



**Tiago Couto Berriel**

**Banco Central e Sistema Financeiro: O Caso Brasileiro  
Pós-Plano Real e Implicações sobre Fiscalização Bancária.**

**Dissertação de Mestrado**

Dissertação apresentada como requisito parcial para  
obtenção do título de Mestre pelo Programa de Pós-  
Graduação em Economia da PUC-Rio.

Orientador: Ilan Goldfajn  
Co-orientador: Arminio Fraga Neto



**Tiago Couto Berriel**

**Banco Central e Sistema Financeiro: O Caso Brasileiro  
Pós-Plano Real e Implicações sobre Fiscalização Bancária.**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Mestre pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da PUC-Rio. Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo assinada.

**Ilan Goldfajn**  
Orientador  
PUC-Rio

**Armínio Fraga Neto**  
Co-orientador  
Gávea Investimentos

**Dionísio Dias Carneiro**  
PUC-Rio

**João Pontes Nogueira**  
Coordenador(a) Setorial do Centro de Ciências Sociais - PUC-Rio

Rio de Janeiro, 21 de março de 2005

Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução total ou parcial do trabalho sem autorização da universidade, do autor e do orientador.

## **Tiago Couto Berriel**

Graduou-se em economia pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (Rio de Janeiro, Brasil)

### Ficha Catalográfica

Berriel, Tiago Couto

Banco Central e sistema financeiro : o caso brasileiro pós-plano real e implicações sobre fiscalização bancária / Tiago Couto Berriel ; orientador: Ilan Goldfajn ; co-orientador: Arminio Fraga Neto. – Rio de Janeiro : PUC-Rio, Departamento de Economia, 2005.

84 f. ; 30 cm

Dissertação (mestrado) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Economia.

Inclui referências bibliográficas

1. Economia – Teses. 2. Dinâmica bancária. 3. Fiscalização bancária. 4. Política monetária. I. Goldfajn, Ilan. II. Fraga Neto, Arminio. III. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Departamento de Economia. IV. Título.

CDD: 300

À Cecília, meu amor e companheira  
À minha mãe e minha avó Anita, minhas  
inspirações  
Ao Armínio, meu orientador e exemplo

## Agradecimentos

É difícil expressar em poucas linhas o quanto algumas pessoas foram importantes na realização deste trabalho. Primeiramente, é impossível não dedicar grande espaço neste agradecimento ao meu orientador, Armínio Fraga. Seu comprometimento e dedicação extremada nas discussões sobre o tema, nas críticas aos modelos muitas vezes confusos e nas contínuas revisões do texto foram em grande parte as responsáveis pelos acertos do trabalho. Mais do que isso, gostaria de agradecer a amizade, a contínua disponibilidade para conversas sobre minha futura carreira e todo apoio na decisão de prosseguir no doutorado.

Ao meu co-orientador Ilan Goldfajn, agradeço a paciência e a disposição com as quais abraçou a idéia desta dissertação. Indubitavelmente, suas sugestões e críticas foram fundamentais para a clareza dos argumentos e retidão das conclusões.

À minha noiva Cecilia por todo apoio e amor e por ter escolhido seguir esse longo caminho comigo.

À minha mãe que sempre esteve comigo em minhas escolhas e à minha avó Anita por todo carinho.

Agradeço também ao professor Eduardo Loyo pela ajuda nos estágios iniciais da tese. Aos colegas pelo convívio e em especial a Bernardo Carvalho, Diogo Aquino, Mariano Steinert e Renato Gomes pelas constantes conversas sobre a tese.

