos não pagavam aos depositantes uma taxa de juros que compensasse a real desvalorização da moeda, contudo, incluíam taxas com este objetivo nos contratos dos tomadores de empréstimo, se apropriando, novamente, dessa diferença, que escala na medida que a inflação sobe de forma acelerada (Carvalho, 2003).

Em tempos de inflação alta, as receitas inflacionárias representam uma imensa oportunidade de lucros para as instituições financeiras, no caso do Brasil, nos primeiros anos da década de 90, os lucros de *float* chegam a 40% de todos os lucros por intermediação financeira, o que representava exorbitantes 4% do PIB (Maia, 1999). Naturalmente, a transição para um estado em que lucros inflacionários se tornam insignificantes foi extremamente complexa para os bancos que não souberam se adaptar, principalmente quando somada às outras problemáticas associadas do Real.

3.3.2 O Boom do Crédito

Em acordo com a teoria pós-keynesiana, os bancos, com uma taxa de juros real tão alta como era no início da estabilização, estariam dispostos a incorrer no alto risco de empréstimos em larga eskala e pouco qualificados, dado a larga compensação possível. Somado a isso, com a queda rápida em suas receitas, a taxa de retorno desejada ficaria mais longe da meta, incentivando ainda mais a prática de crédito duvidoso.

No contexto brasileiro, a redução abrupta dos ganhos inflacionários e o aumento da taxa de juros foi seguida de um aumento rápido do crédito, de forma discriminada, visando recompor os ganhos inflacionários perdidos. Como destacado anteriormente, as expectativas otimistas dos bancos sobre o sucesso do Real os levaram a incorrer em maior busca de rentabilidade em sacrifício da liquidez, criando uma expansão massiva do crédito (Carvalho, 2005).

Essa busca dos bancos em concessão de crédito “fácil” foi acompanhada não somente de mecanismos bancários de análise de risco que não eram (ou não buscavam ser) suficientemente sofisticados para acompanhar o influxo crescente (Cysne, Costa, 1997), mas também por uma massa populacional acostumada às atualizações frequentes dos seus rendimentos nominais dada a inflação, que parece ter sido olvidada do seu desaparecimento pós-real ao adquirir créditos de prestações fixas, como pontuam Cysne e Costa:

Os consumidores pareciam ter esquecido que, embora o valor das prestações fosse fixo, os rendimentos nominais não mais aumentariam como antes. Em adição, o crescimento residual dos preços (principalmente dos serviços) implicou um resíduo cada vez menor do salário para saldar as prestações. O resultado foi o aumento da inadimplência e todas as suas desagradáveis conseqüências sobre a saúde do sistema financeiro (Cysne; Costa, 1997, p. 325).

Como destacado anteriormente, o sucesso inicial do Plano Real gerou um cenário de otimismo econômico que alterou significativamente as convenções dos agentes financeiros. Após a estabilização da inflação, as expectativas dos bancos e dos demais agentes econômicos sobre o futuro tornaram-se mais positivas. Nesse ambiente, os bancos reduziram sua preferência pela liquidez, optando por assumir mais riscos ao conceder crédito. Esse comportamento foi impulsionado pela crença de que o ambiente macroeconômico estabilizado e a âncora cambial do Real ofereciam uma base sólida para a expansão econômica. Como os agentes observavam o otimismo geral no mercado, essa crença compartilhada alimentou uma convergência de expectativas positivas, o que, na visão de Resende (2023), caracteriza a formação de convenções que moldam decisões econômicas em contextos de incerteza.

Os bancos, em busca de maior lucratividade, flexibilizaram os critérios já frágeis de concessão de crédito. Isso reflete a lógica pós-keynesiana de que o crédito bancário é *demand-led*, ou seja, impulsionado pela procura dos agentes econômicos, que estavam em convenção positiva dado o fim da hiperinflação crônica e não pela oferta estritamente controlada pelo Banco Central (Resende, 2023).

Inevitavelmente, a combinação de crédito discriminado e pouco analisado, com uma taxa de juros real elevada e o “costume” da revisão inflacionária, logo levou a inadimplência de vários empréstimos, o que seria um dos anúncios da crise bancária.

4 CAPÍTULO 3: A CRISE BANCÁRIA E A INTERVENÇÃO NO ECONÔMICO

4.1 A CRISE

Em contraste ao antes descrito, em 1994, no desenrolar do Plano Real, mesmo com o lucro inflacionário em queda livre, os bancos de varejo, os quais era de se esperar que fossem os mais afetados, tiveram relativo sucesso econômico com 41 das 52 instituições listadas como varejistas tendo lucro, e dessas 11 não-lucrativas, 10 eram de pequeno porte, isso acontece pela diversificação das técnicas de lucratividade pelas instituições financeiras (Carvalho, 2003).

Sem o amparo dos lucros inflacionários, nasce a busca de diversificação, condizente com a teoria da firma bancária explicitada por Minsky, em que estas vão buscar a maximização de lucros dada a oportunidade, explorando brechas regulatórias na busca do lucro que levarão a desestabilização do sistema no longo prazo.

The evolution from financial robustness to financial fragility did not take place in a vacuum. The sources of the change can be traced to profit opportunities open to financial innovators within a given set of institutions and rules; a drive to innovate financing practices by profitseeking households, businesses, and bankers; and legislative and administrative interventions by governments and central bankers (Minsky, 1996, p. 219).

Isso não foi diferente no cenário brasileiro, os bancos ativamente tentaram se anteceder e burlar as regulamentações do Banco Central e dos legisladores visando maximizar sua lucratividade (Carvalho, 2003).

Diante do cenário desafiador da época, os bancos buscaram garantir sua lucratividade por meio de três estratégias principais. A primeira foi a intensificação da cobrança de serviços, uma medida natural em um contexto de maior demanda por produtos e serviços financeiros. A segunda estratégia envolveu a expansão das operações com moedas estrangeiras, especialmente com o dólar americano que se revelou altamente lucrativa para as instituições financeiras, que se beneficiaram da inesperada valorização da moeda norte-americana, isso se deu, principalmente pelo acerto dos bancos na política de cambio e juro implementada, como destacada por Carvalho.

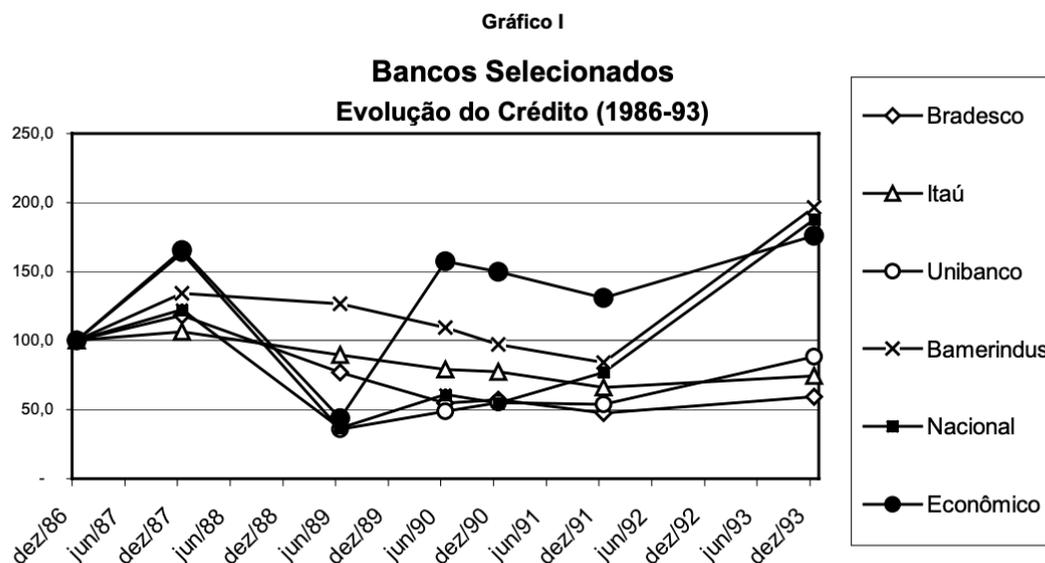
Os ganhos com moeda estrangeira decorreram da avaliação acertada de que a nova moeda viria com juros altos e valorização real do câmbio. Os bancos reforçaram a captação para repasse doméstico, estimulados pela abundância de recursos externos e pela expectativa de que as restrições ao crédito incluiriam recolhimentos compulsórios sobre recursos captados em reais. Este movimento dos bancos, ademais, favorecia o aumento das

reservas externas do BCB, objetivo explícito da política econômica na fase anterior à entrada da nova moeda. A maioria dos bancos posicionou-se desta forma, com intensidade variada. Para eles, a valorização nominal do real trouxe ganhos muito superiores ao previsto de início, ao lado de pesados prejuízos para os poucos que especularam de forma inversa. Entre os melhores resultados de 1994 destacam-se bancos pequenos e médios agressivos em operações de câmbio naquele período (Carvalho, 2003, p. 4-5).

