

TRANSFORMAÇÕES NO SETOR BANCÁRIO INTERNACIONAL: CONCENTRAÇÃO, INTERNACIONALIZAÇÃO E DESNACIONALIZAÇÃO *

MARCOS ROBERTO VASCONCELOS **

EDUARDO STRACHMAN

JOSÉ RICARDO FUCIDJI

1. Introdução

Desde o início dos anos 80, verifica-se intensa aceleração do comércio internacional de produtos e serviços, aprofundando a integração econômica entre os países. Se, em 1987, o comércio internacional de bens representava 21% do produto mundial, em 1997 chegava aos 30% (World Bank, 1999). Somente entre 1990 e 1998, a produção mundial cresceu à taxa média de 3,2% a.a., enquanto, no mesmo período, o comércio internacional, em volume, expandiu-se à taxa de 6,4% a.a. (FMI, 1999). Uma das conseqüências dessa expansão foi a ampliação da demanda por serviços financeiros na esfera internacional. Para poderem atender a tal demanda, os provedores destes serviços, em especial os bancos, também aumentaram o seu grau de “internacionalização”, inclusive com a instalação de novas filiais no exterior. Essa é a explicação tradicional para a internacionalização dos bancos: uma seqüência à transnacionalização das empresas do setor produtivo e ao incremento do comércio internacional (ver Aliber, 1984; Claessens *et al.*, 1998).

Discordando-se dessa visão, parte-se no corrente texto do princípio de que essa internacionalização não pode ser compreendida sem atenção à dinâmica de concorrência das empresas provedoras de serviços financeiros e para o processo de valorização de capital na esfera financeira. Afinal, mais forte vem sendo a movimentação internacional de capitais financeiros, indicando que o aprofundamento da integração econômica entre os países tem sido mais intenso na esfera financeira do que na comercial. Há um crescente entrelaçamento dos diversos mercados de capitais (de ações, de derivativos e de títulos financeiros diversos) nacionais, com a conseqüente formação de verdadeiros mercados globais (Vasconcelos, 1998; Ayuso & Blanco, 2000). Tal contexto tem proporcionado novas oportunidades de negócios tanto aos potenciais demandantes de serviços financeiros quanto aos seus fornecedores, os quais disputam um mercado mundial com receitas anuais superiores aos US\$ 2 trilhões (The Economist, 1999). A concorrência por tais receitas exige e favorece a formação de grandes instituições prestadoras de serviços financeiros, modificando a estrutura de mercado não apenas no espaço internacional, mas também nos nacionais. Capitaneados pela entrada de instituições estrangeiras, diversos sistemas bancário-financeiros nacionais vêm passando por modificações em suas estruturas de mercado e, por conseguinte, em seus padrões de concorrência. Observa-se acentuada concentração bancária, cujas potenciais conseqüências ainda são pouco discutidas.

Com este quadro de referência, o presente texto busca apresentar o processo mundial de concentração bancária, discutindo suas causas e potenciais efeitos via o exame das experiências internacionais observadas em diferentes países. Além desta introdução, o trabalho compõe-se de mais quatro seções. Na seção seguinte descreve-se o recente processo de concentração bancária observado em diversos países. Na seção 3, examina-se as possíveis conseqüências deste fenômeno de concentração, inclusive as concernentes à questão de risco sistêmico. Na seção 4, comenta-se o movimento de internacionalização e desnacionalização bancária. Finaliza-se com breves considerações.

2. Concentração Bancária

Na década de 90, um amplo movimento de fusões e aquisições tem sido observado no setor de serviços financeiros. O processo de concentração vem ocorrendo tanto no interior das fronteiras nacionais de diversos países quanto no espaço internacional, ou seja, via fusões e aquisições trans-fronteiras. Em anos recentes, ocorreu uma intensificação desse processo com a emergência das mega-fusões, inclusive envolvendo empresas de países diferentes (ver tabelas 1 e 2).¹ Como resultado, há uma consolidação e concentração do setor por meio da formação de grandes conglomerados financeiros, muitos dos quais atuantes em nível global. Tal fenômeno tem se verificado em diversos países, com diferentes graus de desenvolvimento econômico e estrutura financeira, mostrando ser um fenômeno mundial. Alguns dados ilustrativos desse processo de concentração são apresentados nas tabelas 3 e 4. Como procurar-se-á mostrar, isto reflete a busca pelas instituições financeiras de vantagens concorrenciais, especialmente as advindas de economias de escala e de escopo, bem como de “poder de mercado”.

TABELA 1 – Aquisições e Fusões Trans-Fronteiras de Bancos e Companhias Privadas de Seguros (1989-1996)

	Valor das Transações (em US\$ bilhões)			1989=100
	Majoritária*	Total		
1989	7.216	7.216	100	
1990	5.524	9.114	126	
1991	2.965	6.073	84	
1992	11.435	13.432	186	
1993	5.651	10.134	140	
1994	5.032	6.961	96	
1995	14.478	16.805	233	
1996	14.296	21.303	295	

Fonte: World Investment Report (1997).

* Transações envolvendo aquisição majoritária.

TABELA 2 – Grandes Fusões no Setor Bancário

Instituições	Valor da Transação (US\$ bilhões)	Data	Total de Ativos*
Nations Bank / BankAmerica	42,8	Set. 1998	570
Citicorp / Travelers	37,4	Set. 1998	751
BNP / SG Paribas	37,2	Pendente	1170
Royal Bank of Scotland / National Westminster	33,9	Fev. 2000	..
Mitsubishi / Bank of Tokyo	33,8	Mar. 1996	980
Wells Fargo / Norwest	32,3	Out. 1998	191
Union Bank of Switzerland / Swiss Bank Corp.	29,3	Jun. 1998	600
TSB / Lloyds Bank	20,1	Dez. 1995	410
Bank One / First Chicago NBD	18,9	Jan. 1998	240
Deutsche Bank / Bankers Trust	10,1	Mai. 1999	567
HSBC / Republic New York	10,3	pendente	536

Fonte: The Banker, 07/1999, Business Times on line, e Bankers Almanac.

* Valor resultante da soma dos ativos, à época da fusão (em US\$ milhões).

Nos Estados Unidos, o número de instituições bancárias reduziu-se em 30% entre 1988 e 1997, em decorrência principalmente do processo de fusões e aquisições – os quais alcançaram uma média de 510 por ano (Brewer III *et al*, 1999). Nesse período, as 8 maiores instituições aumentaram de 22,3% para 35,5% sua participação no total de ativos bancários (Berger *et al.*, 1999).² Na Europa, instigados pelo *Single European Act*, de 1986, e,

principalmente, pela *Second Banking Co-ordination Directive*, de 1989, várias instituições financeiras envolveram-se em alguma operação de fusão ou aquisição com outra instituição do continente (Shearlock, 1999), fazendo com que o número de bancos e de outras instituições de crédito se reduzisse em quase todos os países da região (tabela 3).

Mas o processo de fusões e aquisições no setor financeiro não se restringe ao universo bancário. Os bancos têm sido agressivos também em direção a instituições financeiras não-bancárias. Nos últimos anos, são alvos preferenciais dos grupos bancários as empresas de seguros e de previdência. Com o envelhecimento da população, o crescimento das incertezas quanto ao futuro econômico das famílias – devido à ameaça de desemprego ou de piora nas condições de trabalho – e o desmantelamento dos sistemas públicos de seguridade social em diversos países, as companhias de seguros têm apresentado um desempenho superior, em termos de lucratividade e de expansão de receitas, à média observada no setor bancário, tornando-as alvos interessantes para os grandes grupos bancários que desejam ampliar a oferta de produtos e serviços aos seus clientes – são exemplos: Credit Suisse e Winterthur (Suíça); SE-Banken e Trygg Hansa (Suécia); Halifax e Clerical & Medical (UK); Citibank e Travelers Insurance (EUA).³

TABELA 3 – Concentração Bancária em Países Selecionados

	Número de Instituições ¹			Taxa de	Participação das 5 (10) Maiores		
	1980	1990	1997	Variação (%)	Instituições no Total de Ativos (%)		
	1980	1990	1997	1980-97	1980	1990	1997
EUA	36103	27897	22140	-20,6	9 (14)	9 (15)	17 (26)
Japão	547	605	575	-5,0	25 (40)	30 (49)	31 (51)
Área do Euro	9445	8979	7040	-21,6			
Áustria	1595	1210	995	-17,8	40 (63)	35 (54)	44 (57)
Bélgica	176	157	136	-13,4	53 (69)	48 (65)	57 (74)
Finlândia	631	498	341	-31,5	63 (68)	65 (69)	77 (80)
França	1033	786	567	-27,9	56 (69)	52 (66)	57 (73)
Alemanha	5355	4721	3577	-24,2			17 (28)
Itália	1071	1067	909	-14,8	26 (42)	24 (39)	25 (38)
Holanda	200	180	169	-6,1	69 (81)	73 (84)	79 (88)
Portugal	17	33	39	18,2			
Espanha	357	327	307	-6,1	38 (58)	38 (58)	47 (62)
Noruega	346	165	154	-6,7	63 (74)	68 (79)	59 (71)
Suécia	598	498	124	-75,1	64 (71)	70 (82)	90 (93)
Suíça	478	499	394	-21,0	45 (56)	45 (57)	49 (62)
Reino Unido	796	665	537	-19,2		49 (66)	47 (68)
Austrália	812	481	344	-28,5	62 (80)	65 (79)	69 (81)
Canadá	1671	1307	942	-27,9		55 (78)	78 (93)

Fonte: BIS (1999).

¹ Instituições receptoras de depósitos, geralmente incluindo bancos comerciais, bancos de poupança e vários tipos de bancos mútuos e cooperativos.

