

# A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira<sup>1</sup>

---

*Cristina Penido de Freitas*

## **Introdução**

A discussão da natureza particular da concorrência bancária é o objeto deste artigo. A maioria dos estudos sobre concorrência no setor bancário adota os paradigmas da teoria da organização industrial, considerando o sistema bancário como uma indústria e as instituições bancárias como uma firma com funções de produção a maximizar.

A abordagem adotada neste trabalho será distinta daquela que predomina na literatura sobre concorrência bancária. Na primeira seção procuramos justificar a adoção de um conceito geral de concorrência capitalista, definido como um processo de luta incessante pela valorização e apropriação da riqueza sob a forma de capital.<sup>2</sup> Na seção seguinte tem como objetivo elaborar uma definição da concorrência bancária que leve em consideração o papel especial dos bancos na economia capitalista moderna, na qual estas instituições privadas com fins lucrativos são responsáveis pela emissão da moeda e pela intermediação da poupança financeira, integrando um sistema institucional de pagamento hierarquizado e complexo. Na última seção, à guisa de conclusão, apontaremos que o caráter dual dos bancos faz com que a concorrência bancária esteja ao centro da instabilidade e dinâmica do crédito. Pressionado pela lógica concorrencial, os bancos se comportam de modo a ampliar a instabilidade financeira constitutiva da economia capitalista e a estimular as atividades especulativas nos circuitos financeiros em detrimento da circulação industrial.

## **1. Os aspectos gerais da noção de concorrência**

A concorrência, embora seja uma das características constitutivas essenciais da economia capitalista, nunca foi objeto de uma teoria completa. As

---

(1) Este artigo é uma versão modificada do capítulo 2 da Tese de Doutorado *Concurrence bancaire, spéculation et instabilité financière: une lecture hétérodoxe de l'évolution récente du système financier international*, defendida em 21 de maio de 1997, junto à *Université de Paris XIII* – França, sob a orientação do Prof. Dominique Plihon. A autora agradece os comentários dos professores Sylvie Diatkine, François Chesnais e, em particular, à Robert Guttmann, pela sua leitura rigorosa e atenta das várias versões da tese. Marcos Antonio Cintra também merece agradecimento pela revisão cuidadosa deste artigo.

(2) Para a definição da concorrência como um processo de luta pela apropriação da riqueza e para caracterização geral do processo de concorrência capitalista, são utilizadas as formulações de Possas (1993).

análises sobre esse tema são, em geral, parciais e fragmentadas. Em particular, as dificuldades relativas à questão surgem da própria definição de concorrência. O significado de concorrência varia enormemente entre os diferentes autores, de modo que é difícil reunir em um conjunto coerente as diversas posições.

A apresentação e a discussão das diferentes formulações teóricas e conceituais da concorrência escapam largamente ao objetivo desta seção. Pretende-se aqui tão-somente apresentar as principais características distintivas gerais da concorrência capitalista para extrair um conceito aplicável à atividade bancária e financeira. Assim, após uma breve referência à visão convencional, desenvolve-se a noção de concorrência, não como uma forma de organização dos mercados, mas como “um processo de luta pela apropriação da riqueza, como poder geral de compra, e de garantia de espaço de valorização do capital” (Possas, 1993).

### **1.1. A visão convencional: a concorrência como forma de organização dos mercados**

A visão que predominou durante muito tempo na teoria econômica é aquela que considera a concorrência como uma forma de organização do mercado em oposição ao monopólio. Tal concepção, todavia, não nasceu com a economia política que apreendia a concorrência como uma força de regulação e determinação dos preços. Embora os economistas clássicos defendessem a idéia de que a concorrência era mais eficiente em presença de um grande número de rivais, não a identificavam com uma forma específica de mercado. Isso é verdade até mesmo para Ricardo que, por preocupações analíticas, limitou o seu estudo às situações nas quais a concorrência operava sem restrições (Ver McNulty, 1967).

Os estudos da concorrência após Ricardo começaram, todavia, a privilegiar as condições que garantissem sua existência sem restrições. Desse modo, as análises foram pouco a pouco eliminando a dimensão comportamental dos agentes do conceito de concorrência. Para a teoria econômica, a questão essencial passou a ser a especificação rigorosa das hipóteses necessárias ao desaparecimento de todos os tipos possíveis de monopólio. Assim, ao final do século XIX, o conceito de concorrência como forma de mercado em oposição ao monopólio nasceu a partir das contribuições de Cournot, de Jevons e de Edgeworth.<sup>3</sup>

De acordo com a teoria neoclássica, as condições necessárias para a concorrência pura e perfeita são: a existência de um grande número de

---

(3) Para uma análise crítica da evolução do conceito de concorrência, ver McNulty (1967; 1968). Já Stigler (1957) apresenta uma análise histórica do conceito de concorrência centrada na descrição dos aperfeiçoamentos sucessivos das hipóteses necessárias à ausência total do poder monopolista.

compradores e vendedores para evitar qualquer influência sobre o preço de mercado, o conhecimento perfeito de todos os participantes das condições de oferta e de demanda, a livre mobilidade dos fatores de produção, a homogeneidade dos produtos e a racionalidade maximizadora de todos os participantes do mercado, os quais agem independentemente uns dos outros. A teoria neoclássica da concorrência é essencialmente estática. A noção de concorrência é associada à alocação dos recursos produtivos da economia, a qual assume uma configuração de eficiência ótima se todos os mercados são perfeitamente competitivos. Tal concepção não leva em consideração a dinâmica da economia capitalista, cujas estruturas se transformam continuamente.

É esse conceito de concorrência como forma de mercado que prevalece atualmente na teoria econômica convencional. Mesmo a importante contribuição de Chamberlain (1933) fundindo o conceito de concorrência e monopólio na teoria da concorrência monopolista não foi bem-sucedida na elaboração de um conceito de concorrência distinto da noção de mercado concorrencial atomizado. Para esse autor, a concorrência e o monopólio eram duas forças fundamentalmente distintas, mas que atuavam juntas em várias situações. Para comprovar seu argumento, destacou que as marcas e as patentes eram monopólios institucionais, cuja existência não fazia sentido, senão em um ambiente de conflito e rivalidade. Se não existissem produtores concorrentes, não existiria a necessidade de patentear uma invenção ou registrar uma marca. Ambos eram (e são) instrumentos de diferenciação dos produtos e, por conseqüência, dos seus produtores. Todavia, Chamberlain examinou os vínculos entre concorrência e monopólio exclusivamente sob o ângulo da conformação dos mercados, o que permitiu a interpretação de que a concorrência e o monopólio não apareciam juntos, senão em uma forma específica de organização de mercado. Na realidade, esse fenômeno é geral e, uma vez que o contexto legal o autoriza, está presente em todos os mercados, sejam ou não atomizados.

De igual modo, a teoria recente dos mercados contestáveis, que pretende renovar a noção de concorrência, não escapa aos fundamentos de base da teoria convencional. Desenvolvida por Baumol; Panzar & Willig (1982), a teoria dos mercados contestáveis estende os resultados da concorrência perfeita a todos os mercados, independentemente do número de firmas participantes. Para tanto, é necessário que se verifiquem certas condições, tais como: a livre entrada (livre acesso à tecnologia e matérias-primas), livre saída, isto é, ausência de custos irrecuperáveis (*sunk costs*) e preços sustentáveis, o que significa que as firmas não modificam seus preços para impedir a entrada de concorrentes potenciais. De acordo com a definição dos autores, um mercado é perfeitamente contestável se novas empresas podem entrar e sair sem restrições para satisfazer a demanda existente, utilizando as mesmas técnicas produtivas disponíveis que as firmas presentes no mercado. A ausência de custos irrecuperáveis assegura que uma

firma possa entrar livremente em um mercado, para aproveitar-se de uma situação particular de existência de lucros extraordinários e sair, livremente, sem nenhuma perda de capital, tão logo tais lucros desapareçam.

Esses autores procuraram mostrar que nos mercados perfeitamente contestáveis é possível obter uma alocação ótima de recursos, mesmo em presença de configurações de mercado do tipo oligopolista ou monopolista, associadas à existência de economias de escala e economias de escopo. Em face da ameaça da concorrência potencial, as firmas não podem manter seus lucros extraordinários, pois atrairiam novos concorrentes. A eliminação dos desperdícios é explicada em termos idênticos. Se uma firma produz de maneira ineficaz, um novo rival entra e opera com custos inferiores.

A teoria dos mercados contestáveis negligencia alguns dos principais pressupostos da teoria neoclássica da concorrência perfeita como, por exemplo, o atomismo do mercado e a homogeneidade dos produtos. Contudo, adere às hipóteses de livre mobilidade, de tendência ao equilíbrio e de racionalidade ótima dos agentes.<sup>4</sup>

O conceito neoclássico da concorrência perfeita está também presente nos estudos de certos teóricos heterodoxos, como Joan Robinson, Eichner, Wood, que privilegiaram o estudo das estruturas oligopolistas de mercado (Ver Sawyer, 1990: 57). Em suas formulações, os conceitos de monopólio e oligopólio são definidos como desvios em relação à noção de concorrência perfeita. Robinson reconhece que não há nenhuma diferença relevante entre o seu conceito de concorrência imperfeita e o conceito de Chamberlain de concorrência monopolista. Segundo a autora, “todos os dois se fizeram a mesma pergunta, formularam as mesmas hipóteses e obtiveram o mesmo resultado” (Robinson, 1953).<sup>5</sup>

O mesmo ocorre entre os autores marxistas, como Baran e Sweezy. Em seus estudos sobre a teoria do capitalismo monopolista, esses autores utilizam a noção de mercados não concorrenciais em oposição ao conceito de mercado concorrencial neoclássico para examinar os efeitos do monopólio, em um sentido mais amplo que inclui diversos graus de oligopólio.<sup>6</sup> Contrapondo a noção de concorrência à de monopólio, esses autores adotam um conceito de concorrência mais próximo do conceito neoclássico de forma organizacional do mercado que

---

(4) Os limites da teoria dos mercados contestáveis são sublinhados por Gaffard (1990: 55). De acordo com esse autor, as condições necessárias para a perfeita contestabilidade dos mercados são restritivas e irrealistas como as da teoria neoclássica da concorrência perfeita.

(5) Em outro artigo, Robinson (1979) admite que sua obra *The economics of imperfect competition* pode ser considerada como pré-keynesiana, dado que adotou diversas hipóteses da economia neoclássica sem efetuar uma crítica radical.

(6) Ver Sweezy (1942), Baran (1957) e Baran & Sweezy (1966). A mesma *démarche* é encontrada em Steindl (1952), que também participou da construção da teoria marxiana do capitalismo monopolista. Igualmente, Hilferding (1910) utiliza a noção de concorrência em oposição ao monopólio. Para esse autor, o processo de centralização crescente do capital observado na Alemanha, através das fusões e colusões entre os capitais, conduzia à diminuição da concorrência.

do conceito marxista da concorrência como um processo de rivalidade entre os capitais. Como observa corretamente Çapoglu (1991: 34), as críticas formuladas por Chamberlain, Joan Robinson e pelos autores marxistas contribuíram para reforçar a posição central e paradigmática da noção de concorrência perfeita na teoria econômica.

