



O COMPLEXO FINANCEIRO: UM CASO DE CONCENTRAÇÃO
NO MUNICÍPIO E RELATIVO Esvaziamento NO CENTRO?

Marcos Antonio Macedo Cintra
Renata Silveira Corrêa

O COMPLEXO FINANCEIRO: UM CASO DE CONCENTRAÇÃO NO MUNICÍPIO E RELATIVO ESVAZIAMENTO NO CENTRO?

Marcos Antonio Macedo Cintra*
Renata Silveira Corrêa**

APRESENTAÇÃO

Este trabalho procura explicitar as principais transformações no sistema financeiro nacional, bem como dimensionar sua participação nos depósitos, na oferta de crédito, no emprego e na geração de renda da cidade de São Paulo. O trabalho está composto por três seções.

Na primeira seção, procura-se identificar as principais mudanças ocorridas no sistema financeiro nacional – setor bancário, mercado acionário e de derivativos financeiros – durante a década de 90.

Na segunda seção, busca-se analisar a participação do setor financeiro na cidade de São Paulo, identificando a participação da região central da cidade e os novos espaços de expansão financeira no município. Apreende-se a elevada concentração das atividades bancárias paulistas na capital e um processo de relativa desconcentração dessas atividades na região central, que ocorre associada à expansão de outros segmentos do setor financeiro. Em princípio, a área identificada como região

* Doutor em economia pelo Instituto de Economia da Unicamp e pesquisador da Fundap.

** Mestranda em economia social e do trabalho pelo Instituto de Economia da Unicamp e pesquisadora da Fundap.

central da cidade de São Paulo corresponde ao conjunto de oito distritos composto por: Consolação, Santa Cecília (inclui Higienópolis), Bom Retiro, Cambuci, Liberdade, Bela Vista, República e Sé. Sempre que possível será dada ênfase aos distritos República e Sé, que caracteriza o “centro antigo”, mas também o “centro financeiro e do mercado de capitais do país”, uma vez que nesse território se concentra grande número de instituições financeiras, tais como a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F).

Na terceira seção, apresenta-se um breve levantamento das principais questões arroladas por representantes do sistema financeiro estabelecidos na região central e procura-se sinalizar uma possível política de atração de segmentos do setor financeiro para o centro da cidade de São Paulo, aproveitando a tendência identificada de expansão das novas atividades na região. Além disso, os novos serviços demandados e integrados na cadeia do sistema financeiro têm potencialidades para aprofundar as redes de oferta e de circulação de renda na região.

1. EVOLUÇÃO RECENTE DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

O Plano Real marcou o início de importantes transformações no sistema financeiro brasileiro. De acordo com o Banco Central, o número total de instituições do sistema financeiro nacional em funcionamento caiu de 910 em 1994 para 496 no início de dezembro de 2002 (ver tabela 1). Isso significa que 414 instituições financeiras desapareceram por meio de diferentes processos de fusões e aquisições ou liquidações. Por segmento, pode-se observar que houve uma redução de 68 bancos múltiplos, 119 sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários (SCTVM), e 218 sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários (SDTVM). Por sua vez, os bancos de investimento aumentaram em 5 instituições (ver tabela 1). Foram distintos os fatores que desencadearam a concentração no setor bancário e no segmento das corretoras e distribuidoras de valores.

TABELA 1

Número de instituições do sistema financeiro nacional em funcionamento

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (a)
Bancos Comerciais e Caixas Econômicas	36	37	40	38	30	24	26	28	22
Bancos Múltiplos	210	205	191	179	173	170	164	154	142
SCTVM (b)	280	271	255	237	228	194	192	182	161
Bancos de Investimento	17	17	23	22	22	21	19	21	22
SDTVM (c)	367	323	281	235	207	186	169	161	149
Total	910	853	790	711	660	595	570	546	496

Fonte: Banco Central. Elaboração: Andima

Notas: a) Dados até 4 de dezembro; b) Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários; c) Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários.