TABELA 4 - Instituições de Crédito nos Países do G-10 – 1997

	Número Total de Instituições		Taxa de Variação	Número Total de Filiais		Taxa de Variação	Parcela de Mercado das 5 Maiores – Total de Ativos		Parcela de Mercado das Filiais e Subsidiárias de Bancos Estrangeiros – Total de Ativos		
	1990	1997	(%) 1990-97	1990	1997	(%) 1990-97	1990	1997	no.	(%)	
										1995	1997
Alemanha	4.594	3.409	-25,79	77.326	59.695	-22,8	13,9	16,1	153	4,2	4,3
Bélgica	122	136	11,48	13.452	9.041	-32,79	48	57	71	28,4	36,3
Canadá	2.920	2.413	-17,36	13.269	13.642	2,81	55	78
EUA ¹	31.842	22.331	-29,87	107.703	73.538	-31,72	9	17	460	21,7	20,7
França	779	519	-33,38	42.536	46.639	9,65	52	57	305	12,2	12,2
Holanda	153	127	-16,99	8.161	7.071	-13,36	73	79	49	9,7	7,7
Itália	1.065	937	-12,02	32.162	39.936	24,17	24	25	61	5,4	6,8
Japão ²	6.279	4.266	-32,06	68.142	69.022	1,29	30	31	142	2,1	4,9
R. Unido	637	553	-13,19	41.431	35.234	-14,96	22	28	387	51,6	52,1
Suécia	138	125	-9,42	5.136	3.624	-29,44	70	90	18	9,8	1,6
Suíça	458	362	-20,96	8.021	6.995	-12,79	45	49	18	11,8	..

Fonte: Re-elaborado a partir de Berger *et al.* (2000).

¹ Não inclui filiais ou escritórios de representação de bancos estrangeiros.

² Exclui cooperativas de crédito e outros intermediários financeiros.

Várias são as causas ou motivações para o movimento de consolidação no setor financeiro. Há tanto as relacionadas com alterações nas condições de oferta quanto nas de demanda. Pelo lado da oferta, inovações tecnológicas (processamento e transmissão de dados e informações) e financeiras (derivativos e sistemas de administração de risco) parecem ter aumentado o potencial de aproveitamento de economias de escala e de escopo na “indústria” financeira (Tiner, 1999). Se estudos realizados com dados dos anos 80, em geral, não eram favoráveis à existência de significativas economias de escala no setor financeiro,⁴ trabalhos mais recentes, ao incorporarem dados dos anos 90 e, assim, os efeitos do progresso tecnológico desse período, indicam evidências favoráveis à presença de tais economias.⁵ Atualmente, custos na montagem e administração de produtos sofisticados (e.g. sistemas de precificação de derivativos ou redes eletrônicas de pagamentos e transferências de recursos em tempo real) podem ser diluídos entre vários clientes.⁶ Por sua vez, o desenvolvimento de formas eletrônicas de pagamentos (cartões de débito e outras formas de moeda eletrônica) exige altos investimentos em capital fixo (para a montagem de redes eletrônicas de pagamentos e de compensações) e apresenta significativos ganhos de escala. Isso representa uma vantagem concorrencial adicional para as grandes instituições bancárias frente aos seus concorrentes de menor porte, bem como uma força que pressiona em direção ao processo de fusões bancárias.

Saliente-se ainda que por ser um setor altamente intensivo em informações, as inovações ocorridas nas áreas de tecnologias de informação e de comunicação tiveram impactos diretos e importantes sobre o setor de serviços financeiros (Levine, 1997; Tiner, 1999). As empresas com estratégias concorrenciais em nível mundial foram bastante beneficiadas, pois obtiveram uma queda em seus custos e nos prazos de transação e processamento/transmissão de informação. Ao mesmo tempo, a crescente sofisticação do mercado, com o desenvolvimento de novos instrumentos e produtos financeiros (mecanismos de securitização e derivativos; redes de compensação instantânea, etc.) e a exigência de complexos sistemas de avaliação de riscos, passou a demandar empresas capazes de fornecerem uma ampla gama de serviços simultaneamente em diversos mercados, para assim diluir os altos custos dos investimentos necessários à manutenção da competitividade. As empresas financeiras com campo de ação restrito a espaços nacionais ou regionais, e que têm seus negócios concentrados na oferta de um conjunto de serviços financeiros tradicionais,

encontram dificuldades para permanecer no mercado. Isto também como decorrência da crescente predominância dos negócios financeiros nos maiores centros financeiros internacionais, nos quais diversos tipos de ativos encontram maior liquidez e sistemas mais ágeis e seguros de comercialização.

Com o desenvolvimento das tecnologias de coleta e processamento de informações e das técnicas financeiras, os bancos e as demais instituições financeiras tornaram-se mais eficientes na avaliação dos potenciais riscos envolvidos nas suas operações por meio de técnicas padronizadas (*credit-scoring techniques*), alcançando condições mais favoráveis para ampliar suas operações mesmo para regiões ou setores nos quais não tinham acumulado *expertise* advinda da experiência prática (via processos tipo *learning by doing* ou de qualquer outra forma de aprendizado – Stiglitz, 1987; 1989a; 1989b; Celarier, 1998). Por exemplo, com o desenvolvimento de sistemas de classificação de crédito, ampliou-se a capacidade de os grandes bancos administrarem operações de crédito de pequenos valores, minimizando problemas decorrentes de assimetria de informações e tirando a vantagem informacional mantida até então pelos bancos de atuação mais localizada e especializada. Alterações nas tecnologias diretamente relacionadas à provisão de serviços financeiros também parecem ter proporcionado substanciais ganhos de escala que beneficiam as grandes instituições. Sistemas de atendimento e prestação de serviços via telefone e/ou via internet são exemplos claros (Radecki, Wenninger & Orlow, 1997; Tiner, 1999).⁷

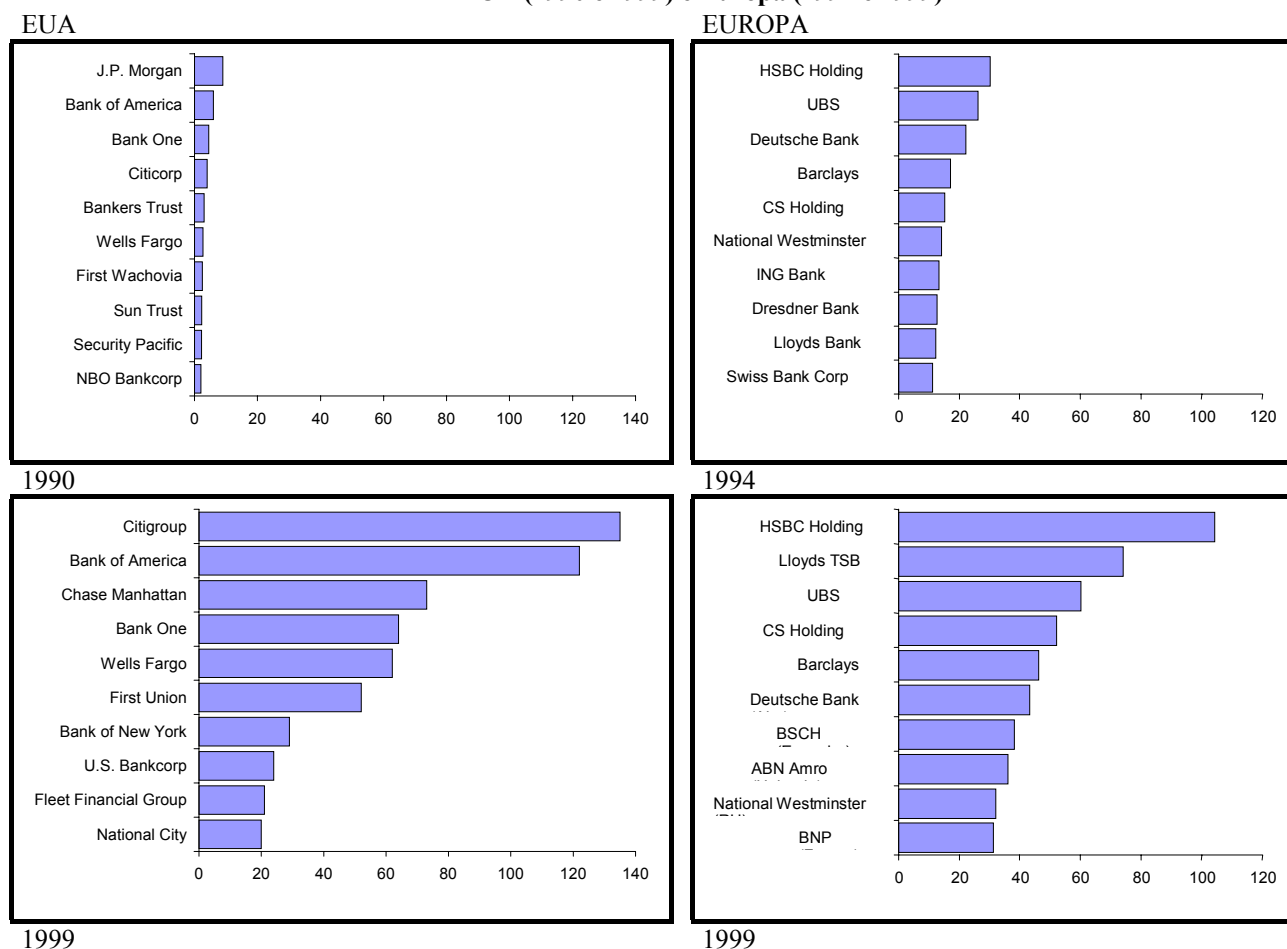
A necessidade de as instituições financeiras efetuarem rearranjos organizacionais para o atendimento de novas demandas dos clientes é outra motivação para o processo de consolidação do setor financeiro.⁸ Clientes corporativos (empresas multinacionais; fundos de pensão, etc.) parecem ter preferência por concentrarem seus negócios junto a um pequeno número de instituições financeiras, tanto por razões de redução dos custos de transação, quanto para impedir que informações privadas sejam repassadas a um grande número de agentes externos. Ademais, como os agentes, em especial as grandes corporações, passaram a diversificar suas carteiras financeiras com ativos denominados em diferentes moedas, mostrou-se fundamental para os bancos serem capazes de fornecer aos seus clientes avaliações e serviços em vários mercados nacionais, o que os obrigou a estenderem suas operações globalmente.

