

CONCENTRAÇÃO E CONGLOMERAÇÃO FINANCEIRA NO BRASIL: UM TESTE DA TEORIA DA REGULAMENTAÇÃO*

*Joilson Dias***

O presente artigo é uma análise do processo de concentração/conglomeração verificada no sistema financeiro nacional. Na busca da explicação desta, detectamos como causador principal as políticas governamentais de regulamentação implementadas após 1950.

Introdução

O objetivo deste artigo é analisar o processo da conglomeração financeira, ou seja, a passagem da situação dos bancos comerciais no início do período pós 50, em que dominavam o sistema financeiro nacional e que, devido aos fatores conjunturais, de concorrência e de política econômica financeira, iniciaram sua participação em outros segmentos do mercado financeiro através da constituição, fusão e/ou incorporação de empresas que atuassem especificamente nestes mercados, passando, assim, a constituírem o que denominamos de **conglomerados financeiros**.

No item 1 procuramos descrever como se compunha o sistema financeiro nacional pós 50. Os subitens 1.1, 1.2 e 1.3 são análises dos fatores que influenciaram a estrutura do sistema financeiro nos períodos 1950-64, 1965-71 e 1972-84. E, fi-

*O presente artigo foi extraído, com algumas modificações, do Capítulo 1 da minha dissertação de mestrado, intitulada "Economias de Escala e Economias de Diversificação nos Conglomerados Financeiros Nacionais", em fase de elaboração.

**Aluno do Curso de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

nalmente, no item 2, efetuamos um teste de evidência empírica da hipótese: que o causador principal da concentração/conglomerção financeira foram as políticas governamentais de regulamentação da atividade bancária.

1 - O sistema financeiro pós 50

O mercado financeiro nacional era constituído basicamente por bancos comerciais, pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) e pela Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), posteriormente Banco Central. O primeiro tinha como objetivo suprir de capital de giro as empresas em desenvolvimento no País, o segundo (criado em 1952) tem como responsabilidade o financiamento de longo prazo, utilizando como fonte de recursos o mercado externo e repasses do Governo com fins específicos, e o terceiro tinha como atributos, segundo Lago (1983, p.18),

“(. . .) requerer papel-moeda do tesouro nacional; receber com exclusividade os depósitos de bancos; delimitar, quando necessário, as taxas de juros; fixar mensalmente as taxas de redescontos; autorizar a compra e venda de ouro e cambiais; autorizar empréstimos de curto prazo a bancos; orientar a fiscalização bancária, a política de câmbio e as operações bancárias em geral.”

Com domínio absoluto no mercado de captação e empréstimos, até metade da década de 50 os bancos comerciais constituíram o pilar do sistema financeiro nacional da época, enquanto que a SUMOC dividia seus atributos com o Banco do Brasil.¹ Esse domínio por parte dos bancos comerciais, apesar da existência de outros intermediários financeiros, deveu-se à expansão dos bancos, conforme Tavares (1983, p.22), face “(. . .) ao crescimento urbano do país, que era consequência da própria expansão industrial, ou seja, devido ao deslocamento do pólo agrário-exportador para o urbano industrial”. E, a partir dos anos 1957-58, com o agravamento do processo inflacionário, inicia-se a participação de outras instituições que não bancos comerciais (quer legais e/ou ilegais – mercado paralelo) no mercado de captação e empréstimo, dando início, assim, ao processo concorrencial por fundos e empréstimos no mercado financeiro nacional.

O processo concorrencial, os fatores conjunturais e a política econômica financeira, sob auspícios da SUMOC e posteriormente do Banco Central, segundo nossa concepção, podem ser divididos em três períodos de análise.

¹ Para um histórico da SUMOC, veja em Lago (1983).

1.1 - Período 1950-64

Este período é caracterizado pela institucionalização da SUMOC (que foi criada em 1945, mas que tem sua atuação, sobretudo, a partir de 1950), conforme Lago (1983, p.208),

“(. . .) o seu conselho assume rapidamente a posição de colegiado supremo de política econômica (. . .) apesar da determinação explícita no papel, vê-se constringido a assumir uma posição secundária ao Banco do Brasil, do qual depende financeiramente e se torna uma espécie de apêndice (. . .)”,

assim a SUMOC foi somente um órgão que antecedeu o Banco Central, com atuação estrita à fiscalização bancária, à elaboração de estatísticas e à determinação do depósito compulsório.²

Uma ressalva que nos cabe fazer sobre a SUMOC foi quando esta, a partir de 1950, iniciou a implementação da política de critérios de abertura de agências, através da instrução nº 33 de 17.08.50, que tinha como objetivo conter a expansão imoderada da rede de agências que foi verificado no quinquênio 1945-50. Como seqüência dessa política, foram editadas diversas instruções até o ano de 1965, sem contudo atingirem seus objetivos de contenção de abertura de agências, pois, se algumas instruções foram restritivas, como as que elevaram o capital mínimo para a abertura de agências, outras que adotaram número máximo de agências por ano civil estimularam os bancos a abrirem agências, usando sempre a cota máxima a que tinham direito, mesmo que tais agências não fossem rentáveis. Assim, a política da SUMOC neste período, se não conteve a abertura de agências, serviu para realocar as agências de forma até mesmo justa, pois adotou critérios de aberturas de agências, que beneficiou zonas desassistidas, e conteve a abertura em zonas desenvolvidas, sendo, portanto, uma política de critérios realocacionais.³

Se a SUMOC não consegue quebrar a hegemonia do Banco do Brasil como autoridade monetária, os bancos comerciais, por sua vez, têm sua hegemonia ameaçada, pois este período se constitui no marco do surgimento de instituições que oferecem ativos financeiros não-monetários e que atraíram parcela dos depósitos dos bancos comerciais. Esta captação de parcela dos depósitos dos bancos comerciais é devida à atratividade dos ativos financeiros não-monetários, que ofereciam ganhos acima dos obtidos em depósitos bancários. A remuneração dos depósitos dos ban-

² Os depósitos compulsórios seriam teoricamente o caixa da SUMOC, e a sua determinação serviria como política contracionista. Mas ocorria o oposto, conforme Lago (1983, p.48) “(. . .) um aumento dos depósitos (compulsórios) poderia ter, (. . .) ao invés de um efeito contracionista, um resultado expansionista, pois os recursos a ordem da SUMOC, ficavam de fato com o Banco do Brasil (. . .)”