As corretoras e distribuidoras padeceram de uma acentuada queda no volume de ações negociadas na Bovespa, associada com a fuga dos investidores estrangeiros e o lançamento de programas de *American Depositary Receipts (ADRs)*, sobretudo na Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange – NYSE). Esses processos reduziram os espaços de operação das instituições independentes. Aquelas pertencentes aos bancos nacionais, como as corretoras do Banco Itaú e do Bradesco, ou aos conglomerados estrangeiros, como a Merrill Lynch e o Morgan Stanley foram fortalecidas. As dez maiores corretoras vinculadas a bancos, com grandes áreas de administração de recursos, passaram a concentrar 60% do volume diário da Bovespa. As corretoras independentes passaram a realizar grande parte de chamado *day trade*, operações especulativas e/ou de arbitragens de preços durante o pregão. Elas efetuam também a arbitragem entre o preço das ações no mercado doméstico e o das ações negociadas em Nova York, mediante os programas de ADRs. Estima-se que entre 35% e 40% do volume da Bovespa seja proveniente dessas operações *day trade*, inclusive fornecendo uma espécie de parâmetro (*benchmark*) para o mercado.

As corretoras independentes tiveram de enfrentar também o elevado desconto na taxa de corretagem. Aparentemente, não há uma corretagem média preestabelecida no mercado brasileiro de compra e venda de ações. A Instrução nº. 102, de 18.07.1989, da CVM (revogada pela Instrução nº. 217/1994), recomendava uma taxa de corretagem máxima de 0,5% do valor da transação, mas as instituições podiam cobrar o valor que preferissem. Todavia, essa Instrução, mesmo revogada, continuou servindo de parâmetro para a taxa de corretagem e, também, para os descontos efetuados. A guerra de corretagem foi intensificada pela divulgação do *ranking* de volume de negócios das corretoras. Esse *ranking* se transformou no principal critério de seleção de corretoras por parte dos investidores institucionais (fundos de pensão, seguradoras etc.). Assim, oferecer desconto na taxa de corretagem tornou-se relevante, para gerar volume de negócios e aparecer no ranking.

De acordo com Ancor (2002), a maior parte das corretoras devolve mais de 70% da taxa de corretagem paga pelos investidores em operações de compra e venda de ações, exceto operações de varejo e para pessoas jurídicas não-financeiras. O desconto é o principal instrumento utilizado para atrair e manter clientes. Entretanto, dificulta a sobrevivência de muitas instituições, principalmente das independentes (não vinculadas a bancos), que operam em menor escala e têm maiores custos. As corretoras vinculadas a bancos podem reduzir as taxas de corretagem, pois diluem seus custos por toda a estrutura do banco mediante outras receitas (serviços). Em geral, corretoras vinculadas a bancos são mais um departamento.

Além da queda de receita de corretagem no mercado de ações, as corretoras e distribuidoras enfrentaram a redução no volume de títulos públicos negociados no mercado secundário. Entre 1994 e 2000, a relação entre o giro e o estoque da dívida pública caiu de 149% para 28,3%, num contexto em que ocorreu uma grande elevação no estoque (de R\$ 61,7 bilhões para R\$ 516,1 bilhões). A menor negociação dos títulos da dívida pública no mercado secundário esteve associada com três fatores. Em primeiro lugar, decorreu da alta participação desses papéis na carteira dos fundos de investimento de renda fixa, superior a 70%, volume que corresponde a quase 35% do estoque total da dívida pública. Em segundo lugar, decorre do próprio perfil da dívida, composta, em sua maioria (52%), por papéis

pós-fixados, atrelados à taxa de juros básica (Sistema de Liquidação e Custódia do Banco Central – Selic), e que prescindem de sua negociação no mercado secundário. Em terceiro lugar, o grande número de ofertas primárias de títulos públicos e o relativo curto prazo dos títulos reduzem a necessidade das instituições financeiras recorrerem ao mercado secundário, o que também prejudica a formação de preços e diminui a liquidez dos papéis (Boechat Filho, Melo e Carvalho, 2001, p.35). Tudo isso conjugado explica o menor movimento de operações das corretoras e distribuidoras em títulos públicos.