O desejo dos bancos diversificarem seus riscos setorialmente também não pode ser menosprezado. A diversificação de produtos, serviços e, por conseguinte, clientes, permite às instituições financeiras atingirem uma melhor combinação de risco e retorno esperado, mesmo que isso signifique assumir níveis mais altos de risco, inclusive de difícil avaliação *ex-ante*.⁹ As evidências empíricas mostram que as instituições financeiras consolidadas em processos de fusões/aquisições tendem a ampliar o leque de ativos, formando uma carteira mais diversificada, o que significa também uma diversificação dos riscos.¹⁰ A própria expansão setorial e/ou geográfica da instituição bancária permite a esta construir modelos mais confiáveis para a administração de riscos de crédito e de mercado, em função da ampliação e diversificação possível de sua “base de dados”, dando-lhe uma visão mais abrangente dos movimentos de negócios. Acrescente-se ainda que até mesmo os administradores profissionais das instituições financeiras, com o intuito de protegerem os seus empregos (e emular estratégias expansionistas de outras instituições¹¹ podem ser propensos a buscar maior diversificação de risco (May, 1995), ou fusões e aquisições defensivas (Hadlock *et al.*, 1999), mesmo que isso não signifique a estratégia mais lucrativa para a empresa e seus acionistas.

Outro ponto ressaltado na literatura é a busca pelos bancos de melhores condições para se beneficiarem das redes de segurança fornecidas pelos governos (Saunders & Wilson, 1999). Em geral, as grandes instituições financeiras são favorecidas pela condição de “grande demais para quebrar”, dispondo de acesso privilegiado às linhas de auxílio governamental (janelas de desconto; seguros de depósito; apoio em processos de fusão; linhas especiais de crédito, etc.), comparativamente às instituições de menor porte (Eichengreen, 1999).

Há evidências de que o desejo de alcançar um valor mais alto para a capitalização de mercado das instituições estimula em muitos casos a fusão com, ou aquisição de, outras empresas (The Economist, 1999; Stewart, 1998). Acionistas das instituições financeiras pressionariam em favor dessas operações por entenderem que elas irão proporcionar valorização de suas ações. Ademais, o valor mais elevado da capitalização de mercado permitiria às instituições financeiras adquirirem “flexibilidade estratégica”, dando-lhes maiores condições de financiamento externo, via mercado de capitais e, assim, prosseguirem avançando posições em um mercado com concorrência cada vez mais acirrada, inclusive no plano internacional (Shearlock, 1998).

GRÁFICO 1
Dez Maiores Bancos por Capilalização de Mercado
EUA (1990 e 1999) e Europa (1994 e 1999)



Fonte: Financial Times e Securities Data Company.

O aumento da capitalização das instituições bancárias emergentes dos processos de associação (o gráfico 1 oferece um indicativo do alto crescimento do valor acionário dos bancos nos anos 90) decorre da previsão pelos investidores de ganhos de eficiência ou de poder de mercado, que possibilitem às empresas maiores lucros no futuro. Com tais processos os bancos alcançam parcela maior de mercado e redução considerável de custos, melhorando significativamente a razão custo/receita (razão de eficiência). A associação entre Chase Manhattan, Chemical Bank e Manufactures Hanover proporcionou ao grupo resultante um corte de custos na casa dos US\$ 2,5 bilhões por ano (The Economist, 1999) O anúncio da fusão dos bancos suíços Swiss Bank Corporation e Union Bank of Switzerland, em dezembro de 1997, foi estimulada pela expectativa de corte de cerca 13 mil empregados e de 20% de custos nos três primeiros anos (Euromoney, 1998). Do mesmo modo, com a fusão, em setembro de 1997, dos bancos alemães Bayerische Hypobank e Bayerische Vereinsbank

esperava-se atingir uma economia anual de US\$ 562 milhões, graças à redução de custos decorrente (Euromoney, 1998).

Por fim, não se descarta a possibilidade de a onda de fusões e aquisições entre instituições financeiras ser alimentada também pelo desejo de seus administradores ampliarem os seus salários. Como mostram Bliss & Rosen (1999), os proventos dos dirigentes dessas instituições, em geral, se elevam no período posterior à associação, em acordo com a evidência de que as empresas financeiras de maior porte oferecem mais alta compensação financeira para os seus administradores (Demsetz & Saldenberg, 1999).

A análise atenta mostra que tais causas não agiram isoladamente, mas sim em conjunto, reforçando-se mutuamente, na maior parte dos casos, e proporcionando forças pró-associação que superam as barreiras existentes, inclusive as encontradas para fusões e aquisições entre instituições do mesmo porte. Conforme descrito teoricamente e empiricamente em muitos textos de teoria das organizações, pelo porte semelhante das instituições que se associam e pela rivalidade que daí pode emergir, são mais intensos os empecilhos a um processo de agregação, devido à presença de fortes conflitos de cultura gerencial e organizacional.¹²

Mas tais oportunidades e incentivos para a consolidação não seriam aproveitadas caso permanecessem os padrões de regulação do setor financeiro vigentes até os anos 70, em diversos países. Foi a desregulamentação observada no setor que desencadeou o processo de consolidação ainda nas décadas de 70 e 80 (*First Banking Coordination Directive*, de 1977, e *Second Banking Coordination Directive*, de 1989, nos países membros da União Européia; *Garn-St. Germain Act*, de 1982, e diversas mudanças nas leis estaduais, ao longo desse período, nos EUA) e deu a ele novo impulso e dimensão nos anos 90 (implantação efetiva do *Second Directive*, 1993/94, na União Européia; *Riegle-Neal Act*, de 1994, e *Gramm-Leach-Bliley Act*, de 1999, nos EUA; “*Big Bang*” iniciado em 1997 no Japão). Trilhando uma política geral de liberalização financeira, mudanças na legislação norte-americana, japonesa e européia permitiram que as suas respectivas instituições financeiras empreendessem o processo de consolidação, via fusões e aquisições intra e inter-setorial, com empresas locais e estrangeiras (ver tabelas 1 e 5; Shearlock, 1999).

Diante da desregulamentação do setor e das oportunidades surgidas, os provedores de serviços financeiros tratam de aproveitá-las, dadas as possibilidades de obtenção de ganhos financeiros – em muitos casos, imediatos¹³ – que se vislumbram, em geral, para as ações das empresas envolvidas nesses processos de fusão ou aquisição. Isso conduziu a um amplo número de associações de empresas de diferentes países e ao aumento da contestabilidade de diferentes mercados financeiros nacionais, explicando parte das fusões e aquisições no interior dos mercados domésticos como sendo uma forma de as instituições financeiras domésticas desestimularem o ingresso de potenciais competidores estrangeiros (tabela 5).

Em diversos países verifica-se que rodadas de desregulamentação financeira e de estímulos governamentais à consolidação no setor financeiro, inclusive com entrada de instituições estrangeiras, aconteceram após ou durante períodos de crises financeiras (Caprio & Klingebiel, 1996). Além da exposição das próprias deficiências ou fraquezas do setor e da redução do preço das empresas que se dá em épocas de dificuldades, o momento de crise financeira é favorável à reforma do sistema financeiro, pois nele se enfraquecem os mecanismos de resistência política das instituições financeiras domésticas (Kane, 1996; Kroszner, 1999). Portanto, um fator importante a impulsionar a mudança na regulamentação financeira e bancária é o desejo dos governos de promover o fortalecimento dos sistemas financeiros domésticos, com o estabelecimento de instituições mais fortes e eficientes (Kono & Schuknecht, 1998; Taylor, 1998; Tamirisa *et al.*, 2000).

A despeito do próprio “orgulho nacional” de possuir instituições financeiras de grande porte (Boot, 1999), a fundamentação por trás de tais medidas é a percepção de que estas instituições possuem melhores condições de suportar períodos de instabilidade financeira quando comparadas às pequenas. Há evidências de que diante de crises financeiras, a redução

da oferta de crédito, que pode aprofundar as crises, é maior por parte das instituições bancárias de menor tamanho, enquanto as maiores instituições funcionariam como amortecedores, ao impedirem o colapso dessa oferta (Hancock & Wilcox, 1998).

TABELA 5 – Fusões e Aquisições no Setor Bancário (1991-1998)

	Número de Tansações (1)				Valor das Transações (2) (US\$ bilhões)				Percentual de Todos os Setores (3)			
	1991 -1992	1993 -1994	1995 -1996	1997 -1998	1991 -1992	1993 -1994	1995 -1996	1997 -1998	1991 -1992	1993 -1994	1995 -1996	1997 -1998
Estados Unidos	1.354	1.477	1.803	1.052	56,8	55,3	114,9	362,4	10,7	9,0	10,6	18,2
Japão	22	8	14	28	0,0	2,2	34,0	1,1	0,3	18,8	21,6	4,1
Área do Euro (4)	495	350	241	203	17,5	14,6	19,1	100,4	8,3	9,3	11,2	27,1
Bélgica	22	18	20	21	1,0	0,8	0,5	32,5	14,1	7,0	4,9	34,8
Finlândia	51	16	7	7	0,9	1,0	1,2	4,3	22,3	21,7	7,4	77,5
França	133	71	50	36	2,4	0,5	6,5	4,0	4,3	1,0	9,8	4,1
Alemanha	71	83	36	45	3,5	1,9	1,0	23,2	6,5	7,6	3,7	45,5
Itália	122	105	93	55	5,3	6,1	5,3	30,1	15,6	17,7	24,9	63,3
Holanda	20	13	8	9	0,1	0,1	2,2	0,4	0,2	0,5	17,5	0,8
Espanha	76	44	27	30	4,3	4,5	2,3	5,9	13,5	21,5	14,1	26,6
Noruega	23	24	9	5	0,1	0,2	1,0	1,5	1,2	5,7	8,0	20,0
Suécia	38	23	8	8	1,1	0,4	0,1	2,1	3,8	2,0	0,3	7,1
Suíça	47	59	28	22	0,4	3,9	1,0	24,3	9,5	43,4	2,4	78,3
Reino Unido	71	40	25	17	7,5	3,3	22,6	11,0	6,5	3,4	10,4	4,0
Austrália	19	20	18	14	0,9	1,5	7,3	2,3	3,6	5,7	14,3	4,9
Canadá	29	31	16	11	0,5	1,8	0,1	29,1	1,9	4,1	1,6	34,4
Total dos Bancos	2.098	2.032	2.162	1.360	84,7	83,2	200,8	534,2	11,7	8,5	11,0	18,9
Totas das Inst. Fin. Não-Banc.	2.723	3.267	3.973	5.156	63,7	1.22,2	89,9	..	8,8	12,5	10,4	19,4

Fonte: Securities Data Company.