A terceira estratégia, a expansão do crédito, foi a mais complexa das três. Ao ampliar a concessão de empréstimos, os bancos buscavam aumentar suas receitas, mas também se expunham a um maior risco de inadimplência, o que contribuiu para a fragilidade do sistema financeiro e culminou na crise bancária de 1995 (Carvalho, 2003). A crise também era múltipla, a transição da ditadura, sobre um sistema rígido e centralizado de controle financeiro e de solução menos legislativa e mais executiva para os alardes econômicos, para a democracia – e a liberalização – não veio acompanhada de uma pesada recomposição jurídica na área financeira, o que pesou para o descontrole das instituições, tanto públicas e privadas como notadas em entrevista com um ex-diretor do Banco Central em fala sobre o plano real:

Não era apenas questão de fazer o plano; era necessário garantir sua consolidação. A reforma do sistema bancário foi fundamental porque o problema não estava apenas na moeda, mas em toda a estrutura financeira. Havia erros graves, especialmente na forma como o setor público, em particular os estados, utilizava seus próprios bancos para financiamento. Isso vinha de um modelo antigo. Na época da ditadura, o Delfim Netto controlava rigidamente o sistema bancário, centralizando a política econômica. Após a Constituição de 1988, a situação ficou mais frouxa. Os estados ganharam maior autonomia e passaram a abusar de seus bancos estaduais. Mas o problema não se restringia a eles — os bancos privados também participaram dessa farra.

O estouro de crédito pouco analisado posteriormente também advém disso, a regulação para evitar tal era, ao máximo, frágil. Vidotto (2005) destaca, que é possível traçar dois perfis entre os bancos que foram bem-sucedidos (Itaú, Bradesco e Unibanco) e não (Bamerindus, Nacional e Econômico) da crise pós-Real: os que foram conservadores com sua política de crédito e os que foram agressivos, em clara demonstração dos efeitos da preferência pela liquidez na decisão de aquisição de ativos, como demonstrado no gráfico a seguir:



Fonte: Vidotto (2005)

Fica evidente como a estratégia de crédito em polvorosa está relacionada com a quebra dessas instituições posteriormente, mas isso não foi causado por um *oversight* das instituições governamentais. Os especialistas conheciam os perigos da expansão de crédito pós estabilização, mas as tentativas de regulação foram previstas e circumventadas pelos bancos, como destacado por Carvalho.

As autoridades fizeram grande esforço para impedi-lo e os bancos conseguiram antecipar-se e contornar a escalada de restrições impostas em seguida. O aumento da receita de empréstimos pode não ter sido o fator principal para a excelente performance dos bancos no topo do ranking, mas certamente o foi para a maioria das instituições de médio e grande porte (Carvalho, 2003, p. 4).

As instituições que escolheram o caminho da expansão do crédito logo se viram com severas problemáticas dado o aumento da inadimplência. Esta ocorreu em larga parte pois a valorização do real frente ao dólar e a queda da coleta do imposto inflacionário aumentou a percepção de poder aquisitivo, o que incentivou a busca por crédito. Contudo, a política monetária contracionista de elevadas taxas de juros permitiu créditos concedidos a valores exorbitantes, que sem o amparo de crescimento da massa salarial ou dos termos nominais da inflação, levou a uma triplicação da inadimplência de pessoas físicas entre 1994-1995 (Cysne, 1997).

Neste momento, o Banco Central se movimenta com a primeira “linha de defesa” para uma crise bancária: a injeção de liquidez direta para os bancos afetados, seja pelo BC ou por bancos

federais (Vidotto, 2005). A concessão de liquidez não solveu as problemáticas sistêmicas que afetavam as instituições financeiras deficitárias, e a contínua deterioração patrimonial destas forçou o BC a utilizar dos dois mecanismos disponíveis pela lei à época para tentar resolver a crise no sistema financeiro a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, e o Decreto-lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987 (Cysne; Costa, 1997).

A Lei nº 6.024 estabelece os procedimentos e os critérios para que o Banco Central do Brasil possa intervir ou liquidar uma instituição financeira quando esta apresentar problemas que coloquem em risco a saúde do sistema financeiro ou os interesses dos seus clientes. A intervenção consiste na tomada de controle da instituição pelo Banco Central, com o objetivo de sanear a situação e permitir a sua continuidade. Já a liquidação extrajudicial ocorre quando a instituição está insolvente e não há condições de recuperação, sendo seus ativos vendidos para pagamento dos credores. O Decreto-lei nº 2.321/1987 instituiu o regime de administração especial temporária nas instituições financeiras privadas e públicas não federais. Essa medida, em essência, concede ao Banco Central do Brasil a autoridade para intervir em instituições financeiras que estejam enfrentando sérias dificuldades financeiras ou operacionais, o Banco Central pode assumir o controle temporariamente, nomear um administrador especial e implementar as medidas necessárias para corrigir os problemas e restaurar a saúde financeira da instituição (Brasil, 1974; 1987).

Contudo, como previsto por Minsky (1987) e ressaltado anteriormente, as regulações financeiras anteriores haviam perdido sua eficiência com o tempo, ou já eram falhas desde o início, e não davam ao Banco Central um arsenal amplo suficiente para lidar com crises bancárias, principalmente em tempos democráticos (Vidotto, 2005).

Com a insolvência tomando parte do noticiário midiático, a desconfiança no sistema financeiro crescia e a intervenção brutal no Econômico - com congelamento dos valores dos depositantes - cresceu o contágio da desconfiança, e medidas mais drásticas precisaram ser tomadas, dotando o BC de novos instrumentos financeiros e regulatórios que lhe permitissem resolver a situação (Vidotto, 2005; Carvalho 2005).

4.2 O CASO BANCO ECONÔMICO

4.2.1 História do Banco Econômico

O Banco Econômico era o banco privado mais antigo do Brasil no momento de seu fechamento. Sua história se entrelaça com a própria aurora do capitalismo na Bahia e no Brasil, a demanda por crédito para expansão dos negócios no território Baiano em meados do século XIX, enquanto a Bahia ainda era um dos polos econômicos mais relevantes do império. A demanda por crédito fez com que diversas famílias comerciantes se unissem e criassem em um fundo que proveesse crédito, realizasse seguros e serviços correlatos, criando-se, assim, a Caixa Econômica da Bahia, instituição precursora do BE (Fagundes, 2022).

Como banco preeminente no estado, a sua existência foi fundamental para o crescimento econômico da própria Bahia (Fagundes, 2022, p. 1):

A história do Banco Econômico confunde-se com a própria história da Bahia. Mais do que um expectador, o Banco tornou-se ator nas grandes mudanças que o Estado da Bahia e o País sofreram. Fundado em 13 de junho de 1834 em Salvador, no histórico e tradicional Pelourinho, nasceu com a denominação de Caixa Econômica da Cidade da Bahia, através da iniciativa de 171 cidadãos da praça.

Apesar de sua origem, a alavancagem financeira e seu crescimento fez com que a instituição se tornasse um banco comercial corrente ainda na segunda metade do século XVIII, com a reforma monetária de Ruy Barbosa, a instituição se alavanca ainda mais, efetivando-se como Banco Econômico da Bahia em 1893 (Oliveira, 1993).

A decadência econômica no início da republica velha, somada às ações de Campo Salles fundamentadas em manter o padrão-ouro, levaram à uma crise bancária nacional em 1901, com o fechamento do Banco da Republica do Brasil, o Mercantil e o Comercial, levando a um enorme período recessivo, com a suspensão das operações do Banco da Bahia no mesmo ano, restara ao Banco Econômico da Bahia o investimento no capital industrial ainda restante no estado, mesmo em considerável menor tamanho que suas contrapartes regionais de operações suspensas (Oliveira, 1993).

Pouco após a crise econômica, o advogado Francisco Marques de Góes Calmon presidente do Conselho Fiscal da Caixa Econômica Federal e sobrinho-neto de um dos fundadores da Caixa Econômica da Bahia - Miguel Calmon du Pin e Almeida, o Marquês de Abrantes - realiza uma

reorganização da instituição focada em crédito seguro e captação de reservas para solidificação do Banco. Calmon era um intelectual, professor de História Geral; colecionador de Artes, coleção esta que posteriormente se tornaria a base fundamental do Museu de Arte da Bahia, e acadêmico dedicado a economia baiana, pelo qual era fervorosamente apaixonado, marco que será retratado em sua gestão (Baumann, 2011; Calasans, 1991).

As reformas de Calmon se provaram fundamentais, no início da Primeira Guerra, o BEB foi uma das poucas instituições que não observou a moratória decretada pela União e continuou o pagamento de seus correntistas e pode continuar cedendo crédito (Oliveira, 1993).

Essas reformas também permitiram o Banco Econômico a continuar provendo dividendos semestrais a todos os acionistas, prática realizada do primeiro até o último dia da instituição. Com ascensão de Calmon para o cargo de presidente da instituição na década de 20, o Banco emite seu primeiro crédito voluptuoso para o governo da Bahia, realizando um empréstimo global para unificar a dívida interna do estado. A operação que, visando não sobrecarregar o orçamento estadual concedeu a prazo de “uma geração” o pagamento parcelado da dívida contraída, era inédita. Quando questionado sobre a razão de uma operação de quase socorro ao estado da Bahia, Calmon responde com esse sendo “seu indeclinável dever como instituição bancária regional, cuja prosperidade há de depender da prosperidade econômica e financeira do Estado da Bahia” (Oliveira, 1993).