A diversificação de fontes de receitas tem sido uma das alternativas encontradas pelas corretoras independentes para sobreviver. Adotaram principalmente quatro estratégias: ações de primeira linha da Bovespa, aplicações em renda fixa, operações de intermediação de câmbio e derivativos financeiros na BM&F. Assim, muitas corretoras deixaram de depender exclusivamente da Bovespa e buscaram outros nichos de mercado. Outras deixaram de operar com os investidores institucionais e passaram a focalizar as transações de pessoas físicas e jurídicas, de quem podem cobrar maiores taxas de corretagens.

Enfim, a conjuntura adversa e a tendência de migração dos negócios da Bovespa para grandes centros internacionais de liquidez (sobretudo Nova York) – reduzindo o volume de negociação – e a elevada devolução da taxa de corretagem representaram os principais problemas enfrentados pelas corretoras independentes, reduzindo suas margens de lucro. A redução do espaço das corretoras e distribuidoras decorreu também da queda no volume de títulos públicos negociados no mercado secundário. Durante esse processo, muitas sucumbiram, outras foram adquiridas ou sofreram processos de fusão.

Com relação ao setor bancário, o fim da inflação alta e crônica e a redução dos lucros proveniente do *float* de recursos a partir do Plano Real resultaram em graves dificuldades para alguns bancos. Em agosto de 1995, o Banco Central interveio no Banco Econômico e em novembro, no Banco Nacional. Para impedir a eclosão de uma crise bancária sistêmica, o governo implementou um conjunto de medidas: criou o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) (Medida Provisória 1.179, de 3/11/1995, e Resolução 2.208, da mesma data); regulamentou o Fundo Garantidor de Créditos (Resolução 2.211, de 16/11/1995); e aumentou o capital

mínimo para abertura de novos bancos (Resolução 2.212, de 16/11/1995). Ademais, o governo passou a estimular o ingresso de instituições estrangeiras no setor bancário nacional. Por lei, a entrada de bancos estrangeiros estava vedada (Artigo 192 da Constituição Federal). Entretanto, o Executivo passou a utilizar brechas da legislação (Artigo 52 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias) para reconhecer como de “interesse do governo brasileiro” o aumento da participação estrangeira no capital de instituições financeiras específicas.

De acordo com o Banco Central, a entrada do capital estrangeiro no sistema financeiro doméstico ocorreu, principalmente, pelo segmento dos bancos que enfrentavam problemas patrimoniais, mas houve também a venda de grandes instituições varejistas domésticas (Banco Real ao ABN-Amro Bank)¹. Nesse processo, houve um aumento da participação das instituições estrangeiras e uma redução das instituições públicas, especialmente das estaduais. As privatizações no setor bancário estadual ocorreram principalmente no âmbito do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes) e sempre resultaram em aquisição por parte de bancos já atuantes no país.

A preferência dos bancos estrangeiros no mercado doméstico foi pela formação de bancos múltiplos e com controle do capital votante. O número de bancos (comerciais e múltiplos), com controle estrangeiro, aumentou de 19 para 57; com participação estrangeira caiu de 32 para 10 entre janeiro de 1994 e dezembro de 2002. Mediante a Resolução nº. 2.815, de 24/01/2001, do Conselho Monetário Nacional, foi flexibilizada a interpretação da vedação constitucional existente em relação à instalação, no país, de novas agências de instituições financeiras domiciliadas no exterior, tornado possível tal procedimento nos casos de instituições nacionais com participação ou controle estrangeiros, sem a necessidade de autorização por decreto presidencial. Essa alteração ganha relevância quando se verifica que tais instituições representam 87% do total das instituições “estrangeiras” radicadas no país.

1. Para diferentes avaliações sobre os impactos da entrada dos bancos estrangeiros no mercado financeiro doméstico, ver Vidoto (2002) e Carvalho, Studart e Alves Jr. (2002).