(1) Por setor alvo.

(2) Transações efetuadas e pendentes, por valor anunciado.

(3) Participação do setor bancário no valor de F&A do total de setores.

(4) Excluindo Áustria, Irlanda, Luxemburgo e Portugal.

Esse ponto é importante, especialmente para os mercados financeiros de países em desenvolvimento, pois muitos deles sofreram os efeitos de diversas crises financeiras nos últimos anos (Aglietta, 1998; Celarier, 1998; Stiglitz, 2000; Eichengreen, 1999). Nesses casos, os governos tendem não apenas a pressionar para a associação de instituições financeiras domésticas, como também, às vezes de forma preponderante, a incentivar o ingresso de instituições estrangeiras, visando o fortalecimento dos mercados financeiros domésticos e a criação de canais mais amplos e estáveis aos fluxos internacionais de crédito (Goldberg, *et al.*, 2000).

Destaque-se ainda que as próprias inovações tecnológicas ocorridas no setor bancário, tanto do lado das operações ativas quanto das passivas, impulsionaram a desregulamentação por parte dos governos, uma vez que trouxeram novas dificuldades e desafios para o controle das operações financeiras (Kroszner & Strahan, 1997). Também fortaleceram as posições dos defensores da desregulamentação financeira e dos potenciais demandantes locais de serviços financeiros no mercado internacional (Kroszner, 1999).

3. Possíveis Consequências da Concentração Bancária

O corrente processo mundial de fusões e aquisições verificado no setor de serviços financeiros pode ampliar o poder de mercado das instituições financeiras, dando-lhes, em

alguns espaços nacionais e/ou regionais, maior capacidade para determinarem os valores de seus serviços, especialmente no que diz respeito àqueles agentes que são incapazes de terem suas necessidades satisfeitas por instituições não localizadas proximamente. Em geral, esse é o caso dos clientes de varejo com depósitos ou empréstimos de pequenos valores (Kwast, Starr-McCluer & Wolken, 1997; Kwast, 1999). Como mostram alguns estudos (Berger & Hannan, 1989; Hannan, 1991 e 1994; Jackson, 1997), mercados bancário-financeiros mais concentrados são desfavoráveis aos pequenos clientes, pois as taxas pagas sobre as aplicações são menores e os custos de empréstimos maiores em comparação aos mercados com menor grau de concentração. No entanto, aceitando a existência de potenciais economias de escala e de escopo nas operações bancárias, o aumento do tamanho dos bancos pode significar ganhos de eficiência redutores de custos operacionais. Desse modo, não se descarta a possibilidade dessa redução implicar diminuição dos *spreads* bancários, com melhoras nas condições de crédito e/ou na remuneração de depósitos para os clientes dos serviços bancários.

Outro possível efeito positivo da concentração bancária, com potencial também para a redução de custos, pode advir da redução dos riscos esperados na execução das operações bancárias. Essa redução seria obtida com a ampliação da diversificação setorial, geográfica e de produtos alcançada pelos provedores financeiros consolidados. Por certo, para saber se tais reduções *ex-ante* de custos serão ou não repassadas aos agentes que se utilizam dos serviços financeiros, seja na forma de redução de preços dos mesmos, seja na melhoria de sua qualidade, dependerá da estrutura de mercado que emergirá deste processo de consolidação, em especial na questão do nível de pressão competitiva do setor, imposto não apenas por forças de mercado, mas também pela ação dos agentes reguladores, ou seja, por meio de determinantes institucionais.

Enfim, há dois aspectos que devem ser examinados ao se estimar os impactos da concentração bancário-financeira sobre os preços pagos pelos agentes: primeiro, saber se essa concentração aumenta a eficiência das novas instituições consolidadas, o que conduz à discussão da presença ou não de economias de escala e de escopo a serem aproveitadas mesmo por grandes conglomerados financeiros; segundo, verificar se tais ganhos de eficiência tendem a ser repassados aos potenciais usuários, quer via redução de preços (menores custos de empréstimos; maiores remunerações de depósitos; diminuição de tarifas e taxas de serviços diversos), quer pelo aumento da oferta de novos serviços.¹⁴ Este aspecto relaciona-se com a existência ou não de elementos no mercado geradores de pressões competitivas, mesmo quando o setor de serviços financeiros – após passar por um processo de fusões e aquisições – amplia o seu grau de concentração.

Quanto ao primeiro aspecto, as evidências são, em vários países, favoráveis à hipótese de que a consolidação entre instituições financeiras acompanha-se de redução nos custos de fornecimento de produtos e serviços tradicionais (Resti, 1998; Rhoades, 1998; Fried *et al.* 1999; Haynes & Thompson, 1999). Isso pode ser entendido como uma maior eficiência das empresas consolidadas, capazes de oferecer múltiplos produtos e serviços por meio de canais e sistemas de distribuição, gerenciamento, marketing e contabilidade comuns. Diversos trabalhos (Jayaratne & Strahan, 1998; Strahan & Weston, 1998; Berger *et al.*, 1998) indicam que, a partir do processo de concentração, há com o passar do tempo uma tendência à redução nos preços dos empréstimos concomitantemente à expansão da oferta de crédito, em especial para pequenos tomadores.

Todavia, saliente-se que existe a possibilidade de acontecer, em um primeiro momento, exatamente o oposto quando bancos grandes adquirem bancos menores de forma hostil (o que, muito provavelmente, implica mudança nos administradores da empresa). Pode ocorrer uma redução na oferta de crédito para os tomadores de menor porte, até que os novos controladores tenham condições de avaliar com segurança os riscos envolvidos nestas operações, uma vez que muitos deles dependem de informações obtidas através do relacionamento direto entre as partes (Berger *et al.*, 1995).

Também não se pode descartar a possibilidade de que quando os bancos ampliem sua capacidade de alavancagem de recursos e de operacionalização de produtos e serviços mais complexos, passem a priorizar as operações de atacado solicitadas pelos grandes clientes, pois estas apresentam maior possibilidade de “agregação de valor” e menores riscos. Com isso deixam em segundo plano as operações varejistas que envolvam clientes de menor porte, até por razões de “deseconomias” organizacionais (Williamson, 1988). Afinal, o perfil do arranjo organizacional necessário ao atendimento de grandes clientes é diferente daquele demandado para o atendimento de pequenos e médios clientes. Em geral, incapazes de disputarem mercados mais sofisticados que atendam às necessidades de grandes clientes, são as instituições financeiras de menor porte que se especializam na oferta de produtos e serviços mais simples, em geral solicitadas por clientes menores. Na maioria dos casos, tais operações exigem um estreito relacionamento entre o provedor e o demandante do serviço, inclusive para que o primeiro possa obter informações que lhe dêem condições de avaliar os riscos envolvidos, por exemplo, em operações de crédito solicitadas por aquele demandante (Mester, Nakamura & Renault, 1998; Cole, 1998).

Alguns estudos feitos com base em dados do mercado bancário norte-americano (Keeton, 1995; Levonian & Soller, 1995) reforçam a conclusão de que grandes bancos deixam em segundo plano o atendimento de pequenos clientes. Ao examinar o processo de fusões e aquisições no setor bancário italiano, Sapienza (1998) também concluiu que as empresas consolidadas, especialmente quando envolveram instituições de grande porte, reduziram em suas carteiras os créditos para os pequenos devedores. No entanto, não se descarta a possibilidade de que, como reação, outras instituições bancárias venham a suprir esse nicho de mercado e se especializar em ofertar crédito a pequenos agentes econômicos. Embora não se possa generalizar para muitos países – uma vez que não se encontrou estudos sobre essa questão – Goldberg & White (1998) e De Young, Goldberg & White (1999) mostram que isso vem acontecendo igualmente nos EUA.

Ademais, se há evidências empíricas de que as empresas consolidadas tornam-se mais eficientes em termos de custos,¹⁵ existem também evidências de que elas passam a fornecer produtos e serviços mais complexos e sofisticados, aumentando os seus custos totais (Berger & Mester, 1999). Tais produtos e serviços são demandados majoritariamente por grandes clientes que compõem o mercado atacadista das instituições financeiras e, em geral, que podem acessar os mercados financeiros internacionais. Mas é justamente no mercado atacadista que os impactos negativos da concentração são menores e os efeitos positivos da desregulamentação maiores em termos de pressão concorrencial, dada a quase inexistência de vantagens de localização (Gande *et al.*, 1999). Sendo assim, as instituições financeiras podem adotar uma política diferenciada de margens de lucros, a fim de repassarem parte dos custos arcados nas operações de atacado para os preços dos produtos e serviços ofertados no varejo. Com isso teriam melhores condições de proteger ou ampliar suas operações naquele mercado que apresenta maior grau de contestabilidade, o atacadista. Por outro lado, prosseguindo o movimento de consolidação trans-fronteira das instituições financeiras, com a conseqüente redução do número de instituições operantes no mercado de atacado global, não se pode descartar a possibilidade de ampliação do poder dos ofertantes em relação aos demandantes de serviços financeiros, mesmo neste mercado atacadista.