## Resumo

Berriel, Tiago Couto. **Banco Central e Sistema Financeiro: O Caso Brasileiro Pós-Plano Real e Implicações sobre Fiscalização Bancária**  
Rio de Janeiro, 2005. 84 p. Dissertação de Mestrado - Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

O Sistema Financeiro brasileiro, após a estabilização econômica de 1994, passou por intensas modificações, com a necessidade de implementação de vários programas de saneamento. A primeira parte desta dissertação oferece uma explicação alternativa para esta fragilidade. Ao considerarmos as atividades de gestão de crédito e de obtenção de receitas inflacionárias competitivas para as decisões de investimento do banco, expectativas de maiores taxas de inflação futuras fazem com que as instituições fiquem mais expostas a riscos de insolvência, quando de um choque de taxa de juros reais. Na segunda parte da dissertação, abordamos as implicações de diferentes desenhos institucionais para a fiscalização bancária. Caso crises bancárias deteriorem os *trade-offs* da política monetária quando a regulação for realizada pelo Banco Central, temos como resultado excesso de fiscalização bancária. Ao contrário do recomendado na literatura, o modelo implica que países emergentes, onde há maiores probabilidades de crises bancárias e a política monetária está mais sujeita a deterioração de *trade-offs*, devem ter agência autônoma de fiscalização bancária.

## Palavras-chave

Dominância Bancária, Fiscalização Bancária, Política Monetária

## **Abstract**

Berriel, Tiago Couto. **Banco Central e Sistema Financeiro: O Caso Brasileiro Pós-Plano Real e Implicações sobre Fiscalização Bancária**  
Rio de Janeiro, 2005. 84 p. MSc Dissertion - Departamento de Economia,  
Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

After the end of high inflation in 1994, the Brazilian financial system experienced intense changes in its structure. Several programs were designed to recapitalize insolvent institutions. The first topic of this thesis shows an alternative explanation for the weakness of the financial system in this period. Since risk management of loans and inflationary floating are competitive activities in banks investments, higher inflation rate expectations may lead to institutions with higher risks of bankruptcy due to real interest rate shocks. The second topic of this thesis, we investigate the implications of different institutional designs of financial supervision. Considering that financial crisis may worsen the monetary policy trade-offs when supervision is provided by central bank, one outcome of the model is over-regulation of the financial system. In contrast to standard literature views, our model implies separation of the supervision and monetary policy activities in emerging markets countries, where bank crisis are often and monetary authority lack full credibility.

## **Keywords**

Financial Dominance, Financial Supervision, Monetary Policy

## Sumário

1 Introdução	10
1.1. Custos do BC.	13
1.2 Análise de Sensibilidade do Resultado do BC	21
1.3 Conclusões	27
2 Dominância bancária	31
2.1. Conceito e evidência empírica	38
2.2. Como chegamos a este grau de insolvência? Um modelo:	38
2.3. Quando é ótimo sanear o SF?	48
2.4. Como foram feitos os salvamentos? O Caso dos BEs	51
2.5. Conclusão	61
2.6. Derivações	61
3 Fiscalização Bancária	64
3.1. Motivação e Literatura	65
3.2. Fiscalização e o caso brasileiro recente.	68
3.3. Credibilidade, Esforço de Fiscalização e Perdas de Informação.	70
3.4. Conclusões e discussão de Política	78
4 Conclusões Gerais	80
5 Referências Bibliográficas	82

## Lista de figuras

<b>Gráfico 1 -Expectativas de ganhos do BC, o caso do livro texto</b>	17
<b>Gráfico 2- Rendimento de meio circulante e reservas bancárias</b>	19
<b>Gráfico 3- Resultado esperado, cálculo detalhado</b>	20
<b>Gráfico 4- Comparação entre os resultados esperados (taxas efetivas) e o <i>De Facto</i></b>	21
<b>Gráfico 5- Sensibilidade a aumentos de juros</b>	23
<b>Gráfico 6- Exposição cambial</b>	24
<b>Gráfico 7- BC e relacionamento com Sistema Financeiro</b>	26
<b>Gráfico 8- Proxy de atividades quasi-fiscais do BC</b>	28
<b>Gráfico 9- Comparação da exposição do BC</b>	29
<b>Gráfico 10- Composição da dívida pública</b>	40
<b>Gráfico 11- Desvio da inflação de steady-state-choque fiscal</b>	59