A principal deficiência da teoria neoclássica reside na definição da concorrência como uma estrutura de mercado. O conceito de concorrência, perfeita ou imperfeita, visto como forma organizacional de mercado não consegue explicar nem o comportamento dos agentes econômicos no processo de luta pela apropriação da riqueza e pela ampliação dos espaços de valorização nem suas interações com a dimensão institucional da economia capitalista. Isso não significa afirmar que as estruturas de mercado não sejam importantes, mas é preciso destacar que não são nem imutáveis nem únicas. Ao contrário, “as estruturas de mercado são variáveis, em grande parte, endógenas do processo competitivo” (Possas; Fagundes & Pondé, 1996: 11).

Entre os teóricos que se opuseram claramente ao conceito estático de concorrência como forma de mercado, destaca-se Marx (1894). Para esse autor, a concorrência é uma lei imanente do sistema capitalista que torna obrigatória a participação de todos os capitalistas no processo de luta incessante pela apropriação da mais-valia. Como enfatiza Semmler (1982: 41, *itálico no original*): “Comparado com os clássicos (Smith e Ricardo), Marx formulou um conceito de concorrência e preço mais geral, diferenciado e dinâmico. Além disso, para Marx, concorrência é um conceito *derivado*, o qual não pode ser considerado de modo algum um conceito de equilíbrio. Concorrência no senso de Marx é o resultado da auto-expansão do capital. Isto é, a concorrência está relacionada não somente à circulação de mercadorias, mas também ao processo de produção, realização e distribuição do excedente (mais-valia na teoria marxista). Na produção, o resultado da concorrência entre os capitais é a produção de mais-valia extra pelo aumento da produtividade do trabalho. Na circulação, a concorrência entre os capitais conduz à busca da ampliação das fatias de mercados e a obtenção das condições para a realização da mais valia. A concorrência intersetorial dos capitais está relacionada à distribuição da mais-valia, da qual o resultado é a tendência à equalização das taxas de lucro em todos os setores.”<sup>7</sup>

“(…) No entanto, concorrência entre os capitais não conduz nem a um processo suave de ajustamento, nem converge a um equilíbrio de preços e quantidades, mas ao desequilíbrio e ao desvio do centro de gravidade. (...) A existência de diferenciais de taxas de lucro não contradiz a teoria marxista da concorrência. Diferenciais de lucros não são iguais nem implicam em: diminuição da

---

(7) É preciso esclarecer que Marx não assume explicitamente a idéia segundo a qual as taxas de lucros serão verdadeiramente equalizadas em todos os setores. O processo de concorrência entre os capitalistas produz um diferencial de taxas de lucro assim como uma tendência à equalização. Todavia, a taxa geral de lucro não possui outro significado que ser uma simples tendência. Sobre esse ponto, ver Panico (1988).

concorrência, 'concorrência imperfeita' ou 'poder' de monopólio” (tradução livre do original).

Schumpeter (1911; 1942) considerava igualmente a concorrência como um processo dinâmico, no qual as oportunidades de mercado eram exploradas continuamente pelos empresários em sua busca por maiores lucros.<sup>8</sup> No arcabouço teórico desse autor, o empresário não é colocado em um teoria estática de equilíbrio ou de desequilíbrio. “Central à visão da economia capitalista de Schumpeter está a noção convincente da dinâmica do processo de mercado, o mercado sendo algo mais que um farol para a alocação eficiente. Ao contrário, o mercado é o lócus da mudança radical que conduz as firmas a inovarem e a economia ao crescimento e à mudança estrutural. Nesse sentido, concorrência de mercado é a verdadeira destruição criadora na qual as firmas crescem, sobrevivem e morrem; as firmas que são aptas a inovar ou a se adaptar irão crescer ou sobreviver, enquanto as outras serão destronadas” (Lima, 1996: 183, *italico no original*).

Na seqüência dessa seção, procuramos destacar os principais traços característicos da concorrência definida como um processo interativo entre os agentes econômicos em busca de valorização e apropriação da riqueza, que na economia capitalista não tem conteúdo materialmente definido e é avaliada em termos monetários. Um dos atributos essenciais desse processo é a criação e ampliação da diferença ou assimetria entre os agentes. Com efeito, os lucros nascem dos esforços realizados pelas empresas capitalistas para diferenciar e criar vantagens de natureza monopolista, mesmo que temporárias. É nisso que consiste unicamente a concorrência. No conceito aqui adotado, a obtenção de lucros não pressupõe nem conduz necessariamente a equilíbrios de qualquer tipo.

## **1.2. As características gerais da concorrência capitalista, seus mecanismos e formas**

Uma vez explicitado o conceito de concorrência, é preciso definir suas características gerais. Antes de tudo, a concorrência é um processo contínuo, sem tréguas e sem fim. Em princípio, a todo momento, um novo concorrente pode chegar ou um mercado relativamente estável pode ser completamente transformado pela introdução de uma nova técnica ou de um produto revolucionário.

Outra característica importante da concorrência reside no fato de que todos os participantes podem definir estratégias para alcançar o objetivo de

---

(8) Essa visão da concorrência como processo aparece também nos trabalhos dos autores da Escola Austríaca, como Ludwig von Mises, Karl Menger e Frederick Hayek. Contudo, suas formulações estão mais próximas da noção clássica da livre concorrência como força de regulação e equilíbrio (Dow, 1985).

aumentar a riqueza pela obtenção dos maiores lucros possíveis. Tais estratégias dizem respeito a diferentes aspectos, por exemplo, como reagir em face de ações dos adversários, como construir e conservar vantagens vis-à-vis aos rivais, como se preparar para o processo competitivo, procurando prever e antecipar as modificações do mercado, como, com quem e quando realizar alianças ou estabelecer acordos de cooperação, etc. Mas, se a elaboração de estratégias é, sem dúvida, o traço precípua do processo concorrencial, o fato de saber elaborá-las e de possuir os meios materiais para fazê-lo está longe de significar que o agente econômico realiza invariavelmente a opção correta. Pois, como mostrou Keynes (1936), as decisões econômicas são sempre, em razão da incerteza, uma aposta arriscada em relação ao futuro.

A ausência de privilégios institucionais é outro traço essencial do processo de concorrência na economia capitalista. Tal aspecto fundamenta a teoria econômica desde os seus primórdios. Mesmo Marx (1894) reconhecia que na esfera da circulação do capital não existia privilégios, além dos derivados da propriedade dos meios de produção e das vantagens competitivas temporárias. Na realidade, em todos os países capitalistas, sempre existiu um conjunto de regras institucionais, sob a forma de impostos, tarifas e subsídios, que beneficiam certos grupos em detrimento de outros. Contudo, em geral, tais regras não especificam os beneficiários, mas definem as condições necessárias para se ter acesso a essas vantagens. Desse modo, é possível considerar que essas regras, na medida em que integram o ambiente competitivo, não representam privilégios institucionais, no sentido estrito do termo.

Em resumo, o processo concorrencial capitalista caracteriza-se fundamentalmente pelo fato de os agentes econômicos elaborarem estratégias, que podem ou não conduzir a bons resultados. Tais estratégias precisam ser continuamente renovadas, pois a busca de lucros é uma aventura obrigatória para todos os capitalistas, sob pena de serem excluídos do processo de luta pela apropriação e valorização da riqueza (Marx, 1894).

Um dos principais mecanismos estratégicos da concorrência é a diferenciação dos agentes produtores de bens e serviços, isto é, tudo o que confere vantagens à um produtor vis-à-vis aos seus rivais, permitindo-lhe obter ganhos extraordinários. A diferenciação de produtores inclui tudo o que possa constituir uma vantagem para uma empresa como: informações, imagem de marca, um novo processo, uma nova técnica, uma nova forma organizacional, novas fontes de financiamento ou de matérias-primas, etc. A inovação oferece aos produtores a possibilidade de explorar novos espaços que contribuem ao monopólio da empresa inovadora até que a inovação se difunda e a empresa seja imitada pelos concorrentes. Todavia, como as empresas buscam continuamente novas formas de ganhos extraordinários, a diferenciação entre os produtores é incessantemente

recriada. Por essa razão, a concorrência deve ser examinada como um processo contínuo de busca de vantagens de caráter monopolista.

A renovação contínua da diferença apresenta efeitos importantes sobre os mercados. A conquista, pelas empresas, de vantagens que permitem a obtenção dos maiores lucros possíveis conduz à alteração completa do mercado, em que tudo se modifica: os produtores, as fatias de mercado, os processos produtivos, as matérias-primas e os produtos. Tais alterações provocam igualmente uma transformação no comportamento das empresas e de suas estratégias de busca de vantagens competitivas, uma vez que as condições do processo seletivo já não são mais as mesmas.

No processo concorrencial capitalista, os agentes produtivos recém-chegados ao mercado, ou aqueles que não obtiveram sucesso, procuram igualar-se àqueles que dominam o mercado. Esse mecanismo, fundado na livre mobilidade dos capitais, age no sentido contrário do mecanismo estratégico de diferenciação dos produtores. A mobilidade de capital, isto é, a liberdade de entrada de novos concorrentes é fundamental ao processo concorrencial. Em sua ausência, a busca da diferenciação enfraquece. Todavia, é preciso evitar o erro de privilegiar de modo absoluto a mobilidade e a igualdade no estudo da concorrência como fazem os autores do *mainstream economics*.

Para a economia convencional, a livre mobilidade é o paradigma essencial dos modelos. As hipóteses de base eliminam toda a possibilidade de diferenciação dos produtores. De um lado, há a concorrência interna capaz de eliminar todas as assimetrias entre os concorrentes e igualar os preços e custos; do outro lado, há a concorrência potencial igualmente eficaz, que pressupõe a livre entrada e saída dos mercados.

A igualdade dos rivais não constitui o principal mecanismo estratégico das empresas no processo concorrencial capitalista. Ainda que a mobilidade igualadora jogue um papel relevante na dinâmica dos mercados, sua importância é totalmente secundária em comparação com a diferenciação que os produtores buscam conquistar vis-à-vis aos seus rivais. É a diferenciação que possibilita a obtenção de ganhos extraordinários, o *leitmotiv* da produção capitalista. A superioridade do mecanismo estratégico da diferenciação em relação ao da igualação pode ser comprovado, inclusive, do ponto de vista histórico, pois como destaca McNulty (1968: 653), “a essência da industrialização e do crescimento econômico é a modificação contínua da função de produção e o desenvolvimento de novos produtos, técnicas e formas de organização dos negócios”.

A formação de aliança constitui um outro mecanismo estratégico do processo concorrencial capitalista. Para a economia convencional, a formação de alianças é considerada um obstáculo “ao livre jogo das forças de mercado”. As análises sempre destacaram os efeitos negativos da formação de cartéis e de fusões entre grandes empresas que têm como objetivo ampliar o poder de



monopólio das empresas participantes. Não há dúvida que os cartéis, as fusões e outros acordos cooperativos buscam aumentar o poder econômico dos agentes participantes. Mas, esse é o objetivo essencial dos detentores de riqueza na economia capitalista. Quando um agente produtivo reduz seus custos ou realiza uma inovação qualquer, o seu objetivo é igualmente a obtenção de lucros extraordinários que irão reforçar seu poder econômico. Em vez de desencadear efeitos negativos, os quais são difíceis de avaliar na dinâmica econômica, as alianças ou os acordos cooperativos podem ser muito importantes para o processo de inovação e, por conseqüência, para o desenvolvimento econômico.