O aumento do número de bancos estrangeiros se refletiu na maior participação deste segmento no total de ativos do setor, que passou de 8,4% em 1995 para 29,8% em dezembro de 2001 (tabela 2). Aparece também na captação dos depósitos bancários, que subiram de 5,4% para 20,1% e, na oferta de operações de créditos, que cresceram de 5,7% para 31,5%, no mesmo período (tabelas 3 e 4). O significativo crescimento observado, sem dúvida, originou-se na aquisição e/ou incorporação de instituições financeiras nacionais, públicas e privadas.

A expansão dos bancos estrangeiros foi acompanhada por um relativo encolhimento do segmento privado nacional, mas em maior proporção do segmento público (que inclui as Caixas Estaduais, mas exclui o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal e o Banco Nacional de Desenvolvimento

TABELA 2

Participação das instituições nos ativos da área bancária

Instituição	Em porcentagem						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Bancos com Controle Estrangeiro	8,39	9,79	12,82	18,38	23,19	27,41	29,86
Bancos Privados	39,16	39,00	36,76	35,29	33,11	35,23	37,21
Bancos Públicos (+ Caixa Estadual)	21,90	21,92	19,06	11,37	10,23	5,62	4,30
Caixa Econômica Federal	16,40	16,47	16,57	17,02	17,06	15,35	10,97
Banco do Brasil	13,91	12,52	14,42	17,44	15,75	15,63	16,76
Cooperativas de Crédito	0,24	0,30	0,37	0,50	0,66	0,76	0,90
Área Bancária	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: COSIF – DEORG/COPEC (<http://www.bancocentral.gov.br>).

Econômico e Social, BNDES). A participação dos bancos privados nacionais no total de ativos do sistema recuou de 39,2% em 1995 para 33,1% em 1999, mas voltou a subir para 37,2% em dezembro de 2001; a participação dos bancos públicos caiu de 21,9% em 1995 para 4,3% em dezembro de 2001 (ver tabela 2). Ainda no que se refere aos bancos públicos, a participação no total de depósitos caiu de 16% para 7,1%; no total de créditos, de 23,5% para 3% no período considerado (ver tabelas 3 e 4). A despeito dessa queda, permaneceu relevante o papel das instituições públicas no setor bancário – especialmente, no volume de depósitos, cuja parcela atingiu 43% em dezembro de 2001 –, em razão da forte presença do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal, que representam 27,7% do total de ativos do setor bancário.

TABELA 3
Participação das instituições nos depósitos da área bancária

Instituição	Em porcentagem						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Bancos com Controle Estrangeiro	5,40	4,36	7,54	15,14	16,80	21,14	20,14
Bancos Privados	36,40	34,06	32,85	33,08	31,82	33,93	35,33
Bancos Públicos (+ Caixa Estadual)	16,07	18,66	17,09	13,26	11,54	7,36	7,15
Caixa Econômica Federal	24,33	26,58	24,05	20,52	19,91	19,49	19,09
Banco do Brasil	17,59	16,00	18,00	17,41	19,14	17,05	16,98
Cooperativas de Crédito	0,21	0,34	0,47	0,59	0,79	1,03	1,31
Área Bancária	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: COSIF – DEORG/COPEC (<http://www.bancocentral.gov.br>).

TABELA 4

Participação das instituições nas operações de crédito da área bancária

Instituição	Em porcentagem						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Bancos com Controle Estrangeiro	5,72	8,64	11,71	14,88	19,75	25,16	31,51
Bancos Privados	31,79	32,74	35,35	30,97	31,66	34,53	42,13
Bancos Públicos (+ Caixa Estadual)	23,46	23,47	10,30	8,86	8,13	5,12	3,09
Caixa Econômica Federal	22,63	24,00	30,93	32,31	28,74	23,00	7,13
Banco do Brasil	15,96	10,62	10,97	12,05	10,58	10,95	14,53
Cooperativas de Crédito	0,44	0,53	0,74	0,93	1,14	1,24	1,61
Área Bancária	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: COSIF – DEORG/COPEC (<http://www.bancocentral.gov.br>).