Isso nos conduz ao segundo aspecto. É certo afirmar que, para os consumidores (especialmente os pequenos) de serviços financeiros serem beneficiados por esta possível redução de custos nos produtos e serviços convencionais, a concentração bancária teria que acontecer concomitantemente a um processo de aprofundamento da concorrência no setor, tanto junto ao mercado de varejo (pequenos e médios clientes) quanto ao de atacado (clientes corporativos ou detentores de grandes fortunas). Embora isso à primeira vista possa parecer paradoxal, poder-se-ia explicar tal processo recorrendo-se seja à visão de que a concorrência entre os capitais é, em condições gerais, incessante, mesmo entre os grandes capitais,¹⁶ seja por meio dos casos em que os governos procuram promover políticas de aumento da

contestabilidade dos mercados (François & Schuknecht, 1999), ou seja, de reduções das barreiras à entrada e/ou à saída do setor. Enfim, pode-se tanto argumentar pela possibilidade de estar ocorrendo uma redução da concorrência no setor, com as instituições maiores ampliando sua capacidade de determinação de preços, quanto de se estar proporcionando ganhos significativos de eficiência, pela exploração de economias de escala (Hufbauer & Warren, 1999), de modo a reduzir os custos dos serviços financeiros e, simultaneamente, aumentando o “poder de fogo” de grandes instituições financeiras (mega-empresas) internacionais, em um mercado em rápida concentração e transformação, inclusive em decorrência de novos desenvolvimentos tecnológicos. Ora, em um mercado com tais características, parece estar havendo um aumento da concorrência entre os capitais e não uma diminuição, pois nesse caso o mercado estaria razoavelmente estagnado e maduro. Contudo, ainda não existe na literatura sobre o tema um consenso, sendo cedo para se antever o real comportamento e desdobramentos de todas estas forças contraditórias.¹⁷

Um fator decisivo, no que concerne aos efeitos concorrenciais e sistêmicos da concentração bancária, é a atuação dos agentes reguladores. Até porque um dos *leitmotivs* prováveis para os bancos incorporarem outras empresas e ampliarem seu tamanho é a busca pela condição de “grande demais para quebrar” (Saunders & Wilson, 1999), o que teoricamente lhes permite maior acesso às redes de segurança fornecidas pelos governos. Outro é o desejo de diversificação de riscos. Ambos os *leitmotivs* relacionam-se com a questão de risco sistêmico, isto é, com a possibilidade de problemas de liquidez ou de solvência em uma instituição financeira causar os mesmos problemas em outras instituições, contaminando e pondo em risco todo o sistema financeiro-bancário.

Embora aceitando-se a hipótese de que a consolidação do setor de serviços financeiros implique formação de instituições de grande porte, e que isso possa significar maior solidez das mesmas, o fato de estas serem mais propensas ao risco e representarem, individualmente, uma parcela significativa do mercado aumenta a possibilidade de geração de risco sistêmico, caso uma delas passe por dificuldades. Ademais, como ampla parcela dos processos de fusões e aquisições financeiras ocorre sob o “guarda-chuva” de uma instituição bancária, formando grandes conglomerados provedores de serviços financeiros, cresce a possibilidade de setores tradicionalmente não protegidos pelas redes de segurança governamental (seguros, planos de saúde e de previdência, financeiras, etc) contaminarem as atividades bancárias dos conglomerados. Com isso, exigem-se mais recursos e/ou melhores estruturas de segurança, a fim de se evitar que problemas localizados contaminem as demais instituições financeiras, configurando um quadro de risco sistêmico. Em outros termos, a consolidação do setor de serviços financeiros sob os auspícios de grupos bancários aumenta a necessidade e responsabilidade do agente prestador de última instância. Mas isso remete à conhecida questão do risco moral: se tais grupos financeiros acreditarem que serão amparados pelo governo em caso de problemas financeiros – o que significa a “socialização”, ao menos parcial, de seus prejuízos e perdas – podem se sentir estimulados a aumentar a tomada de riscos, a fim de obterem mais altos rendimentos. Isso acaba gerando problemas de risco moral, pois há incentivos para tais instituições assumirem maiores riscos do que assumiriam caso não existisse a “rede de segurança” dada pelo governo. A consequência pode ser a elevação do risco sistêmico do setor.

Uma forma de mitigar o problema de risco moral é os agentes responsáveis pela regulação e fiscalização prudencial do setor imporem regras claras e rígidas que explicitem os limites de riscos para as diversas atividades dos bancos, condicionando o cumprimento desses limites como forma de estas instituições terem acesso à rede de segurança governamental. Tal ação pode assim desencorajar comportamentos propensos ao risco. No entanto, tem-se mostrado muito difícil impor tais regras *ex ante* de ajuda aos mercados financeiros, tanto em razão da dificuldade de estabelecê-las de antemão como em razão das pressões do próprio mercado por ajuda nos momentos de dificuldades (inclusive pelo risco de extrapolação das crises para além, “simplesmente”, dos mercados financeiros). Alguns autores¹⁸ até mesmo

apontam que um certo nível de risco moral é inerente aos contratos financeiros e à ação do prestador de última instância.

A partir do exame da literatura internacional existente, é impossível afirmar *ex-ante* quais serão os efeitos da concentração bancária e fornecer uma conclusão generalizada. Há tanto exemplos que mostram resultados benéficos da concentração quanto os que alcançam resultados na direção contrária. Cada caso de fusão ou aquisição apresenta suas particularidades e, a partir destas, busca-se extrair informações relevantes para a estimativa de seus efeitos sobre o mercado. Isso impõe sérios desafios às instituições governamentais reguladoras, ao impedir a definição de uma linha padronizada de ação.

4. Internacionalização e Desnacionalização Bancária

Em países com sistema bancário composto de instituições voltadas para o mercado doméstico, com pequeno porte para os padrões internacionais e/ou menor eficiência quando comparadas às suas congêneres estrangeiras, é provável que a desregulamentação bancária acompanhada de liberalização à entrada de instituições estrangeiras provoque não apenas concentração, como também desnacionalização bancária. Tal processo já ocorreu, nos anos 90, em diversos países latino-americanos, sendo Argentina e México os casos mais notórios (ver Goldberg *et al.* 2000).

Como visto, mudanças nas tecnologias de informação e de formas de pagamento ampliaram as economias de escala e de escopo disponíveis às atividades bancárias. Diversos mercados nacionais tornaram-se excessivamente pequenos para que os bancos pudessem aproveitar, de forma eficiente, tais economias. Isso os obrigou a buscar mercados externos, quer de países desenvolvidos, quer de países em desenvolvimento, nos quais pudessem disputar potenciais e importantes clientes com os bancos domésticos.

No caso dos países desenvolvidos, esta motivação decorreu tanto dos objetivos de expansão geográfica pura e simples de seus espaços de atuação quanto de oportunidades rentáveis abertas nestes países, além da busca por clientes de maior porte, os quais se concentram com maior intensidade nos países desenvolvidos. Mesmo bancos atuantes em mercados nacionais de grande porte foram obrigados a reagir, visto que seus espaços nacionais se tornaram mais contestáveis à concorrência estrangeira. Sob este ângulo, a própria sobrevivência das instituições bancárias nos mercados nacionais passou a depender fundamentalmente da capacidade concorrencial no espaço internacional. Acrescente-se ainda o fato de que instituições financeiras com diversificação geográfica parecem apresentar melhor desempenho na combinação risco-retorno esperado (Demsetz & Strahan, 1997; Hughes & Mester, 1998; Hughes *et al.*, 1999).

Aparentemente, tais aspectos e razões fizeram com que as instituições financeiras sobrepajassem eventuais dificuldades de administrar e supervisionar suas atividades em outros países, o que implica lidar com diferentes culturas, moedas, sistemas de regulação, etc. O esforço pode estar sendo motivado tanto pelas perspectivas de maior retorno quanto pela necessidade de garantir a própria sobrevivência da instituição em seu espaço local por meio da expansão internacional, ou pela própria necessidade de preservação da estabilidade do sistema financeiro doméstico, quando é incentivado pelos governos nacionais. As autoridades governamentais responsáveis pela regulamentação do setor devem perceber quando cada uma dessas circunstâncias prevalece, ponderando sobre as consequências potenciais de cada escolha para a trajetória futura da economia. A seguir apresentam-se duas questões importantes para tal avaliação.

Como mostram alguns trabalhos (Berger *et al.*, 1998 e 1999; Clarke *et al.*, 1999), as instituições financeiras atuantes simultaneamente em diferentes países procuram concentrar seus negócios e auferir suas receitas no atendimento às necessidades de grandes clientes, que vem a representar a parcela mais rentável do mercado, deixando em segundo plano os de menor porte, em geral demandantes de produtos e serviços tradicionais. Assim, além dos efeitos negativos advindos da concentração bancária sobre os pequenos investidores e/ou

tomadores de crédito, somam-se os da desnacionalização bancária. Evidentemente, tais efeitos serão tão mais preocupantes quando o país em questão não dispor de um mercado de capitais amplo, profundo e de fácil acesso aos pequenos agentes econômicos, ou quando não tiver canais alternativos de fornecimento de crédito, tais como sistemas cooperativos, agências estatais ou públicas de financiamento, etc. Entre outros efeitos, a redução dos canais de créditos para pequenas empresas poderá significar menores oportunidades de negócios sendo aproveitadas e maior concentração econômica. Resta determinar se a redução do custo de capital para as grandes empresas mais do que compensará essa perda, proporcionando, assim, impactos positivos sobre as taxas de crescimento econômico. Caso contrário, a desnacionalização e concentração bancárias podem prejudicar a trajetória de crescimento econômico do país.