A luta pela apropriação da riqueza não significa que todos os capitalistas devam comportar-se como adversários uns dos outros todo o tempo. As empresas podem se aliar, por exemplo, para desenvolver certos projetos que necessitam de recursos de magnitude excessiva para uma única empresa, continuando a agir como rivais para outras atividades. No processo concorrencial capitalista existem inúmeras possibilidades de alianças: entre empresas rivais, entre grupos de adversários, entre o governo de um país e seus empresários, entre as empresas e seus credores, entre os fornecedores e seus clientes, entre as empresas e os usuários dos seus produtos, entre os empresários e os trabalhadores, etc. Ainda que não exista uma oposição entre cooperação e concorrência, é preciso esclarecer que a formação de alianças não é um instrumento logicamente necessário ao processo competitivo, pois sua ocorrência depende da estrutura do mercado e/ou de uma situação histórica particular. Por essa razão, a cooperação não se situa no mesmo nível dos demais mecanismos estratégicos da concorrência derivados das características gerais do processo concorrencial capitalista.

Embora para a teoria econômica convencional, a concorrência pura e perfeita seja sinônimo de concorrência via preços, a concorrência capitalista como processo de luta pela apropriação da riqueza pode assumir diferentes formas. A importância dessas formas tem sido crescentemente reconhecida na literatura econômica. Contudo, a maior parte dos estudos limita sua validade às situações nas quais a concorrência não é “pura” ou o mercado não é “perfeito”. A idéia dominante é que em presença de atomização e de fraca diferenciação dos produtores, a concorrência e os mercados são “perfeitos” e a concorrência se exerce via preços. Ao contrário, nos mercados em que ocorrem as chamadas *market failures*, isto é, mercados mais concentrados nos quais certas empresas possuem poder de mercado, outras formas de concorrência adquirem importância.

De acordo com a visão de concorrência adotada neste trabalho, as ditas *market failures* constituem, em realidade, características essenciais do próprio processo competitivo. A concorrência, ao representar uma luta pela conquista de uma melhor posição no mercado, a qual é obtida através de vantagens de caráter monopolista, não se opõe nem à noção de poder, nem à noção de monopólio. A fixação de preços não é mais do que uma dimensão das decisões estratégicas que

são realizadas pelas empresas para vencer seus rivais. Na busca contínua de valorização do capital, a obtenção de vantagens competitivas parece ser mais importante como instrumento concorrencial que as tentativas de diminuir ou manter baixos os preços, dado que a redução dos preços não é uma arma eficaz de diferenciação, exceto quando apoiada em vantagens importantes e duráveis.<sup>9</sup>

Resumindo, é possível afirmar que a concorrência enquanto aspecto constitutivo essencial da economia capitalista se caracteriza como um processo dinâmico de elaboração de estratégias para a obtenção de lucros e, por consequência, para ampliação da riqueza. Entre as estratégias adotadas pelos agentes econômicos que controlam o processo de produção da riqueza social, a diferenciação dos produtores aparece como a mais importante. Cada concorrente procura se diferenciar em relação aos demais de modo a obter vantagens de caráter monopolista, que sejam as mais duradouras possíveis. A busca continuamente renovada de vantagens competitivas é assim uma característica fundamental desse processo. Na dinâmica da economia capitalista, as decisões e estratégias de cada agente interagem com as ações dos demais agentes que fazem parte do ambiente competitivo. Assim, as expectativas que influenciam as decisões de adquirir ativos, de produzir ou de construir vantagens competitivas podem ser ou não confirmadas no processo concorrencial, cujo contexto é constantemente modificado pelo sucesso (ou fracasso) das decisões estratégicas dos diferentes agentes.

O conceito de concorrência como forma de mercado (seja perfeito ou imperfeito) enfatizando o papel dos preços não permite explicar nem os meios pelos quais as empresas capitalistas procuram sobreviver em um ambiente competitivo, nem suas relações e interações com a dimensão institucional da economia. Já a noção de concorrência como um processo de luta permanente permite evidenciar que a característica essencial das empresas capitalistas é de estar sob a pressão contínua para inovar e conquistar novos espaços de valorização, através da diferenciação. O espaço da concorrência capitalista reúne todas as atividades econômicas dos agentes produtores de bens e serviços, isto é, do financiamento à concretização do investimento, da produção à comercialização dos produtos e serviços. Uma vez que essas atividades são conduzidas em diferentes mercados, o comportamento concorrencial dos agentes é influenciado pela interação dos diferentes mercados da economia e pela ação dos seus rivais.

Dado que o objetivo deste artigo é a compreensão da natureza da concorrência bancária, a questão a ser formulada neste estágio da análise é se a caracterização do processo concorrencial capitalista apresentada acima pode ser

---

(9) Como ressalta Possas (1993), ao contrário do que preconiza a visão dominante, é possível afirmar que não é a atômidade do mercado que determina a concorrência via preços, mas sim que é a ausência de vantagens competitivas que determina tanto a atômidade como a concorrência via preços. A presença em um mercado qualquer de várias empresas com margens de lucros estreitas significa simplesmente que suas vantagens competitivas são fracas para desencorajar a entrada de novos concorrentes.

utilizada para o estudo do comportamento dos bancos. Se os bancos são igualmente empresas inovadoras e dinâmicas em busca de lucros, os maiores possíveis, a resposta é afirmativa. Mas, por estarem submetidos à lógica de valorização do capital, é possível afirmar que os bancos são empresas totalmente iguais às outras? A resposta a essa última questão parece menos evidente. Com efeito, se os bancos não são como as outras empresas capitalistas, o processo de concorrência pode apresentar traços particulares no setor bancário e financeiro? A próxima seção procura responder a essas interrogações.

## 2. A natureza da concorrência na atividade bancária

Na literatura sobre o tema da concorrência bancária, a maioria dos trabalhos utiliza o marco teórico da organização industrial, considerando o setor bancário como uma indústria e os bancos como firmas, no sentido neoclássico do termo, isto é, unidades econômicas que possuem funções de produção a maximizar.<sup>10</sup> As análises da concorrência no setor bancário são efetuadas utilizando os conceitos do modelo, atualmente clássico, de estrutura, conduta e desempenho, desenvolvido a partir das contribuições de Bain (1956) e Sylos-Labini (1956).<sup>11</sup> O pressuposto de base desse modelo estabelece que a estrutura de mercado é o determinante essencial do comportamento das firmas, as quais não podem ultrapassar completamente as restrições impostas pela estrutura. Estudos mais recentes têm incorporado as contribuições da teoria dos mercados contestáveis, introduzindo a noção de contestabilidade dos mercados associada à ausência de custos irrecuperáveis.<sup>12</sup>

Não constitui objetivo desse artigo examinar o alcance e os limites desses estudos de inspiração neoclássica. Com efeito, como já foi explicitado na seção anterior, o conceito de concorrência aqui adotado opõe-se frontalmente à visão de concorrência como forma organizacional de mercado que está na base da análise convencional. Esses trabalhos também não consideram a especificidade dos bancos que são, geralmente, classificados, como empresas “comuns”. A particularidade dos bancos em uma economia monetária de produção como a capitalista levanta uma série de problemas, tais como, a natureza dos serviços produzidos pelos bancos, o caráter da renda financeira e o papel da regulamentação estatal, que diminuem ainda mais a importância da abordagem neoclássica da organização industrial aplicada ao estudo da atividade bancária.

---

(10) Vários trabalhos procuraram justificar a utilização dos conceitos de organização industrial na análise dos bancos, como Arena et al. (1988); Geofron (1992), Levratto (1993).

(11) Vários desses estudos foram efetuados nos Estados Unidos, um *survey* desses trabalhos é apresentado em Lewis & Davis (1987, cap. 7). Uma variante do modelo convencional foi desenvolvida na Europa, na qual o conceito de conduta é substituído pelo conceito de estratégia. Nessa variante, são as estratégias que condicionam o desempenho. Ver, por exemplo, Pastré (1985) e Carmoy (1988).

(12) Ver, entre outros, Diestch (1991); Dermine (1991); Métails (1991) e Geofron (1991).

Entre os autores heterodoxos que se dedicam ao estudo da teoria monetária e financeira, a concorrência bancária não tem sido objeto de estudos aprofundados. Na literatura, as raras referências à concorrência são feitas *en passant*, sem uma discussão mais atenta de seu caráter particular relacionado à especificidade dos bancos. Quando a concorrência bancária é destacada, como faz, por exemplo, Michel Aglietta, o conceito utilizado é o de concorrência imperfeita definido em relação à noção neoclássica de concorrência como forma de mercado, em que prevalecem as condições ideais que asseguram a alocação ótima dos recursos.<sup>13</sup>

Como foi visto na seção precedente, enquanto aspecto constitutivo essencial da economia capitalista, a concorrência caracteriza-se por um processo dinâmico de luta incessante pelo aumento da riqueza, do qual os agentes participantes utilizam armas ou estratégias para construir vantagens em face de seus rivais, de modo a obter os maiores ganhos possíveis. A concorrência, como aventura obrigatória para todos os capitalistas, está sempre presente em todas as atividades com fins lucrativos. A noção de concorrência como processo dinâmico não pode ser qualificada de perfeita ou imperfeita, mesmo se o processo competitivo assume características particulares em certas atividades, como é o caso da atividade bancária e financeira. De igual modo, a concorrência não pode ser nem mensurada, nem quantificada, pois é um processo que evolui incessantemente pela ação e interação dos agentes participantes em um ambiente econômico e institucional que se modifica também continuamente.

O desenvolvimento de uma teoria completa e coerente da concorrência bancária ultrapassa largamente as intenções deste trabalho, que procura tão-somente contribuir para a construção de uma visão alternativa que leve em consideração o caráter, simultaneamente, dinâmico e desestabilizador dos bancos. De um lado, essas instituições são agentes econômicos que estão submetidos à lógica implacável da valorização da riqueza em um mundo de incerteza e irreversibilidade; de outro lado, ocupam um lugar central no processo de criação monetária na economia capitalista moderna, em que a moeda de crédito é o principal meio de liquidação dos contratos econômicos. A distinção dessa dupla dimensão da atividade bancária é essencial para a compreensão da instabilidade financeira e da dinâmica cíclica da acumulação capitalista.

A discussão da natureza da concorrência bancária, de seus mecanismos e formas é o objetivo dessa seção. Assim, no primeiro item, procuramos ressaltar as características particulares da concorrência associada à especificidade dos bancos. Na seqüência, examinamos os mecanismos e formas da concorrência na atividade bancária e financeira, com ênfase particular na noção de inovação financeira.

---

(13) Em certos artigos publicados por Aglietta, é possível encontrar a idéia de concorrência mais aguda dos bancos associada à noção de uma maior eficiência microeconômica. Ver, por exemplo, Aglietta & Mouton (1993a; 1993b).

## 2.1. O caráter particular da concorrência bancária

Os bancos são instituições especiais porque ocupam um lugar central nos sistemas de pagamentos e de crédito na economia capitalista moderna, na qual executam conjuntamente o papel de criadores de moeda e de intermediários financeiros. Enquanto parte integrante de um sistema institucional articulado, centralizado e organizado em torno de um banco central, os bancos são os únicos agentes que combinam a gestão dos meios de pagamentos (dívidas que eles emitem contra eles mesmos) e a gestão do capital de empréstimo ou do capital-dinheiro produtor de juros. Um regime monetário estável possui a qualidade de um “bem público”, pois o valor estável da moeda e sua livre circulação são importantes para a sociedade. Assim, considerando a posição única que os bancos ocupam no sistema monetário e de crédito, suas atividades são e precisam ser estritamente regulamentadas.

