

2 – ASPECTOS MONETÁRIOS E FINANCEIROS

2.1 – Aspectos Gerais

O ano de 2002 foi marcado por uma sucessão de eventos desfavoráveis que se apresentaram em uma sequência intensa, afetando severamente a trajetória da economia brasileira que, aliada ao processo eleitoral interno, colocava em dúvidas a política econômica que seria adotada a partir de 2003.

Os vários eventos adversos que elevaram a aversão ao risco global - incertezas em relação ao comportamento da economia mundial, temores sobre um eventual conflito armado contra o Iraque e fraudes contábeis nos Estados Unidos - provocaram também a elevação do prêmio de risco dos países e das empresas, a alta dos preços do petróleo, o enfraquecimento das moedas dos países emergentes, a queda das bolsas de valores ao redor do mundo, a depreciação do dólar frente às principais moedas internacionais, a redução do volume de investimentos em mercados emergentes e restrição creditícia generalizada, com consequências negativas sobre a economia brasileira, em especial sobre a inflação e a atividade econômica.

A atividade econômica mostrou-se fraca ao longo do ano, apesar de registrar um bom desempenho ao fim de 2002. Estimativas preliminares apontam que o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro teve crescimento real de 1,6% em 2002, muito embora o investimento agregado tenha declinado para 18,8% do PIB no terceiro trimestre daquele ano (19,45% no final de 2001) e o consumo agregado tenha recuado de 79,82% do PIB em 2001 para 77,99% no terceiro trimestre de 2002.

A perda de ritmo da atividade foi mais intensa no setor industrial que registrou crescimento de 1,4% em 2002. Os subsetores voltados à exportação ajudaram a atenuar a desaceleração do setor industrial. A combinação de uma boa safra, preços externos em recuperação e câmbio favorável resultaram em expressivo ganho de renda para o setor agropecuário que se manteve em expansão de 5,9% no ano. O setor serviços alcançou pequeno crescimento, próximo a 1,6%, registrando declínio em relação a 2001. O baixo dinamismo da economia refletiu negativamente sobre o mercado de trabalho. Dessazonalizada, a taxa de desemprego manteve-se ascendente ao longo de 2002.

Do ponto de vista fiscal, o superávit acumulado do setor público não-financeiro alcançou R\$52,4 bilhões, equivalente a 3,91% do PIB em bases correntes ou 4,06% do PIB, para fluxos valorizados pelo IGP-DI, acima da meta de 3,88% estabelecida no acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI). Ressalte-se que este é o quarto ano consecutivo de obtenção das metas fiscais. Estes percentuais obtidos em 2002 são os mais elevados desde 1994. Com relação às necessidades de financiamento do setor público, que compreendem o resultado primário e os juros nominais, o resultado acumulado em 2002 registrou déficit de R\$61,6 bilhões (4,38% do PIB), comparativamente a R\$42,8 bilhões em 2001 (3,49% do PIB). A razão dívida líquida do setor público (DLSP) e o PIB, que chegou a 63,6% em setembro, encerrou 2002 em 55,9%, frente a 52,6% em dezembro de 2001. A depreciação nominal de 52,3% do real em 2002 e os juros nominais internos foram os principais fatores de aumento da DLSP no ano.

A crescente incerteza dos mercados externos e, internamente, as incertezas quanto à evolução da economia brasileira oriundas, em parte, do processo eleitoral, influenciaram a trajetória da taxa de câmbio em 2002. A cotação do dólar elevou de um valor médio de R\$2,55 no quarto trimestre de 2001 para R\$3,67 no quarto trimestre de 2002, uma variação de 43,9% no período, tendo atingido, em 10 de outubro, a cotação de R\$3,99 por dólar.

A depreciação do real aliada ao baixo dinamismo da atividade econômica contribuíram significativamente para o ajuste da conta corrente do balanço de pagamentos. O déficit em transações correntes passou de US\$23,2 bilhões em dezembro de 2001 (4,5% do PIB) para US\$7,8 bilhões em dezembro de 2002 (1,7% do PIB). Esta melhoria da conta corrente, em grande parte é explicada pela reação da balança comercial, iniciada em 2001. O saldo da conta de comércio brasileira foi superavitário em US\$13,1 bilhões, resultante de exportações de US\$60,4 bilhões (+3,6% sobre 2001) e importações de US\$47,2 bilhões (-15% sobre 2001).

A aversão ao risco internacional e o ambiente econômico e político internos repercutiram sobre o fluxo de capitais estrangeiros que somaram US\$27,8 bilhões, refletindo a deterioração das contas de investimentos diretos, empréstimos e financiamentos, capitais de curto prazo e ativos. Em 2002, o investimento estrangeiro direto alcançou a cifra de US\$16,6 bilhões, valor duas vezes superior ao necessário para cobrir o déficit em transações correntes.

Em 2002, a taxa de inflação, medida por meio da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), alcançou 12,5% acima da meta central da inflação estabelecida para o ano, de 3,5%. O não cumprimento da meta em 2002 foi causado por três fatores: (i) forte depreciação cambial; (ii) evolução dos preços administrados por contrato e monitorados; e (iii) deterioração das expectativas para a inflação. Excluindo os efeitos do repasse cambial, dos reajustes dos preços administrados e da elevação das expectativas do mercado para a inflação, o IPCA de 2002 teria sido de 4,3%, próximo do centro da meta, dentro do intervalo de tolerância de 2,0% e 8,2 pontos percentuais abaixo da inflação ocorrida.

2.2 - Agregados Monetários

O comportamento dos agregados monetários em 2002 foi condicionado pelas incertezas reinantes nos cenários econômicos interno e externo, com reflexo na trajetória da taxa de câmbio e na taxa de juros, gerando moderado crescimento da atividade econômica e estabilidade do nível das operações de crédito.

Outrossim, é importante salientar a ocorrência, a partir de junho, de fatores pontuais influenciando direta ou indiretamente o nível e alocação dos haveres monetários e financeiros por parte dos agentes econômicos, ao mesmo tempo em que evidenciava preferência por liquidez. Entre eles, a marcação a mercado dos fundos de investimento financeiro (FIF) estabelecida pela Circular 3.086, de 15.2.2002, provocou, a partir de 31 de maio, volatilidade nos preços dos títulos públicos, notadamente as Letras Financeiras do Tesouro (LFT), desencadeando migração de recursos para outras modalidades de aplicação financeira, com movimentação atípica de recursos, especialmente, para depósitos de poupança, depósitos a prazo ou para depósitos à vista e papel-moeda em poder do público.