³ Baseado em Conjunt. Econ. (1973, p.46-55).

cos atingiram retornos negativos em partes do período analisado, principalmente após o ano de 1957 com o agravamento do processo inflacionário no País⁴, pois os bancos estavam condicionados a remunerarem, os mesmos, de acordo com a Lei da Usura (de 27.12.1933), que estabelecia como limite taxas de juros e comissões de no máximo o dobro da taxa legal de 6% ao ano. Como a Lei da Usura impedia-os de remunerarem adequadamente os depósitos, os bancos comerciais usaram de outros meios para manter o fluxo de captação de depósitos, visando ao atendimento de uma demanda crescente por empréstimos⁵, segundo Montoro Filho (1982, p.83), “(. . .) aumentando o volume de serviços prestados aos clientes, o número de agências, suas despesas de propaganda e outras formas de non-price competition”. Obviamente, isso implicou um aumento dos custos dos bancos comerciais que repassaram aos seus clientes na forma seguinte, Montoro Filho (1982, p.83), “(. . .) exigência de saldo médio mínimo, cobrança de comissões na abertura e renovação de linhas de crédito e nos serviços de cobrança, além de outras reciprocidades do tipo seguros, ações, etc. (. . .)”.

Essa elevação das taxas, de maneira artificial, não atuou como um refreador na perda de depósitos por parte dos bancos, mas sim intensificou a disputa por fundos, fazendo emergir as financeiras que, apesar de estarem no mercado desde 1946, somente ganham importância pós 50, através do engodo da Lei da Usura, conforme Montoro Filho (1982, p.84 e 86), com

“(. . .) a criação do sistema de empréstimos através de letras de câmbio como substituto para o crédito bancário e para depósitos a prazo. Em linhas gerais, o sistema financeiro funcionava através de troca de duplicatas e promissórias por letras de câmbio, sacados pelo mutuário e aceitas pelas financeiras, que cobravam apenas uma comissão de aceite. Era possível, então, graças ao prestígio do aceite das financeiras, vender as letras com deságio ao mercado de capitais e, dessa forma, obter os fundos que o mutuário deseja. O retorno do comprador de letras consistia, assim, nos juros legais mais o deságio obtido, enquanto o mutuário pagava estes juros mais o deságio.”

As disputas por fundos e a elevação artificial das taxas de juros, tanto para aplicação como para captação, fizeram com que surgissem no mercado novas formas de intermediação financeira formal (e informal – mercado paralelo)⁶ que foram os fundos mútuos de empréstimos e os consórcios (de carros e outros bens). Sendo que

⁴ “De 1951 a 1953, a taxa média mensal cumulativa da inflação foi de 1,2%, elevando-se para 1,7% ao mês entre 1953 a 1955, após ligeira redução do ritmo entre 1955/57 (1,4%), voltou a acelerar, cuja taxa média mensal cumulativa alcançou 2% em 1957/59 e 2,2% em 1957/61. Durante o ano de 1961 esta taxa alcançou 2,4% ao mês”. (Conjunt. Econ., 1962, p.61).

⁵ Veja porquê em Montoro Filho (1982, cap.IV).

⁶ Para uma abordagem de mercado paralelo, veja-se em Almeida (1980, cap.3).

os consórcios, segundo Montoro Filho (1982, p.84), “(. . .) constituem-se nos primeiros ativos financeiros indexados no Brasil”.

Apesar do surgimento de novos tipos de intermediação financeira, e a expansão da rede de agências bancária em aproximadamente 75% neste período, estes foram considerados insuficientes para o atendimento da demanda por crédito. Essa insuficiência é caracterizada pelo Governo que se utiliza de outras fontes, conforme Tavares (1983, p.22), “(. . .) quais sejam, emissão de moeda e endividamento externo (. . .)” Portanto o que restava ao Governo era modificar a estrutura de seu sistema financeiro, o que não tardou a acontecer, com a edição das leis de reforma bancária em 1964 e a de mercado de capitais em 1965, mas que sua análise faz parte do próximo período.

A perda de importância relativa dos bancos na participação da atividade econômica é mensurada na Tabela 1 a seguir:

Tabela 1

Relações depósitos totais e empréstimos/PIB – 1951-64

ANOS	DEPÓSITOS TOTAIS (DT) (1)	EMPRÉSTIMOS TOTAIS (EMP) (1)	PIB (2)	DT/PIB	EMP/PIB
1951	69 132	64 042	322,7	21,42	19,84
1952	77 209	71 340	397,3	19,43	17,95
1953	88 950	84 517	469,5	18,95	18,00
1954	105 254	99 287	627,4	16,77	15,82
1955	122 173	110 559	783,4	15,59	14,11
1956	147 712	134 183	995,9	14,83	13,47
1957	200 372	168 236	1 218,0	16,45	13,81
1958	241 876	209 847	1 457,5	16,59	14,39
1959	352 378	288 964	1 989,6	17,71	14,52
1960	485 597	409 020	2 755,7	17,62	14,84
1961	665 994	531 117	4 052,1	16,45	13,10
1962	1 094 018	835 940	6 601,4	16,57	12,66
1963	1 793 328	295 743	11 928,6	15,03	2,48
1964	3 217 986	2 300 240	23 055,9	13,95	9,98

FONTE: Banco Central.
FGV.

(1) Em milhares de cruzeiro. (2) A preços correntes.

A análise da Tabela 1 nos mostra que os depósitos totais em relação ao PIB, que mede os insumos dos bancos, é declinante no período como um todo, sendo 21,42% do PIB em 1951 e somente 13,95% em 1964. Se os bancos estavam perdendo insumos (depósitos), isto é, sinônimo de perda de produto (empréstimos), pois recurso não captado é recurso não emprestado. A participação dos empréstimos no PIB, que podemos chamar de parcela do PIB financiada pelos bancos, é decrescente no período todo, cai de 19,84% em 1951 para 9,98% em 1964, sendo o ano crítico o de 1963, com uma participação somente de 2,48%.

Esses fatos eram extremamente preocupantes para os bancos, pois sua participação na atividade econômica foi declinante no período. A nossa explicação para essa queda de participação é a seguinte:

- a) agravamento do processo inflacionário;
- b) limitações impostas por lei na remuneração das captações;
- c) surgimento de outras instituições captadoras e emprestadoras no mercado, particularmente as financeiras;
- d) aparecimento de novos instrumentos que ofereciam melhores opções de ganhos, particularmente os fundos de empréstimos e os consórcios;
- e) o autofinanciamento por parte das empresas devido à limitação do setor financeiro.

