

## Introdução

O uso de e o acesso a serviços bancários têm impacto positivo sobre o bem-estar da população e sobre o crescimento econômico. O Brasil é um país que passou por períodos inflacionários, tem uma significativa participação do setor público no mercado bancário e é um país relativamente pouco bancarizado. Porém, há pouco trabalho documentando as perguntas: Qual o principal determinante da expansão do sistema bancário brasileiro, crédito (ativo) ou captação (passivo)? Como a inflação altera a importância desses determinantes? Há diversos artigos na literatura a respeito das consequências do desenvolvimento financeiro, por exemplo, sobre o crescimento (King e Levine, 1993; e Beck, Levine e Loyaza, 2000) ou sobre o desenvolvimento econômico (Beck, Demirguc-Kunt e Levine, 2007). Entretanto há um número menor de trabalhos examinando os determinantes do sistema financeiro (Beck, Demirguc-Kant e Peria, 2007) e como o ambiente macroeconômico, através da inflação, influencia o desenvolvimento financeiro (Boyd, Levine e Smith, 2001).

Os ambientes econômico e político constituem o ambiente institucional relevante para o banco, que vem a ser determinante no momento da decisão de investimento. Nesta dissertação, me concentrarei em investimentos para a abertura de agências, ainda que se trate apenas de uma parcela de todo o investimento do setor. A dissertação divide o negócio bancário em duas dimensões: crédito e captação. A segunda dimensão compreende toda a forma de captação de recursos de poupança e de depósito a prazo além de uma parte do sistema de pagamentos contida nos depósitos à vista. Crédito são as operações feitas entre os bancos e as pessoas físicas e jurídicas, exclusive os governos federal, estadual e municipal.

Os bancos enfrentam um *trade-off* no momento da decisão de investimento, eles podem decidir priorizar a rentabilidade do crédito ou da captação. No caso do sistema financeiro, as instituições moldam os incentivos e são determinantes para saber se os bancos investem em municípios com maior potencial de crédito ou de captação. A hipótese a ser testada aqui é que inflação elevada distorce o ambiente institucional, afetando o *trade-off* crédito-captção em favor do segundo.

A política de investimentos do sistema financeiro pode privilegiar o crédito (ativo) ou a captação (passivo). Em um ambiente de inflação elevada e imprevisível, ocorre um aumento da rentabilidade dos “ganhos inflacionários”, pois os bancos podem captar dinheiro sem remuneração (como depósitos à vista) e fazer operações de crédito com uma taxa de juros nominal alta, mesmo que com juros reais baixos. Ou captam a uma taxa prefixada e compram títulos do governo pós-fixado, gerando ganhos especialmente num ambiente de aceleração inflacionária. Com isso, a captação tem vantagem no *trade-off* crédito-captção. Por outro lado, quando a inflação é baixa e previsível, pelo raciocínio inverso, o crédito tem vantagem no *trade-off*.

O Brasil oferece o ambiente empírico ideal para testar a hipótese; é uma economia emergente que conviveu com um prolongado período inflacionário e teve uma queda abrupta. Entre 1989 e 1993, a inflação anual foi superior a 1.000% em todos os anos, exceto 1991. A inflação mensal atingiu 50% ao mês em junho de 1994 e no mês seguinte foi lançado o bem-sucedido plano de estabilização monetária, o Plano Real. Em 1996, o país teve inflação de “apenas” um dígito e foi com tendência declinante nos anos seguintes. A inflação anual média entre 2003-2006 foi de 5,5%. Por ter sido um plano com origem externa ao sistema financeiro sem que este tenha sido a causa do mesmo, nesta dissertação utilizarei o Plano Real (e o fim do período inflacionário) como fonte de variação exógena.

Analisarei comparativamente dois períodos 1992-1995 e 2003-2006. O primeiro teve inflação alta e volátil, e o segundo teve inflação notadamente mais baixa e previsível. Os resultados indicam que em um período inflacionário, os bancos privilegiam a captação no momento do investimento, com crédito desempenhando papel secundário. No entanto, com inflação controlada, o crédito passa a ter um papel central, e a captação perde influência. Numa etapa posterior, os resultados mostram que a inflação afeta de maneira diferente a captação e o crédito, ela magnifica a influência do primeiro e diminui a do segundo. O resultado da dissertação é compatível com Boyd, Levine e Smith (2001), que argumentam que a inflação afeta negativamente o desenvolvimento financeiro. A contribuição deste trabalho está em documentar um canal pelo qual este processo ocorre, com o aumento da inflação o *trade-off* crédito-captção vai em favor do segundo.

Por fim, a expansão das agências está associada a cidades com maior mercado, melhor nível de desenvolvimento econômico e infraestrutura, sendo que esta correlação é reforçada no período de inflação controlada. Por outro lado, num primeiro momento, a expansão de agências ocorre em cidades mais distantes da capital estadual, possivelmente visando a ganhos inflacionários, e esta tendência é revertida no segundo período. Crédito

e captação apresentam padrões de expansão distintos e também há uma mudança estrutural entre os períodos.

Este resultado é relevante tanto para acadêmicos como para formuladores de política. É frequente na literatura avaliar-se o desempenho do sistema financeiro somente com base no desempenho do mercado de crédito. O presente trabalho mostra que a captação é também uma dimensão relevante a ser considerada. Do ponto de vista dos formuladores de política, é crucial saber quais são os incentivos que estão guiando a expansão do sistema financeiro.

Em Beck, Demirguc-Kunt e Peria (2007), há uma caracterização do sistema bancário, fazendo uma análise das variáveis financeiras, mostrando que elas se comportam de maneira semelhante. O presente trabalho continua a literatura mostrando que agências, crédito e captação podem apresentar padrões distintos de crescimento e que tais padrões podem ser diferentes conforme o nível de inflação.

O uso e o alcance dos serviços financeiros são importantes por diversas razões. Dentre elas, um maior desenvolvimento financeiro tem impacto no crescimento econômico de longo prazo (por exemplo King e Levine, 1993); exerce um efeito significativo e positivo sobre as firmas pequenas (Beck, Demirguc-Kunt, Laeven e Levine, 2008) e ajuda no desenvolvimento econômico e na diminuição da pobreza (Beck, Demirguc-Kunt, e Levine, 2007).

Por fim, há vantagens de se fazer um estudo dentro de um mesmo país. Não há necessidade de utilizar taxa de câmbio (média ou fim do período) ou de calcular a paridade do poder de compra a fim de padronizar as variáveis financeiras, evitando possíveis problemas de erros de medida. Ademais, controla-se para o ambiente macroinstitucional e minimiza-se problemas de omissão de variável. Dehejia e Lleras-Muney (2007) e Guiso, Sapienza e Zingales (2004) também se aproveitaram de tais benefícios. Além deste fator, meu trabalho assemelha-se ao primeiro, pois sugere que mecanismos institucionais (ambiente macroeconômico) têm consequências sobre o padrão de expansão do sistema bancário e assemelha-se ao segundo, pois analisa o desenvolvimento financeiro no nível local.

A dissertação está estruturada da seguinte forma: na seção 2 há uma contextualização do ambiente econômico brasileiro no período analisado; na seção 3 estão as estatísticas descritivas; na seção 4, os resultados principais; na seção 5, os testes de robustez e na seção 6, a conclusão.