Ao mesmo tempo, a Lei Complementar 110, de 29.6.2001, autorizou a Caixa Econômica Federal creditar nas contas vinculadas do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), às expensas do próprio fundo, o complemento de atualização monetária resultante da aplicação, cumulativa, dos percentuais de 16,64% e 44,8%, sobre o saldo das contas mantidas no período de 1º de dezembro de 1988 a 28 de fevereiro de 1989 (Plano Verão) e durante o mês de abril de 1990 (Plano Collor). Além disso, a Medida Provisória 55, de 7.7.2002, permitiu liberações, em parcela única, não previstas inicialmente, referentes ao crédito de complemento de atualização monetária para titulares de contas vinculadas do FGTS com saldo igual ou inferior a R\$100, dispensada a comprovação do termo de adesão, e para titulares com idade igual ou superior a 70 anos. Essas medidas implicaram em liberações extraordinárias de saldos do FGTS de aproximadamente R\$7 bilhões entre junho e dezembro.

Ressalte-se, ainda, o volume de recursos movimentado para custeio do processo eleitoral e as incertezas dele decorrentes, com reflexos diretos sobre depósitos à vista e, principalmente, sobre o papel-moeda em poder do público.

Em consequência, a média dos saldos diários dos meios de pagamento, no conceito restrito (M1), expandiu 29,6%, totalizando R\$102,3 bilhões em dezembro, tendo o papel-moeda em poder do público atingido R\$40,4 bilhões e os depósitos à vista, R\$61,9 bilhões. Consistente com o crescimento atípico do M1, a velocidade renda de seus componentes passou a apresentar tendência de queda a partir de junho. Destaque-se que o comportamento do M1, bem como de todos os agregados monetários, resultou em estrito cumprimento dos intervalos de confiança estabelecidos, trimestralmente, pela programação monetária.

A base monetária, em termos de média dos saldos diários, comportou-se de maneira distinta no decorrer do ano, permanecendo estável até junho e elevando-se a partir do segundo semestre em resposta ao movimento expansionista dos depósitos à vista adicionado ao efeito da Circular 3.134, de 10.7.2002, que incluiu as rubricas Recebimentos de Tributos Federais e Recebimentos de Contribuições Previdenciárias Federais nos Valores Sujeitos a Recolhimento (VSR) para fins de definição do recolhimento compulsório e do encaixe obrigatório sobre os recursos à vista. Desse modo, o saldo médio da base monetária alcançou R\$69,9 bilhões em dezembro, com crescimento de 32,3% no ano, correspondente às elevações de 33,2% observada no papel-moeda emitido e de 30,2% em reservas bancárias.

No processo de condução da política monetária, objetivando inibir pressões sobre a liquidez monetária, o Banco Central promoveu alterações nos recolhimentos compulsórios incidentes sobre os depósitos bancários. Por meio da Circular 3.127, de 14.6.2002, a alíquota de recolhimentos compulsórios sobre depósitos a prazo passou de 10% para 15%, implicando redução da carteira livre de títulos federais das instituições financeiras, uma vez que o cumprimento da exigibilidade se dá mediante vinculação desses títulos no Selic, permanecendo,

portanto indisponíveis. No mesmo sentido, a Circular 3.128, de 24.6.2002, alterou a alíquota para o encaixe obrigatório sobre depósitos de poupança, de 15% para 20%.

Adicionalmente, a Circular 3.144, de 14.8.2002, instituiu exigibilidade adicional sobre depósitos, que compreende o somatório das parcelas resultantes da aplicação das alíquotas de 3% sobre os recursos à vista e depósitos a prazo e de 5% sobre os depósitos de poupança, deduzido da parcela de R\$30 milhões. A exigibilidade adicional é cumprida em espécie, com remuneração calculada com base na taxa Selic. Posteriormente, a Circular 3.157, de 11.10.2002, elevou essas alíquotas de 3% para 8% e de 5% para 10%, respectivamente, fixando a parcela de dedução em R\$100 milhões.

Relativamente às fontes de emissão primária de moeda, sobressaíram as operações do setor externo, com impacto contracionista da base monetária de R\$26,4 bilhões, resultante das vendas líquidas de divisas ao mercado interbancário de câmbio - processo desencadeado pelo Banco Central, a partir de junho, objetivando minimizar a volatilidade na taxa de câmbio, associada às incertezas decorrentes do processo eleitoral e restrições de crédito externo. No mesmo sentido, o conjunto de operações com o sistema financeiro gerou contração de R\$23,8 bilhões. Deve-se destacar, entre os itens que compõem este segmento, a elevação da alíquota do compulsório sobre os depósitos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e a instituição da exigibilidade adicional sobre os recursos à vista, depósitos a prazo e depósitos de poupança, que juntos provocaram recolhimentos acumulados de R\$33,7 bilhões, enquanto, no sentido inverso, as operações com derivativos autorizadas pela Resolução 2.939, de 26.3.2002, responderam pela expansão de R\$10,9 bilhões no período de maio a dezembro. Outrossim, o resultado líquido das operações do Tesouro Nacional, excluídos os efeitos da movimentação com títulos, foi contracionista em R\$20,5 bilhões, observando-se arrecadação de R\$228,9 bilhões no ano, com crescimento de 23,8% sobre igual período do ano anterior.

Considerando-se a demanda por base monetária de R\$20 bilhões, o ajuste da liquidez efetivou-se mediante resgates líquidos no mercado primário de R\$89,8 bilhões, conjugados com operações de compras líquidas no mercado secundário de R\$1,2 bilhão.

A base monetária ampliada, agregado monetário mais amplo, que sintetiza o passivo monetário e os títulos públicos federais registrados no Selic, encerrou o ano com saldo de R\$788 bilhões, registrando evolução de 21,9% no período. Comportamento que reflete, principalmente, o crescimento vegetativo resultante da atualização monetária da dívida mobiliária federal em poder do mercado, determinada, em grande parte, pelo patamar assumido pela taxa de câmbio. A referida expansão, no valor de R\$174,7 bilhões, foi parcialmente reduzida pelas operações do setor externo e do Tesouro Nacional, que atuaram no sentido contracionista.

Os meios de pagamento ampliados apresentaram elevação moderada no ano de 2002, devido, basicamente, ao processo de marcação pelo valor de mercado dos títulos públicos, por parte do sistema financeiro nacional, ao resgate líquido de títulos realizado ao longo do ano pelo Tesouro Nacional e à contração primária das operações de crédito do sistema financeiro. A conjunção desses fatores se contrapõe à depreciação cambial incidente sobre os haveres financeiros vinculados à moeda estrangeira. Além disso, ressaltou-se a escassez de crédito no mercado externo, dificultando o processo de renovação de empréstimos do setor privado, levando as empresas a se desfazerem de aplicações para honrar seus compromissos no exterior. Como consequência, a relação da poupança financeira sobre o PIB passou de 60,9% em dezembro de 2001, para 53,6% ao final de 2002.