Os bancos não são nem máquinas criadoras de moeda que funcionam passivamente sob o comando da autoridade monetária, nem simples intermediários financeiros entre os devedores e os credores finais, como preconizam os teóricos do *mainstream*.<sup>14</sup> Ao contrário, são instituições empresariais submetidas à lógica de valorização do capital e, por conseqüência, à lógica da concorrência como todos os outros tipos de empresas capitalistas. A subordinação dos bancos à lógica de valorização do capital ou da riqueza significa, de um lado, que essas instituições não respondem passivamente às preferências dos demais agentes e, de outro lado, que estão em concorrência entre elas e com outras instituições financeiras para a obtenção do poder de mercado e de maiores lucros nos diferentes mercados financeiros, seja doméstico, seja internacional.

Os bancos procuram ativamente descobrir novos clientes, novos meios de conceder crédito ou de estabelecer vínculos financeiros com os clientes e outros bancos, como também procuram obter recursos em condições mais favoráveis, de modo a ampliar os seus ganhos. Isso significa que administram ativamente os dois lados do balanço e realizam transações não registradas que proporcionam grandes lucros sob a forma de comissões. Os bancos estão sob pressão contínua para inovar a fim de aumentar seus lucros, seja através do diferencial de taxa de juros entre os empréstimos e os recursos captados, seja através das comissões obtidas pela concessão de linhas de crédito, aceites bancários, transações com divisas, cobranças, gestão de fortunas privadas e outros serviços financeiros múltiplos que oferecem.

---

(14) Por exemplo, Tobin (1963) considera que os bancos respondem passivamente às preferências e às decisões tomadas pelos outros agentes. Na realidade, entretanto, impulsionados pela lógica de valorização, os bancos procuram, pelos mais diversos meios, agir direta e indiretamente sobre as preferências do público.

Mas os bancos não são empresas exatamente como as outras. De fato, são os únicos agentes econômicos que, conjuntamente, criam moeda e servem de vínculo entre a circulação industrial e financeira. Eles são também empresas especiais por diversas outras razões. Em primeiro lugar, o *métier* bancário é por excelência instável e a origem da instabilidade provém da própria natureza da atividade bancária. Como ressalta Minsky (1986: 249-50), os bancos são mercadores de dívida, especializados no financiamento de curto prazo das empresas, dos governos e das famílias. Para obter e ampliar seus ganhos, fazem o comércio das dívidas, transformando os prazos de vencimento, assumindo riscos e incentivando seus clientes a utilizar os seus serviços.

Em segundo lugar, não existem limitações físicas, tais como custos tangíveis e limites de capacidade, que os impeçam de oferecer seu “produto” principal, a moeda e o crédito. Por essa razão, os bancos têm a tendência a conceder mais crédito do que seria prudente fazê-lo nos momentos de expansão da economia, subestimando os riscos. Os bancos centrais enfrentam dificuldades crescentes em controlar a concessão excessiva de crédito, sobretudo, após o desenvolvimento da gestão ativa dos passivos (*liability management*) com a criação de novos instrumentos e práticas financeiras.

Na criação de novos instrumentos financeiros reside uma terceira diferença importante em relação à indústria. Os bancos não incorrem em despesas de grande magnitude para o desenvolvimento de novos instrumentos, que podem ser rapidamente oferecidos ao público. Não existe registro de patente para os novos ativos financeiros, o que faz com que os demais concorrentes possam também rapidamente imitar o banco inovador. Assim, os ganhos decorrentes da inovação são mais temporários, porém servem como estímulo à busca contínua de novos produtos e serviços.

A natureza dos lucros bancários também difere da natureza dos lucros das empresas industriais. Como Marx (1894, cap. 21) demonstrou, os juros que os bancos recebem contra os créditos concedidos são apenas um rendimento financeiro extraído do lucro bruto geral, engendrado no processo de acumulação industrial. Como o setor bancário tem o poder de determinar as condições de liquidez da economia, ele regula a taxa de juros. Por essa razão, não existe “limites naturais” para a taxa de juros. Desse modo, os bancos podem facilitar ou dificultar as condições de funcionamento do processo produtivo que demanda recursos financeiros. Os bancos e seus clientes (as empresas industriais e comerciais) mantêm uma relação dialética especial de conflito e de interdependência.

Todavia, o lucro dos bancos não deriva somente do diferencial de juros das suas atividades tradicionais de empréstimo e captação de recursos. Como já mencionado, essas instituições oferecem diversos serviços pelos quais recebem

comissões e honorários. Além, é claro, dos ganhos de capital de natureza essencialmente especulativa.

Concedendo crédito, os bancos adquirem ativos que não são facilmente negociáveis, ao mesmo tempo em que emitem obrigações (os depósitos) que circulam como meio de pagamento e que são recuperadas pelos credores à vista e ao par (ou no curtíssimo prazo). A natureza assíncrona dos créditos e débitos que é característica da atividade bancária torna os bancos vulneráveis a uma súbita contração da liquidez. Com efeito, essas instituições trabalham com coeficientes capital/ativos bastante baixos e com taxas de endividamento muito elevadas, em comparação com as empresas industriais. Desse modo, dificuldades momentâneas de liquidez em um banco particular podem transformar-se rapidamente em problema de solvência conduzindo à falência da instituição. Os bancos são, segundo a terminologia de Minsky (1986), agentes que funcionam com uma estrutura financeira tipicamente especulativa, dado que necessitam ser continuamente refinanciados, seja pelo aumento dos depósitos criados de forma passiva (na acepção de Keynes no Tratado da Moeda), seja pelo mercado interbancário, seja junto ao banco central.

Na busca incessante da valorização da riqueza, os bancos tomam decisões e adotam estratégias cujos resultados incertos podem resultar em falência. O problema é que, dado o lugar que ocupam na economia como criadores dos meios de pagamentos, a falência de um banco individual pode comprometer a estabilidade do sistema monetário e financeiro em seu conjunto. Através do sistema de pagamentos, a crise financeira pode generalizar-se, afetando outros setores da economia. O poder de criação monetária que os bancos possuem na economia moderna está fundado, como já mencionado, em uma organização institucional particular que é o vasto sistema de pagamento hierarquizado e organizado em torno de um banco central, responsável pela emissão do meio de pagamento último. Os bancos por estarem no centro desse sistema possuem um acesso especial à moeda central. Mas, por essa mesma razão, são submetidos ao controle estatal.

A regulamentação específica da atividade bancária diz respeito à autonomia relativa de o sistema bancário criar moeda e modificar as condições gerais da liquidez da economia, também às atividades das instituições individuais, cujos problemas relacionados à sua instabilidade intrínseca podem afetar e ameaçar a segurança e a estabilidade do sistema em seu conjunto. Definindo o campo de ação, as regras e as normas de conduta que devem ser respeitadas por todas as instituições, o banco central procura circunscrever o espaço da concorrência bancária. Mas, tal iniciativa se choca com a lógica de acumulação dos bancos e provoca reações.

Nesse contexto, o principal desafio dos organismos de regulamentação é assegurar que a busca contínua de lucros pelos bancos individuais seja efetuada

em condições adequadas, ou seja, sem ameaçar a estabilidade do sistema bancário em seu conjunto, tanto em termo doméstico como internacional. Pela supervisão e fiscalização estrita das normas e de regras continuamente aprimoradas, as autoridades de regulamentação devem procurar prevenir a ocorrência de práticas perigosas de alguns bancos que, impulsionados pela lógica concorrencial, têm a tendência de assumir riscos excessivos. Todavia, como destaca Minsky (1986: 250), esse é um jogo perdido, pois os banqueiros têm muito mais a ganhar do que os burocratas do banco central. Adicionalmente, é sempre possível que os bancos centrais, que em vários países supostamente possuem independência ou autonomia política, sejam em realidade instituições dominadas por aqueles que deveriam controlar, isto é, os próprios bancos. A existência de autoridades monetárias ou instituições de regulamentação sob influência e controle do lobby bancário explicaria, pelo menos em parte, o fato de que os bancos não são examinados com rigor, exceto quando é demasiadamente tarde e as crises já eclodiram.<sup>15</sup>

A atividade bancária é, desse modo, marcada por uma tensão permanente entre os objetivos de estabilidade do sistema e a procura de novas fontes de lucros pelos bancos individuais. Os bancos sempre buscam escapar dos limites fixados pelas autoridades de regulamentação, sobretudo se tais limites os impedem de aproveitar e aumentar as oportunidades de lucro. O sucesso em livrar-se dos limites regulatórios vai estar condicionado pelo ambiente institucional e jurídico no qual atuam. Esse ambiente condiciona também as formas assumidas pela concorrência bancária que se inscreve, assim, nos limites fixados pela regulamentação, cujo objetivo é preservar a convenção monetária e a solidez do sistema bancário. É possível, contudo, que a dinâmica concorrencial contribua para a incoerência crescente do regime monetário e financeiro em vigor, provocando sua modificação.

Assim, o traço distintivo da concorrência bancária encontra-se na lógica conflitante que opõe a busca de valorização da riqueza pelos bancos e a natureza de “bem público” da função monetária, que essas instituições privadas com fins lucrativos desempenham na economia capitalista. Em virtude desse conflito irreconciliável, o espaço e as formas da concorrência apresentam a particularidade de ser essencialmente circunscritos aos limites fixados pela regulamentação, os quais variam de acordo com a estrutura institucional e jurídica existente em cada país. Porém, esses limites não são imutáveis, ao contrário, evoluem com o desenvolvimento da economia. Pois, os bancos reagem às modificações no ambiente macroeconômico, regulatório e competitivo no qual atuam, ao mesmo tempo em que agem ativamente sobre as transformações que são aí produzidas.

Uma das principais características gerais da concorrência capitalista é que, em princípio, um novo concorrente pode chegar a qualquer momento. No

---

(15) Sobre esse tema ver, entre outros, Garten (1991).



caso dos bancos, a regulamentação estabelece as condições precisas para a entrada (e também para a saída) das instituições que exercem a atividade bancária.<sup>16</sup> Essas regras sobre às condições de entrada das instituições estrangeiras nos mercados nacionais, que também se aplicam à entrada de novos concorrentes domésticos nos mercados locais, definem, em geral, o capital mínimo necessário e o perfil do administrador (probidade, experiência, etc.). Igualmente, podem existir regras relativas à expansão intergeográfica dos bancos no território nacional. Tais normas tornam a estrutura dos sistemas bancárias um tanto quanto rígida, favorecendo certas instituições, como é o caso dos pequenos bancos locais americanos que possuem mercados protegidos pela lei, impedindo a entrada de novos concorrentes potenciais. Nos países onde a legislação não é precisa na definição das atividades tipicamente bancárias, pode acontecer que instituições não submetidas ao controle prudencial aplicado aos bancos possam efetuar atividades próximas, competindo diretamente com estes últimos. Tal fato ocorreu, notadamente, nos Estados Unidos ao longo dos anos 70.