Essa ação levou Calmon, já proprietário do Banco a essa época, a popularidade com ambas as alas da política baiana, o que levou a sua indicação como sucessor de J.J. Seabra no que era visto como um governo de coalizão, e permitindo a maior ascensão do Banco dado ao *crescendo* político do seu presidente. O Governo de Góes Calmon foi marcado pela indicação de jovens intelectuais como ministros, dos quais se destacam Anísio Teixeira, secretário da educação, escolhido diretamente por Calmon (Baumann, 2011; Oliveira, 1993).

A década de 20 foi de prosperidade para o banco, em contraste aos enfretamentos duros que passou com o Estado Novo, dado a política monetária controladora do Estado e também pela afiliação política do Banco Econômico da Bahia com os republicanos derrotados. Com a morte de Góes Calmon e a renúncia de seu sucessor, Francisco Sá, seu filho, Miguel Calmon Sobrinho - futuro Reitor da Universidade Federal da Bahia e fundador da faculdade de economia desta - assume a presidência da instituição (Calasans, 1991).

O futuro reitor Calmon assume o banco em um momento complexo - a segunda guerra mundial - e, com grande apoio de seu irmão Inocêncio, expandiu e corporatizou o banco por meio da intelectualização de seus funcionários através de cursos especializantes e enviando os mais proeminentes para centros educacionais chilenos e americanos (Calasans, 1991).

Calmon Sobrinho reestruturou a instituição e expandiu as agências para aumentar a presença no interior da Bahia, desejo pessoal do presidente e que foi realizado sob sua direta supervisão e auspícias, no seu trajeto de expansão, em 1951, abre a primeira agência do Banco Econômico da Bahia fora do estado, em Aracaju, capital de Sergipe, no decimo aniversário da gestão de Miguel Calmon. Ao fim da sua vida, em 1967, o banco já teria quase uma centena de agências e presença em 7 estados da federação (Calasans, 1991).

Isso foi possível graças aos sucessivos aumentos de capital bancário realizado pelo Econômico sob instrução de Calmon, que, conseguiu alavancar acionistas e garantir a expansão do banco. Concomitantemente a expansão bancária do econômico, a segunda metade da década de 50 foi uma de crises para a economia baiana. Altamente dependente da economia cacaueteira, as diversas mudanças no câmbio deixavam a estabilidade de preços do cacau brasileiro no mercado internacional instável, afetando as vendas, o que consegue acelerar a pressão para transformação industrial na Bahia (Calasans, 1991).

Calmon Sobrinho fazia parte do grupo intelectual da época que tentava estudar as razões conjunturais da situação da economia baiana tentando resolver o dito “enigma baiano”. Em conjunto com Romulo Almeida, Clemente Mariani, e outros nomes da intelectualidade baiana, estes propunham o investimento mais pesado em industrialização, ao invés da dependência crônica nos produtos agrícolas, com ascensão de Antônio Balbino à posição de governador, a proposta de Romulo Almeida – agora secretário da fazenda - da criação de uma Comissão de Planejamento Econômico (CPE) e de um Conselho de Desenvolvimento Econômico (CONDEB) são levadas à Calmon, que se predispõe a financiar os projetos levantados por estes. Essa ação de Calmon foi mais sobre suas aspirações intelectuais econômicas para a Bahia que realmente o lucro da instituição, algo que foi ressaltado pelo próprio Antônio Balbino em discurso no senado federal, (Calasans, 1991, p. 187):

Tanto a Comissão de Planejamento Econômico como o Conselho de Desenvolvimento Econômico do Estado ‘só se instalaram, só se institucionalizaram, porque ele (Miguel

Calmon), com seus próprios recursos, custeara a atividade' muito embora nunca tenha permitido, enquanto viveu, que fosse divulgada tal circunstância.

O CONDEB e CPE, financiados pelos recursos do Econômico e do próprio Calmon, seriam os primeiros órgãos a realizar planejamento econômico oficial de alto nível no estado, trazendo para tal a participação ativa da Universidade, que atuava como conselheira. Calmon exerceu a função de Presidente da CONDEB e vice-presidente da CPE, onde foi fundamental para a inclusão de intelectuais acadêmicos da UFBA no processo de planejamento e pensamento econômico do Estado, além da expansão da cessão de crédito do próprio BEB para atividades industriais no Estado (Calasans, 1991).

Com a aquisição de dois outros bancos nesta época, o Banco Industrial de São Paulo e o Banco de Alagoas, o Econômico já se encontrava em boa parte do território nacional, e com Calmon assumindo o posto de Reitor da UFBA, Eugênio Teixeira Leal, diretor da velha guarda, assume a Presidência, com a vice-presidência ficando com o cunhado de Calmon, Francisco Sá. Assim continuou até 1967, ano da morte inesperada de Calmon, quando Alberto Martins Catarino assume a vice-presidência. Nessa nova diretoria, o Banco continua seu processo de expansão, adquirindo o riograndense Banco Meridional, operação esta induzida pelo Banco Central, e também consolidando a sua presença nos novos estados em atividade (Calasans, 1991).

Em 1972, assume o cargo de chefia do Banco Econômico Ângelo Calmon de Sá, sobrinho de Miguel Calmon e filho de Francisco Sá, no que se tornaria uma terceira onda de expansão do banco. Calmon de Sá tinha um currículo extenso já a essa época: havia sido diretor na firma Noberto Odebrecht, superintendente do polo industrial de Aratu e secretário tanto da Fazenda quanto da Indústria e Comércio do estado da Bahia (Calasans, 1991).

Nesta época, com o mercado bancário altamente pulverizado, a oportunidade maior de expansão seria pela aquisição de firmas que trabalhassem em outros segmentos, visando diversificar sua faixa de atuação, principalmente dado a queda sustentada de taxas de juros pelo Estado. O Banco Econômico da Bahia torna-se o Banco Econômico S.A. e o agora Conglomerado Econômico conteria diversas empresas de diferentes ramos (Calasans, 1991, p. 235):

Constituíam, nessa época, o Conglomerado Econômico, as seguintes empresas associadas e subsidiárias - a Econômico Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., a Econômico S.A. Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários, a Casaforte S.A. Investimento, Crédito e Financiamento, a Casaforte S.A. Crédito Imobiliário, a Econômico Automação e Processamento de Dados Ltda., a Franstur S.A. Agência

Francesca e Brasileira de Turismo, a Agência Kontik de Viagens e Turismo Ltda., a Promotora Econômico Ltda., a Social Ltda., a Econômico S.A. Patrimonial e Administradora de Bens.

Foi dito que o Econômico realizou uma mudança “de rumo ao invés de ramo” continuando na área de banco primariamente, mas investindo em diferentes indústrias visando aumento da rentabilidade em época de baixas taxas de juro, a expansão foi bem sucedida e os anos seguintes foram marcados pelo crescimento estelar do grupo econômico, em todas as suas áreas, incluso a industrial, o que leva Calmon de Sá a sua indicação enquanto Ministro da Indústria e Comércio, o quarto Calmon a ser Ministro de Estado (Calasans, 1991).

Na ascensão de Calmon ao ministério, seu irmão, Francisco de Sá Junior, mais conhecido como Frank Sá, assume a presidência do Banco, e continua com a política do seu irmão, adquirindo o Banco Novo Mundo S.A., que possuía 85 agências, e fazendo com que o Econômico estivesse presente em todos os estados da federação, salvo o Acre. Ainda na regência Frank Sá que se abre a primeira agência internacional do Econômico, em Nova York, e o que posteriormente seria um dos marcos da instituição, a diversificação com investimento pesado no polo petroquímico baiano, realizando pesada política de concessão de crédito para este e aumentando sua participação nas empresas (Calasans, 1991).

Em 79, retorna Calmon de Sá a presidência, e pronto teve que enfrentar, adjunto a sua diretoria, a crise mundial de 1981, desencadeada pela elevação dos preços do petróleo. Visando baixar a inflação e fortalecer o dólar no mercado mundial, Reagan eleva a taxa de juros americana e aplica uma severa política nas suas relações comerciais. Com as taxas de juros altíssimas, o desemprego e a recessão no norte global, o Sul sofreu ainda mais, afetado diretamente pela redução drásticas de suas exportações e o custo ostentadamente mais elevado de suas importações (Calasans, 1991).

O Banco Econômico navegou bem a década de 80, assim como a maioria dos bancos de grande porte do Brasil, apesar dos revezes da crise, as instituições que souberam diversificar e reagir de forma correta tiveram lucros expressivos nesta época, como apontado por Carvalho:

Capacidade de reação dos bancos brasileiros no início da década de 1990 resultava em boa medida dos lucros expressivos dos anos anteriores, por conta não apenas das receitas permitidas pela alta inflação, mas também por terem os bancos se beneficiado com a política econômica orientada para enfrentar a grave crise externa dos anos 1980. O quadro favorável não os conduziu a uma postura imobilista e a maioria procurou reorientar sua atividade (Carvalho, 2003, p. 1).