O conceito M2, que engloba o M1 mais os depósitos de poupança e os títulos emitidos pelas instituições financeiras, teve crescimento de 23,8%, no ano, influenciado pelas fortes captações registradas nas cadernetas de poupança e títulos privados, proporcionadas, principalmente, pela migração de recursos dos fundos de investimento financeiro. O M3, que agrega o M2 mais as cotas de fundos de renda fixa e os títulos públicos federais que dão lastro à posição líquida de financiamento em operações compromissadas, apresentou evolução, no ano, de 10,5%, com acentuada retração no patrimônio dos fundos de investimento financeiro. O conceito M4, que inclui o M3 e os títulos públicos de detentores não-financeiros, evoluiu 7% no ano, atingindo R\$809,3 bilhões.

2.3 - Títulos Públicos Federais

As operações com títulos públicos federais ao longo de 2002 foram condicionadas pelo cenário econômico adverso, principalmente no segundo semestre, que impôs restrições à estratégia de reestruturação do perfil da dívida, em conformidade com o Plano Anual de Financiamento da Dívida Pública para 2002, visando ao alongamento do prazo médio e ao aumento da participação dos títulos prefixados no estoque da dívida pública.

No início de 2002, as colocações de títulos prefixados foram realizadas regularmente. Registre-se a elevação da demanda por esses papéis no primeiro trimestre, tendo em vista cenário de expectativa de redução na taxa básica de juros. Em consequência, as colocações de Letras do Tesouro Nacional (LTN) alcançaram 64% do total dos títulos emitidos em oferta pública nos meses de janeiro e fevereiro. Comportamento semelhante ocorreu nos demais meses do primeiro semestre: em abril e maio, a participação desses títulos no total das emissões ficou em 56%. Como resultado, houve aumento da parcela dos títulos prefixados no estoque da dívida mobiliária em poder do público, passando de 7,6% em janeiro, para 9,5% em maio. Paralelamente, ocorreu redução das taxas médias nas colocações, cujos valores para as LTNs com prazo de 6 meses passaram de 20,5% em dezembro de 2001 para o equivalente à taxa Selic (18,5%) em março e abril de 2002.

No segundo semestre, em especial nos últimos meses do ano, houve reversão do quadro, provocado por reiterados aumentos da meta para a Selic e a consequente pressão sobre a curva de juros. Nos meses de outubro e novembro, observou-se retração da demanda por títulos prefixados, principalmente aqueles com prazos mais longos, refletida nas taxas exigidas pelas instituições financeiras para manter esses papéis. A taxa média das LTNs com prazo de um mês, observadas nos leilões do início de outubro, por exemplo, situou-se em torno de 19,5% a.a., enquanto a meta para a taxa Selic estava fixada em 18% a.a. Neste contexto adverso, as colocações de títulos prefixados foram interrompidas nos meses de novembro e dezembro, quando o Tesouro Nacional optou preferencialmente pela colocação de títulos pós-fixados. Em consequência, a parcela dos títulos prefixados no estoque da dívida mobiliária em poder do público decresceu para 2,2% ao final de 2002.

As colocações de títulos corrigidos pela taxa Selic - Letras Financeiras do Tesouro (LFT), que haviam sido interrompidas em novembro de 2001, voltaram a ser realizadas em fevereiro de 2002. Embora o volume das operações tenha sido reduzido, a receptividade do mercado por esses papéis foi demonstrada pelo pequeno deságio exigido nas colocações, que em fevereiro situou-se em 0,35% a.a. Nos meses seguintes, todavia, com o aumento das incertezas provocado pela maior volatilidade dos mercados internacionais, observou-se progressivo crescimento da taxa exigida nos leilões, elevando-se para 0,7% a.a. em junho e para 1,95% a.a. em agosto, ao mesmo tempo em que era reduzido o volume de negociações no mercado secundário. A participação dos títulos pós-fixados no estoque da dívida mobiliária em poder do público situou-se em 60,8% ao final de 2002, ante 52,6% no início do ano.

Esse cenário exigiu que o Tesouro Nacional passasse a ofertar títulos de prazo mais curto, colocando no mercado, em outubro, LFT com prazo não superior a três meses. Destaque-se, a despeito disso, a grande volatilidade nas taxas de colocações desses papéis, que variaram entre -0,08% e 1,78% a.a. no mês de outubro, e os vários leilões nos quais não houve demanda, no mês de setembro.

É de se ressaltar ainda o papel desempenhado pelos títulos públicos federais indexados ao Índice Geral de Preço - Mercado (IGP-M). Os leilões desses títulos - Notas do Tesouro Nacional - Série C (NTN-C) passaram a acontecer com maior frequência no final do ano. Em outubro, mês em que ocorreram os dois turnos da eleição presidencial, os títulos pós-fixados corresponderam a 94,5% das colocações no mercado primário, dos quais 28,2% eram representados por NTN-C. O aumento da demanda pelos papéis indexados ao IGP-M é explicado pelas expectativas de elevação da taxa de inflação, comportamento que foi ratificado pelos índices de preços do final do ano.

Os índices que captam a variação de preços no mercado atacadista tendem a ser mais afetados pela depreciação cambial. O IGP-M tem como componentes o Índice de Preços no Atacado (IPA), com peso de 0,6, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC), com participação de 0,3, e o Índice Nacional da Construção Civil (INCC), com peso de 0,1.

Até o primeiro trimestre do ano, o Banco Central utilizava-se apenas de instrumentos clássicos para a condução da política cambial, notadamente a emissão de títulos públicos atrelados à taxa de câmbio, Notas do Banco Central - Série Especial - (NBCE). Diante da impossibilidade de emissão de títulos públicos por parte do Banco Central, a partir de maio de 2002, à luz das restrições impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), tornou-se evidente a necessidade de se criar novos instrumentos que possibilitem a execução das políticas monetária e cambial com autonomia e transparência. Dessa forma, alternativamente à venda direta de títulos cambiais, o Banco Central anunciou a possibilidade de atuar no mercado de derivativos mediante operações de *swap* cambial conjugadas com a oferta primária, por parte do Tesouro Nacional, de LFT, título público federal com remuneração vinculada à taxa Selic.

As vantagens desses instrumentos advêm do fato de que os custos administrativos são mais baixos, possibilitando a precificação isolada do risco da variação do câmbio, do cupom cambial e da LFT. Posteriormente, passou-se também a ofertar *swap* cambial "solteiro", sem a combinação com as colocações de LFT.

Ao longo do ano, o Banco Central passou a utilizar a nova sistemática na rolagem dos títulos atrelados à taxa de câmbio, configurando-se como principal instrumento para esse fim, especialmente nos momentos em que a demanda por outros papéis não apresentava comportamento favorável. Somente no segundo trimestre do ano, quando as operações com *swap* tiveram início (embora o primeiro leilão tenha ocorrido no final de março, a partir de abril houve uma intensificação dessas operações), o volume financeiro dos contratos negociados apresentou montante próximo a R\$ 35 bilhões. Ao final de 2002, o valor dos contratos de *swap* cambial em mercado aproximava-se de R\$91,1 bilhões.