1.2 - Período 1965-71

O sistema financeiro nacional da forma como vinha atuando até 1964 foi considerado incapaz de atender às necessidades do País, principalmente devido à atuação de seus componentes, considerada insatisfatória no período anterior, que levou-os a ser considerado como responsáveis, conforme Tavares & Carvalho (1985, p.30), “(. . .) pela crise econômica financeira por que passou a economia brasileira no início da década de 60 (. . .)”, acima de tudo, “(. . .) atribuída à falta de financiamento não inflacionário e independentes do setor externo, por um lado, e ao esgotamento do processo de substituição de importações, por outro.” Assim, no conceito dos que pretendiam implantar uma nova ordem econômica no País, a reformulação do sistema financeiro era primordial. Como se pretendia, a implantação da nova ordem econômica iniciou-se com a reformulação do sistema financeiro nacional.

Essa reformulação foi efetuada basicamente por duas leis, a de reforma bancária nacional nº 4.595 de 31.12.64 e a de mercado de capitais nº 4.728 de 14.07.65.⁷ O objetivo primordial dessas leis era o crescimento do setor financeiro nacional, dando ao mesmo porte e solidez para financiar o setor produtivo da economia, ten-

⁷ Para um resumo das leis que foram editadas como complemento destas, veja em Montoro Filho (1982, pt.IV.4).

do como critério o da especialização de atividades, ou seja, os segmentos de mercado seriam atendidos, conforme Castro (1981, p.82), "(...) através de empresas financeiras específicas, juridicamente independentes dos bancos comerciais (...)". Assim, surgiram novas instituições financeiras não monetárias, tais como: Banco Nacional de Habitação, Bancos de Investimentos, Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, Bancos de Desenvolvimento, Sociedades de Crédito Imobiliário e Associações de Poupança e Empréstimos. E também o Banco Central em substituição a SUMOC, apesar de continuar dividindo o seu poder com o Banco do Brasil, permanecendo assim os dois como autoridades monetárias no País, mas tendo agora um órgão que regula suas atividades, o Conselho Monetário Nacional. E juntamente com estas instituições vieram os ativos financeiros não monetários como: depósitos de poupança, depósitos a prazo fixo, letras de câmbio, letras imobiliárias e títulos da dívida pública federal, estadual e municipal. Além das instituições acima, ditas não bancárias que oferecem créditos, surgiram também as sociedades corretoras e distribuidoras, que somente fazem o serviço de intermediação. Ainda como destaque dessas leis, foi instituída a correção monetária.

Essa alteração do sistema financeiro fez com que os bancos que no período anterior tinham uma participação no processo econômico declinante recuperassem sua posição relativa neste período, pois tinham iniciado a participação neste mercado (financeiro não monetário) em fins do período anterior através da montagem de suas próprias financeiras, o critério da especialização adotado levou-os a ampliarem, ainda mais, esta participação, pois grande parcela das empresas que surgiram, conforme Castro (1981, p.82), estavam "(...) a eles (bancos comerciais) vinculados por laços de propriedade e administração".

Essa atuação dos bancos no segmento de haveres não monetário deveu-se também às limitações de abertura de agências impostas ainda no período anterior pela SUMOC, visando a coibir a corrida de aberturas de agências que tinham como causa a elevação artificial do custo dos empréstimos. Essa conduta da SUMOC não foi somente seguida pelo Banco Central seu sucessor, mas também aperfeiçoada, através de edições de novas resoluções que dificultava ainda mais a abertura de agências, que teve como consequência imediata a redução da expansão das redes de agências de 6,93%, verificada em 1965, para 3,61% em 1966.⁸

A atuação dos bancos comerciais no segmento de haveres financeiros não monetários, através de constituição e/ou aquisição de empresas atuantes nesse mercado, é considerada como o processo da conglomeração financeira, ou seja, parcela importante dos bancos existentes na época passaram a oferecer ativos financeiros não monetários aos seus clientes, transformando assim as agências em uma extensão das suas empresas de haveres não monetários. Portanto, nesse período, o sistema financeiro passou a se compor de empresas com atuação independente e empresas com atuação na forma de conglomerados financeiros.

⁸ Pesquisado em Conjunt. Econ. (1973, p.46-55).

Esse período também acelerou o processo de concentração bancária que tinha iniciado no período anterior de forma incipiente, devido, principalmente, às resoluções da SUMOC sobre o critério para a abertura de novas agências e se intensificou com as resoluções do Banco Central editadas neste período. Isso, conforme Tavares & Carvalho (1985, p.33), "(...) constituiu-se, a prática, num incentivo implícito a concentração do setor bancário, uma vez que aqueles bancos que desejassem abrir mais agências do que o permitido pela legislação só poderiam fazê-lo através da fusão ou incorporação de outros bancos."

Tem-se, neste período, um crescimento dos ativos financeiros não monetários no processo econômico como um todo, conforme mostra a tabela que segue.

Tabela 2

Os haveres monetários e não monetários na economia - 1966-71

ANOS	HAVERES MONETÁRIOS/PIB	HAVERES NÃO MONETÁRIOS/PIB	TOTAL HAVERES MONETÁRIOS/PIB	EMPRÉSTIMOS/PIB
1966	16,4	4,2	20,6	15,4
1967	17,9	6,5	24,4	19,1
1968	17,4	8,9	26,3	24,4
1969	17,4	10,3	27,7	27,7
1970	16,8	13,2	30,0	31,8
1971	16,5	17,1	33,6	36,0

FONTE: Banco Central.
FGV.

A concentração bancária pode ser avaliada pela Tabela 3.

Ao analisarmos o período 1965-71 a partir da Tabela 2, vemos que a relação ativos financeiros/PIB é crescente no período, devido, acima de tudo, aos haveres não monetários que em 1966 eram 4,2% do PIB e saltaram para 17,1% em 1971, enquanto que os haveres monetários oscilaram durante todo o período em torno de 17% do PIB. A parcela do PIB financiada pelo sistema financeiro (empréstimos/PIB) é crescente em todo o período, de 20,6% em 1966 atinge 36,0% em 1971, especificamente a parcela destinada a investimentos do total de empréstimos aumentou de 22,3% do total em 1966 para 30,9 em 1971, com destaques para o aumento dos prazos e mais voltados para a produção que a comercialização.⁹ A Tabela 3 mostra a concentração bancária no período, ou seja, o crescimento dos bancos maiores

⁹ Pesquisado em Conjunt. Econ. (1972).