Nesse país, os bancos, para superarem as desvantagens impostas pela regulamentação, procuraram ativamente diversificar suas atividades, criando novos instrumentos e novos mercados. A dinâmica concorrencial real dos bancos e demais instituições financeiras provocou modificações na regulamentação. O chamado processo de desregulamentação realizado nesse país significou uma validação *ex-post* de práticas e atividades formalmente interditas, mas que efetivamente eram realizadas pelos bancos e seus rivais. As transformações iniciadas nos Estados Unidos repercutiram em cascata em diversos países, embora com ritmos e intensidades bem diferentes.

Ao longo dos anos 80, as autoridades governamentais de vários países industrializados implementaram políticas de liberalização, permitindo a emergência de novos concorrentes nos sistemas financeiros e ampliando o leque de atividades permitidas aos bancos. Inspiradas nas formulações teóricas da economia convencional, tais políticas tinham como propósito explícito introduzir a concorrência, no sentido neoclássico do termo, nos mercados financeiros.<sup>17</sup> Na visão do *mainstream*, a concorrência assegura a alocação ótima dos recursos e dos mercados, melhor diversificação de riscos e margens de lucros mais estreitas para as instituições financeiras. A extensão do processo de desregulamentação variou significativamente entre os países. A grosso modo, as principais medidas foram: eliminação dos controles quantitativos de crédito; eliminação dos tetos de taxa de juros dos depósitos; abolição dos limites às atividades das instituições financeiras,

---

(16) Em geral, a saída dos bancos é resolvida pela intervenção dos bancos centrais como prestador em última instância. As partes solventes são vendidas a outros bancos, enquanto os créditos irrecuperáveis são absorvidos seja pela agência de seguro de depósito seja pelo Tesouro.

(17) Um balanço exaustivo das políticas de "concorrência" implementadas pelas autoridades governamentais dos países da OCDE, com o propósito de melhorar a eficiência dos sistemas financeiros, é traçado por Bröker (1989).

em particular a supressão das barreiras institucionais entre os bancos comerciais e de investimento, etc. Contudo, o resultado não foi o esperado, pois, além de se basearem em uma visão simplista do funcionamento real da economia capitalista, tais políticas não levaram em consideração a instabilidade intrínseca da atividade bancária.

Na maior parte dos países, o movimento de desregulamentação financeira teve uma base ideológica comum, qual seja, a ascensão política do neoliberalismo, sustentado no debate político pelas teses monetaristas. Tais teses se apoiam em duas idéias centrais:

- a política monetária deve prevalecer sobre as políticas financeiras e creditícias, as quais devem ser deixadas às forças do mercado;
- as instituições financeiras não devem receber um tratamento diferenciado em relação às firmas não-financeiras.

A implementação de políticas neoliberais contribuiu para reforçar a dominância do capital financeiro sobre o capital produtivo no capitalismo contemporâneo. Contudo, paradoxalmente, a questão do papel do Estado e de suas políticas de regulamentação monetária e financeira foi recolocada com força.<sup>18</sup> Isso porque, a consequência da execução de políticas de desregulamentação – fundadas em idéias que não reconhecem nem o caráter ambivalente da moeda enquanto “bem” público e “bem” privado, nem o duplo papel dos bancos enquanto participantes ativos do processo de criação monetária e como empresas com fins lucrativos – foi a fragilidade crescente dos sistemas financeiros nacionais e a expansão vertiginosa das atividades especulativas, sustentadas pelo crédito bancário.

Dada a intensificação das pressões competitivas, os bancos passaram a privilegiar as operações mais arriscadas, que oferecem, em contrapartida, maiores ganhos, contribuindo para o aumento da fragilidade financeira e para a elevação dos riscos de crise sistêmica. Em certos países, a prática do *liability management* e o dismantelamento dos sistemas de controle das taxas de juros introduziram a concorrência via preços no sistema bancário, provocando a elevação dos custos de captação dos bancos e a diminuição significativa das margens. O problema de risco moral associado à intervenção do banco central como prestador em última instância contribuiu igualmente para a assunção excessiva de risco pelos bancos, sobretudo os de grande porte, que se beneficiavam da doutrina do *too big to fail*. A adaptação e o fortalecimento das regras prudenciais ocorreram demasiadamente tarde, em certos casos, para evitar a irrupção de graves crises bancárias.

---

(18) Sobre esse tema, ver os excelentes livros organizados por Boyer & Drache (1996) e Chesnais (1996).

## **2.2. Os mecanismos e as formas de concorrência bancária e a noção de inovação financeira**

Como foi visto na seção anterior, uma das principais características da concorrência capitalista é que todos os agentes participantes podem definir estratégias de modo a atingir o objetivo último de valorização da riqueza. Os bancos que concorrem entre si e com as instituições financeiras não bancárias nos mais diversos domínios dos serviços e transações financeiras definem igualmente suas estratégias de ação.<sup>19</sup> Tais estratégias que podem ou não conduzir a bons resultados devem ser continuamente renovadas e revistas, pois o processo concorrencial está em contínua evolução. O processo competitivo na atividade bancária vai além das fronteiras nacionais, dado que os bancos estão em concorrência não apenas nos diferentes segmentos dos mercados financeiros domésticos, mas igualmente nos mercados internacionais.

Na atividade bancária e financeira, a diferenciação em relação aos rivais é igualmente um importante mecanismo estratégico. Os bancos procuram singularizar-se uns em relação aos outros pela construção de uma imagem de experiência, de tradição e de solidez; pela utilização agressiva de técnicas de marketing, pela qualidade de suas equipes operacionais; pelas informações “privilegiadas” obtidas nos seus relacionamentos estritos e contínuos com as suas clientelas, pelo desenvolvimento de novos instrumentos e práticas financeiras que correspondem às necessidades de seus clientes, etc. Todos esses meios possibilitam a obtenção de vantagens do tipo monopolista e, em conseqüência, maiores lucros. Pelo desenvolvimento de novos instrumentos financeiros, os bancos interferem diretamente na preferência do público, que tem a opção de escolher entre inúmeros ativos para investir a poupança financeira.

A incorporação de inovações tecnológicas é também uma arma importante utilizada pelos bancos em busca de vantagens competitivas. A tecnologia desempenha um papel relevante tanto para a redução dos custos como para a ampliação das receitas. O progresso técnico nos setores de informática e de telecomunicação, aplicado e difundido nos mercados financeiros desde os anos 70, criou novas oportunidades de lucros para os bancos, na medida em que permitiu o desenvolvimento de novos instrumentos e procedimentos que dependiam de cálculos matemáticos sofisticados e complexos ou de sistemas de coleta e de transmissão rápida de informações. Os domínios de aplicação da telemática nas atividades bancárias e financeiras são vastos, destacando-se: a

---

(19) Nos países onde prevalece a forma institucional dos bancos universais, os bancos concorrem sobretudo uns contra os outros, dado que um banco universal pode realizar as mais diversas atividades financeiras. Nos países onde vigora a segmentação institucional, como nos Estados Unidos, os bancos comerciais concorrem com os mais diversos tipos de intermediários financeiros e mesmo com empresas não financeiras, como as grandes lojas de departamentos e os grandes supermercados, os quais oferecem crédito e outros serviços bancários aos seus clientes.

análise financeira; o acompanhamento dos riscos; o tratamento e a oferta de informações; a gestão de portfólios de ações, de títulos e de participações; e o gerenciamento de tesouraria em divisas. Porém, tais desenvolvimentos viabilizaram a emergência de novos competidores em atividades anteriormente dominadas pelos bancos. Por essa razão, os investimentos em telemática são importantes fontes de vantagens competitivas tanto para os bancos individualmente como para seus concorrentes diretos.

A cooperação ou a formação de alianças é outro mecanismo concorrencial estratégico bastante utilizado pelos bancos, em particular em suas atividades no exterior. Através de acordos institucionais, como o de correspondência bancária, um banco individual pode ampliar seu espaço de valorização sem incorrer em custos de instalação de redes de agência, garantindo sua presença em outros mercados, sobretudo no estrangeiro. Os empréstimos sindicalizados em euromoedas nos anos 70 são outro exemplo de estratégias de cooperação. Através desse arranjo institucional, os bancos atraíram a demanda de crédito dos países em desenvolvimento, que necessitavam de recursos externos para cobrir seus enormes déficits do balanço de pagamento, dividindo os riscos que seriam excessivos para um só banco individual. Certos bancos (*managers banks*) se especializaram na elaboração e acompanhamento desse tipo de contrato que pagava comissões expressivas às instituições que aderiam ao “sindicato”. O investimento conjunto de vários bancos em termos mundiais para a construção da *Society for Worldwide Interstate Financial Telecommunication* (SWIFT), em 1973, uma ampla rede de telecomunicações interbancária para a transmissão de dados em tempo real, fornece um outro exemplo de cooperação entre bancos, que continuam competindo nos diversos campos de suas atividades.<sup>20</sup> O consórcio bancário ilustra igualmente a estratégia de cooperação. Esse novo tipo de instituição que surgiu nos anos 70 era formado por bancos de nacionalidades distintas com o objetivo de reunir experiências, conhecimentos e recursos para a realização de transações financeiras internacionais (Freitas, 1989).

Outro exemplo de adoção de estratégia de cooperação entre bancos concorrentes é fornecido pelo anúncio recente da criação de um consórcio entre a IBM e um grupo de quinze grandes bancos americanos para a oferta de serviços bancários *on-line*, isto é, prestação de serviço bancário em domicílio através de redes como a *Internet* (Authers, 1996). Nessa “super estrada” de serviços financeiros, cada banco terá sua marca e ofertará seus serviços. Por essa iniciativa, os bancos procuram evitar que sejam ultrapassados pelos fornecedores de software, como a *Microsoft*, no mercado de serviços bancários *on-line*. A cooperação é também um meio de dividir os custos elevados dos investimentos necessários.

---

(20) A SWIFT foi criada como uma cooperativa sem fins lucrativos por 239 bancos de 15 países.

A concorrência pode assumir diferentes formas, de acordo com as características institucionais e legais da atividade bancária e financeira, que prevalecem nos diferentes países em um momento determinado e em circunstâncias específicas. Porém, enquanto processo de luta pela apropriação e valorização da riqueza, ela está sempre presente. Às vezes, em virtude da regulamentação bancária em vigor, que varia de modo considerável nos diferentes sistemas bancários nacionais, as oportunidades que os bancos possuem de criar vantagens competitivas vis-à-vis aos seus rivais são reduzidas, mas isto está longe de significar que a concorrência seja tênue ou ausente. Mesmo se os bancos não forem livres para oferecer aos seus clientes um amplo leque de taxas de juros ou novos produtos e serviços, sempre existe a possibilidade de buscar a diferenciação pela construção de uma imagem de solidez, tradição e *expertise* ou pela obtenção de informações privilegiadas. Ao contrário, se a regulamentação bancária é pouco precisa, a concorrência pode assumir formas destruidoras, ameaçando a estabilidade do sistema de crédito em seu conjunto. Esse é o caso, por exemplo, de uma expansão excessiva dos empréstimos sem uma avaliação adequada dos riscos envolvidos. A redução acentuada das margens de intermediação pode igualmente debilitar certos bancos e gerar efeitos perturbadores sobre o conjunto do sistema.