Ao mesmo tempo, durante o primeiro semestre, continuaram os leilões de Notas do Tesouro Nacional (NTN-D), tanto para a rolagem de vencimentos quanto para a troca de papéis, especialmente de Notas do Banco Central - Série Especial (NBCE). Vale ressaltar que, objetivando diminuir a participação desses títulos no total da dívida mobiliária federal, o Banco Central comunicou a intenção de rolar somente o valor do principal quando do vencimento de títulos públicos atrelados à variação cambial.

Em decorrência dessa medida e das operações de *swap* cambial, a participação dos títulos públicos indexados à variação cambial em mercado declinou de 29,4% em janeiro de 2002 para 22,4% em dezembro.

Registre-se ainda as mudanças nas regras para marcação dos títulos públicos em carteira dos fundos de investimento. Mediante a Instrução CVM 365, de 29.5.2002, foi antecipado para 31.05.02 o prazo final para adequação às Circulares 3.086, de 15.2.2002, e 3.096, de 2.3.2002, estabelecendo que os títulos e valores mobiliários em carteira dos fundos deveriam ser registrados pelo valor efetivamente pago (marcação a mercado). Em virtude dos grandes saques nas quotas dos fundos, ocorridos nos meses seguintes, a Instrução CVM 375, de 14.8.2002, permitiu a marcação pela curva de juros do papel para os títulos com vencimento de até um ano. Objetivando dar ao mercado novas alternativas de investimento, diminuir a volatilidade dos preços dos títulos e ofertar papéis compatíveis com essas regras, foram realizadas várias operações de compra e troca de títulos, especialmente de LFT, por títulos pós-fixados de prazo mais curto. O percentual da dívida de curto prazo (vencimento de até doze meses) aumentou de 25,6%, no final de 2001, para 38,9% no final de 2002 e o prazo médio da dívida foi reduzido de 36,6 meses em janeiro, para 33,2 meses em dezembro de 2002.

2.4 - Operações de Crédito do Sistema Financeiro

O comportamento das operações de crédito do sistema financeiro em 2002 esteve condicionado pelas condições desfavoráveis predominantes nos cenários externo e interno, traduzidas em contração de financiamentos internacionais e volatilidade da taxa de câmbio, sobretudo no segundo semestre, com repercussões adversas sobre os níveis da atividade econômica, das taxas de juros e de preços. Esses fatores concorreram para a estabilidade da demanda por crédito bancário, mantendo-se a tendência de postergação das decisões de investimento das empresas e de consumo por parte das famílias, sobretudo de bens de maior valor unitário.

No tocante à oferta de recursos, embora a taxa de inadimplência tenha recuado no período, as instituições financeiras mantiveram postura similar à verificada no ano anterior, persistindo o conservadorismo e a seletividade na concessão de novos empréstimos, direcionados preferencialmente para operações com maiores garantias.

Com respeito à evolução das taxas de juros das operações de crédito com recursos livres, constatou-se a reversão da tendência de queda iniciada no final de 2001, como reflexo da conjuntura econômica ao longo do ano. Nesse sentido, assinala-se que as condições econômicas adversas, aliadas aos aumentos na taxa *over*/Selic e nas alíquotas de compulsórios, provocaram alterações nas taxas das operações de crédito praticadas pelas instituições financeiras nas operações de crédito, principalmente no último trimestre, revertendo a trajetória de reduções registradas no primeiro semestre. Destaca-se, também, o comportamento atípico das taxas projetadas para as operações pós-fixadas referenciadas em câmbio, em virtude da escassez de linhas externas e da forte elevação do dólar no mercado à vista.

Nessa conjuntura, o volume total de crédito que compreende operações realizadas por instituições privadas e públicas, com recursos livres e direcionados, atingiu R\$378 bilhões em dezembro de 2002, representando expansão de 13,7% em relação ao ano anterior. Como resultado, a relação dos empréstimos totais com o PIB

situou-se em 24%, ante 26,4% em dezembro de 2001. Destaca-se o desempenho das operações de crédito realizadas com recursos direcionados, que somaram R\$142,6 bilhões, em dezembro, revelando aumento de 22% no ano.

Acrescenta-se, ainda, que o acréscimo mais significativo foi apresentado pelas operações contratadas pelo sistema financeiro público, que cresceram 24,1% no ano, totalizando R\$144,1 bilhões, enquanto as operações ativas do sistema financeiro privado aumentaram 8,2%, somando R\$233,9 bilhões. Assinala-se que o crescimento dos financiamentos realizados pelo sistema Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), bem como das operações com o setor rural, contribuíram para a evolução das carteiras das instituições públicas e também das operações com recursos direcionados.

Relativamente às operações do sistema BNDES, registra-se que o volume acumulado de desembolsos para investimentos de médio e longo prazos totalizou R\$37,4 bilhões de janeiro a dezembro, registrando incremento de 48,4% em relação ao mesmo período de 2001. Essa evolução refletiu as diretrizes governamentais, direcionadas, sobretudo, ao atendimento de projetos de investimentos na área de infra-estrutura, envolvendo empresas relacionadas à geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, em decorrência da crise de abastecimento do setor ocorrida no ano anterior.

Segundo o direcionamento por setores da atividade econômica, constata-se que os desembolsos concedidos à indústria de transformação, correspondentes a 45,9% do total, somaram R\$17,2 bilhões em 2002, representando aumento de 34,6% no ano. Esse desempenho refletiu a atuação do BNDES na complementação de financiamentos ao comércio exterior, constituindo-se em importante alternativa de apoio financeiro ao setor, tendo em vista a redução de linhas externas de crédito. Nesse contexto, o volume de desembolsos direcionados à atividade exportadora alcançou R\$11,8 bilhões, ante R\$6 bilhões em 2001, ressaltando-se o montante de R\$6,6 bilhões absorvidos pelo setor de transporte, em especial a indústria aeronáutica, com crescimento de 101% em relação ao ano anterior. Outros setores da indústria de transformação que se destacaram foram os de alimentos e bebidas, celulose e papel, metalurgia e produtos químicos.

Com referência ao segmento de comércio e serviços, o fluxo de desembolsos do BNDES atingiu R\$15,5 bilhões em 2002, registrando aumento de 66,5% no ano. Deve-se enfatizar o significativo incremento dos financiamentos para infra-estrutura, destinados às empresas de eletricidade e gás, cujo volume alcançou R\$8,9 bilhões, superando em R\$7,4 bilhões o montante contratado em 2001. Os créditos concedidos ao setor agropecuário somaram R\$4,5 bilhões, com expansão de 63,2% no ano. Cabe ressaltar, também, o crescimento de 44,1% nos desembolsos para as micro, pequenas e médias empresas, que alcançaram R\$8,3 bilhões. Essas operações, que representam 22% dos desembolsos totais, foram destinadas principalmente à agropecuária, infra-estrutura e indústria.