em detrimento dos menores, conforme vemos que no ano de 1965 os 50 maiores detinham 78,5% do total de depósitos contra 21,5% do restante, já em 1970 os 50 maiores detinham 88,8% contra 11,2% do restante, e no ano de 1972 temos um crescimento ainda maior dos depósitos dos 50 maiores, atingindo 93,1% do total contra apenas 6,9% do restante. Se adicionarmos a isso a redução de sedes que se verificou em todo o período, que era de 323 em 1966 e chegou a 1971 com somente 161, portanto uma redução de mais de 50%, temos que a concentração bancária estava caminhando a passos largos.¹⁰

Tabela 3

Concentração do sistema bancário privado – participação percentual sobre o total de depósitos – 1965-1972

DISCRIMINAÇÃO	1965	1970	1972 (1)
5 maiores	18,8	28,7	30,2
10 maiores	31,9	42,8	47,6
20 maiores	48,3	60,4	66,2
30 maiores	61,0	72,7	78,3
50 maiores	78,5	88,8	93,1
Restantes	21,5	11,2	6,9
TOTAL	100,0	100,0	100,0

FONTE: CONJUNTURA ECONÔMICA (1973). Rio de Janeiro, FGV, v.27, n.1, jan.

(1) Relativo ao mês de setembro.

Observamos a ocorrência neste período de dois aspectos importantes no sistema financeiro nacional (que modificaram sua estrutura): o princípio da conglomeração financeira e a concentração bancária, principalmente, devido aos seguintes fatores:

¹⁰ Em 1971, das 168 financeiras existentes, somente 33% eram independentes, sendo o restante controladas por bancos comerciais ou de investimentos ou por ambos.

- a) a adoção do critério de especialização de atividades pelas leis de reforma bancária e mercado de capitais;
- b) a criação da correção monetária;
- c) a nova criteriorização na abertura de novas agências;
- d) a participação dos bancos comerciais no mercado de ativos financeiros não monetários com empresas específicas, mas a eles vinculadas (que foi a forma, no primeiro momento, de os bancos recuperarem sua perda relativa ocorrida no período anterior);
- e) o crescimento da importância dos ativos financeiros não monetários que atraiu os bancos para este segmento (este é o segundo momento quando os bancos participam destes mercados como forma de diversificar suas atividades).

1.3 - Período 1972-84

No início deste período e em prosseguimento à política adotada em fins do período anterior, foi instituído o tabelamento das taxas de juros através das Resoluções nºs 134 e 136, ambas de 18.02.70, que determinavam patamares máximos de juros a serem praticados pelos bancos comerciais e de investimentos nos empréstimos à produção e comercialização. O Banco Central utilizou-se, também, dos recolhimentos compulsórios que foram “(. . .) manipulados como instrumentos de controle quantitativo, além de atender objetivos da política de crédito seletivo do governo e de propiciar condições aos bancos para a redução de suas taxas de juros e do remanejamento de suas agências” (Bol. Banco Central do Brasil, 1972). Dentro desse prosseguimento de política, o Banco Central editou novas Resoluções, sendo as principais as seguintes:

- a) a de nº 184, que liberava parcelas dos recolhimentos compulsórios dos bancos comerciais a ordem do Banco Central, permitindo-lhes se associarem às pequenas e às médias empresas;
- b) a de nº 204, que estabelecia capital mínimo aos bancos comerciais, como função de sua distribuição geográfica de redes e das autorizações para efetuarem operações de câmbio;
- c) a de nº 205, que estabelecia limites máximos para captação de depósitos à vista e a prazo por parte dos bancos comerciais, em função do seu capital mínimo e de reservas livres.

Todas estas resoluções e práticas adotadas pelo Governo faziam parte da sua política aberta de incentivo à fusão e à incorporação de empresas em geral, e em especial as do mercado financeiro. Assim como complemento foi criada a Comissão de Fusões e Incorporações (COFIE), com o objetivo de analisar todas as incorporações e fusões que ocorressem no mercado. Essas medidas eram baseadas nos benefícios que poderiam trazer aos bancos, quando da fusão e/ou incorporação de bancos menores que, segundo Montoro Filho, era:

- “a) aumento da rapidez, em consequência do desempenho repetitivo de tarefas padronizadas ou especializadas;
- “b) melhor aproveitamento da capacidade instalada;
- “c) aproveitamento de equipamentos indivisíveis pela necessidade de um volume crítico mínimo para adoção de sistemas mais avançados;
- “d) economias em utilização de material;
- “e) capacidade para pesquisa e desenvolvimento de novas técnicas;
- “f) esforços de mercadologia em massa;
- “g) dimensionamento ótimo de caixa e consequente programação;
- “h) poder de mercado;
- “i) melhoria da capacidade de administração: a grande empresa, ou quem está em fase de crescimento, atrai talento gerencial de mais alta ordem; e
- “j) maior penetração geográfica pela aglutinação (Conjunt. Econ., 1973, p.46-8).”

A base de todos esses benefícios seria a de abtenção de economias de escala que garantiria, entre outras coisas, a redução dos custos dos intermediários financeiros e, desde que esta redução fosse repassada aos tomadores de empréstimos através de menores taxas de juros, estar-se-ia cumprindo o objetivo do Governo. Mas, além dessa redução de juros, o Governo queria ter também um mercado financeiro ao nível da estrutura industrial, ou seja, segundo José Flávio Pécora, justificando o processo de concentração do sistema bancário “(. . .) até no mercado financeiro as empresas grandes têm vantagens adicionais, porque têm mais força para brigar com os banqueiros. Por isso talvez os banqueiros também queiram ficar grandes” (Tavares & Carneiro, 1985, p.177).

Mas neste período não houve somente políticas visando à concentração, mas também à conglomeração, conforme José Flávio Pécora “(. . .) quanto aos conglomerados, há uma política do Governo. Temos, por exemplo, no sistema bancário, particular, no qual foram tomadas decisões que são francamente indutoras do processo de conglomeração” (Tavares & Carneiro, 1985, p.177). Portanto, neste período, passamos a ter conglomerados que atuavam em toda faixa de mercado do segmento financeiro, sendo que alguns até mesmo com mais de uma empresa no mesmo ramo. Se traduzirmos em números este processo de conglomeração, encontramos a seguinte situação em 1972, com relação aos principais componentes do sistema financeiro não monetário: tinha-se que 49,68% das financeiras (sociedade de crédito, financiamento e investimentos) estavam ligadas a alguma empresa do mercado, sendo que as sociedades corretoras, distribuidoras e de crédito imobiliário estavam nas seguintes proporções respectivamente: 8,63%, 8,27% e 52,17%. Esses números cresceram em muito até o ano de 1984, 91,9% das financeiras estavam ligadas a alguma empresa do mercado, sendo que das sociedades corretoras, distribuidora e de crédito imobiliário existentes no ano as que estavam proporcionalmente ligadas a alguma empresa eram: 20,3%, 19,44% e 87,8% respectivamente.