As formas que a concorrência bancária pode assumir varia consideravelmente de um país a outro também em função do tipo de arcabouço jurídico em vigor. Como observa Aglietta (1987: 50), de um lado, nos países anglo-saxões onde prevalece o direito comum para o qual tudo que não é interdito é autorizado, os bancos e demais instituições financeiras possuem uma ampla liberdade para desenvolver novas práticas e novos instrumentos que viabilizam a ampliação do espaço de valorização. De outro lado, nos países onde prevalece a tradição do direito normativo, e tudo o que é permitido está codificado em um amplo conjunto de regras e normas jurídicas, a capacidade de inovação das instituições bancárias é muito mais limitada, sobretudo no que se refere às tentativas de escapar dos limites fixados pela regulamentação. Em conseqüência, as instituições buscam a diferenciação através de outras estratégias, que permitam ampliar e conquistar novos espaços de valorização. A estratégia de internacionalização bancária, entre os anos 60 e 80, foi um desses expedientes utilizados pelas instituições japonesas e européias.

É possível afirmar que os bancos (e as outras instituições financeiras) sempre procuram, com maior ou menor liberdade, dado o ambiente institucional e jurídico em que atuam, novos instrumentos, procedimentos e acordos institucionais que lhes permitam ampliar seus lucros. Igualmente, buscam adquirir recursos nas condições mais favoráveis possíveis, procurando novos e mais rentáveis ativos, e descobrir novos meios de obter comissões. Inovando, os bancos

satisfazem a demanda do público por créditos ou por novos ativos e produtos financeiros, mas sobretudo, respondem às suas próprias motivações.

Minsky (1957) foi um dos primeiros autores a ressaltar o caráter inovador e dinâmico da atividade bancária, quando analisou o desenvolvimento do mercado de fundos federais, uma das principais inovações institucionais do sistema americano no pós-guerra.<sup>21</sup> No contexto institucional monetário e financeiro americano, objeto das reflexões de Minsky, o desenvolvimento do mercado de fundos federais – no qual os bancos trocam grandes volumes de recursos que representam excedentes das reservas obrigatórias mantidas junto ao Banco da Reserva Federal – marcou o início de uma modificação profunda das estratégias bancárias nos Estados Unidos. Com a criação desse novo mercado e o desenvolvimento posterior de novos instrumentos financeiros, como os certificados de depósito,<sup>22</sup> os *commercial papers*, os diversos tipos de acordos de recompra de títulos de curto prazo (*repurchase agreement*) e a captação de recursos no Euromercado, os bancos começaram, nos anos 60, a administrar ativamente suas obrigações (Minsky, 1984: 158).

As inovações associadas ao *liability management* conferiram um poder liberatório aos passivos das instituições americanas, ao mesmo tempo em que facilitaram o acesso dos devedores aos recursos do sistema financeiro.<sup>23</sup> Como resultado da gestão ativa das obrigações, os bancos individuais definem a taxa de crescimento desejada de seus ativos, e em seguida, ajustam seus compromissos para satisfazer suas necessidades de fundos. De um lado, esses desenvolvimentos liberaram os bancos da necessidade de conservar uma reserva secundária como proteção contra uma escassez imprevista de liquidez. De outro lado, a confiança no *liability management*, mais que na posse de ativos líquidos, contribuiu para aumentar de maneira expressiva o nível de risco da atividade bancária. Com efeito, se a liquidez de um banco individual depende da existência de mercados secundários bem desenvolvidos nos quais ele possa vender rapidamente seus

---

(21) Artigo publicado originalmente no *Quarterly Journal of Economy* e reimpresso em Minsky (1982). Sobre a influência das inovações na dinâmica econômica ver, igualmente, Minsky (1984; 1986).

(22) Os certificados de depósito, que são títulos negociáveis emitidos por um banco em troca de um depósito a prazo, foram introduzidos pelo *Citibank*, em 1961, no mercado monetário americano. Em 1966, esse instrumento foi lançado no Euromercado pela filial desse banco em Londres. A emissão de certificado de depósito em euromoeda permitiu ao *Citibank* conservar, e mesmo aumentar, sua clientela em face da adoção de medidas de política monetária extremamente restritiva nos Estados Unidos na segunda metade dos anos 60. Pela regulação “Q”, os bancos americanos foram impedidos, nessa época, de elevar a taxa de juros dos depósitos a prazo no mercado doméstico. Sobre esse ponto ver, entre outros, Moffit (1983) e Burns (1988).

(23) O desenvolvimento do *liability management* na evolução institucional do sistema financeiro americano precedeu em mais de uma década outras experiências nacionais. No caso inglês, a gestão ativa dos passivos não desenvolveu-se apenas ao longo dos anos 70, sob a égide das autoridades de regulamentação que conferiram liberdade de ação aos bancos em contrapartida ao abandono das práticas de entente na fixação da taxa de juros dos empréstimos e depósitos (Chick, 1986: 117). De acordo com a tipologia elaborada por Victoria Chick, a gestão ativa das dívidas corresponde ao quinto estágio da evolução do sistema bancário inglês. De acordo com Niggle (1990: 446) que aplicou a tipologia de Chick para análise do caso americano, o desenvolvimento *liability management* corresponde ao quarto estágio do desenvolvimento institucional do sistema financeiro nos Estados Unidos.

ativos ou seus novos compromissos, a liquidez do sistema bancário, em seu conjunto, depende da capacidade e, sobretudo, da rapidez do banco central em fornecer ajuda ilimitada nos momentos de crise de liquidez. Outro problema relativo à gestão ativa das obrigações diz respeito à curva dos rendimentos dos ativos e passivos bancários, que assume um sentido inverso no momento de contração do crédito que precede a recessão, levando à diminuição dos lucros dos bancos.

Minsky (1984; 1986) também destacou o duplo papel desempenhado pelas inovações financeiras na economia capitalista contemporânea. Na dimensão microeconômica, a pesquisa e o desenvolvimento de inovações financeiras são impulsionados pelas mesmas motivações que no setor produtivo. Em outras palavras, submetidos à lógica de valorização do capital, os bancos individuais (bem como todos os outros tipos de instituições financeiras) criam novos instrumentos e novas práticas financeiras na busca de vantagens competitivas de caráter monopolista, mesmo se são verdadeiramente temporárias, pois, como já mencionado, não existe registro de patente para as inovações financeiras. As inovações são utilizadas pelos bancos para ampliar suas possibilidades de ação e, por conseqüência, de obtenção de lucros, pois os novos instrumentos e procedimentos multiplicam as formas de dívida e de haveres.

Na dimensão macroeconômica, as inovações, que segundo esse autor nascem tipicamente das necessidades de uma economia em forte crescimento, desempenham o papel de atenuar o aumento pró-cíclico das taxas de juros, tornando possível a ampliação do nível de endividamento da economia. Ao longo da fase expansionista, há um processo autocumulativo na economia moderna que conecta inovações financeiras, financiamento dos investimentos e os lucros realizados (Minsky, 1986: 178). Desse modo, as inovações se tornam um expediente, seja técnico (novos instrumentos e procedimentos), seja institucional (novos mercados e novas instituições), através do qual a oferta de financiamento se ajusta à demanda, mas com um grande potencial desestabilizador sobre o progresso técnico. As inovações enfraquecem a capacidade do banco central de influenciar o processo de criação monetária e contribuem para o aumento da fragilidade financeira da economia e do risco sistêmico, dado que introduzem uma maior complexidade nas relações de débito e crédito.

O refinanciamento contínuo da propriedade dos ativos (reais e financeiros), um dos atributos mais importantes da economia capitalista, é facilitado pelos novos arranjos financeiros desenvolvidos pelos bancos e pelas outras instituições financeiras. Através dos novos instrumentos, “os devedores pagam suas dívidas não com receitas derivadas da produção, mas com a emissão de uma nova dívida” (Minsky, 1986: 200). A idéia do refinanciamento contínuo das dívidas pretéritas torna possível o aparecimento de estruturas patrimoniais instáveis ao longo do ciclo econômico. A instabilidade emerge na quando os

fluxos de receitas esperadas não são mais suficientes para validar as obrigações assumidas, seja em virtude da frustração das expectativas, seja pela elevação igualmente inesperada das taxas de juros.

A análise de Minsky, no que concerne às modificações nas práticas monetárias e financeiras, identificando a motivação das inovações e seus impactos na dinâmica econômica, é extremamente relevante para a compreensão das transformações da economia contemporânea. Contudo, é preciso ressaltar que as inovações financeiras não respondem apenas às necessidades de uma economia em forte crescimento ou em um bom momento. Impulsionadas pela lógica concorrencial, os bancos desenvolvem novos instrumentos e procedimentos, igualmente, em condições de estagnação econômica ou de deflação das dívidas.

Os novos instrumentos financeiros que surgiram nos anos 80 fornecem exemplos da capacidade de adaptação dos bancos e das instituições financeiras não bancárias ao processo deflacionista mundial, no qual a incerteza macroeconômica, traduzida na volatilidade crescente das taxas de juros e de câmbio, conduziu ao aumento da preferência pela liquidez. Nesse novo contexto, observa-se o desenvolvimento de títulos a taxas de juros flutuantes,<sup>24</sup> compromissos não registrados nos balanços e técnicas de cobertura de riscos microeconômicos como as opções e as *swaps* que permitiram a separação dos riscos de mercados e dos riscos de crédito (BIS, 1986). Criando esses novos instrumentos para protegerem a si mesmos e a seus clientes da volatilidade crescente das taxas de juros e câmbio e para reduzir os custos do endividamento, os bancos exploraram novas oportunidades de lucros.<sup>25</sup>

Para Aglietta (1987; 1991 e 1995), que possui uma interpretação das inovações financeiras bem próxima da de Minsky, as inovações constituem uma arma importante no processo concorrencial, enquanto fontes de vantagens competitivas e, por conseqüência, de lucro, ao mesmo tempo em que contribuem para a fragilidade crescente dos sistemas financeiros. Todavia, esse autor destaca a importância de distinguir a adaptação de métodos de financiamento pelo desenvolvimento de instrumentos e procedimentos inspirados em práticas utilizadas no passado das verdadeiras inovações financeiras. As inovações que são mera adaptação de práticas já existentes respondem às modificações contingentes nas condições macroeconômicas e podem ser revertidas, quando essas se alterarem novamente. De acordo com esse autor, as verdadeiras inovações são aquelas que modificam profundamente os hábitos de pagamento e a concepção

---

(24) Em realidade, os títulos à taxa de juros flutuantes (*floating rate notes*) surgiram em meados dos anos 70, mas sua utilização se generalizou nos anos 80. As FRN são títulos de dívida de médio e longo prazo, emitidos por bancos ou empresas não financeiras, cujas taxas de juros baseadas em uma taxa internacional de referência (em geral a Libor – *London Interbank Rate*) são revistas em um intervalo de três a seis meses (Ferreira & Freitas, 1990).

(25) É preciso ressaltar que os bancos desempenharam um papel importante no desenvolvimento desses novos instrumentos, mas não foram agentes exclusivos desse processo. As instituições financeiras não bancárias também participaram desse processo inovativo, em concorrência direta com os bancos.



mesmo da moeda, como a emergência da moeda de crédito em meados do século dezenove e a utilização generalizada dos cheques após a Segunda Guerra Mundial (Aglietta, 1987: 43-4), às quais se podem acrescentar o surgimento dos *money markets mutual funds* nos Estados Unidos nos anos 70 e certas inovações dos anos 80, como as transferências eletrônicas de fundos, a difusão dos cartões de crédito e dos *smarts cards*.<sup>26</sup>

Em resumo, pode-se afirmar que a atividade bancária é um negócio lucrativo e dinâmico, no qual os bancos administram seus ativos e passivos de modo a obter vantagens competitivas. Todavia, o espaço da concorrência bancária é limitado pela regulamentação, que pretende assegurar que a busca de lucros pelos bancos individuais seja feita nas condições mais seguras possíveis, sem ameaçar a estabilidade do sistema de pagamento e de crédito. Os bancos, impulsionados pela lógica de valorização, procuram escapar dos controles e ampliar os espaços de ação através da inovação. Existe, assim, uma tensão dinâmica entre o processo competitivo inovador dos bancos (e de outras instituições financeiras) e a necessidade de aperfeiçoamento contínuo da regulamentação, dado que o comportamento dos bancos pode contribuir para o aumento da instabilidade financeira da economia.