No tocante às consultas efetuadas ao BNDES, que representam indicador dos futuros investimentos de médio e longo prazos do setor produtivo, o total atingiu R\$44 bilhões em 2002, significando expansão anual de 18,2%. Esse resultado decorreu do acréscimo de 39,9% nas solicitações feitas pelo segmento de comércio e serviços, volume de R\$25,4 bilhões, predominando os projetos de infra-estrutura vinculados à área de energia e eletricidade, com recursos de R\$11,8 bilhões, superiores em 54,1% aos de 2001. Assinale-se, ainda, que o volume de consultas para o segmento de telecomunicações atingiu R\$3,1 bilhões, ante R\$1,7 bilhão em 2001, sinalizando que as empresas do setor estão projetando novos investimentos para 2003, ao contrário do ocorrido em 2002, quando os desembolsos mostraram expressiva redução. Em sentido inverso, as consultas realizadas pela indústria de transformação decresceram 9,4%, totalizando R\$13,5 bilhões.

O saldo da carteira de crédito do sistema financeiro concedido sob a forma de arrendamento mercantil alcançou R\$9,6 bilhões, com declínio de 16,5% no ano, relacionado à continuidade do processo de liquidação de contratos. Nesse sentido, observa-se que a perda de competitividade dessas operações, principalmente para financiamentos para aquisição de bens e de linhas de crédito Finame/BNDES, tem desestimulado a realização de novas operações. Em termos de número de contratos, constatou-se declínio de 732,9 mil em 2001, para 512 mil em 2002.

Em relação aos créditos contratados pelo setor privado, o volume atingiu R\$365,2 bilhões em dezembro, representando aumento de 13,2% em 2002. Essa expansão refletiu os desembolsos de recursos do BNDES para os segmentos vinculados à área de energia, ao setor rural e às exportações, além dos efeitos da depreciação cambial sobre o estoque da dívida do setor privado, especialmente nos ramos industrial e de serviços. Por ramo de atividade, os recursos destinados à indústria apresentaram crescimento de 17,2% no ano, com o estoque de crédito atingindo R\$115,8 bilhões em dezembro, enquanto os empréstimos concedidos ao setor de serviços

atingiram saldo de R\$67,3 bilhões, evolução de 12,3% no ano. No mesmo período, os empréstimos contratados pelo comércio atingiram R\$40,1 bilhões, expansão de 10,2%.

Os financiamentos concedidos ao setor rural totalizaram R\$33,4 bilhões em dezembro, com incremento de 27,8% no ano, desempenho que contribuiu para a expansão de 6,5% na produção agropecuária e para ampliar a demanda de crédito da indústria e do comércio de insumos e equipamentos relacionados ao setor. Destacaram-se os desembolsos para investimentos vinculados ao Programa de Modernização da Frota de Tratores e Implementos Associados e Colheitadeiras (Moderfrota), cujo volume disponibilizado em 2002 atingiu R\$2,8 bilhões, com acréscimo de 66,4% em relação ao ano anterior. Em termos de participação relativa observou-se relativa estabilidade em relação a 2001, com os recursos liberados para investimento atingindo, ao final de 2002, 51,1% do total, enquanto que custeio e comercialização representaram 39,9% e 8,9%, respectivamente.

Os financiamentos habitacionais concedidos às pessoas físicas e a cooperativas habitacionais, que incluem recursos livres e direcionados, apresentaram variação de 2,2% em 2002, com o saldo alcançando R\$24,5 bilhões em dezembro. A carteira habitacional dos bancos públicos cresceu 8,6%, com saldo de R\$15,9 bilhões, refletindo o uso de linhas de crédito com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e do FGTS, enquanto as operações das instituições privadas, nas quais predominam recursos oriundos da caderneta de poupança, apresentaram contração de 7,8% no ano.

Os desembolsos de recursos para o setor habitacional atingiram R\$1,7 bilhão em 2002, ante R\$1,9 bilhão no ano anterior. Desse total, 68,9% foram aplicados na aquisição de imóveis, enquanto 32,8% foram destinados à construção de novas unidades. Pela ótica dos encargos financeiros, os financiamentos contratados com taxas de juros definidas pelas regras do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) alcançaram R\$1,2 bilhão, enquanto os novos negócios contratados a taxas de juros de mercado somaram R\$532 milhões.

Com respeito aos empréstimos e financiamentos destinados ao setor público, observa-se que o volume totalizou R\$12,8 bilhões, indicando crescimento de 29,9% no ano. O desempenho foi determinado pelos créditos destinados a estados e municípios, cujo saldo totalizou R\$9,5 bilhões, com expansão de 65,3% no ano, destacando-se as operações vinculadas a recebíveis de estatal de energia e liberação de recursos para investimentos no segmento de distribuição de gás, além da regularização de dívidas anteriormente baixadas como prejuízo. Em sentido inverso, a dívida bancária do governo federal situou-se em R\$3,3 bilhões, apresentando declínio de 20%, sobressaindo, fundamentalmente, a permuta por títulos federais de créditos ao setor privado, anteriormente assumidos pela União junto às instituições financeiras ao amparo da Medida Provisória 2.196, de 24.8.2001.

No que se refere às operações com recursos livres, o estoque de crédito atingiu R\$213,1 bilhões em dezembro de 2002, revelando variação nominal de 9,8% em doze meses. O resultado, inferior à inflação acumulada do período, de acordo com os principais índices de preços, pode ser associado ao moderado incremento na demanda de recursos por parte das empresas e das famílias, motivado pela deterioração das expectativas dos agentes econômicos, pelo elevado custo dos empréstimos e pelas incertezas decorrentes do período eleitoral.

O saldo das operações contratadas por pessoas jurídicas alcançou R\$136,7 bilhões ao final de 2002, indicando incremento de 10,1% em doze meses. As modalidades vinculadas a recursos internos variaram 13,5%, totalizando R\$79,3 bilhões. O estoque das linhas de crédito lastreadas em captações externas somou R\$57,4 bilhões, apresentando expansão anual de 5,8%, ressaltando-se, entretanto, que o incremento dessas carteiras foi parcialmente explicado pelo efeito contábil da desvalorização cambial no período, variação acumulada de 52,3% em 2002. Registra-se, ainda, que a realização dessas operações foi afetada pela instabilidade cambial e escassez de fontes externas de recursos, constatada a partir do segundo semestre do ano, provocando a migração para opções de crédito doméstico.

A soma das novas contratações realizadas em 2002, por pessoas jurídicas, registrou aumento de 5,8%, comparando-se com a posição acumulada no ano anterior. O desempenho foi condicionado pelo adiamento das decisões de investimento das empresas, diante das incertezas do cenário econômico.

O volume de crédito contratado por pessoas físicas atingiu R\$76,3 bilhões em dezembro de 2002, revelando aumento de 9,1% no ano, enquanto as concessões acumuladas aumentaram 7% em relação a 2001. As operações com esse segmento refletiram a cautela das famílias, diante do patamar elevado das taxas de juros, da deterioração dos seus rendimentos e das condições menos favoráveis do mercado. Esses aspectos, associados às liberações de recursos oriundos do FGTS, resultaram em menor grau de endividamento desses tomadores. Acrescenta-se, ainda, que a maior seletividade das instituições financeiras nas concessões de recursos, também contribuiu para restringir a evolução dessas operações.