A parte quantitativa deste período é mensurada nas tabelas que seguem.

Tabela 4

Ativos monetários em relação ao PIB – 1972-84

ANOS	HAVERES MONETÁRIOS/PIB (%)	HAVERES NÃO MONETÁRIOS/PIB (%)	TOTAL DOS MONETÁRIOS/PIB (%)
1972	18,49	22,78	41,10
1973	19,44	25,40	44,84
1974	17,70	23,51	41,21
1975	17,81	28,32	46,13
1976	15,32	26,82	42,14
1977	13,79	27,11	40,90
1978	12,87	28,13	41,00
1979	13,28	27,54	40,82
1980	10,84	22,13	32,97
1981	9,75	31,46	41,21
1982	8,35	38,95	47,30
1983	7,20	50,39	57,59
1984	6,77	56,07	62,84

FONTE: FGV.

Banco Central.

Tabela 5

Números de sedes dos principais componentes do sistema financeiro – 1972-84

DISCRIMINAÇÃO POR TIPO	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Bancos com.-NP	92	79	72	69	69	70	68	68	67	67	69	66	64
Bancos de invest.	44	45	41	40	39	39	39	39	39	39	39	39	39
SCFI-finâncs.	157	152	150	142	135	126	119	118	115	115	115	115	112
Soc. corr.	417	414	396	380	362	327	290	265	271	262	255	259	266
Soc. distr.	568	569	567	552	527	509	477	468	461	440	434	426	411
Soc. cred. imb.	46	44	46	42	40	40	40	45	53	56	64	76	74
Soc. A. mercan.	-	-	-	4	51	55	56	57	57	57	57	56	56

FONTE: Banco Central.

Tabela 6

Concentração dos depósitos nos bancos privados – 1972-1984

(%)

DISCRIMINAÇÃO	1972	1976	1980	1984
5 maiores	34,61	47,13	46,98	42,75
10 maiores	54,46	67,41	64,19	64,89
20 maiores	76,00	88,05	87,17	87,65
30 maiores	89,70	95,14	94,48	95,29
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00

FONTE: QUEM É QUEM NA ECONOMIA BRASILEIRA (1972, 1976, 1980, 1984). São Paulo, Visão.

A Tabela 4 demonstra que os ativos não monetários cresceram de importância no período como um todo, ou seja, de 22,78% do PIB em 1972 atinge 56,07% do PIB em 1984, enquanto que os ativos monetários declinaram, pois de 18,49% do PIB em 1972 caem para somente 6,77% em 1984, essa queda dos ativos monetários é explicada principalmente pela intensificação do processo inflacionário a partir de 1973, que fez com que os indivíduos procurassem manter menos moeda para encaixe, substituindo-os por ativos que rendem juros maiores, o que também explica o aumento da demanda por ativos financeiros não monetários, já que estes remuneram a taxas maiores de juros. Este aumento da demanda por ativos não monetários também serve para ressaltar o nível de desenvolvimento do sistema financeiro que, dado seu nível de diversificação, é capaz de oferecer sempre opções aos agentes aplicadores, permitindo-os minimizar seus encaixes em moeda.

O processo de concentração/conglomerção pode ser visualizado nas Tabelas 5 e 6. Entre os anos de 1972 e 1976, houve a intensificação do processo de concentração. Os 30 maiores bancos comerciais privados, que detinham em 1972 89,70% do total dos depósitos, passaram a ter 95,14% em 1976, com o restante detendo, respectivamente, 10,30% em 1972 (100-89,70) e somente 4,86% em 1976 (100-95,14). A partir de 1976, tivemos uma estabilização, com exceção do número de sedes que continuaram a decrescer. Este período entre 1972 e 1976, onde se verificou mais intensamente o processo de conglomerção/concentração, é coincidente com três medidas importantes em vigor, sendo a primeira a proibição de abertura de agências, a

segunda a imposição de limites as taxas de juros e a terceira a de saneamento do sistema financeiro.¹¹

Como síntese deste período, destacamos o processo de concentração/conglomeramento que foi devido principalmente a:

- a) a política do Governo, que não somente incentivava, mas tinha como objetivos, a concentração e a conglomeramento do setor financeiro nacional;
- b) a intensificação do processo inflacionário, onde fez com que os ativos financeiros não monetários crescessem de importância (aumento da demanda), transformando, assim, em um atrativo para os bancos comerciais, levando-os a aumentarem, ainda mais, sua participação neste mercado.

Após os estudos dessa primeira parte do trabalho, onde se analisou a formação da estrutura do sistema financeiro nacional, subdividimos por períodos, destacamos os seguintes aspectos:

- a) no período 1950-64, os bancos comerciais possuíam uma estrutura que não atendia satisfatoriamente o processo de intermediação financeira e mais que sua participação relativa na atividade econômica como um todo era declinante. Com base nesta situação, promulgou-se a reforma bancária de 1964/65;
- b) no período 1965-71, pós-reforma, têm-se a recuperação relativa dos bancos comerciais. Mas, *pari passu* a esta, têm-se a elevação do nível de concentração e conglomeramento bancária;
- c) no período 1972-84, continua o processo de concentração e conglomeramento bancária, inclusive em maior nível que o verificado no período anterior, mas com a diferença que se restringe somente aos anos compreendidos entre 1972 a 1976, a partir destes, tem-se uma relativa estabilização.

Em resumo, têm-se que os bancos comerciais possuíam uma estrutura débil inicialmente e, após a reforma bancária de 1964/65, não somente recuperam sua participação relativa na atividade econômica como um todo, mas a elevaram, com a agravante de tornar o mercado altamente concentrado.

Com base nesta colocação, surgem as seguintes questões:

- a) a concentração verificada decorreu de um processo natural de mercado, onde os mais eficientes incorporam os menos eficientes, ou foi introduzida por políticas de regulamentação do Governo;

¹¹ Através da Lei nº 6.024 de 13.03.74 e do Decreto-Lei nº 1.342 de 28.02.74, que conferiam poderes ao Banco Central para intervir e liquidar extrajudicialmente as empresas com atuação irregular, bem como garantia aos portadores de títulos e depositantes um seguro contra essas mesmas intervenções e liquidações extrajudiciais. Esta medida foi utilizada, na prática, na intervenção do grupo Halles em abril de 1974, e o que se seguiu posteriormente, segundo SIMONSEN, foi "(...) a intervenção ou liquidação extrajudicial de mais de cento e cinquenta instituições entre os quais se incluíram alguns conglomerados de apreciável porte" (Tavares, 1983, p.28).

b) se foram as políticas governamentais de regulamentação, qual o critério adotado pelo Governo na seleção dos bancos a serem incorporados.