Como destaca Minsky (1986), a flexibilidade das finanças necessária ao desenvolvimento da economia não pode existir fora dos procedimentos bancários. Isso torna a atividade bancária e financeira indispensável ao dinamismo do capitalismo. Contudo, a ação dinâmica e inovadora dos bancos pode ser igualmente uma importante força perturbadora, dado que afeta tanto o volume e a distribuição das finanças como o comportamento cíclico dos preços, das rendas e do emprego.

### **3. A concorrência bancária no centro da instabilidade financeira e da dinâmica do crédito**

Como foi visto acima, a atividade bancária é marcada pela tensão permanente entre os objetivos de estabilidade e a procura de novas fontes de lucro pelos bancos individuais. A natureza dialética da influência dos bancos na economia reside no fato de que essas instituições com fins lucrativos são responsáveis pela criação da moeda de crédito. É essa forma de moeda que está na base de todos os contratos econômicos e de todas as transações de bens e serviços na economia moderna. Contudo, impulsionados pelo jogo concorrencial, os

---

(26) Contudo, mesmo essas inovações não podem ser analisadas segundo a teoria do progresso técnico, como fazem certos teóricos da microeconomia das inovações que insistem em assimilar as inovações financeiras e as inovações industriais, dado que as modificações provocadas pelas inovações financeiras não representam verdadeiramente um progresso, no sentido de introduzir uma maior eficiência nos sistemas financeiros. Ver, por exemplo, Geoffron (1992).

bancos se comportam de modo a ampliar a instabilidade financeira e a estimular as atividades especulativas nos circuitos financeiros em detrimento do financiamento da produção e do investimento de longo prazo.

Ao longo dos períodos de expectativas otimistas, os bancos pressionados pela concorrência concedem crédito sem exigir garantias seguras, enquanto os devedores pagam seus débitos pela emissão de novas dívidas. A expansão do endividamento se faz então como riscos subestimados. Porém, na busca incessante de valorização, um banco que adote um comportamento mais prudente vis-à-vis aos seus rivais arrisca-se seriamente a perder fatias do mercado, como salienta Goodhart (1989: 47): “(...) pressões competitivas podem levar os bancos a manter ou expandir suas fatias de mercado durante períodos ‘normais’ (isto é, sem crise). Entretanto, durante tais períodos de negócios normais, os bancos mais conservadores podem perder espaço. Como o público é mal informado ou incapaz de discernir se o crescimento vagaroso foi devido a políticas conservadoras ou falta de esforços gerenciais, não existe garantia de que os bancos mais conservadores possam recuperar nos momentos ruins ou de pânico a fatia de mercado que perderam nos bons tempos” (Tradução livre do original).

Para limitar a instabilidade inerente ao sistema bancário, as autoridades procuram impor regras de prudência para o funcionamento dos bancos, que se aplicam sobre a composição e qualidade do crédito e sobre os níveis de endividamento, entre outros. No entanto, com as inovações financeiras, os bancos tentam evitar todo e qualquer controle. Os novos instrumentos e procedimentos contribuem para ampliar a complexidade das estruturas financeiras e das relações entre os devedores e os credores. O resultado é o aumento da instabilidade da economia.

Em um contexto de euforia, a dinâmica financeira ganha autonomia em relação ao crescimento. É essa autonomia que conduz à fragilidade financeira, dado que introduz um viés entre os resultados financeiros otimistas e as condições reais da acumulação de capital (Aglietta, 1995: 61). A fragilidade crescente não é percebida pelos agentes econômicos, permanecendo dissimulada até que ocorra modificações imprevistas nas condições macroeconômicas. Na situação, os agentes endividados buscam a liquidez através da venda de ativos, enquanto os bancos diminuem a oferta de crédito face da elevação dos riscos.

Logo que os preços dos ativos entram em queda, as dúvidas sobre a solvabilidade dos estoques das dívidas passadas podem levar os bancos a evitar a concessão de novos créditos. Os bancos como intermediários interpõem suas garantias entre os depositantes (credores finais) e os devedores. Mas, a garantia bancária não é boa se o valor monetário dos ativos reais que o devedor oferece como colateral da operação de crédito não corresponde ao montante de recursos avançados pelos bancos. Por essa razão, uma diminuição acentuada do valor

monetário dos ativos representa uma ameaça à solidez da estrutura financeira da economia em seu conjunto.

Esses movimentos de liquidação de ativos e de contração dos créditos resultam na queda dos preços dos ativos, na redução dos lucros, da produção corrente e do emprego. Como mostra Minsky (1986, cap. 2 e 3), não existe nenhum mecanismo automático que garanta a reversão do processo deflacionista. Somente as ações do banco central e do governo podem impedir o agravamento da deflação e a transformação da recessão em depressão.

Os bancos desempenham um papel central para a emergência de estruturas financeiras frágeis e para o aprofundamento da instabilidade financeira. As pressões competitivas e a preocupação com o lucro levam os bancos a emprestar excessivamente na fase de expansão da economia, sem nenhuma preocupação com a assunção excessiva de riscos. Contudo, em situação de fragilidade financeira crescente, modificações nas condições macroeconômicas podem levar os bancos a racionar o crédito. Eles procuram reduzir sua exposição aos riscos de maneira tão abrupta, que ameaçam, sem se dar conta, sua própria solidez, dado que tal atitude pode conduzir à falência de seus devedores. Tal comportamento míope dos bancos foi apontado por Keynes em um dos seus artigos sobre a crise de 1929.<sup>27</sup> Várias vezes os bancos se comportaram como míopes em face do desastre nas últimas décadas, como comprovam os episódios da crise da dívida dos países em desenvolvimento no início dos anos 80 e o financiamento das transações imobiliárias no final dos anos 80.

Os ajustamentos dos bancos diante da deterioração dos seus balanços associada a reversão das condições macroeconômicas podem igualmente ter efeitos devastadores para a economia, dado que os bancos estão no centro do sistema de pagamento e de crédito. Como destaca Aglietta (1995: 59), os bancos fornecem liquidez para toda a economia e, por conseqüência, o racionamento do crédito bancário afeta a totalidade dos mercados de crédito, dado que nenhum desses mercados pode funcionar como substituto do crédito bancário no contexto de uma crise de liquidez.

As estratégias de valorização adotadas pelos bancos podem igualmente favorecer as atividades especulativas dos agentes econômicos, afetando os investimentos. Como mostrou Keynes (1930), as atividades dos bancos afetam o nível dos investimentos e do crescimento econômico de duas maneiras. De um lado, os bancos influenciam a dinâmica da circulação financeira e, por conseqüência, influenciam as avaliações dos rendimentos associados aos

---

(27) Ver Keynes (1931: 156). É interessante observar como certas idéias de Keynes começaram a ser recentemente incorporadas pelos autores do *mainstream economics*, que as apresentam como formulações originais. Esses são os casos, por exemplo, da teoria do racionamento de crédito associada a Stiglitz & Weiss (1981) e da hipótese da miopia ao desastre ou miopia intrínseca formulada por Guttentag & Hering (1984; 1986). Em ambos os casos, a incerteza em sua acepção forte (no sentido de Keynes) é identificada de modo explícito à idéia de informação assimétrica, imperfeita ou incompleta.

investimentos produtivos. De outro lado, os bancos controlam o montante de crédito pela quantidade concedida aos empresários. Assim, como salienta Chick (1992: 208) “um mercado financeiro dominado pela especulação pode exibir taxas de juros mais adequadas à psicologia de massa do que à rentabilidade de longo prazo da produção e do gasto. Isso alimenta as transações com instrumentos financeiros existentes mais do que direciona fundos para o investimento”.

A possibilidade de ocorrência de *crowding-out* do crédito destinado às atividades produtivas é maior no contexto de *booms* especulativos quando, de forma crescente, os bancos (e as outras instituições financeiras que participam da pirâmide do crédito) financiam os especuladores. Mas, a contração do crédito que se segue à explosão das bolhas especulativas afeta igualmente especuladores e empresários (no sentido de Keynes, 1936), pois, os bancos procuram investir seus fundos diretamente em ativos líquidos e seguros, como os títulos públicos (Dow, 1993: 49). A possibilidade de evicção do crédito destinado ao financiamento é ainda maior no contexto das economias nacionais estreitamente ligadas em virtude dos movimentos de capital e do progresso das telecomunicações. Esses desenvolvimentos permitem investimentos financeiros em tempo real sobre os principais mercados, que se tornaram mundiais, contribuindo assim para os movimentos especulativos.

Em resumo, a ação dos bancos, a partir de estratégias concorrenciais definidas em relação a um futuro incerto, tem um forte impacto sobre a atividade econômica. Os bancos, como todos os outros agentes, possuem preferência pela liquidez e expectativas em relação ao futuro, que norteiam as estratégias que traçam em sua busca incessante de valorização. Nesse sentido, eles administram ativamente os dois lados do balanço e utilizam igualmente de expedientes, como as transações fora do balanço. Como o desejo dos bancos em se manterem líquidos depende de suas considerações otimistas ou pessimistas sobre o estado dos negócios ao longo do ciclo econômico, é possível que, em certas circunstâncias, eles decidam racionar o crédito, restando o crescimento econômico ou mesmo conduzindo à regressão da produção e dos investimentos. De igual modo, eles podem decidir privilegiar o financiamento da circulação financeira, financiando os agentes especuladores ou suas próprias atividades especulativas.

Maria Cristina Penido de Freitas é Pesquisadora da  
Área de Política Econômica e Estudos Financeiros da FUNDAP. IESP.

### Referências bibliográficas

- AGLIETTA, M. *Macroéconomie financière*. Paris: La Découverte, 1995.
- \_\_\_\_\_. L'impact des innovations financières sur l'épargne et l'investissement. *Revue d'Economie Financière*, n. 17, p. 3-31, 1991.