Isto não foi diferente para o Econômico, que já ocupava o 7º lugar entre os conglomerados financeiros na década de 80, contudo, o banco expandiu enormemente em um espaço de tempo curto, capitalizando nos ganhos inflacionários como capital. As restrições baixas para liquidez e a atitude *risk-taker* do econômico, além de sua presença industrial forte, gerariam revezes insustentáveis para o banco na década seguinte.

4.2.2 A Intervenção

A conjuntura econômica não era favorável ao Banco Econômico em 1995. Como analisado anteriormente, esta foi uma das instituições preeminentes no boom do crédito na expectativa do Real e uma pesada investidora em indústria brasileira, e, conseqüentemente, uma das mais afetadas pela onda de inadimplência e a crise da indústria nacional que ocorre no pós-Real, somado à ausência do amparo dos ganhos inflacionários, as medidas recessivas do início de 1995 colocaram ainda maior pressão na atuação do banco, que começou a apresentar fortes problemas de liquidez (Carvalho; Oliveira, 2002).

Com a situação de liquidez do Econômico degenerando, o BC tentou buscar a negociação direta com alguma outra instituição que adquirisse o banco baiano, enquanto injetava diretamente liquidez nas contas do Econômico por meio de empréstimos da Caixa Federal. Contudo, não obteve sucesso nas negociações, estendendo ainda por mais tempo a linha de socorro para a instituição, que já se acumulava desde novembro de 1994 (Vidotto, 2005).

Nota-se, aqui, a ausência de uma linha dura de articulação entre o governo e o Banco Central para solver a crise no Econômico, que começava a vazar na imprensa piorando as expectativas dos depositantes e, por consequência, a demanda por saques, ou seja, como temido por Lavoie (2022), alguém havia começado a gritar “fogo” para a situação financeira do banco (Carvalho, 2005).

Ao contrário de uma articulação entre o governo e o BC que pudesse permitir, ou induzir fortemente, uma compra da instituição, o que reduziria o contágio de expectativas na rede bancária e pudesse haver prevenido a extensão da crise como apresentada, o Banco Central e o governo FHC pareciam estar especialmente desarticulados no assunto, havendo ordens completamente

opostas vindo de ambos entes, várias vezes por questões políticas que separavam as entidades, como destacado por Carvalho:

ACM era o principal aliado do governo de Fernando Henrique Cardoso, assentado na aliança PSDB-PFL, exigiu a reabertura do banco e a assunção dos prejuízos pelo Tesouro, pleitos atendidos de imediato pelo presidente da República. (...) Criou-se um cenário político peculiar, em que a direção do BCB aparecia como guardião da moralidade e da “responsabilidade fiscal”, contra políticos corruptos, gastadores e nordestinos’ (...) Um ‘abraço’ no prédio sede em Brasília, forma tradicional de manifestação de funcionários de empresas estatais, sempre associada a ‘corporativismo’ e ‘populismo’, foi assim saudada pela socióloga Aspásia Camargo: ‘Ficará na história a memorável foto dos funcionários abraçando o banco, nosso guardião da moeda, e cantando o hino nacional’ (Folha de S. Paulo, 28/8/1995, p. 1-3). Pode ter sido a única vez que um intelectual ligado ao PSDB saudou manifestações de funcionários públicos em defesa de uma entidade estatal (Carvalho, 2005, p. 210-211).

Isso impediu uma ação mais ativa, como ocorreu recentemente no caso da falência do Credit Suisse. Nesse episódio, os reguladores do Banco Central Suíço, com o apoio do governo, tomaram medidas rápidas e contundentes ao forçar a aquisição do banco por um de seus maiores concorrentes, o UBS. O objetivo principal dessa intervenção foi evitar uma contaminação das expectativas no sistema financeiro e, conseqüentemente, prevenir o desencadeamento de uma crise bancária em larga escala, que poderia ter impactos severos na economia (Böni; Kroenke, 2023).

O caso do Credit Suisse destaca a relevância de uma ação coordenada entre diferentes autoridades reguladoras e governamentais. Após constatarem que a deterioração do patrimônio do banco havia se tornado insustentável, dado contágio do *bank-run* ao *Silicon Valley Bank* que havia ocorrido pouco antes, o Ministro das Finanças, a Autoridade Supervisora do Mercado Financeiro da Suíça (FINMA) e o Banco Nacional Suíço reuniram-se e forçaram a medida estabilizadora (Böni; Kroenke, 2023).

Esse tipo de ação coordenada entre agentes não aconteceu no cenário brasileiro, um acordo não foi alcançado (ou forçado) e as expectativas pioravam enquanto a mídia divulgava quase que diariamente a situação do banco baiano. Ao fim, após a ameaça de resignação coletiva da diretoria do BACEN, contrária a decisão de FHC de apoiar o plano ACM de recuperação da instituição, em mais uma medida de divergência entre a alta cúpula financeira do Estado, o Banco Econômico sofreu intervenção direta, as contas dos depositantes foram congeladas, a diretoria do Econômico afastada e um interventor do BC foi indicado para coordenar a instituição nos moldes da Lei nº 6.024 (Vidotto, 2005; Carvalho, 2005).

Em contraponto à medida estabilizadora do Governo Suíço, a situação do Econômico foi um pouco mais similar a do *Crash* de 2008, claro com consideradas diferentes proporcionalidades de ambos. Como discutido anteriormente, na visão pós-Keynesiana de Minsky, bancos são agentes naturalmente desestabilizadores do sistema, contudo, isso não é um paradigma da economia *mainstream* atual, e por certo não o era antes de 2008. A quantidade maciça de intervenção estatal em reação ao acontecido colocou em larga questão os absolutistas do *laissez-faire* e custou fortuna aos cofres americanos, com estimativas em 7 trilhões de dólares, ou mais que 3 vezes o PIB do Brasil à época (Tooze, 2018).

No caso de 2008, como trazido anteriormente, após uma sequência profunda de desregulações ao longo das duas décadas anteriores (Sherman, 2009), e um momento de euforia para os idealistas do livre-mercado autorregulado, a queda abrupta causou um *pivot* completo da política econômica do governo Republicano à época, com a *quasi*-nacionalização de duas instituições de crédito imobiliário, a *Federal National Mortgage Association (Fannie Mae)* e o *Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac)*, muito similar a proposta de ACM para o Econômico, visando consolidar as expectativas via mostra de força do governo (Tooze, 2018, p. 173):

The results were dispiriting. Both of the GSEs were insolvent. Liquidity support would not be enough. On Sunday, September 7, 2008, Fannie Mae and Freddie Mac were placed under conservatorship. It was nationalization in all but name. If necessary, the Treasury would replenish their capital to make up any gap between assets and liabilities up to an initial maximum of \$100 billion each. The Fed provided credit lines and undertook to buy whatever MBS the ailing GSEs needed to offload. It wasn't so much a bazooka as the nuclear option. The crucial effect of this intervention was to reassure bondholders, especially those abroad, that Fannie Mae and Freddie Mac would not fail.

Claro que, para o contexto político brasileiro à época, esta não poderia ter sido uma solução factível. A proposta de Antônio Carlos Magalhães era extremamente impopular nas bases do governo, a bandeira do governo PSDB – e do próprio Fernando Henrique Cardoso - havia sido as privatizações *en masse*, a estatização de um banco baiano, principalmente após o RAET do BANESPA, era um ultraje para a elite PSDBista do Sudeste. Contudo, a ação atrapalhada dos entes máximos da política econômica em aceitar e desaceitar a proposta, não pode ser considerado o melhor caminho em um momento que consolidar expectativas é o objetivo basilar (Carvalho, 2005).

Vale notar, novamente, que a regulação desatualizada e falha, como previsto por Minsky (1986) atuou para o insucesso direto de uma resolução menos danosa. O Banco Excel apresentou proposta formal à aquisição do Banco Econômico na primeira etapa de negociações após a intervenção, mas esta foi negada por ser impossível de enquadrar nas normas vigentes, dois anos depois, o Banco Excel compraria o Econômico via PROER. (Leite, 2017) Adicionalmente, a lei de intervenção era já destacada como deficitária desde sua criação, como destacado por Cysne e Costa,:

Desde sua promulgação, a lei não funcionou a contento: em vez de corrigir, através de medidas preventivas, a má administração bancária, a Lei nº 6.024 costumou constituir-se em um primeiro passo para a liquidação extrajudicial de instituições financeiras. Em adição, como, quando sob intervenção, a instituição financeira não honrava suas obrigações para com os depositantes, a ausência de seguro-depósito acabava penalizando estes últimos. Além disso, a Lei nº 6.024 colocava diretores e membros do conselho de administração das instituições de forma simétrica na apuração de responsabilidades quando da intervenção. Esse vício jurídico, contrário ao espírito da Lei das Sociedades Anônimas, mostrou sua fraqueza ao longo do tempo, quando inúmeros controladores de instituições financeiras objeto de intervenção passaram a ganhar sistematicamente causas contra o Banco Central (Cysne; Costa, 1999, p. 342).