Para obter respostas adequadas às questões acima, implementamos um teste da teoria da regulamentação, com uma hipótese adicional.

2 - Teste da teoria da regulamentação

A explicação para implementarmos este teste é decorrente do objetivo de se verificar a seguinte hipótese:

— Se a concentração/conglomerção bancária verificada pós 50 é decorrente das políticas governamentais de regulamentação, qual seja aberturas de agências e taxaço do insumo principal dos bancos, os depósitos à vista.

A escolha desta hipótese deveu-se, fundamentalmente, pela transparência com que se evidencia a mesma em todos os períodos de análise, bem como a sua natureza de conferir, conforme Carvalho (1976, p.65), “(. . .) um poder oligopolístico, gerando, por isto mesmo, quase-rendas para os bancos, especialmente através da alta de preços de seus produtos e do decréscimo do preço de seu principal insumo (depósitos)”. Sendo que ainda, conforme Carvalho (1976, p.65), tal “(. . .) poder oligopolístico tem sido (. . .) alimentado e acentuado através das regulamentações sobre o número de agências e incentivos as fusões”.

O teste desta hipótese baseado na teoria da regulamentação¹² pressupõe duas condições de controle: preços e entrada. Os preços na atividade bancária são as taxas de juros na remuneração de seus insumos, enquanto que a entrada são as restrições e proibições à abertura de agências.

De acordo com o exposto, usaremos três variáveis para medir este efeito. A primeira, o volume de absorções de depósitos à vista; a segunda, a assistência financeira prestada aos bancos comerciais (ambas deflacionadas a preços de 64) pelo Banco Central; e a terceira, o incremento anual de agências (exceto Banco do Brasil).¹³

Como variável dependente, especificamos o volume de absorções de depósitos à vista e as outras duas como variáveis explicativas da mesma.

A justificativa para tal medida é a seguinte: como o preço do insumo dos bancos é fixado pelo Governo, impedindo-os de disputarem o mesmo via preços no mercado, a sua obtenção somente é possível se incorporam novos bancos, e/ou obtêm concessão do Banco Central para abrirem novas agências.¹⁴

¹² Uma síntese desta teoria se encontra em Carvalho (1976).

¹³ A descrição das fontes de dados e a forma de obtenção das variáveis se encontram no Apêndice.

¹⁴ Uma outra forma de obtenção é através da oferta de produtos de *marketing*, como: cheque especial, saques eletrônicos, etc., mas que para nossa análise é irrelevante.

Como hipótese adicional, admitimos que a atitude do Banco Central com relação à concessão de agências são as seguintes:

- se no sistema financeiro não existirem bancos com problemas de liquidez, ele autoriza a abertura de agências;
- caso existam no sistema financeiro bancos com problemas de liquidez, ele retrai as concessões de aberturas de agências, incentivando, dessa maneira, a incorporação dos bancos com problemas de liquidez pelos que desejam expandirem suas atividades.

O resultado de nossa análise¹⁵, efetuada através da regressão OLS, acusou significância a nível de 1% para as variáveis incremento anual de agências e assistência financeira prestada aos bancos comerciais (defasada), com um coeficiente de determinação de 0,79, que corrobora assim com a hipótese testada de que o principal fator causador da concentração/conglomeramento bancária foram as políticas econômicas financeiras do Governo, de regulamentação da atividade bancária.

3 - Conclusão

Em nossa abordagem por períodos procuramos demonstrar a intensidade da atuação do Governo através das políticas de regulamentação, na formação da estrutura do sistema financeiro atual. E, através do teste de evidência empírica, efetuamos a comprovação desta.

Esta comprovação nos diz o seguinte:

- a) que o grau de concentração do sistema financeiro nacional, neste caso, foi determinado pelo Governo através das políticas de regulamentação;
- b) o critério adotado pelo Governo para seleção dos bancos comerciais a serem incorporados foi o problema da liquidez enfrentada pelos mesmos. Sendo que estas incorporações foram estimuladas pela retração por parte do Governo na concessão de novas agências para aqueles que desejassem ampliar suas atividades, servindo assim como indicador para aquisição por parte destes, os bancos com problemas de liquidez.

Uma das implicações de se concentrar o sistema financeiro nacional, por meio de regulamentações foi estudada por Carvalho (1976, p.41-71), que chegou a conclusão que estas, quando empregadas, sempre tendem a beneficiar um determinado grupo dentro do setor e, no caso específico do nosso sistema financeiro, o grupo beneficiado foi dos grandes bancos em detrimento dos pequenos e médios bancos que ou faliram e/ou foram absorvidos pelos grandes bancos em sua maioria. Esta é uma grande implicação, pois demonstra que as políticas de regulamentação tinham em seu bojo um caráter seletivo por tamanho de banco, ou o mesmo que deduzimos

¹⁵ O resultado da regressão encontra-se no Apêndice.

que inicialmente com suas políticas de regulamentação, o Governo tivesse transformado parte dos pequenos e médios bancos em agentes dependentes de sua assistência financeira e, em seguida, incentivasse a incorporação dos mesmos por aqueles sem problemas de liquidez.

A própria concentração gera um poder de barganha muito grande para os banqueiros, tornando o mercado oligopolizado capaz de gerar quase-rendas. É uma das conseqüências disto é a eliminação dos efeitos de políticas econômicas, principalmente as que se destinam a reduzir as taxas de juros através da redução do *spread* dos bancos.

Em resumo, as regulamentações tiveram como efeito a de eliminar alguns agentes produtivos da economia que atuavam em um segmento do mercado, que é o dos pequenos e médios bancos e, a partir desta, a de gerar um mercado oligopolizado, concentrando assim em poucas mãos os recursos financeiros da economia. Se isto foi benéfico ou não deve ser respondido por estudos que comprovem a existência de economias de escala e economias de diversificação no setor financeiro nacional (os quais estamos dedicando no momento).

Apêndice

A escolha do período 1965-81 deveu-se pela disponibilidade de dados sobre as instituições absorvidas.