A taxa média de juros das operações de crédito com recursos livres registrou crescimento de 2 p.p. em 2002, atingindo 51% a.a. em dezembro. Cabe ressaltar que, a partir de outubro de 2002, o Banco Central passou a incluir, no cálculo da taxa média de juros, as informações referentes aos empréstimos pactuados a juros flutuantes, vinculados à taxa CDI, e às operações pós-fixadas, pactuadas com variação cambial. Essa modificação ampliou a representatividade da taxa calculada, visto que a carteira prefixada corresponde a 57% das operações de crédito livre. Considerando-se apenas os empréstimos firmados a juros prefixados, a taxa média aumentou 9,9 p.p. no ano, alcançando 70,1% a.a.

As incertezas do mercado financeiro e a volatilidade da moeda americana influenciaram as operações cambiais de modo distinto das demais. Enquanto as taxas prefixadas e as flutuantes aumentaram, ante a elevação dos custos de captação, a taxa média projetada para financiamentos pós-fixados, formada pela taxa contratual acrescida da variação cambial esperada para o prazo do empréstimo, descreveu forte retração no segundo semestre. Em função desse comportamento, observou-se no segmento de pessoas jurídicas, que concentra as operações com variação cambial e com juros flutuantes, decréscimo de 2,4 p.p. na taxa média, que atingiu 30,9% a.a.

As taxas projetadas para os contratos com variação cambial, ACC e repasses externos, retraíram-se entre julho e outubro, período marcado pela depreciação atípica do real. A cotação do dólar superou o valor de referência do mercado, sendo negociado acima das cotações previstas no mercado futuro para os primeiros meses posteriores à eleição. A apreciação cambial esperada possibilitaria ganho para o tomador de crédito referenciado em câmbio, diminuindo o custo da operação. Assim, ao final do ano, as taxas projetadas dessas operações situavam-se em 12,8% a.a., ante 25,4% a.a. em dezembro de 2001.

As taxas dos empréstimos com juros prefixados e dos com juros flutuantes mantiveram-se relativamente estáveis até setembro, tendo no último trimestre registrado majoração, em resposta à elevação das alíquotas de compulsório e ao aumento da taxa *over*/Selic. A taxa média das operações prefixadas com pessoas jurídicas atingiu, em dezembro, 50,5% a.a., 6,7 p.p. acima do registrado no ano anterior. Nos empréstimos com taxas flutuantes, direcionados principalmente a grandes empresas, a taxa média situou-se em 31,5% a.a., ante 28,4% a.a. apurado em dezembro de 2001.

No segmento de pessoas físicas, cujas operações são pactuadas predominantemente a taxas prefixadas, verificou-se retração dos juros durante o primeiro semestre. Entretanto, o aumento das incertezas, e a conseqüente elevação dos juros no mercado futuro, contribuíram para a reversão desse movimento, tendo a alta acentuado-se no quarto trimestre, quando atingiu 83,5% a.a., 11,7 p.p. acima do fechamento de 2001. Entre as modalidades do segmento, destacou-se a elevação de 17,3 p.p. na taxa de aquisição de veículos, particularmente em julho, em decorrência do aumento nos custos de captação de longo prazo.

A conjuntura desfavorável provocou o aumento de 2,4 p.p. no *spread* bancário, definido como a diferença entre a taxa média das operações de crédito e o custo de captação das instituições financeiras, tendo encerrado o ano em 31,1 p.p. A despeito da estabilização da inadimplência, destacaram-se como fatores para elevação do *spread*, além das incertezas referentes à trajetória das taxas de juros e de inflação, o aumento nas alíquotas de recolhimento compulsório sobre depósitos à vista, depósitos à prazo e caderneta de poupança, a criação de alíquotas adicionais sobre esses recursos e o crescimento das taxas contratuais dos empréstimos com variação cambial, associado à escassez de linhas de crédito internacional para financiamento às empresas brasileiras.

O prazo médio da carteira de crédito com recursos livres situou-se, em dezembro, em 227 dias, mesmo valor do ano anterior, tendo registrado poucas oscilações ao longo do ano. Destaca-se, entretanto, o crescimento no prazo de capital de giro, em função da migração de recursos dos financiamentos externos, e a elevação nos prazos de repasses externos e financiamento a importações, em decorrência da liquidação de empréstimos pelo vencimento do prazo. No segmento de pessoas físicas, observou-se o crescimento no prazo de crédito pessoal, estimulado por renegociação de dívidas de linhas mais onerosas, como cartão de crédito e cheque especial.

A adoção de política conservadora para a liberação de novos créditos, aliada à utilização dos recursos extraordinários do FGTS para o pagamento de dívidas, controlou o crescimento da inadimplência iniciado no segundo semestre de 2001. Em dezembro, o percentual de atrasos com prazo superior a quinze dias atingiu 8% da carteira, 0,5 p.p. abaixo do valor registrado no ano anterior. No segmento de pessoas jurídicas, a inadimplência atingiu 4,2%, ante 4,7% em dezembro de 2001, enquanto na carteira de pessoas físicas, a taxa atingiu 14,8%, com retração de 0,2 p.p.

No que se refere à classificação de risco da carteira de crédito do sistema financeiro em 2002, verifica-se que, ao final do ano, 60,9% das operações encontravam-se enquadradas nos riscos AA e A, enquanto o risco H representava 3,4% do total. No ano anterior, a soma das participações dos níveis de risco AA e A alcançou 62,3% e as operações classificadas no risco H representaram 4,2%.

O montante de provisões constituído pelo sistema financeiro atingiu R\$27,2 bilhões em dezembro, apresentando crescimento anual de 10,6%, compatível com a postura cautelosa das instituições financeiras, que ampliaram o excesso dos recursos provisionados em suas carteiras de crédito. A participação dessas provisões em relação ao total de crédito concedido alcançou 7,2%, resultante dos percentuais de 8,5% relativo ao sistema financeiro público e de 6,4% relativo ao sistema financeiro privado. No ano anterior, esses respectivos percentuais foram 7,4%, 10,2% e 5,3%, ressaltando-se que o declínio da participação relativa das provisões das instituições financeiras públicas decorreu de baixa de crédito para prejuízo, e conseqüente redução do saldo do nível H e melhoria da qualidade da carteira de crédito.

2.5 - Sistema Financeiro Nacional

Em 2002, as flutuações conjunturais da economia, como a instabilidade no mercado cambial, a adaptação às regras de ajuste a mercado dos títulos de maior liquidez e a forte restrição de crédito externo evidenciaram que o Sistema Financeiro Nacional (SFN) vem consolidando seus próprios mecanismos de prevenção e ajuste em relação aos riscos da atividade financeira. O avanço da regulamentação prudencial nos últimos anos conduziu as instituições financeiras a maiores responsabilidades no gerenciamento de riscos inerentes às suas operações, podendo o Banco Central dar maior enfoque às suas funções de supervisão e fiscalização do sistema.