Outro aspecto a merecer atenção na discussão das conseqüências do processo de internacionalização e consolidação do setor bancário é o impacto sobre o canal de transmissão da política monetária. Em um sistema bancário composto majoritariamente por bancos nacionais de pequeno porte para os padrões internacionais, a autoridade monetária possui maior capacidade de afetar a economia via alterações da taxa de juros básica e/ou da oferta de reservas bancárias (Kashyap & Stein, 1997a; 1997b). Isso ocorre pelo seu controle sobre as fontes de reserva bancária a que esses bancos têm acesso, tornando-os mais sensíveis às indicações da política monetária para definirem suas estratégias de oferta de crédito aos seus clientes. Mas, com a consolidação e internacionalização do sistema bancário, este passa a ser formado por instituições com acesso ao mercado de crédito internacional, inclusive pela emissão de títulos no mercado de capitais. Isto é, constituído por instituições menos dependentes dos “fundos” bancários controlados pela autoridade monetária doméstica e, portanto, com mais liberdade para definirem suas políticas de crédito. Essa argumentação poderia ser reforçada pelo fato de que os bancos estrangeiros teriam a possibilidade de ser mais receptivos aos sinais de mercado, oferecendo crédito para as oportunidades de negócios que se mostrassem lucrativas *ex ante*, mesmo diante de um contexto de política monetária restritiva ou de ciclos macroeconômicos domésticos desfavoráveis. A partir da análise de dados referentes aos sistemas bancários mexicano e argentino, Goldberg *et al.* (2000) confirmam tal possibilidade.

Há também a possibilidade de que o ingresso de instituições bancário-financeiras estrangeiras, com conseqüente desnacionalização bancária, torne os países em desenvolvimento mais frágeis diante de choques externos, dada a ampliação de canais para a fuga de capitais do país em questão. Alguns trabalhos apontam evidências de que crises financeiras são precedidas de medidas de liberalização financeira (Caprio & Hanson, 1999; Kaminsky & Reinhart, 1999). Mas Demirgüç-Kunt *et al.* (1998) mostram que, entre 1988 e 1995, a incidência de crises bancárias foi menor justamente nos países em que a entrada de bancos estrangeiros foi maior. Ainda assim, não se pode descartar a possibilidade de os bancos estrangeiros fornecerem canais mais amplos para os movimentos de saídas de capital, quando da ocorrência de crises financeiras; embora se possa também admitir que eles acelerem o retorno do país aos fluxos de capitais no período pós crise.

Em síntese, a desnacionalização bancária não implica um único leque de conseqüências possíveis, independentemente do país analisado, havendo, portanto, que estudar caso a caso, a partir da análise do maior número de fatores intervenientes, quais as conseqüências potenciais para cada exemplo individual, em especial a estrutura do mercado de crédito do país em questão.

5. Considerações Finais

À luz do exposto, evidencia-se a complexidade do atual movimento de consolidação financeira observada em diversos países. Se medidas de liberalização e desregulamentação financeira e bancária redefiniram espaços concorrenciais, inovações tecnológicas e novas demandas por serviços financeiros tornaram tais espaços atrativos às instituições bancárias.

Também ampliaram as vantagens concorrenciais das instituições de grande porte, desencadeando ondas de fusões e aquisições constitutivas de mega-bancos atuantes em diversas praças e negócios financeiros.

Os impactos desse fenômeno ocorrem em diversas dimensões. Mesmo reduzindo os custos de desenvolvimento e distribuição de serviços financeiros e os riscos das carteiras dos bancos, a concentração bancária não implica a priori melhores condições aos demandantes destes serviços, especialmente aos pertencentes ao mercado varejista, pois tais ganhos de economias de escala podem ser coadunados de maior poder de mercado. Ademais, os grandes bancos parecem priorizar os clientes do mercado de atacado, demandantes, em geral, de produtos mais sofisticados e com maior “valor agregado”. Assim, corre-se o risco de pequenos agentes econômicos terem reduzidos seus canais de acesso ao crédito, o que provavelmente implica oportunidades perdidas de investimento.

O desafio dos responsáveis pela regulamentação do setor é pressionar para que os bancos cumpram suas funções de provedores eficientes de serviços financeiros mesmo para pequenos clientes em um ambiente de pressão competitiva, mas que, ao mesmo tempo, dê liberdade para as instituições bancárias implementarem estratégias garantidoras de competitividade inclusive no plano internacional. Mas necessitam também atentar para questões de riscos assumidos pelas instituições bancárias consolidadas, as quais, incentivadas, entre outras razões, pela condição de “grande demais para quebrar”, podem ampliar a possibilidade de emergência de casos de risco sistêmico. Tal quadro torna-se mais complexo quando o processo de consolidação bancária converge para um processo de desnacionalização bancária. Como discutido, há implicações sobre os mecanismos de transmissão da política monetária e de controle dos fluxos internacionais de capitais.

Enfim, por se tratar de um segmento estratégico para a definição dos condicionantes futuros de crescimento econômico das nações, as políticas voltadas para o setor de serviços financeiros devem ser conduzidas com cautela e dentro de uma seqüência preestabelecida, inclusive em termos temporais, avaliando-se os efeitos de cada medida tomada. Se há um consenso, este é o de que existe a necessidade de maior coordenação entre os países na montagem e administração de sistemas de regulação/supervisão prudencial, bem como de redes de segurança para as atividades financeiras.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGLIETTA, Michel (1998) “Lidando com o risco sistêmico”. *Economia e Sociedade*, n. 11, p. 1-32, dez.
- ALIBER, Robert Z. (1984). “International banking: a survey”. *Journal of Money, Credit, and Banking*, v. 16, nº 4, p. 661-678.
- AKHAVEIN, Jalal D. BERGER, A. N. & HUMPHREY, David B. (1997). “The effects of bank megamergs on efficiency and prices: evidence from the profit function”. *Review of Industrial Organization*, v. 12, nº 1, p. 95-139.
- ALLEN, Linda & RAI, Anoop (1996) “Operational efficiency in banking: an international comparison”. *Journal of Banking and Finance*, v. 20, n. 4, p. 655-672.
- AYUSO, Juan & BLANCO, Roberto (2000) “Has financial market integration increased during the 1990s?”. *Conference Papers*, n. 8, Bank for International Settlements, p. 175-195.
- THE BANKER (1999) “Reversal of Fortune”. s/n, p.85-96, july.
- BANKER ALMANAC. (<http://www.bankersalmanac.com>).
- BAUER, Paul W. & FERRIER, Gary D. (1996) “Efficiency measurement issues for payments processing”. *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 28, n. 4, p. 1004-1039.
- BERGER, Allen N.; DE YOUNG, Robert; GENAY, Hesna & UDELL, Gregory F. (2000). “Globalization of financial institutions: evidence from cross-border banking performance”. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*, v. 3.

- _____ & HANNAN, Timothy H. (1989). "The price-concentration relationship in banking". *Review of Economics and Statistics*, v. 71, mai., p. 291-299.
- _____; KASHYAP, Anil; & SCALISE, Joseph (1995) "The transformation of the U.S. banking industry: what a long, strange trip it's been". *Brookings Papers on Economic Activity*, v. 2, p. 55-218.
- _____ & MESTER, Loretta J. (1999). "What explains the dramatic changes in cost and profit performance of the U.S. banking industry?". *Policy Papers*, Board of Governors of The Federal Reserve System.
- _____ & _____ (1997) "Inside the Black Box: what explains differences in the efficiencies of financial institutions?". *Journal of Banking and Finance*, v. 21, n. 4, p. 895-947.
- _____; BONIME, Seth D.; GOLDBERG, Lawrence G. & WHITE, Lawrence J. (1999). "The dynamics of market entry: the effects of mergers and acquisitions on de novo entry and small business lending in the banking industry". Board of Governors of the Federal Reserve System.
- _____; SAUNDERS, Anthony; SCALISE, Joseph & UDELL, Gregory (1998) "The effects of bank mergers and acquisitions on small business lending". *Journal of Financial Economics*, v. 50, n° 2, p. 187-229.
- BIS (Bank for International Settlements) (1999) "International Banking and Finance Market Developments". *BIS Quarterly Review*, ago.
- BLISS, Richard T. & ROSEN, Richard J. (1999). "The CEO compensation and bank merger". Indiana University, mimeo. (www.bus.indiana.edu/fin446/MYSTUFF/ceo_comp.pdf).
- BOOT, Arnould W. A. (1999). "European lessons on consolidation in banking". *Journal of Banking and Finance*, v.23, n° 2-4, p. 609-613.
- BREWER III, Elijah; JACKSON III, William E.; JAGTIANI, Julapa A. & NGUYEN, Thong (1999) "The price of bank mergers in the 1990s". *Economic Perspectives*, Federal Reserve Bank of Chicago.
- BUSINESS TIMES ON LINE. <http://business-times.asia1.com.sg/special/bankfin9911.html>
- CAPLEN, Brian (1998) "Uriarte's latin springboard". *Euromoney*, p. 130-132, sep.
- CAPRIO, Gerard Jr & KLINGEBIEL, Daniela (1996). "Dealing with bank insolvencies: cross country experience". *Policy Research Working Paper*, The World Bank, fev.
- _____ & HANSON, James A. (1999) "The case for liberalization and some drawbacks". *Policy Research Working Papers*, The World Bank.
- CELARIER, Michelle (1998) "Too many risks, too few rewards". *Euromoney*, p. 71-80, sep.
- CLAESSENS, Stijn; DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli & HUIZINGA, Harry (1998) *How Does Foreign Entry Affect the Domestic Banking Market?* Washington, D.C.: The World Bank.
- _____ & GLAESSNER, Tom (1999) *Internationalization of Financial Services in Asia*. Washington, D.C.: The World Bank.
- CLARK, Jeffrey & SIEMS, Thomas F. (1997) "Competitive viability in banking". *Financial Industry Studies*, n. 5-97, Federal Reserve Bank of Dallas.
- CLARKE, George; CULL, Robert; D'AMATO, Laura & MOLINARI, Andrea (1999). "The effect of foreign entry on Argentina's domestic banking sector". *Policy Research Working Papers*, n° 2158, Washington, D.C.: The World Bank.
- COLE, R. A. (1998) "The importance of relationships to the availability of credit". *Journal of Banking and Finance*, v. 22, n° 4, p. 959-977.
- DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli & DETRAGIACHE, Enrica (1998) "Financial liberalization and financial fragility". *Policy Research Working Papers*, n. 1917, Washington, D. C.: The World Bank.
- DEMSETZ, Rebecca S. & SAIDENBERG, Marc R. (1999). "Looking beyond the CEO: executive compensation at banks". *Staff Report* n° 68, Federal Reserve Bank of New York.