A legislação era então, desde sua gênese, pouco confiável e de resultados duvidosos, sendo mais punitiva para o depositante, um conjunto regulamentador que, já desatualizado, era insuficiente para as atribuições de uma crise sistêmica. Não somente isso, a intervenção era a aplicação incorreta dessas regulamentações já falhas, a utilização da Lei Nº 6.024 não apenas não era costumeira, como o regime anterior para as duas instituições que falharam anteriormente, e também as que seguiram posteriormente, utilizou de outra ferramenta, o Decreto-lei nº 2.321, de 1987 que instituía o RAET, o Regime de Administração Especial Temporária, uma maneira menos conturbada e bruta de se realizar o saneamento de instituições financeiras. Durante o RAET, o Banco Central nomeia um administrador temporário ou um conselho de diretores para substituir os gestores anteriores e mantém o funcionamento da instituição o que é menos danoso para os depositantes e para as expectativas sobre o sistema (Carvalho 2005; Vidotto, 2005). Nunca ficou claro a razão pela qual o Banco Central decidiu a intervenção, maneira mais punitiva e sem segurança para os depositantes no caso do Econômico. Sobre a utilização da Intervenção ao invés do RAET no banco baiano, Cysne e Costa (1999, p. 343), comentam:

O Decreto-lei nº 2.321 criou o Regime de Administração Especial Temporária (Raet), no qual a instituição financeira continua operando e honrando suas obrigações. Embora este decreto de 1987 não discrimine entre bancos públicos e privados, esse regime foi utilizado apenas para bancos estaduais. Possivelmente isso se deu devido aos elevados prejuízos usualmente assumidos pelo Banco Central quando da utilização dessa alternativa. Admitiram-se na aplicação do Raet prejuízos federais (através de repasse dos bancos estaduais ao Banco Central) decorrentes de administrações públicas demasiadamente gastadoras, mas não decorrentes de desacertos de banqueiros privados. O caso recente da não-utilização do Raet para o Banco Econômico, meses após a sua utilização para o Banespa e o Banerj, ilustra bem esse fato. Trata-se, evidentemente, de um procedimento não defensável de dois pesos e duas medidas, incompatível também com as Leis nºs 4.728 e 4.595, que servem de base à regulação do sistema financeiro brasileiro.

A intervenção no Banco Econômico não foi um “pouso suave”, pelo contrário, a mídia constante que angariava o caso e o caos político estabelecido nos meses anteriores já levavam à uma conjuntura de expectativas negativas sobre o sistema financeiro nacional. A maneira com o qual a intervenção foi feita, de forma abrupta e congelando as contas dos depositantes, exacerbou a crise de confiança, intensificado pelo prejuízo do Grupo Globo (depositante da instituição) no congelamento dos depósitos.

A mídia estava em polvorosa com a cobertura sobre o assunto, o que levou a situação a um cenário de alta desconfiança na robustez do universo financeiro. (Carvalho, 2005) Sobre isto, Vidotto destaca:

A intervenção do BC na diretoria do Banco Econômico, em agosto de 1995, impulsionou o estado de apreensão coletiva nascido nessa conjuntura, agravado ainda mais pela insolvência do Banco Nacional, três meses mais tarde (Vidotto, 2005, página 5).

O contágio foi rápido, o Banco Nacional fechou alguns meses depois em situação similar e o BC foi então dotado de maiores capacidades de prevenção de crise. Como esperado por Minsky, a regulação foi reativa, não progressiva, e desta reação nasce o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional, o PROER.

5 CAPÍTULO 4: O DESENLACE DA CRISE

5.1 A CRIAÇÃO E FUNCIONAMENTO DO PROER

O PROER foi criado na esteira da intervenção do Econômico, quando estava explícito que o contágio das expectativas havia se consolidado e era necessária a criação de uma “segunda linha de defesa” (Vidotto, 2005). Como explicitado anteriormente, o PROER foi uma reação corrida à insolvência de 3 grandes bancos brasileiros quando fica escancarado a incapacidade do BACEN de garantir a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional com as ferramentas que possuía (Maia, 2003, p. 2):

Até então, a principal política de saída do mercado bancário brasileiro baseara-se simplesmente no poder discricionário do Banco Central para intervir e liquidar instituições. Essa política mostrava-se apropriada para lidar com instituições pequenas e médias em dificuldades, e que ofereciam pouco risco de contágio. Todavia, os problemas que viriam a afetar o sistema bancário brasileiro a partir de 1995 seriam de tal magnitude que iriam requerer a estruturação de arcabouço de política inteiramente novo. Tratava-se, agora, de grandes bancos em dificuldades, cuja quebra poderia desencadear corrida bancária e colocar em risco o funcionamento do sistema de pagamentos.

O PROER surge duas semanas antes da intervenção no Banco Nacional, com laços à própria família de Fernando Henrique Cardoso, de maneira a suavizar e sanitizar a situação calamitosa. O Conselho Monetário Nacional, então, edita a Resolução nº 2208 associada a Medida Provisória nº 1179, criando o PROER, e anunciando uma linha de assistência financeira dedicada a financiar gastos com reorganização administrativa, operacional e/ou societária, abrangendo também desmobilização de ativos e outras opções (Maia, 2003; Vidotto, 2005).

O PROER possuía dois modelos gerais, para pequenos/médios e para grandes bancos, no caso das instituições menos relevantes, o banco era simplesmente vendido. Para viabilizar a capitalização do novo banco, o PROER oferece um "colchão de liquidez". Esse recurso permite que o banco adquirente atenda a possíveis saques de depositantes e também possibilita a alavancagem de novas operações, compensando a absorção dos ativos problemáticos do banco em dificuldades (Maia, 2003).

No caso de grandes bancos, foi pautado no modelo *good bank / bad bank*, que se baseia na cisão do patrimônio da instituição original. Nesse modelo, os ativos de menor qualidade são incorporados ao Banco Central, juntamente com um volume de passivos superior ao valor desses

ativos, constituindo o chamado "banco ruim", com passivo a descoberto. Por outro lado, o "banco bom", destinado a ser vendido a outra instituição, é composto pelos ativos de melhor qualidade, equilibrados por passivos de igual montante, incluindo as obrigações com o público, assegurando assim a continuidade das operações (Vidotto, 2005).

Com esta modificação também se expande o RAET, Regime de Administração Especial Temporária, sendo usado no Banco Nacional. O Banco Central designa um Conselho Diretor com amplos poderes de gestão, o qual assume o controle da instituição sem interromper ou suspender suas atividades regulares. Este conselho detém a autoridade legal necessária para realizar a venda de ativos e passivos para outras instituições financeiras (Barbosa, 2008).

Contudo, esta regulação não foi o suficiente para garantir a sanitização desejada, após a queda do Nacional, modificações novamente foram feitas (Vidotto, 2005, p. 9):

Quando o Banco Nacional entrou em colapso, em meados de novembro de 1995, o governo editou a Medida Provisória 1.182, irmã gêmea da intervenção, consolidando a armação jurídica do Proer em diversos aspectos 15. Entre eles, ampliou a responsabilização do controlador do grupo financeiro, instituiu o afastamento cautelar dos indiciados, facultou ao BC a realização de qualquer alteração societária e patrimonial, além de uma gama flexível de atos de gestão. O BC também adquiriu poder de exigir medidas de reforço patrimonial das instituições que sinalizassem alguma deficiência nesse sentido.

A Medida Provisória nº 1.182/95 conferiu ao Banco Central amplos poderes para intervir no sistema financeiro, visando proteger os interesses dos depositantes. Essa medida permitiu ao Bacen, em situações de risco sistêmico, capitalizar compulsoriamente instituições financeiras, fundi-las ou transferir seu controle. Além disso, a MP ampliou a responsabilização dos acionistas controladores, estendendo a indisponibilidade de seus bens. Para garantir a eficácia dessas intervenções, a medida possibilitou ao Banco Central realizar diversas ações, como a transferência de controle acionário, a reorganização societária, a desapropriação e venda de ações em oferta pública, e a decisão sobre a necessidade de capitalização das instituições. Mesmo após a decretação de intervenção, liquidação judicial ou Regime Especial de Administração Temporária (Raet), o Bacen pode transferir bens, direitos e obrigações para outras sociedades ou aliená-los a terceiros. A MP também extinguiu o direito de recesso dos acionistas minoritários, concentrando o poder decisório nas mãos do regulador (Cysne; Costa, 1999).

Nota-se aqui, como analisado anteriormente da literatura pós-keynesiana (Lavoie, 2023; Minsky, 1986) dois pontos importantes, primeiramente que a não-existência de uma regulação equivalente à Medida Provisória nº 1.182/95 anterior à crise mostra o quão profundamente fragilizada era o arcabouço jurídico do Banco Central, dado que a capacidade deste de poder efetivamente garantir uma aquisição intra-sistêmica é fundamental para contenção de crises e, secundariamente, que o ajuste do Sistema Financeiro Nacional não veio da atuação de forças de mercado, mas sim da direta intervenção realizada pelo Banco Central sob as auspícias das expectativas degeneradas, como destacado por Vidotto:

Embora o discurso oficial apresentasse o mercado como o principal condutor do processo de ajuste do sistema, Moura (1998:38) reconhece em artigo acadêmico que “o componente involuntário, derivado de intervenções do Banco Central, foi o mais relevante na determinação do ajustamento do setor bancário”, acrescentando que a agregação das demais 29 intervenções verificadas nos três anos seguintes ao Plano (01/07/94 a 30/06/97) não atingem 1% do sistema sob qualquer critério, desconsiderando-se qualquer possibilidade de risco para o sistema derivado de sua eventual insolvência (Vidotto, 2005, p. 16).