No contexto da maior transferência, para o setor privado da economia, das responsabilidades referentes às transações financeiras, entrou em funcionamento, em 22 de abril, o novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), a partir da implantação do Sistema de Transferência de Reservas (STR), administrado pelo Banco Central. O STR permite que as transferências de fundos, por conta própria dos bancos ou por conta de seus clientes, sejam liquidadas em tempo real, pelos valores brutos, em caráter irrevogável, o que reduz os riscos sistêmicos, relativos à possibilidade de interrupção da cadeia de pagamentos.

Anteriormente, mesmo se um banco não tivesse recursos suficientes em sua conta Reservas Bancárias no Banco Central em algum momento do dia, os lançamentos a débito eram efetuados, o que representava um empréstimo temporário da Autoridade Monetária sem limite previamente estabelecido e sem garantia, até que, normalmente ao final do dia, os lançamentos a crédito no mercado de títulos públicos federais fossem processados. Portanto, o Banco Central assumia os riscos de crédito das transações que cursavam pelas Reservas Bancárias. Com o STR, caso um banco emita ordem de transferência de recursos e não possua saldo disponível, a ordem não será cumprida. A necessidade de liquidez intradia poderá ser suprida mediante operações de redesconto de títulos com o Banco Central, a custo zero.

Com o novo sistema de pagamentos, ficaram nitidamente definidas as responsabilidades da Autoridade Monetária, instituições financeiras e câmaras de compensação e liquidação. As operações entre o Banco Central e o mercado ficam centralizadas em duas contas, as quais não podem apresentar saldo negativo ao longo do dia: a conta Reservas Bancárias, de titularidade de bancos comerciais, múltiplos, bancos de investimento e caixas econômicas, e a conta de liquidação, de titularidade das câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação. Os referidos agentes de compensação e liquidação devem assumir a posição de parte contratante para fins de liquidação, adotando mecanismos e salvaguardas adequadas.

Pode-se avaliar a importância do novo SPB para o setor real da economia a partir do volume de transações cursadas no STR nos seis primeiros meses de funcionamento. O total de pagamentos feitos nesse período foi equivalente a cerca de 13,7 vezes o PIB anual do país. É como se o montante do PIB fosse liquidado a cada dez dias de operação, o que indica a confiança do mercado no novo sistema e o seu efetivo potencial de transação. Atualmente, o STR é o nono maior sistema em termos de pagamentos em relação ao PIB, numa amostra selecionada de países com sistemas de pagamentos modernos.

Com relação ao gerenciamento do risco de crédito das operações ativas do SFN, destaca-se a criação dos derivativos de crédito, regulamentada pela Circular 3.106, de 10.4.2002. Trata-se de operações com o objetivo de transferência do risco de crédito, cujos ativos subjacentes sejam empréstimos, financiamentos, arrendamento mercantil, títulos de crédito e outros instrumentos sujeitos a essa modalidade de risco, sendo vedada a

sua realização entre pessoas físicas ou jurídicas controladoras, coligadas ou controladas. Foram autorizadas as modalidades de *swap* de crédito e *swap* de taxa de retorno total; na primeira, a contraparte receptora assume a obrigação de comprar os ativos referenciados ou de pagar determinado valor caso ocorra um evento de deterioração do crédito, enquanto na segunda, os pagamentos entre as partes são efetuados com base no fluxo de recebimentos do ativo subjacente.

Dessa forma, a contraparte transferidora do risco adquire proteção na hipótese de ocorrência dos eventos de deterioração de crédito. Esses eventos, a serem definidos contratualmente, estão relacionados ao ativo subjacente ou a seus obrigados, como exemplos, o inadimplemento do crédito ou sua contestação judicial. Os fluxos da operação têm que estar na mesma moeda ou indexador do referido ativo e o montante da transferência de risco deve estar limitado ao valor do ativo subjacente.

A possibilidade de transferência do risco de crédito propicia a redução desse componente nas taxas de spread bancário. Além disso, se o contrato de derivativo previr como eventos aqueles relacionados ao próprio risco de crédito da operação original, e se o ativo subjacente puder ser transferido, poderá ocorrer a diminuição do capital próprio necessário à cobertura de risco das operações ativas, o que permite à instituição transferidora uma maior alavancagem operacional, mas com segurança financeira.

Com o intuito de reduzir o risco de crédito e aumentar a transparência com relação às operações de empréstimos do sistema financeiro, assinala-se a divulgação da Circular nº 3.098, de 20.3.2002, referente à ampliação e aperfeiçoamento da Central de Risco de Crédito. Essa estrutura, que contempla critérios e procedimentos relacionados aos dados individuais ou agregados do cadastro e das operações de crédito dos clientes, possibilita aumentar a capacidade de monitoramento dos riscos, tanto pelo sistema financeiro nacional, como pela supervisão bancária.

Quanto as outras modalidades de risco a que estão submetidas as instituições financeiras, o aumento na cotação e oscilação do mercado cambial no terceiro trimestre tornou necessária a redução no limite diário de exposição líquida entre posições comprada e vendida com variação cambial. Esse limite foi reduzido de 60% para 30% do patrimônio de referência (patrimônio líquido calculado para fins de apuração dos limites operacionais). Além disso, foi alterado o fator aplicável às operações com ouro e variação cambial, utilizado na apuração da parcela de patrimônio líquido necessária para a cobertura do risco de mercado decorrente da variação cambial. Esse fator foi elevado de 0,5 para 1,0 ao longo do mês de outubro, exigindo-se assim maior aporte de recursos próprios para a manutenção de tais operações no patrimônio.

No que concerne à capitalização do sistema financeiro, para dados relativos ao 3º trimestre, dos 20 maiores bancos, os quais representam 88% do ativo total do sistema bancário, 18 apresentaram índices de compatibilização do patrimônio líquido ao grau de risco das operações acima do mínimo de 11%. Todavia, o Banco Central, na função de supervisão e fiscalização, deve acompanhar a qualidade da base de capital do sistema. Nesse sentido, foi editada a Resolução nº 3.059, de 20.12.2002, estabelecendo regras mais rígidas para o registro contábil de créditos tributários pelas instituições financeiras.

Essa norma estabelece que os créditos decorrentes de prejuízo fiscal na apuração do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido, a serem compensados com obrigações fiscais futuras, só poderão ser registrados no ativo havendo expectativa de realização no prazo máximo de cinco anos. No momento em que esses valores são lançados no ativo, a contrapartida é registrada a crédito nas contas de resultado, o que permite o aumento do patrimônio líquido, ainda que, para fins de apuração do limite de alavancagem, os referidos ativos devem ser considerados com um nível de risco de 300%. Portanto, o limite ao prazo de compensação dos créditos tributários impede que as instituições financeiras promovam o aumento do patrimônio de referência a partir de ativos com prazo indeterminado de realização.