- _____ & STRAHAN, Phillip E. (1997). "Diversification, size, and risk at bank holding companies". *Journal of Money, Credit, and Banking*, v. 29, n° 3, p. 300-313.
- DE YOUNG, R.; GOLDBERG, L. G. & WHITE, L. J. (1999) "Youth, adolescence, and maturity at banks: credit availability to small business in an era of banking consolidation". *Journal of Banking and Finance*, v. 23.
- EDWARDS, Franklin R. & MISHKIN, Frederic S. (1995) "The decline of traditional banking: implications for financial stability and regulatory policy". *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, p. 27-45, july.
- EICHENGREEN, Barry (1999a) *Strengthening the International Financial Architecture: Where Do We Stand*. Prepared for the East-West Center Workshop on International Monetary and Financial Reform. Honolulu, Hawaii, 1-2 oct.
- EUROMONEY (1998) "The virtual roundtable". *Euromoney*, 02 fev.
- FERRIER, Gary D. & LOVELL, C. A. Knox (1990) "Measuring cost efficiency in banking: econometric and linear programming evidence". *Journal of Econometrics*, v. 46, n. 1-2, p. 229-245.
- FINANCIAL TIMES. "Route of consolidation is unclear". *Survey on Banking*, july 1999 (www.ft.com/ftsurveys/q75e2.htm)
- FMI (Fundo Monetário Internacional) (2000) *World Economic Outlook*. Washington, D.C.
- _____ (1999). *International Capital Markets: Developments, Prospects and Key Policy Issues*. Washington, D.C., Estados Unidos.
- FRANÇOIS, Joseph F. & SCHUKNECHT, Ludger (1999) *Trade in Financial Services: Procompetitive Effects and Growth Performance*. [s.l.]: Mimeo.
- FRIED, Harold O.; LOVELL, C. A. Knox & YAISAWARNG (1999). "The impact of mergers on credit union service provision". *Journal Banking and Finance*, v. 23, n° 2-4, p. 367-386.
- FSP (Folha de São Paulo) (2000) "Deutsche Bank deve se unir a concorrente". p. 5(2), 8 mar.
- GANDE, Amar; PURI, Manju & SAUNDERS, Anthony (1999)."Bank entry, competition and the market for corporate securities underwriting". *Journal of Finance Economics*, v. 54, n° 2, p.
- GARDNER, Lisa & GRACE, Martin F. (1993) "X-efficiency in the U.S. life insurance industry". *Journal of Banking and Finance*, v. 17, n. 2-3, p. 497-510.
- GOLDBERG, Lawrence G. & WHITE, Lawrence J. (1998) "De novo banks and lending to small businesses". *Journal of Banking and Finance*, v. 22, n. 4, p. 851-867.
- _____; HANWECK, Gerald A.; KEENAN, Michael & YOUNG, Allister (1991) "Economics of scale and scope in the securities industry". *Journal of Banking and Finance*, v. 15, n. 1, p. 91-107.
- GOLDBERG, Linda; DAGES, B. Gerard & KINNEY, Daniel (2000). "Foreign and domestic bank participation in emerging markets: lessons from Mexico and Argentina". *NBER Working Papers*, n° 7714, National Bureau of Economic Research.
- GUILLÉN, Mauro F. & TSCHOEGL, Adrian E. (1999) *At Last the Internationalization of Retail Banking? The Case of the Spanish Banks in Latin America*. The Wharton Financial Institutions Center Working Paper 99-41. The Wharton School – University of Pennsylvania. Mimeo.
- HADLOCK, Charles; HOUSTON, Joel F. & RYNGAERT, Michael (1999). "The role of managerial incentives in bank acquisitions". *Journal of Banking and Finance*, v. 23, n. 2-4, p. 221-249.
- HANCOCK, Diana; HUMPHREY, David B. & WILCOX, James A. (1999) "Cost reductions in electronic Payments: the roles of consolidation, economies of scale, and technical change". *Journal of Banking and Finance*, v. 23, n. 2-4, p. 391-421.
- _____ & WILCOX, James. A. (1998) "The "credit crunch" and the availability of credit to small business". *Journal of Banking and Finance*, v. 22, n° 4, p. 983-1014.

- HANNAN, Timothy H. (1991). "Bank commercial loan markets and the role of market structure: evidence from surveys of commercial lending". *Journal of Banking and Finance*, v. 15, n° 1, p. 133-149.
- HAYNES, Michael & THOMPSON, Steve (1999). "The productivity effects of banks mergers: evidence from the UK building societies". *Journal of Banking and Finance*, v. 23, n° 4, p.825-846.
- HUFBAUER, Gary & WARREN, Tony (1999) *The Globalization of Services: What Has Happened? What Are the Implications?* Washington, D.C.: Mimeo., oct.
- HUGHES, Joseph P.; LANG, William; MESTER, Loretta J. & MOON, Choon-Geol (1999). "The dollars and sense of bank consolidation". *Journal of Banking and Finance*, v. 23, n° 2-4, p. 291-324.
- _____ & MESTER, Loretta J. (1998). "Bank capitalization and cost: evidence of scale economies in risk management and signaling". *Review of Economics and Statistics*, v. 80, n° 2, p. 314-325.
- HUNTER, William C. & TIMME, Stephen G. (1986) "Technical change, organizational form, and the structure of bank production". *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 18, n. 2, p. 152-166.
- _____ ; _____ & YANG, Won Keun (1990) "An examination of cost subadditivity and multiproduct in large U.S. banks". *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 22, n. 4, p. 504-525.
- JACKSON, William E. III (1997). "Market structure and the speed of price adjustments: evidence of non-monotonicity". *Review of Industrial Organization*, v. 12, n° 1, p. 37-57.
- JAYARATNE, Jith & STRAHAN, Philip E. (1998) "Entry restrictions, industry evolution and dynamic efficiency: evidence from commercial banking". *Journal of Law and Economics*, 49, abr., p. 239-74.
- KAMINSKY, Graciela & REINHART, Carmen M. (1999). "The twin crises: the causes of banking and balance-of-payments problems". *The American Economic Review*, v. 89, n° 3, p. 473-500.
- KANE, Edward J (1996). "De jure interstate banking: why only now?". *Journal of Money, Credit, and Banking*, v. 28, n° 2, p. 141-161.
- KEETON, W. R. (1995) "Multi-office bank lending to small businesses and farmers? New evidence from tenth district states". *Economic Review*, v. 80, n. 2, Federal Reserve Bank of Kansas City, p. 63-75.
- KONO, Masamichi & SCHUKNECHT, Ludger (1998) *Financial Services Trade, Capital Flows, and Financial Stability*. World Trade Organization – Economic research and Analysis Division. Geneva: WTO. nov.
- KROSZNER, R. S. (1999). "Is the financial system politically independent? Perspectives on the political economy of banking and financial regulation". University of Chicago, mimeo, jun. (<http://gsbwww.uchicago.edu/fac/randall.kroszner/research/PDFs/swedenpolecon11.PDF>)
- _____ & STRAHAN, Philip E. (1997) "The political economy of deregulation: evidence from the relaxation of bank banking restrictions in the United States". *Research Paper*, n. 9720, Federal Reserve Bank of New York.
- KWAN, Simon (1998). "Securities activities by commercial banking firms' section 20 subsidiaries: risk, return, and diversification benefits". *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper* n° 98-10, Federal Reserve Bank of San Francisco, out.
- KWAST, Myron (1999) "Bank mergers: what should policymakers do?". *Journal of Banking and Finance*, n. 23.
- _____ ; STARR-MCCLUER, Martha & WOLKEN, John D. (1997) "Market definition and the analysis of antitrust in banking". *Antitrust Bulletin*, n. 42, p. 973-995.

- LEVINE, Ross (2000) "Bank-based or market-based financial systems: which is better?" *Conference Paper*, Financial Structure and Economic Development, Washington, D. C.: The World Bank, fev.
- _____ (1997) "Financial development and economic growth: views and agenda". *Journal of Economic Literature*, v. 35, p. 688-726, june.
- LEVONIAN, M. & SOLLER, J. (1995) "Small banks, small loans, small business". *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper*.
- MAY, Don O. (1995). "Do managerial motives influence firm risk reduction strategies". *Journal of Finance*, v. 50, p. 1291-1308.
- MESTER, Loretta J. (1992). "Traditional and nontraditional banking: an information-theoretic approach". *Journal of Banking and Finance*, v. 16, n. 3, p. 545-566.
- _____; NAKAMURA, Leonard I. & RENAULT, Micheline (1998) "Checking accounts and bank monitoring". *Working Paper*, nº 98-25, Federal Reserve Bank of Philadelphia.
- MINSKY, Hyman P. (1993) *Finance and Stability: The Limits of Capitalism*. Working Paper n. 93. Presented at a Conference on "The Structure of Capitalism and the Firm in Contemporary Society". Milan: Mimeo., may.
- _____ & WHALEN, Charles J. (1996-97) "Economic insecurity and the institutional prerequisites for successful capitalism". *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 19, n. 2, p. 155-170, winter.
- NOULAS, Athanasios G.; RAY, Subhash C. & MILLER, Stephen M. (1990) "Returns to scale and input substitution for large U.S. banks". *Journal of Money, Credit, and Banking*, v. 22, n. 1, p. 94-108.
- OESP (O Estado de São Paulo) (2000) "Dresdner demitirá 10% dos funcionários". 20 maio.
- POSSAS, Mario L.; FAGUNDES, Jorge & PONDÉ, João L. (1995) *Política Anti-truste: Um Enfoque Schumpeteriano*. Texto para Discussão, IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, n. 347, set.
- RADECKI, L. J.; WENNINGER, J. & ORLOW, D. K. (1997) "Industry structure: electronic delivery's potential effects on retail banking". *Journal of Retail Banking Services*, v. 19, n. 4, p. 57-63.
- RESTI, Andrea (1998). "Regulation can foster mergers, can mergers foster efficiency? The Italian case". *Journal of Economics and Business*, v. 50, nº 2, p. 157-169.
- RHOADES, Stephen A. (1998). "The efficiency effects of bank mergers: an overview of case studies of nine mergers". *Journal of Banking and Finance*, v. 22, nº 3, p. 273-291.
- SAPIENZA, Paola (1998) "The effects of banking mergers on loans contracts". *Working Papers*, Northwestern University, Mimeo.
- SAUNDERS, Anthony & WILSON, Berry K (1999). "The impact of consolidation and safety-net support on Canadian, U.S: and U.K. banks: 1893-1992". *Journal of Banking and Finance*, v. 23, nº 2-4, p. 537-571.
- SCHOLTENS, Bert (2000) *Competition, Growth, and Performance in the Banking Industry*. The Wharton Financial Institutions Center Working Paper 00-18. The Wharton School – University of Pennsylvania. Versão preliminar. Mimeo.
- SCHUMPETER, Joseph A. (1942) *Capitalism, Socialism and Democracy*. 5th ed. London: G. Allen & Unwin, 1979.
- SECURITIES DATA COMPANY (empresa da Thompson Finance Securities Data). <http://www.tfsd.com>
- SHEARLOCK, Peter (1999) "Bank mergers to multiply". *The Banker*, p. 16-18, feb.
- STEWART, Jules (1998) "Everyone's a winner". *Euromoney*, p. 53-54, july.
- STIGLITZ, Joseph E. (1987) "Learning to learn, localized learning and technological progress". In DASGUPTA, Partha & STONEMAN, Paul (Eds.) *Economic Policy and Technological Performance*. Cambridge: Cambridge University Press. p. 125-153.
- _____ (1989a) "Markets, market failure and development". *American Economic Review*, v. 79, n. 2, p. 197-203, may.