5.2 O PROER EM CONTRASTE À INTERVENÇÃO

A distinção fundamental entre a Intervenção no Econômico e no Nacional foi a já existência do PROER e os mecanismos jurídicos que permitiam uma estruturação menos turbulenta do fechamento destas instituições. Como dito anteriormente, o RAET, que foi ampliado pouco antes da intervenção no Nacional, permitiu que este não bloqueasse as contas dos depositantes e corresse suas ações como normal, reduzindo o impacto especulativo e maior ação dos interventores, além de uma melhor tomada de decisão (Frade, 2005, p. 85-86):

Neste aspecto pode-se afirmar com maior probabilidade de justiça, razoabilidade e acerto nas decisões tomadas pelo RAET, uma vez que um conselho tomará, conjuntamente, as decisões que entenderem como ótimas para a recuperação financeira da instituição. Melhores planos, portanto, podem ser desenvolvidos, a partir da atuação conjunta destes diretores, que conjugarão esforços para o atingimento do objetivo que lhes é proposto, dada o somatório de conhecimentos teóricos e práticos que pode ser obtido através da interação destes profissionais.

A modificação do RAET e as outras expansões jurídicas realizadas no intermédio de 3 meses entre as intervenções modificou a situação e permitiu que senão um pouso suave, ao menos um *crash* menos brusco acontecesse no Banco Nacional, o PROER permitiu a venda do *good bank*

do Nacional-RAET para o Unibanco, uma das instituições que mais se beneficiou do colapso, sem deixar em largo mistério contínuo o funcionamento da instituição, em contraste ao Econômico, que somente teve uma resolução ao momento que este é incluso no PROER posteriormente (Vidotto, 2005).

Contudo, mesmo com a justificativa da modificação posterior do RAET, a razão de uma intervenção mais pesada e dura no Econômico - em contraste a suas contrapartes do eixo sul-sudeste posteriormente - nunca fica clara, sendo esta decisão pouco racional e talvez política, como destacado por Cysne e Costa:

Uma importante diferença entre a aplicação da Lei nº 6.024 (de intervenção ou liquidação extrajudicial) e a Lei nº 2.321 (do Raet) é que, no caso desta última, os passivos do banco não perdem liquidez, não sendo, conseqüentemente, prejudicados os poupadores. No caso da intervenção (Lei nº 6.024), aplicada, por exemplo, ao Banco Econômico, os poupadores são diretamente prejudicados, tendo em vista a imediata indisponibilidade de suas aplicações. No caso da crise do Banco Nacional, posterior à do Econômico, sua prévia aquisição pelo Unibanco, efetuada sob a nova jurisdição à qual nos referiremos no próximo parágrafo, tornou desnecessária a intervenção ou mesmo a aplicação do Raet. A aquisição do Banco Nacional pelo Unibanco, na iminência de uma crise de liquidez sofrida pela primeira instituição, livrou o Banco Central de um tortuoso dilema: se a intervenção tivesse sido aplicada ao Banco Nacional, seguindo-se o procedimento adotado no caso do Banco Econômico, a ameaça de perda de credibilidade dos poupadores no sistema financeiro nacional seria bastante séria, podendo detonar uma crise bancária; a aplicação do Raet ao Nacional, por outro lado, explicitaria o erro cometido pelo Banco Central de não ter usado essa possibilidade, mas sim a intervenção, que penaliza diretamente os poupadores, no caso do Banco Econômico (Cysne; Costa, p. 342).

Traz-se a tona novamente, então, o relativo caos jurídico-institucional que foi a aplicação das leis regulamentadoras no Sistema Financeiro Nacional nesta época, a Intervenção não foi capaz de encontrar uma solução nela mesma para a questão do Econômico, foi necessário sua posterior inclusão no PROER para continuidade da sua resolução. Neste momento destaca-se as consequências da ação mais bruta contra o econômico: a intervenção piorou as expectativas sobre o Sistema Financeiro Nacional, gerou alvoroço generalizado na economia baiana, congelou as poupanças dos depositantes e lançou sombra sobre a capacidade do Sistema Bancário de honrar seus pagamentos.

Com a inclusão do Econômico no PROER, pôde-se encontrar uma solução. O modelo de cisão patrimonial foi aplicado ao Banco Econômico somente em abril de 1996, com a formalização do acordo com o Excel. Um aspecto notável dessa operação foi a disparidade de tamanho entre as

instituições, com o incorporador, o Excel, sendo significativamente menor do que o "*good bank*" resultante da cisão (Vidotto, 2005).

O PROER veio como maneira de sanear o sistema de forma menos brutal, na esteira da deterioração da situação do Banco Nacional - de posse de membros da família extensa do presidente da república - mas, também, para corrigir erros cometidos na intervenção do Econômico - quando a intervenção não se provou suficiente para encontrar um destino ao banco baiano. Adicionalmente, também serviu como uma forma de reparar a agressividade desproporcional com que a intervenção foi conduzida, conforme destacado em entrevista com um membro da alta cúpula do banco à época de sua falência.

Quando o Banco central fez o PROER foi para corrigir uma barbaridade que tinha feito. Em qualquer outro lugar do mundo, quando havia um banco com muita dificuldade procurava-se um outro banco que tivesse interesse naquela instituição, assumia a dívida e responsabilidade e o mercado não sofria nenhum abalo ou confusão, tanto sabia o Banco Central que devia ter feito isso, que após nossa intervenção, ele não fez mais nenhuma intervenção como a nossa. Foi porque ele se deu conta que o mundo inteiro de banco central já sabia, não dá para você pegar um banco da dimensão do Econômico e fazer uma intervenção e fechar e deixar os clientes a pena, viu? E foi o que eles fizeram, desolaram os depositantes, aí quando foi já no segundo banco, aí já tinha o projeto. Então foi o caso do Unibanco, que ninguém nem soube que teve intervenção, o Nacional, no dia seguinte, já estava com a placa do Unibanco e os clientes nem tomaram conhecimento que o banco tinha mudado. Depois da nossa operação que o que eles fizeram? Nunca mais essa intervenção. Tanto que mudaram 180°. Mais nenhum banco foi fechado. Nenhum. O Nacional e o Bamerindus não sofreram falta de continuidade ao seu funcionamento. Econômico sofreu. E na minha opinião, foi um pouco de falta de experiência deles, do governo e somado a essa fofoca política que acabou fazendo que eles fizessem de fato a intervenção.

5.3 CONSEQUÊNCIAS

A queda do Econômico não foi sem suas drásticas consequências, principalmente ao desenvolvimento regional, a holding do BE, a CONEPAR, controlava parcela importante do Polo Petroquímico de Camaçari, além de ser grande promotor de crédito na indústria baiana, mantendo 36,51% dos depósitos e 69,12% dos créditos concedidos concentrados na Bahia, que eram fundamentais para o investimento local (Kraychete, 2009). Somado a isso, o Banco também, por sua história profundamente relacionada ao desenvolvimento do estado, realizava investimentos sociais em solo baiano, como relatado em entrevista com um ex-diretor do Banco Central:

O banco, para nós, representava uma história intermediária; não era nem como o Banco do Brasil, Itaú ou Bradesco, mas sim um banco de porte médio para grande, grande realmente. Ele tinha uma presença especial no Nordeste, o que conferia a ele um papel com uma dimensão social importante, tinha uma coisa mais social

O Econômico era um Banco que tradicionalmente investia na indústria baiana e regional, isso é fundamental para crescimento econômico local, já que bancos de regiões periféricas tendem a investir em projetos que tenham menos vazamentos de depósitos para outras regiões, como analisado por Adriana Amado:

Bancos da periferia tendem a dar preferência a estenderem crédito a atividades que tenham fortes linkages regionais, uma vez que as suas razões de retenção são elevadas no nível local, mas inexpressivas nos mercados centrais. Nesse sentido, bancos periféricos tendem a discriminar contra atividades que têm altos vazamentos e, assim, a extensão de crédito por esses bancos tem um maior efeito multiplicador, real e monetário, do que a mesma extensão pelos bancos do centro (Amado, 1998, p. 84).

Não somente isso, como discutido anteriormente, a preferência pela liquidez pode fazer os bancos mais seletivos em horas de crise, quando a demanda por crédito já está baixa, nestes momentos, regiões periféricas são preteridas às centrais, afetando a economia e o crédito regional, como notado por Sorgato:

O simples processo de aquisição poderia não significar muita diferença no desenvolvimento de determinada região. Entretanto, a mudança do centro decisório, restringe a disponibilidade de informações. Assim, os bancos dos centros mais desenvolvidos, por possuírem maiores informações sobre as regiões onde estão localizadas suas sedes, por consequência menores riscos e incertezas, tendem a sugar os fluxos financeiros das regiões periféricas. Em alguns casos, os bancos absorvidos perdem sua característica de desenvolvimento regional e tem seu foco de atuação redirecionado para as regiões centrais, onde podem gerar maiores lucros para os detentores de seu capital (Sorgato, 2011, p. 56).