A forma de cálculo das variáveis, bem como suas fontes de obtenção, foram:

a) Depósitos absorvidos a preços de 1964, $DAB_i = DT_{i-1}$, onde: DT_{i-1} e o montante de depósitos dos bancos absorvidos no ano $i-1$, medidos em final de período (31/12). Tal procedimento é válido para os anos 1965 e 1968-81, para os anos de 1966-67 empregamos o seguinte método: $DAB_{66/67} = DT_{64}$, onde: DT_{64} e o montante dos depósitos dos bancos absorvidos em 66 e 67, no ano de 1964, portanto, exigiu que fizéssemos a suposição de que a participação relativa desses bancos absorvidos no sistema não se alterou até o ano de suas incorporações.

As fontes foram: Revista Quem é Quem da VISÃO, Brasil Financeiro e Tavares & Carvalheiro (1985, p.190-4), a listagem dos banos absorvidos no período foram obtidas de Almeida (1983, apêndice II).

b) O incremento de agências anual: $AAB = AB_i - AB_{i-1}$, onde AB_i e total de agências existentes no ano i (exceto Banco do Brasil) e a AB_{i-1} e a variável defasada.

Esses dados foram extraídos dos Relatórios Anuais do Banco Central do Brasil. O sinal esperado *a priori* na regressão é negativo.

c) Assistência financeira prestada aos bancos comerciais pelo Banco Central com defasagem de um período: $ASSF_{-1}$ refere-se aos itens redescontos de liquidez e empréstimos aos bancos comerciais, que aparecem nos Relatórios Anuais do Banco Central do Brasil. O sinal esperado na regressão *a priori* é positivo.

As variáveis DAB e ASSF-1 foram deflacionadas pelo IGP-DI (coluna 2).

As regressões estimadas foram as seguintes:

$$(1) \quad \text{DAB} = 101,5 \quad - \quad 0,14 \text{ AAB} \quad + \quad 0,24 \text{ ASSF-1}$$

$$\quad \quad (2,35)^* \quad \quad (-2,25)^* \quad \quad (5,24)^{**}$$

$$R \cdot 2 = 0,77$$

$$R \cdot 2 \text{ (ajustado)} = 0,73$$

$$\text{DW} = 2,52$$

$$F = 22,8$$

* = significante a nível de 5% (unilateral)

** = significante a nível de 1% (unilateral)

Como a regressão (1) apresentou problemas no teste DW-Durbin Watson, indicando a existência de correlação serial, tendo como conseqüências, segundo Johnston (1974, p.197).

“Primeira (. . .) as variâncias amostrais dessas estimativas podem ser excessivamente grandes, quando comparados com aquelas que podem ser obtidas por um método de estimação ligeiramente diferente. Segunda, se aplicarmos as fórmulas usuais de mínimos quadrados para as variâncias amostrais dos coeficientes de regressão, provavelmente teremos uma série subestimativa dessas variâncias. De qualquer maneira, essas fórmulas não têm validade, nem as formas exatas dos testes t e F, (. . .) Terceira, obteremos predições ineficientes, isto é, predições com variâncias amostrais desnecessariamente grandes.”

Para minimizarmos este problema, empregamos o método de correção para primeira ordem de autocorrelação de Cochrane-Orcutt (Johnston, 1974, p.207-10) e obtemos a seguinte regressão:

$$(2) \quad \text{DAB} = 43,81 \quad - \quad 0,13 \text{ AAB} \quad + \quad 0,24 \text{ ASSF-1}$$

$$\quad \quad (1,71)^* \quad \quad (-2,72)^{**} \quad \quad (5,24)^{**}$$

$$R \cdot 2 = 0,79$$

$$R \cdot 2 \text{ (ajustado)} = 0,76$$

$$\text{DW} = 1,75$$

$$F = 26,0$$

* = significante a 10% (unilateral)

** = significante a 1% (unilateral)

Como implementação do teste, tentamos adicionar variáveis *dummies* para captar o efeito das políticas governamentais de taxaço dos produtos do sistema bancário no período analisado. Além dessas, utilizamos a variável renda interna (defasada) de todo o sistema financeiro nacional como *proxy* da renda interna dos ban-

cos analisados, visando verificar se esta explicava a absorção, bem como diferentes defasagens das variáveis AAB e ASSF, sendo que os coeficientes das mesmas não apresentaram significância. Um outro teste que efetuamos foi dividir a variável assistência financeira prestadas aos bancos comerciais (ASSF-1), pelo total de depósitos à vista (DA-1) no respectivo ano, deflacionado a preços de 1964, retirando, assim, a tendência da mesma em função do crescimento dos bancos comerciais, os resultados encontrados foram:

$$(3) \quad \text{DAB} = 22,11 - 0,11 \text{ AAB} + 1,92 \text{ ASSF-1/DAV}$$

$$\quad \quad \quad (0,52) \quad \quad \quad (-1,59)^* \quad \quad \quad (4,51)^{**}$$

$$R \cdot 2 = 0,72$$

$$R \cdot 2 \text{ (ajustado)} = 0,68$$

$$DW = 2,71$$

$$F = 17,7$$

* = significante a 10% (unilateral)

** = significante a 1% (unilateral)

Como implementação final, adicionamos ao modelo anterior a variável inflação defasada um período, para verificarmos se há um melhor retorno sobre os depósitos à vista (considerando a inflação como indicador) e se explica as observações no período posterior, o resultado encontrado foi o seguinte:

$$(4) \quad \text{DAB} = 39,18 - 0,17 \text{ AAB} + 0,24 \text{ ASSF-1} + 0,38 \text{ INFLAÇÃO-1}$$

$$\quad \quad \quad (0,99) \quad \quad \quad (-1,93)^{**} \quad \quad \quad (5,12)^* \quad \quad \quad (0,49)$$

$$R \cdot 2 = 0,76$$

$$R \cdot 2 \text{ (ajustado)} = 0,72$$

$$DW = 2,54$$

$$F = 14,45$$

* = significante a 1% (unilateral)

** = significante a 5% (unilateral)

Os testes acima tiveram como efeito somente o de reduzir o nível de significância da variável AAB, que se deveu pela influência das variáveis depósitos à vista e inflação (defasada). Como a variável ASSF-1 continuou significativa a 1%, em ambas as regressões (3) e (4), portanto, a regressão (2) continuou sendo válida e optamos pela mesma.

Como resumo dos testes, podemos afirmar que os sinais esperados das variáveis *a priori* ocorreram, ou seja, que as absorções de depósitos ocorrem mais intensamente nos períodos em que o Governo reduz as concessões de aberturas de agências, bem como quando se verifica no período anterior um aumento da assistência financeira do Banco Central aos bancos comerciais.