- _____ (1989b) “Financial markets and development”. *Oxford Review of Economic Policy*, v. 5, n. 4, p. 55-68.
- _____ (2000) “The insider: what I learned at the world economic crisis”. *The New Republic*, 17 abr. (<http://www.thenewrepublic.com/041700/stiglitz041700.html>).
- STRAHAN, Philip H. & WESTON, James (1998) “Small business lending and the changing structure of the banking industry”. *Journal of Banking and Finance*.
- TAMIRISA, Natalia; SORSA, Piritta; BANNISTER, Geoffrey; MCDONALD, Bradley & WIECZOREK, Jaroslaw (2000) *Trade Policy in Financial Services*. IMF Working Paper WP/00/31. Washington, D.C.: Mimeo., feb.
- TAYLOR, Robert (1998) “Private sector revolution”. *The Banker*, p. 54-55, aug.
- THE ECONOMIST (1999). “Survey international banking”. 17 abr.
- TINER, John (1999) “Bad old days for bankers”. *The Banker*, p. 24-26, sep.
- TOBIN, James & RANIS, Gustav (1998) “The IMF's misplaced priorities: flawed fund”. *The New Republic*, 3 september. (<http://www.tnr.com/archive/0398/030998/tobin030998.html>).
- VANDER VENNET, Rudi (1999) *Cost and profit dynamics in financial conglomerates and universal banks in Europe*. Universidade de Ghent, Bélgica.
- VAN'T DACK, Jozef (1998) “Administrando um sistema financeiro crescentemente global. Um panorama de temas selecionados.” *Economia e Sociedade*, n. 11, p. 33-71, dez.
- VASCONCELOS, Marcos R. (1998) *Instabilidade e Especulação em Mercados Cambiais*. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas.
- WHEELER, Mark & POZO, Susan (1997). “Is the world economy more integrated than a century ago?”. *The American Economic Journal*, 25, p. 139-154.
- WILLIAMSON, Oliver (1988). “Corporate finance and corporate governance”. *Journal of Finance*, v. 43, n° 3, p. 567-591.
- WORLD BANK (1999) “Integration with the global economy”. *World Development Indicators*.
- WORLD INVESTMENT REPORT (1997). *Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy*. UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development): New York and Geneva.
- YUENGERT, Andrew (1993) “The measurement of efficiency in life insurance: estimates of a mixed normal-gamma error model”. *Journal of Banking and Finance*, v. 17, n. 2-3, p. 483-496.

NOTAS:

* Este trabalho é parte de uma pesquisa em andamento que conta com o apoio do IPEA através do Projeto REDIPEA.

** Marcos Roberto Vasconcelos e José Ricardo Fucidji são professores do Departamento de Economia da Universidade Estadual de Maringá. Eduardo Strachman é professor da Universidade Anhembi-Morumbi. Endereço para Correspondência: Universidade Estadual de Maringá – Campus Universitário, Av. Colombo, 5790. Bloco D34-s. 115 (Departamento de Economia), CEP 87020-900, Maringá-PR. Endereços eletrônicos: mrvasconcelos@uem.br; jrfucidji@uem.br; edstrach@bol.com.br. Tel.: 0xx44-261-4305; FAX: 0xx44-261-4488.

¹ Ver também Shearlock, 1999; Caplen, 1998; e Stewart, 1998.

² Entre o início da década de 80 e 1998, os dez maiores bancos comerciais nos Estados Unidos ampliaram sua participação no total de depósitos de 19% para 37% (Brewer III *et al*, 1999:5).

³ Nas palavras de um executivo do Credit Suisse Group, os bancos europeus e norte-americanos estão na “Era do Bancassurance” (Euromoney, 1998)

⁴ Ver, por exemplo, Hunter & Timme, 1986; Ferrier & Lovell, 1990; Hunter *et al*. 1990; Noulas *et al*. 1990; Goldberg *et al*. 1991; Mester, 1992; Gardner & Grace, 1993; Yuengert, 1993.

-
- ⁵ Ver Bauer & Ferrier, 1996; Radecki *et al.*, 1997; Berger & Mester, 1997; Hancock *et al.*, 1999. As evidências são menos conclusivas quanto à presença de economias de escopo na “indústria” financeira (Allen & Rai, 1996; Clark & Siems, 1997; Vander Vennet, 1999). Mas, com a disseminação de sistemas financeiros baseados em mercado (Levine, 2000) — nos quais a concentração, processamento e análise de informações, dados e mercados é fundamental para operações como as de lançamento de títulos — os bancos múltiplos que ofertam diversos produtos financeiros e atuam em vários mercados podem ser beneficiados via redução nos custos de manutenção de seus bancos de informação e de dados. Essa vantagem se agregaria às derivadas de compartilhamento de instalações físicas e redes de comunicação, provavelmente superando eventuais deseconomias gerenciais e/ou de especialização.
- ⁶ Ver declarações nesse sentido do *chairman* do Westdeutsche Landesbank (Euromoney, 1998)
- ⁷ Não se afasta, porém, a possibilidade de que tais inovações possam também vir a beneficiar instituições financeiras de menor porte, caso estas consigam associar-se a consórcios de manutenção de redes eletrônicas de pagamentos e de compensação de transações financeiras.
- ⁸ Neste sentido, o Dresdner Bank está planejando concentrar suas atividades bancárias fora da Europa na assessoria a grandes empresas (multinacionais) e nos serviços de administração de ativos, mantendo atividades de banco de varejo essencialmente apenas no continente europeu (OESP, 2000).
- ⁹ Edwards & Mishkin, 1995; Kwan, 1998; Tiner, 1999.
- ¹⁰ Akhavein *et al.*, 1997; Berger & Mester, 1999; Hughes *et al.*, 1999.
- ¹¹ Stewart, 1998; Shearlock, 1999; Guillén & Tschoegl, 1999
- ¹² Tal tipo de conflito parece inclusive ter sido o responsável pelo não prosseguimento da fusão entre o Deutsche Bank e o Dresdner Bank da Alemanha, conforme havia até mesmo sido anunciado pela imprensa, em março deste ano (FSP, 2000).
- ¹³ Como expresso, esta valorização se dá porque a ampliação da parcela de mercado melhora as perspectivas de lucros futuros das instituições financeiras – diante das possibilidades de ganhos de escala e de escopo, de maior poder de estabelecimento de margens de lucros, de cortes de custos redundantes, de acesso mais amplo à rede de segurança fornecida pelos governos, de ampliação das áreas geográficas cobertas com eficiência, etc. (Caplen, 1998; Hufbauer & Warren, 1999).
- ¹⁴ Ver, mais uma vez, Claessens *et al.* (1998); Claessens & Glaessner (1999); Cetorelli & Gambera (1999); Scholtens (2000).
- ¹⁵ Ver Resti, 1998; Rhoades, 1998; Fried *et al.* 1999; Haynes & Thompson, 1999.
- ¹⁶ Como em Schumpeter (1942). Este autor enfatiza a importância de uma série de estratégias organizacionais, de produtos e de mercado (genericamente chamadas de “novas combinações”), conducentes a concentração de mercados como o critério relevante de concorrência. Assim, a eficiência das estruturas empresariais (de qualquer tamanho) seria garantida por pressões competitivas efetivas e potenciais permanentes. A visão schumpeteriana contrapõe-se, portanto, à visão convencional, passiva e atomista das empresas e da concorrência. Ver também Possas *et al.* (1995).
- ¹⁷ Claessens *et al.* (1998); Claessens & Glaessner (1999); Cetorelli & Gambera (1999); Scholtens (2000); Edwards & Mishkin (1995).
- ¹⁸ Aglietta, 1998; Minsky, 1993; Minsky & Whalen, 1996-97; Tobin & Ranis, 1998. Para Aglietta (1998:19) “Ao contrário do que se costuma dizer, como o risco moral está envolvido na maioria dos contratos financeiros, proibir o prestador em última instância com certeza não é a maneira de lidar com esta ineficiência. O caminho está em fortalecer políticas prudenciais, que assegurem ao prestador em última instância autonomia plena em sua ação. Isso significa nada além de um retorno à própria essência do prestador em última instância: salvaguardar a confiança no funcionamento dos mercados monetários”. O difícil, acrescenta-se, é conseguir uma autonomia deste prestador frente às pressões por sua atuação. Disto resulta o elevado risco moral.