A intervenção deixou milhares de depositantes com fundos congelados, degenerou as expectativas no Sistema Financeiro Nacional e posteriormente teve que ser sanada pelo mecanismo do PROER, mostrando de forma definitiva que o Banco Central não tinha um arsenal jurídico-legal suficiente para lidar com uma crise bancária desta escala no momento que o Econômico entrou em estado de iliquidez (Carvalho, 2005). Em entrevista com um ex-membro do corpo executivo do Banco Econômico, foi referenciado o impacto que teve no ecossistema Baiano:

O banco central foi letárgico. Por isso, fez um custo adicional para a sociedade que não havia necessidade. Claro, isso foi péssimo para as finanças baianas. O banco econômico, especificamente, era uma presença enorme. Aqui na Bahia, no nordeste todo, já era um líder mesmo. E era questão nossa, desde que o banco dos Mariani foi comprado, só restava a gente, e fazíamos um trabalho social intenso, não só social, investíamos cavalaramente na indústria baiana, tínhamos muitas conversas e projetos com a FIEB, uma presença enorme no polo com a CONEPAR, isso tudo foi decaindo com a saída do econômico, claro, quem vai ter o risco agora?

É dito que o desenlace da crise bancária foi pautada diversas vezes no “*learning by doing*” (Vidotto, 2005) contudo, como explicado na literatura de Minsky (Minsky, 1986) e pontuado anteriormente, medidas paliativas são uma prática terrivelmente falha no que tange a sanitização de todo um sistema financeiro, e fala menos sobre a engenhosidade do BACEN nesse período e mais sobre as brechas enormes existente na regulação que visava mitigar um dos tipos de crises mais recorrentemente estudados e, claro, a morosidade dos agentes para melhorar esta regulação (Carvalho 2005; Lavoie, 2023; Minsky, 1996)

6 CONCLUSÃO

Sob a luz da teoria pós-keynesiana demonstra-se que a preferência pela liquidez, as expectativas econômicas e a estrutura dos passivos das instituições financeiras, dado a variedade de liquidez entre estes, desempenham papel fundamental na oferta de crédito e estabilidade do sistema, bancos agem como intensificadores das convenções econômicas, relaxando medidas de verificação de crédito e expandindo seu apetite por risco quando estas estão positivas e o contrário quando negativas. Nesta ótica o impacto das decisões do Banco Central como, além de prestador de último recurso, regulador principal, é crítico.

A crise bancária de 1995-96 no Brasil, foi, então, simbolizado por diferentes decisões reguladoras do Banco central, exemplificados pela intervenção no Banco Econômico e pela implementação do PROER, em espectros bem distintos de atuação e até em níveis de punitividade. A superação da crise bancária de 1995-96 foi marcada pela criação de um arsenal jurídico *ex-post*, confirmando as perspectivas de Minsky sobre a perda gradual de eficácia das estruturas regulatórias diante da evolução do sistema financeiro. A experiência brasileira demonstra a relevância de não somente estruturar de forma perene as normas que regem o sistema financeiro nacional, como também da importância da ação coordenada entre Banco Central, equipe econômica e governo, principalmente em cenário macroeconômico adverso.

O Plano Real, enquanto medida estabilizadora bem-sucedida também produziu consequências sinceras na economia brasileira. Desconsiderado o impacto que teve na indústria dada a paridade com o dólar, no sistema financeiro nacional a estabilização também levou ao colapso de diversas instituições que por anos produziam seus lucros através de receitas inflacionárias. A crise foi, em suma, derivada de medidas de lucro alternativo buscado pelas instituições financeiras, principalmente a multiplicação de crédito pouco analisado visando sustentar suas receitas, o que se amargou com o enxugue de liquidez pós-real.

O estudo evidenciou como a ausência de uma regulação financeira adequada e atualizada contribuiu para o aprofundamento da crise, refletindo a necessidade de reformas estruturais no arcabouço regulatório do país. Além disso, o comportamento das instituições bancárias, que expandiram o crédito de maneira pouco criteriosa em busca de rentabilidade, expôs as fragilidades do setor frente à transição para um ambiente de estabilidade monetária.

A queda do Banco Econômico revelou não apenas as fragilidades do sistema financeiro brasileiro, mas também as graves consequências que uma crise bancária pode gerar para o desenvolvimento regional. Com uma atuação profundamente enraizada na economia baiana, o Econômico desempenhava um papel central na promoção de crédito e investimento industrial no estado, além de contribuir significativamente para iniciativas sociais e para o fortalecimento do Polo Petroquímico de Camaçari. Sua ausência deixou uma lacuna dificilmente preenchida, especialmente diante do fenômeno de deslocamento do crédito para regiões centrais e da concentração do setor financeiro em instituições de grande porte com menor sensibilidade às demandas locais quando existe absorção de um banco regional. A intervenção no Banco Econômico trouxe à tona os profundos impactos econômicos e sociais da falência de uma instituição financeira regional de grande relevância. Além de desestabilizar a economia baiana, a ausência do Econômico gerou um vácuo no financiamento de projetos industriais e sociais, expondo a fragilidade de uma economia periférica dependente de crédito local.

A intervenção desarticulada entre setores do Governo, Legislativo e BC e o congelamento de fundos não apenas minaram as expectativas no Sistema Financeiro Nacional, mas também evidenciaram a insuficiência do arcabouço regulatório e a morosidade das autoridades para agir de maneira coordenada e eficaz. Embora o PROER tenha representado um avanço significativo na estrutura de resolução de crises, ele nasceu como resposta a uma crise já instaurada, famosamente entre pedaladas de aprendizado.

Os erros e a lentidão do Banco Central ao lidar com a crise bancária, associados à falta de mecanismos regulatórios eficazes, sublinham a ineficiência do "*learning by doing*" como resposta em momentos de instabilidade financeira. A intervenção mostrou que a regulação do período não estava preparada para mitigar crises bancárias de grande magnitude, refletindo o que Minsky (1987) descreve como a inevitável obsolescência das regulações que não acompanham a evolução dos mercados. Assim, o colapso do Econômico exemplifica o custo elevado de intervenções tardias e pouco estruturadas, tanto para a economia local quanto para o sistema financeiro nacional.

Somado a isso, analisa-se como decisões de caráter político afetam o ambiente econômico de forma ampla. Academicamente, pelas vias estritas da teoria econômica, se torna complexo explicar a razão por trás de algumas decisões e acontecimentos, as diferentes alas da política, desde o espectro partidário até o regional, influenciam diretamente decisões de caráter técnico.

Como apontado pela literatura pós-keynesiana e por autores como Minsky, a gestão de crises financeiras requer não apenas soluções emergenciais, mas também um sistema regulatório robusto e atualizado, capaz de prevenir desequilíbrios e oferecer respostas rápidas em momentos críticos. O caso do Econômico serve, portanto, como um lembrete dos custos econômicos, sociais e institucionais de um sistema financeiro inadequadamente regulado, pondo em foco a necessidade de políticas *ex-ante* que equilibrem estabilidade financeira e desenvolvimento regional sustentável. Em contraste, a criação do PROER representou um passo significativo na direção de uma política mais estruturada e eficaz para a resolução de crises bancárias, mesmo que com um custo financeiro alto, introduzindo mecanismos que se tornaram fundamentais para mitigar os riscos sistêmicos em crises futuras.

O período analisado demonstra ativamente o papel da regulação financeira e da coordenação institucional na prevenção e resolução de crises bancárias. Embora a estabilização promovida pelo Plano Real tenha sido essencial para conter a hiperinflação e para a estabilização econômica, retornando à função da moeda como reserva de valor, o episódio destacou a interdependência entre o ambiente macroeconômico e a solidez do sistema financeiro. O caso do Banco Econômico e a subsequente implementação do PROER reforçam a importância de políticas que equilibrem estabilidade econômica, robustez financeira e proteção aos depositantes, somada a ação coordenada entre os entes reguladores do Sistema Financeiro Nacional, garantindo um ambiente financeiro resiliente diante de incertezas e desafios futuros.

Ao fim, pode-se concluir que houve clara evolução nas ferramentas utilizadas pelo Banco central no desenlace da crise bancária de 1995-1996, as ferramentas utilizadas na intervenção do econômico não somente eram insuficientes, já que forma incapazes de resolver de forma satisfatória a situação do banco, como também eram falhas, algumas, como a Lei nº 6024, desde sua gênese, forçando processos que ponham em questionamento sério a liquidez do sistema.