- AGLIETTA, M. Structures économiques et innovations financières. *Revue d' Economie Financière*, n. 2, p.43-58, Sept. 1987.
- \_\_\_\_\_; MOUTON, P. Le risque de système et sa prévention. *Cahiers Economiques et Monétaire*, Paris, n. 41, p. 21-54, 1993a.
- \_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. L'évolution des structures financières des grands pays et la prévention de système dans l'union économique et monétaire. *Cahiers Economiques et Monétaire*, Paris, n. 41, p. 55-81, 1993b.
- ARENA, R. et al. *Traité d'économie industrielle*. Paris: Economica, 1988
- AUTHERS, J. A superestrada financeira. Financial Times apud *Gazeta Mercantil*, 10 set. 1996. Caderno A1,C3.
- BAIN, J. *Barrier to new competition*. Cambridge, Mass.: Harward Univ. Press, 1956.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENT – BIS. *Recent innovations in international banking*. Basle, 1986.
- BARAN, P. (1957). *A economia política do desenvolvimento*. São Paulo: Abril Cultural, 1984. (Os Economistas).
- \_\_\_\_\_; SWEEZY, P. (1966). *Capitalismo monopolista: ensaio sobre a ordem econômica e social*. Rio de Janeiro: Zahar, 1974.
- BAUMOL, W.; PANZAR, J.; WILLIG, R. *Contestable markets and the theory of industry structure*. New York: Harcourt Brace Jovanovich, Inc., 1982.
- BOYER, R.; DRACHE, D., ed. *States against markets: the limits of globalization*. London: Routledge, .1996.
- BRÖKER, G. *Competition in banking*. Paris: OECD, 1989.
- BURNS, A.F. *The ongoing revolution in America Banking*. Washington, D.C.: American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1988. (AEI Studies, n. 472).
- ÇAPOGLÜ, G. *Prices, profits and financial structures: a post-keynesian approach to competition*. Aldershot: Edward Elgar, 1991.
- CARMOY, H. (1988). *Stratégie bancaire: le refus de la dérive*. 3<sup>e</sup> éd. rév. Paris: PUF, 1990.
- CHAMBERLAIN, E. (1933). *Teoria de la competencia monopolica*. Mexico: Fondo de Cultura, 1956.
- CHESSNAIS, F., coord. *La mondialisation financière: genèse, coût et enjeux*. Paris: Syros, 1996.
- CHICK, V. The evolution of the banking systems and the theory of saving investment and interest. *Economie et Société*. Serie Monnaie et Production, Paris, n.3, p.111-26, août./sept. 1986.
- \_\_\_\_\_. *The evolution of the banking system and the theory of monetary policy*. London: Univ. College of London, 1988. mimeo.
- \_\_\_\_\_. *On money, method and Keynes: selected essays*. London: St. Martin Press, 1992.

- DERMINE, J. *La réglementation internationale du risque d'intérêt, une nécessité?* Fontainebleau, Juin 1991. miméo.
- DIETSCH, M. Quel modèle de concurrence dans l'industrie bancaire? *Revue Économique*, Paris, v. 43, n. 2, mar., p. 229-60, 1992.
- \_\_\_\_\_. La concurrence bancaire: vers de nouvelles règles du jeu. *Revue d'Economie Financière*, Paris, n. 19, p.43-56, 1991.
- DOW, S. *Macroeconomic thought: a methodological approach*. Oxford: Basil Blackwell, 1985.
- \_\_\_\_\_. *Money and the economic process*. Aldershot: Edward Elgar, 1993.
- FERREIRA, C.K.L.; FREITAS, M.C.P. *O mercado internacional de crédito e as inovações financeiras nos anos 70 e 80*. São Paulo: FUNDAP/IESP, 1990. (Estudos de Economia do Setor Público, n. 1).
- FREITAS, M.C.P. *Bancos brasileiros no exterior: expansão, crise e ajustamento*. Campinas: UNICAMP. IE, 1989. (Dissertação de Mestrado).
- GAFFARD, J.-L. *Economie industrielle et de l'innovation*. Paris: Dalloz, 1990.
- GARTEN, H. *Wy bank regulation failed: designing a bank regulatory strategy for the 1990s*. New York: Quorum Books, 1991.
- GEOFFRON, P. Vers la contestabilité des marchés bancaires? *Revue d'Economie Industrielle*, Paris, n. 58, 1991.
- \_\_\_\_\_. Evolution et perspectives du corps analytique des innovations financières. *Revue d'Economie Politique*, Paris, v.102, n. 6, p. 843-72, nov./dec. 1992.
- GOODHART, C. *Money, information and uncertainty*. London: MacMillan, 1989.
- GUTTENTAG, J.; HERING, R. *Disaster myopia in international banking*. Princeton: Princeton Univ. International Finance Section, 1986. (Essays in International Finance, n. 164)
- \_\_\_\_\_. Credit rationing and financial disorder. *Journal of Finance*, n. 1359, p.209-382, Dec. 1984.
- HILFERDING, R. (1910). *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985. (Os Economistas).
- KEYNES, J.M. (1930). *Treatise on money*. London: Macmillan/Royal Economic Society, 1971. (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. V and VI).
- \_\_\_\_\_. (1931). The consequences to the banks of the collapse of money value. In: \_\_\_\_\_. *Essays in persuasion*. London: Macmillan/Royal Economic Society, 1973. (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. IX).
- \_\_\_\_\_. (1933a). A monetary theory of production. In: Moggridge, ed. *The general theory and after* (part I – Preparation). London: Macmillan/Royal Economic Society, 1974. (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. XIII).
- \_\_\_\_\_. (1933b). The distinction between a co-operative economy and an entrepreneur economy. In: Moggridge, D.E., ed. *The general theory and after* (A supplement).

- London: Macmillan/Royal Economic Society, 1979. (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. XXIX).
- KEYNES, J.M. (1936) *The general theory of employment, interest and money*. London: Macmillan/Royal Economic Society, 1973. (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. VII).
- KINDLEBERGER, C.P. *Manias, panics and crashes: a history of financial crises*. New York: Basic Books, 1978.
- LEVRATTO, N. OÙ en est l'économie industrielle de la finance?" *Xèmes Journées Internationales d'Economie Monétaire et Bancaire*, Bordeaux, 1993. mimeo.
- LEWIS, M.; DAVIS, K. *Domestic and international banking*. London: Philipalan, 1987.
- LIMA, G.T. Development, technological change and innovation: Schumpeter and the neoschumpeterians. *Revista Brasileira de Economia*, v.50, n.2, p.179-204, abr./jun. 1996.
- MARX, K. (1894). *O capital*. Livro III. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1974.
- MCNULTY, P. A note on the history of perfect competition. *The Journal of Political Economy*, v. 75, n. 4, part I, p.395-9, Aug. 1967.
- \_\_\_\_\_. Economic theory and the meaning of competition. *Quarterly Economic Review*, v. 82, n. 4, p.639-56, Nov. 1968.
- MÉTAIS, J. *Compétitivité des intermédiaires financiers et restructuration internationale de la branche des services financiers*. Paris, Nov. 1991. miméo. (Communication au Colloque Banque de France-Université)
- MINSKY, H. *Can 'it' happen again? essays on instability and finance*. Armonk: M.E. Sharpe, 1982.
- \_\_\_\_\_. Financial innovation and financial instability: observations and theory". In: FINANCIAL INNOVATIONS: their impact on monetary policy and financial markets. Boston: The Federal Reserve Bank of St. Louis, 1984. p. 21-41.
- \_\_\_\_\_. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale Univ. Press, 1986.
- MOFFIT, M. (1983). *O dinheiro no mundo*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1984.
- NIGGLE, C. The evolution of money, financial institutions and monetary economics. *Journal of Economic Issues*, v. XXIC, n. 2, Jun. p.443-50, 1990.
- PANICO, C. *Interest and profit in the theories of value and distribution*. Basingstoke: Macmillan Press, 1988.
- PASTRE, O. *La modernisation des banques françaises*. (Rapport remis à Daniel Lebéque-Directeur du Trésor). Paris: La Documentation Française, 1985.
- POSSAS, M. L., FAGUNDES, J.; PONDÉ, J.L. Política antitruste: um enfoque schumpeteriano. *Estudos Econômicos da Construção*, São Paulo, n. 1, p. 1-24, 1996.
- POSSAS, M. S. *Concorrência e competitividade: notas sobre estratégia e dinâmica seletiva na economia capitalista*. Campinas: UNICAMP. Instituto de Economia, 1993. (Tese de Doutorado).

- ROBINSON, J. (1953). Imperfect competition revisited. In: \_\_\_\_\_. *Contributions to modern economics*. Oxford: Basil Blackwell, 1978.
- \_\_\_\_\_. (1979). Thinking about thinking. In: \_\_\_\_\_. *Further contributions to modern economics*. Oxford: Basil Blackwell, 1980.
- SAWYER, M. On the post-keynesian tradition and industrial economics. *Review of Political Economy*, v. 2, n. 1, 1990.
- SCHUMPETER, J. (1911). *The theory of economic development*. Cambridge, Mass.: Harvard Univ. Press, 1934. (Première édition en anglais).
- \_\_\_\_\_. (1942). *Capitalisme, socialisme et démocratie*. Paris: Payot, 1951.
- SEMMLER, W. Competition, monopoly and differential of profits rates: theoretical consideration and empirical evidences. *Review of Radical Political Economics*, v. 13, n. 4, p. 39-52, Winter 1982.
- STEINDL, J. (1952). *Maturidade e estagnação no capitalismo norte-americano*. São Paulo: Abril Cultural, 1983. (Os Economistas).
- STIGLER, G.J. *The organisation of industry*. Homewood: Richard D. Irwin, 1968.
- \_\_\_\_\_. (1957). Perfect competition, historically contemplated. *Journal of Political Economy*. (Reimprimé In: STIGLER, G.J. *The organisation of industry*. Homewood: Richard D. Irwin, 1968. chap. 2, p.5-22).
- STIGLITZ, J.; WEIS, L. Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, v. 71, p.393-410, Jun. 1981.
- SYLOS-LABINI, P. (1956). *Olygopolio y progresso técnico*. Barcelona: Ediciones Oikos-Tau, 1966.
- SWEEZY, P. (1942). *Teoria do desenvolvimento capitalista: princípios de economia política marxista*. São Paulo: Abril Cultural, 1983. (Os Economistas).
- TOBIN, J. (1963). Commercial banking as creators of money. In: \_\_\_\_\_. *Essays on economics*, v.1, n.1, 1982.

### Resumo

A discussão da natureza particular da concorrência bancária é o objeto deste artigo. A abordagem aqui adotada é distinta daquela que predomina na literatura sobre concorrência bancária. A partir de um conceito geral de concorrência capitalista como um processo de luta incessante pela valorização e apropriação da riqueza sob a forma de capital, elabora-se uma definição da concorrência bancária, considerando o papel especial dos bancos na economia capitalista moderna, na qual estas instituições privadas com fins lucrativos são responsáveis pela emissão da moeda e pela intermediação da poupança financeira. A dualidade dos bancos faz com que a concorrência bancária esteja no centro da instabilidade e dinâmica do crédito. Pressionados pela lógica concorrencial, os bancos se comportam de modo a ampliar a instabilidade financeira constitutiva da economia capitalista e a estimular as atividades especulativas nos circuitos financeiros em detrimento da circulação industrial.

**Palavras-chave:** Bancos – Concorrência; Finanças – Inovação; Instabilidade; Especulação.



**Abstract**

The purpose of this article is to discuss the particular nature of banking competition. Given the particular role that banks perform in the modern capitalist society where money is in fact credit money, special attention is called to the specific nature of banking competition and effects of banks on economic stability. In this kind of economy these profit oriented institutions are, as part of a complex institutional system of payments, responsible for money creation. Due to this fact banks suffer a tight government regulation which tries to reduce competition in order to guarantee the stability of the monetary and credit system. Given the dual and dialectic aspects of banks, banking competition is the core of financial instability and credit dynamics. Having as their main goal the competition, banks act procyclically helping to amplify the capitalist economy instability, and to stimulate financial speculative activities instead of industrial ones where the capitalist economy wealth and material reproduction is created.

**Key-words:** Banking competition; Financial innovation; Instability; Especulation.