No que se refere aos instrumentos financeiros, entrou em vigor a nova classificação da carteira de títulos e valores mobiliários das instituições financeiras, conforme Circular nº 3.068, de 8.11.2001, que objetivou a adaptação a padrões utilizados internacionalmente. Os novos critérios promoveram variações no patrimônio líquido dessas instituições, embora não tenham afetado o enquadramento na exigência de capitalização para cobertura do risco de suas atividades.

Com as novas regras, os títulos e valores mobiliários passam a ser classificados em três categorias: títulos para negociação, títulos disponíveis para venda (ambos com avaliação a valor de mercado) e títulos mantidos até o vencimento (avaliação conforme o custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos). Para manter

títulos até o vencimento, a instituição deve comprovar capacidade financeira com base em projeção de fluxo de caixa que desconsidere a possibilidade de venda desses títulos.

Os reflexos no patrimônio líquido dessa nova classificação decorrem sobretudo dos registros de ajuste a valor de mercado, que podem aumentá-lo ou reduzi-lo mensalmente conforme o preço de realização desses ativos, ao contrário da sistemática anterior, em que o patrimônio líquido só era impactado pelo registro de provisão quando o valor de mercado fosse inferior ao de custo.

Considerando-se o total do sistema bancário, em média, em novembro de 2002, foram alocados 57% da carteira para títulos com avaliação a valor de mercado e 43% para manutenção até o vencimento. Observando-se os dados conforme o subsegmento, tem-se que o grupo dos bancos privados nacionais destinou 80% de sua carteira para marcação a mercado, os bancos estrangeiros, 64% da carteira nessa categoria, enquanto que, no subsegmento dos bancos públicos, 54% da carteira ficou classificada em títulos mantidos até o vencimento.

A opção por classificar a maior parte dos títulos para avaliação a mercado, na média, por parte dos bancos privados nacionais e estrangeiros, reflete uma maior preocupação com a disponibilidade de liquidez, visto que os títulos assim alocados podem ser livremente negociados. Por outro lado, o patrimônio líquido desses subsegmentos poderá apresentar maiores oscilações, significando variação no potencial de alavancagem que deve ser melhor calibrado com o grau de risco das operações.

Ainda no aspecto da evolução dos instrumentos financeiros, a Circular nº 3.152, de 20.9.2002, estabeleceu condições para a emissão das Letras de Crédito Imobiliário (LCI). As LCI podem ser emitidas por bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira imobiliária, Caixa Econômica Federal, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo e companhias hipotecárias, com objetivo de lastrear créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de imóvel. A LCI poderá ser garantida por um ou mais créditos imobiliários, mas a soma do principal das LCI emitidas não poderá exceder o valor total dos créditos imobiliários em poder da instituição emitente. Seu prazo mínimo para resgate depende da forma de atualização, sendo de 60 dias quando não atualizada por índice de preços, enquanto seu prazo de vencimento não poderá ser superior ao do respectivo crédito imobiliário.

No âmbito das novas modalidades operacionais do sistema financeiro, a Resolução nº 2.921, de 17.1.2002, facultou a realização de operações ativas vinculadas à captação de recursos remunerados. Essa prerrogativa possibilita a ampliação de operações de crédito e arrendamento mercantil com o controle de riscos para a instituição financeira, visto que o resgate dos recursos aplicados pelo tomador de crédito fica subordinado ao fluxo de pagamentos da operação ativa vinculada. Ademais, a remuneração da operação ativa precisa ser suficiente para cobrir os custos que a instituição terá com a captação. A possibilidade de contar com uma certa garantia mais líquida permite que essas operações não sejam computadas na apuração do limite de exposição por cliente, ainda que estejam sujeitas aos critérios de classificação de risco e constituição de provisões.

No que se refere à constituição de instituições financeiras, a Resolução 3.040, de 28.11.2002, ampliou os requisitos necessários à entrada nesse mercado. Deverão ser apresentados os seguintes documentos para análise do Banco Central, abrangendo os três primeiros anos de atividade: estudo da viabilidade econômico-financeira do projeto; plano de negócios, incluindo a definição dos principais produtos e serviços, e documento com a definição dos padrões de governança corporativa. Uma vez aprovados os atos formais de constituição, pode-se proceder à autorização para funcionamento, etapa em que se deve comprovar a origem dos recursos que serão utilizados no empreendimento.

Na posição do final de 2002, estavam em funcionamento 194 instituições da área bancária, incluindo 166 bancos comerciais e múltiplos, enquanto que, no final de 2001, havia 206 instituições nesse mercado. Essa redução é resultado tanto de algumas decretações de falências quanto da transformação de instituições bancárias em outras modalidades de instituições financeiras e não-financeiras.

Como resultado da atividade de supervisão bancária em 2002, foram decretadas duas liquidações extrajudiciais de instituições financeiras, referente a um banco múltiplo com carteira comercial e a uma distribuidora de títulos e valores mobiliários, bem como 21 liquidações extrajudiciais em outras empresas, sobretudo consórcios. Considerando-se os regimes especiais decretados após o Plano Real, o resultado até o final do ano indicava 247 instituições, das quais 57 bancos. Computando-se também os regimes estabelecidos antes do Plano Real, permanecem ao todo 119 instituições com processos por encerrar.

Verificando a composição do sistema bancário por origem do capital, a participação no total de ativos permanece praticamente estável em relação ao final de 2001. Em novembro de 2002, os bancos privados nacionais detinham 37% do total de ativos do sistema bancário, os bancos públicos, 34%, enquanto que os bancos estrangeiros, 29% desse valor. Em 2002, ocorreu a privatização do Banco do Estado do Amazonas, adquirido pelo conglomerado do Bradesco por R\$182,91 milhões, 32% acima do valor de seu patrimônio líquido.

No contexto do Proes (Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária), restam quatro instituições a serem privatizadas, que atualmente estão sob controle da União. Considerando-se o resultado do referido programa até o final de 2002, das 42 instituições optantes, 16 estão se transformando em agências de fomento, 12 aderiram à privatização, 10 estão em processo de extinção e quatro foram saneadas e mantidas como instituições estaduais. Fora do âmbito do Proes, foram privatizados três bancos estaduais e saneada uma instituição.

Essas informações relativas à organização e composição do SFN denotam o delineamento do sistema após a fase de reestruturação iniciada com o Plano Real, que envolveu a redução gradual da presença do setor público, maior participação do capital estrangeiro e transformações societárias visando à melhor combinação entre escala e eficiência na intermediação financeira. Dessa forma, o sistema encontra-se preparado para contribuir cada vez mais com o setor real da economia, podendo ampliar sua alavancagem na concessão de créditos para o setor produtivo.