Após o econômico, o Banco Central teve acesso a diversas novas ferramentas e circunstâncias que permitiram a solução da crise, em primeiro plano, o avanço do PROER, criado no arcabouço jurídico anterior a intervenção no Banco Nacional, deu os instrumentos necessários para garantir a venda e aquisição das instituições afetadas, além de, em contraste ao Econômico, não serem punitivas com os depositantes, o que mantinha mais estável as expectativas consolidadas dos agentes. A solução PROER, conseguiu sanitizar o sistema bancário brasileiro, apesar de sua criação tardia ter prejudicado o ambiente como um todo, e permitiu que o alicerce

legal do Banco Central do Brasil para contenção de crises fosse extremamente avançado, o que seria bem-quisto nos eventos futuros.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMADO, Adriana M. Moeda, financiamento, sistema financeiro e trajetórias de desenvolvimento regional desigual: a perspectiva pós-keynesiana. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 18, n. 1, p. 76-90, 1998.

ARIDA, Pérsio; LARA-RESENDE, André (1985). **Inertial inflation and monetary reform in Brazil**. Rio de Janeiro: Departamento de Economia - PUC-Rio. (Texto para Discussão, 85).

BRASIL. **Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974**. Dispõe sobre a intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6024.htm. Acesso em: 13 nov. 2024.

BRASIL. **Decreto-Lei nº 2321, de 25 de fevereiro de 1987**. Institui, em defesa das finanças públicas, regime de administração especial temporária, nas instituições financeiras privadas e públicas não federais, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del2321.htm. Acesso em: 13 nov. 2024.

BAUMANN, Eneida Santana. **O arquivo da família Calmon à luz da arquivologia contemporânea**. Salvador, BA: Universidade Federal da Bahia, Programa de Pós-graduação em Ciência da Informação, 2011.

BARBOSA, Fernando de Holanda. Banco nacional: jogo de Ponzi, PROER e FCVS. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 28, p. 97-115, 2008.

BÖNI, Pascal; KROENCKE, Tim Alexander; VASVARI, Florin P. **The UBS-Credit Suisse merger: Helvetia's gift**. Disponível em: Acesso em: 2023.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; NAKANO, Yoshiaki. Hiperinflação e estabilização no Brasil: o primeiro Plano Collor. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 11, n. 4, p. 565-591, 1991.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. A economia e a política do Plano Real. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 14, n. 4, p. 643-669, 1994.

CALASANS, José. **Miguel Calmon sobrinho e sua época: 1912-1967**. Museu Eugenio Teixeira Leal, Memorial do Banco Economico, 1991.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. Alta inflação e hiperinflação: uma visão pós-keynesiana. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 10, n. 4, p. 520-539, 1990.

CARVALHO, Fernando Cardim de *et al.* Moeda, produção e acumulação: uma perspectiva pós-keynesiana. **Moedas e produção: teoria comparadas**. Brasília, ed. UnB, p. 41, 1992.

CARVALHO, C. E. **Bancos e inflação no Brasil: da crise dos anos 1980 ao Plano Real**. Anais do V Congresso Brasileiro de História Econômica e 6a Conferência Internacional de História de

Empresas [Proceedings of the 5th Brazilian Congress of Economic History and the 6th International Conference on Business History], 7 set. 2003.

CARVALHO, Carlos E. Ocultamento e mistificação nas relações do Banco Central com os bancos: notas sobre a experiência brasileira. **Política & Sociedade**, Florianópolis, v. 1, n. 6, p. 195-220, 2005.

CARVALHO, Carlos Eduardo; OLIVEIRA, Giuliano Contento de. Fragilização de grandes bancos no início do Plano Real. **Nova Economia**, v. 12, n. 1, p. 69-84, 2002.

CYSNE, Rubens Penha; COSTA, Sergio Gustavo da Silveira. Reflexos do Plano Real sobre o sistema bancário brasileiro. **Revista Brasileira de Economia**, v. 51, n. 3, p. 325-346, 1997.

CYSNE, Rubens Penha. **O sistema financeiro oficial e a queda das transferências inflacionárias**. [S.l.]: [S.n.],1995.

PAULA, Luiz Fernando de; LIMA, G. T. Teoria da firma bancária. *In*: LIMA, G.T.; SICSÚ, J.; DE PAULA, L.F.R. **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

DOCHERTY, P. Banking regulation. *In*: **Elgar Encyclopedia of Post-Keynesian Economics**. Cheltenham, England: Edward Elgar Publishing Limited, 2023. p. 22–24.

DOSUMU, Oluwatoyin Esther *et al.* Panic bank runs, global market contagion and the financial consequences of social media. **Economics Letters**, v. 228, p. 111170, 2023.

ERTURK, I.; SOLARI, S. Banks as continuous reinvention. **New Political Economy**, v.12, n. 3, p. 369-88, 2017.

FAGUNDES, Augusto. **A criação da Caixa Econômica no alvorecer do capitalismo na Bahia (1834-1850)**. [S.l.]: [S.n.], 2022

FRADE, Eduardo Silveira; IRIBURE JUNIOR, Hamilton da Cunha. A atuação do Banco Central do Brasil na superação da crise bancária: uma análise dos regimes especiais de intervenção. **Revista do Direito Público**, Londrina, v. 15, n. 2, p. 71-90, ago. 2020. DOI: 10.5433/24157-108104-1.2020v15 n2p. 71. ISSN: 1980-511X

GARCÍA, Ángel. The post Keynesian theory of banking and the endogenous money supply. **Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura**, v. 13, n. 1, 2007.

KRAYCHETE, Elsa Sousa. Bancos e crédito no desenvolvimento recente da Bahia. **Caderno CRH**, v. 22, p. 77-96, 2009.

LAVOIE, Marc. **Post-Keynesian economics: new foundations**. [S.l.]: Edward Elgar Publishing, 2022.

LEITE JUNIOR, Carlos Alberto. **Uma análise do PROER 20 anos depois**. [S.l.]: [S.n.],2017.

LOPES, Tiago Camarinha. A política do Plano Real estudada a partir da combinação da proposta Larida com o ajuste fiscal. **Análise–Revista de Administração da PUCRS**, v. 21, n. 2, 2010.

MAIA, Geraldo. Restructuring the banking system—the case of Brazil. **BIS Policy Papers**, v. 6, p. 106-23, 1999.

MOORE, Basil J. The endogenous money supply. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 10, n. 3, p. 372-385, 1988.

MEIRELLES, Antonio José. Moeda endógena e teoria monetária da produção. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 15, n. 3, p. 311-324, 1995.

MINSKY, Hyman P.; KAUFMAN, Henry. **Stabilizing an unstable economy**. New York: McGraw-Hill, 1996.

OBERSON, C. Too-big-to-fail financial institutions. *In*: **Elgar Encyclopedia of Post-Keynesian Economics**. Cheltenham, England: Edward Elgar Publishing Limited, 2023. p. 414–416.

OLIVEIRA, Waldir Freitas. **História de um banco: o Banco Econômico**. [S.l.]: [S.n.], 1993.

OREIRO, José Luís. Preferência pela liquidez, racionamento de crédito e concentração bancária uma nova teoria pós-keynesiana da firma bancária. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 35, p. 101-131, 2005.

RELATÓRIO Final Aprovado, CPI Proer – Capítulo III-2 - Econômico. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-temporarias/parlamentar-de-inquerito/51-legislatura/cpioproer/relatoriofinal.html>. Acesso em:

RESENDE, M.F.C. Conventions and the Brazilian Fiscal Policy to Face the Aftermath of COVID-19 Economic Crisis: a Post Keynesian view. **Economic Issues**, v.28, n. 1, p. 31-52, 2023.

REVISTA DE ECONOMIA POLÍTICA. v. 14, n. 3/55, jul.-set./94.

SHERMAN, Matthew. A short history of financial deregulation in the United States. **Center for economic and policy research**, v. 7, 2009.

SILVA, Maria Luiza Falcão; ANDRADE, Joaquim Pionto de. Brazil's new currency: origin, development and perspectives of the Real. **Revista Brasileira de Economia**, v. 50, n. 4, p. 427-468, 1996.

SIMONSEN, Mario Henrique. Desindexação e reforma monetária. **Revista Conjuntura Econômica**, v. 38, n. 11, p. 101-105, 1984.

SOUZA, Ana Maria dos Santos Pereira de. **Comprometimento organizacional em contexto de fusões & aquisições**: estudo de caso em trajetória de organização bancária. [S.l.]: [S.n.], 2003.

SORGATO, Lucas André Ajala *et al.* **Concentração bancária e desigualdade financeira regional**: o caso do nordeste brasileiro. [S.l.]: [S.n.], 2011.

TELES, Nuno. **Financialisation in South Africa**: examining the financial conduct of non-financial enterprises, banks and households. 2014. Tese (Doutorado) - SOAS, University of London, 2014.

TOBIN, James. **Commercial banks as creators of “money”**. [S.l.]: [S.n.], 1963.

TOOZE, Adam. **Crashed**: how a decade of financial crises changed the world. [S.l.]: Penguin, 2018.

VIDOTTO, Carlos Augusto. **O PROER no centro da reestruturação bancária brasileira dos anos noventa**. Niterói: [S.n.], 2005. (Texto para discussão, 172).

WILLIAMSON, John. What Washington means by policy reform. **Modern political economy and Latin America**, Routledge, p. 18-23, 2018.