Bibliografia

- ALMEIDA, Julio S. Gomes de (1980). **As financeiras na reforma do mercado de capitais: o descaminho do projeto liberal**. São Paulo, UNICAMP. (Tese de Mestrado).
- ALMEIDA, Sergio R. P. de (1983). **A concentração de capital nos bancos comerciais brasileiros: 1964-1981**. São Paulo, PUC. (Tese de Mestrado).
- ALVES, J. Brito (1973). Fatores determinantes da eficiência dos bancos comerciais. **Sindicato dos Bancos do Estado da Guanabara**, Rio de Janeiro, 2(2).
- BLAIR, John M. (1972). **Economic concentration structure behavior & public policy**. New York, Harcourt Bran Jovanovich.
- BOLETIM DO BANCO CENTRAL DO BRASIL: relatório anual 1971 (1972). Brasília, v.8, n. 6, jun.
- BOUZAN, Ary. Concentração e economias de escala nos bancos comerciais brasileiros. **Revista de Administração de Empresas**, Rio de Janeiro, FGV, 13(3):9-25, jul./set.
- BRITO, Ney O. & FRANCO, Ricardo F. (1981). Retornos de escala em bancos comerciais: a experiência brasileira de 1978/1979. **Revista Brasileira de Mercado de Capitais**, Rio de Janeiro, IBMEC, 7(21):295-314, set./dez.
- CARVALHEIRO, Nelson (1983). Crescimento e concentração de bancos comerciais no Brasil: o período 1964-1976. **Revista Brasileira de Mercado de Capitais**, 9(26):95-276, abr./jun.
- CARVALHO, Carlos A. Dias de (1983). **Encaixe de bancos comerciais e estrutura de seus depósitos: uma análise diferenciada**. Rio de Janeiro, EPGE/FGV.
- CARVALHO, José L. (1976). **O Estado na economia: uma visão incompleta do caso brasileiro**. Rio de Janeiro, UFRJ. (Tese de Livre Docência).
- CASTRO, Hêlio O. P. de (1977). Controles do sistema bancário: uma análise gráfica. **Revista Brasileira de Mercado de Capitais**, Rio de Janeiro, IBMEC, 3(9):333-41, set./dez.
- CASTRO, Helio O. P. de (1978). Sobre a viabilidade de convivência de empresas independentes e conglomerados no setor financeiro. **Revista Brasileira de Mercado de Capitais**, Rio de Janeiro, IBMEC, 4(11):301-5, maio/ago.
- . (1981). **As causas econômicas da concentração bancária**. Rio de Janeiro, IBMEC.
- CONJUNTURA ECONÔMICA (1973). O processo de concentração dos bancos comerciais e a formação de conglomerados financeiros. Rio de Janeiro, FGV, 27(1): 46-8, jan.
- . (1973). Critérios para aberturas de agências. Rio de Janeiro, FGV, 27(1): 46-55, jan.

- CONJUNTURA ECONÔMICA (1962). Rio de Janeiro, FGV, v.16, n.11, nov. p.61.
- . (1972). Rio de Janeiro, FGV, v.26, n.12, dez.
- CONTADOR, Claudio R. (1974). **Mercado de ativos financeiros no Brasil** (perspectiva histórica e comportamento recente). Rio de Janeiro, IBMEC.
- FRANK JUNIOR, Charles R. (1971). **Statistics and econometrics**. New York, Halt, Rinehart and Winston.
- GARCIA, Manuel Enriquez (1975). **Alguns aspectos dos grupos financeiros nacionais**. São Paulo, USP. (Tese de Mestrado).
- JOHNSTON, J. (1974). **Métodos econométricos**. São Paulo, Atlas.
- LAGO, Pedro A. C. do (1983). **A SUMOC como embrião do Banco Central: sua influência na condução da política econômica 1945-1965**. Rio de Janeiro, PUC. (Tese de Mestrado).
- MEIRELLES, Antonio C. (1973). Economias de escala e a estrutura do sistema financeiro: o caso brasileiro. **Sindicato dos Bancos do Estado da Guanabara**, Rio de Janeiro, 2(2).
- MEIRELLES, Antonio C. (1974). A estrutura dos bancos comerciais brasileiros nos próximos 10 anos: um exemplo do emprego dos processos de Markov no marketing bancário. **Revista de Administração de Empresas**, Rio de Janeiro, FGV, 14(1): 59-67, jan./fev.
- MEIRELLES, Antonio C. & NETTO, Horácio Mendonça (1979). **El sistema financiero en el marco de una economía en desarrollo: la experiencia brasileña**. Vinha del Mar, Chile, CORSOFIN.
- MONTORO FILHO, André F. (1982). **Moeda e sistema financeiro no Brasil**. Rio de Janeiro, IPEA/INPES.
- MOREIRA, Roberto Moreno (1984). A concentração bancária e a conglomeração financeira. **Revista Brasileira de Mercado de Capitais**, Rio de Janeiro, IBMEC, 10(32):303-14, out./dez.
- MOURA, Alkimar R. (1977). Um modelo descritivo do sistema financeiro do Brasil. **Revista de Administração de Empresas**, Rio de Janeiro, FGV, 17(5):63-7, set./out.
- PERDIGÃO, Luiz Antônio (1983). **Conglomerados financeiros — análise de seu desempenho no Brasil**. Rio de Janeiro, IBMEC.
- QUEM É QUEM NA ECONOMIA BRASILEIRA (1972, 1976, 1980, 1984). São Paulo, Visão.
- SAYAD, João (1976). Bancos unitários e bancos com agências: um critério para decisão. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro, IPEA, 6(3):683-700, dez.

- SOUZA, Ubiratan J. I. de & MONTEZANO, Roberto M. (1984). Reforma bancária: uma das condições necessárias para o saneamento da economia brasileira. *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*, Rio de Janeiro, IBMEC, 10(32):341-59, out./dez.
- TAVARES, Martins Antonio R. (1983). *Juros, custos e concentração bancária no Brasil: 1967/76*. São Paulo, USP. (Tese de Mestrado).
- TAVARES, Martins Antonio R. & CARVALHEIRO, Nelson (1985). *O setor bancário brasileiro: alguns aspectos do crescimento e da concentração*. São Paulo, FIPE/USP.
- VITAL, Sebastião M. (1973). Economias de escala em bancos comerciais brasileiros. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, FGV, 27(1):5-41, jan./mar.