

**Daniel Ferreira Lima**

**Privatizações e Liquidações  
de Bancos Oficiais: Impactos  
sobre a Competitividade no  
Mercado de Crédito Brasileiro**

**DISSERTAÇÃO DE MESTRADO**

**DEPARTAMENTO DE ECONOMIA  
Programa de Pós-graduação em  
Economia**

Rio de Janeiro  
Abril de 2005



**Daniel Ferreira Lima**

**Privatizações e Liquidações de Bancos  
Oficiais: Impactos sobre a Competitividade  
no Mercado de Crédito Brasileiro**

**Dissertação de Mestrado**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-graduação em Economia do Departamento de Economia da PUC-Rio

Orientador: Prof. Walter Novaes  
Co-Orientador: Prof. Arminio Fraga Neto

Rio de Janeiro  
Abril de 2005



**Daniel Ferreira Lima**

**Privatizações e Liquidações de Bancos  
Oficiais: Impactos sobre a Competitividade  
no Mercado de Crédito Brasileiro**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-graduação em Economia do Departamento de Economia do Centro de Ciências Sociais da PUC-Rio. Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo assinada.

**Prof. Walter Novaes**

Orientador

Departamento de Economia — PUC-Rio

**Prof. Arminio Fraga Neto**

Co-Orientador

Gávea Investimentos

**Prof. João Manoel de Pinho Mello**

Departamento de Economia — PUC-Rio

**Prof. Marcelo Cunha Medeiros**

Departamento de Economia — PUC-Rio

**Prof. João Pontes Nogueira**

Coordenador Setorial do Centro de Ciências Sociais —  
PUC-Rio

Rio de Janeiro, 05 de Abril de 2005

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

### **Daniel Ferreira Lima**

Graduado em Economia pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, campus de Ribeirão Preto (FEARP/USP) em 2003. Principais áreas de pesquisa: Organização Industrial, Finanças Corporativas e Econometria Aplicada.

#### Ficha Catalográfica

Lima, Daniel Ferreira

Privatizações e Liquidações de Bancos Oficiais: Impactos sobre a Competitividade no Mercado de Crédito Brasileiro/ Daniel Ferreira Lima; orientador: Walter Novaes; co-orientador: Arminio Fraga Neto. — Rio de Janeiro: PUC-Rio, Departamento de Economia, 2005.

v., 51 f: il. ; 29,7 cm

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

Inclui referências bibliográficas.

1. Economia – Teses. 2. Privatizações. 3. Bancos Públicos e Privados. 4. Competitividade no Mercado Bancário. I. Novaes, Walter. II. Neto, Arminio Fraga. III. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Departamento de Economia. IV. Título.

CDD: 330

Aos meus pais, Ailton e Marivone, e à minha irmã, Jane.

## Agradecimentos

Meu aprofundamento na Ciência Econômica dependeu fundamentalmente do propício ambiente ao qual tive oportunidade de me inserir nos últimos anos. Quero agradecer aos meus amigos e professores do mestrado por criarem este ambiente.

Também agradeço minha turma de mestrado pelo acolhimento que me deram desde o início. Nosso laço pessoal permitiu que eu passasse a compartilhar seus ciclos de amizades “fora do departamento” e suas famílias.

Sou grato dos amigos da graduação na FEARP/USP e do escritório da PR&A em São Paulo. O apoio, o incentivo e a crença que essas pessoas têm em minha capacidade impedem que eu esmoreça frente aos desafios. Também à Paula por todo carinho.

Agradecimentos especiais aos professores Arminio Fraga Neto, João Manuel Pinho de Mello, Marcelo Cunha Medeiros, Milton Barossi Filho e Walter Novaes, que exerceram profundo impacto em minha formação. Sem a ajuda, a motivação e a cobrança deles (além do meu elevado grau de perseverança) este trabalho não atingiria a qualidade que possui. Agradeço a Daniel Lavarda Sinigaglia, Diogo Aquino, Mariano Steinert e Paulo Esteban Natenzon por seus comentários com respeito a esta dissertação e ao CNPQ, que financiou este projeto.

O principal agradecimento reservo aos meus pais, Ailton e Marivone, e à minha irmã Jane. Eles constituem o núcleo de minha família e o suporte à minha existência. O amor que nos une e promove a estabilidade em nossas relações é o que mais valorizo no mundo. São eles co-responsáveis por todos os sucessos que obtive e, também, daqueles tantos outros que espero obter.

Deus, acima de tudo e de todos, nos ilumine.

## Resumo

Lima, Daniel Ferreira; Novaes, Walter; Neto, Arminio Fraga. **Privatizações e Liquidações de Bancos Oficiais: Impactos sobre a Competitividade no Mercado de Crédito Brasileiro.** Rio de Janeiro, 2005. 51p. Dissertação de Mestrado — Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Um argumento comum contra as privatizações de bancos oficiais é que elas elevam o *spread* bancário, por reduzirem a pressão competitiva sobre bancos privados. Este artigo demonstra, porém, que bancos oficiais podem inibir a competição entre bancos privados, tornando ambíguo o impacto das privatizações sobre o *spread*. Para avaliar esta ambigüidade, determinamos o impacto das 20 privatizações e liquidações de bancos oficiais, ocorridas entre 1996 e 2001, sobre preços de ações negociadas na BOVESPA. Identificamos que não houve perda de valor para as empresas mais endividadas e que, apesar das privatizações terem aumentado o valor de mercado de um dos maiores bancos privados brasileiro (Banco Real), os preços de outros bancos privados caíram. Esta evidência favorece à hipótese de que os bancos oficiais inibiam a competição entre os bancos privados.

## Palavras-chave

privatizações, bancos públicos e privados, competitividade no mercado bancário.

## Abstract

Lima, Daniel Ferreira; Novaes, Walter; Neto, Arminio Fraga. **Privatization and Liquidation of State-Owned Banks: Impacts over Competitiveness in the Brazilian Credit Market.** Rio de Janeiro, 2005. 51p. MSc. Dissertation — Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

A common argument against privatizations of state-owned banks is that it leads to larger interest rates, through the riddance of competitive pressure over private banks. This paper demonstrates that state-owned banks also can prevent a high competition between private-owned banks. The impact of privatizations over oligopolistic credit markets is, therefore, an empirical question. In order to answer this question, we studied the 20 Brazilian banks privatizations during the second half of 90's using stock returns. We could not identify negative changes in value for the most leveraged public firms. Furthermore, while only one large Brazilian private bank (Banco Real) benefited from the privatizations, other private banks lost market value. These findings are consistent with the hypothesis that privatizations lower spreads by fostering competition in the credit markets.

## Keywords

privatization, public and private owned banks, credit market competitiveness.

## Conteúdo

1	Introdução	10
2	Privatizações de Bancos Oficiais em um Mercado de Crédito Oligopolizado	13
2.1	O Modelo	13
2.2	Impactos Teóricos da Privatização sobre o Equilíbrio de Segregação	19
3	Impactos da Presença de Bancos Oficiais no Mercado de Crédito: Análise Empírica	24
3.1	Análise de Eventos com Antecipação Parcial	24
3.2	Dados e Seleção da Amostra	27
4	Resultados Empíricos	32
4.1	As Empresas Mais Endividadas Perdem com as Privatizações?	32
4.2	Os Bancos Privados Ganham com as Privatizações?	34
4.3	Testando o Poder de Mercado na Indústria Bancária Brasileira	36
5	Conclusão	38
6	Referências Bibliográficas	39
7	Apêndice: Provas das Proposições e Tabelas	41

*A grandeza não consiste em receber honras, mas em merecê-las.*

**Aristóteles.**