As instituições estrangeiras, por suas relações com as matrizes, ganharam terreno na intermediação de recursos externos. Em 1995, os bancos estrangeiros respondiam por 31% dos recursos externos captados pelo setor bancário; em dezembro de 2000, por 51,6%. Os bancos nacionais perderam participação de 69,1% para 48,3%, no mesmo período (ver tabela 5). Paralelamente ao aumento da maior participação estrangeira na captação de recursos externos, houve uma relativa especialização de tarefas: enquanto os bancos estrangeiros concentraram sua atuação no financiamento ao comércio exterior e na montagem e estruturação das emissões de títulos no exterior, os bancos privados brasileiros foram mais ativos nas operações de repasses.

TABELA 5
Participação das instituições na captação externa na área bancária

Instituição	Em porcentagem						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Bancos nacionais	69,14	68,23	57,99	53,70	45,23	45,52	48,33
Bancos com controle estrangeiro	22,79	25,13	26,50	27,25	38,93	42,41	36,00
Bancos com participação estrangeira	8,07	6,64	15,51	19,05	15,84	12,07	15,66
Área Bancária	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: COSIF – DEORG/COPEC (<http://www.bancocentral.gov.br>).

Em suma, as instituições financeiras estrangeiras ampliaram a participação nos ativos, nos depósitos, nas operações de crédito e nas transações com o exterior. Essa ampliação do papel das instituições financeiras estrangeiras no mercado financeiro doméstico ocorreu sobretudo em função da redução da participação dos bancos públicos estaduais mediante privatizações e/ou extinções. Entretanto, as alterações na estrutura bancária não dependeram apenas de ações das autoridades econômicas. A flexibilização da legislação veio ao encontro da estratégia dos bancos internacionais, que procuravam fortalecer suas posições globais para diversificar suas fontes de receitas (Freitas e Prates, 2001, p.97).

Por sua vez, os bancos nacionais desencadearam ações reativas, acompanhando os desdobramentos do sistema. Em primeiro lugar, os bancos modificaram suas próprias estratégias, adotando novas tecnologias, criando novos produtos (inovações financeiras) e explorando novos mercados. Os três maiores bancos privados nacionais (Bradesco, Itaú e Unibanco) ampliaram seus níveis de internacionalização, passando a ter mais de 20% dos seus ativos totais no mercado internacional no final de setembro de 2002 (Balarin, 2003). O Banco Itaú foi o mais ousado, passando a ter 60% do seu patrimônio e 29% dos seus ativos totais no exterior (Argentina, Uruguai, Paraguai, Portugal, Luxemburgo, Alemanha, Japão e Estados Unidos, em Nova York e em Miami). A expansão externa

tem três objetivos básicos: expandir suas fontes de captação, ofertar instrumentos para as empresas exportadoras e ampliar o espectro de investimento dos seus principais clientes no exterior.

A permanente atualização tecnológica, envolvendo pesados investimentos, passou a funcionar como uma barreira à entrada de novos concorrentes e como estímulo à saída de instituições marginais. De acordo com a pesquisa realizada pela Fundação Getúlio Vargas, os bancos destinam anualmente cerca de 9,7% de seu patrimônio a investimentos em Tecnologia da Informação, mais do que o dobro da média nacional (Febraban, s/d). O volume de investimento realizado em 2001 foi estimado em R\$ 3,1 bilhões, o que representa a inserção de redes de serviços especializados na cadeia do setor financeiro.

Parcela significativa desses investimentos foi direcionada para o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), que visa aperfeiçoar as transferências e pagamentos entre agentes econômicos. Ao longo do período, houve um crescimento significativo da oferta de equipamentos de auto-atendimento, expandindo a prestação de serviços. Cada vez mais sofisticados, os caixas eletrônicos (*Automated Teller Machines – ATMs*) são projetados para operar múltiplas transações, substituindo com vantagens os dispensadores de cédulas monetárias. O total dos caixas eletrônicos alcançou 110,7 mil em 2001. Segundo a Federação Brasileira de Bancos (Febraban), a utilização intensiva de recursos tecnológicos permitiu a automatização integral de 72,6% das transações bancárias em 2001. A abertura financeira forçou o aperfeiçoamento tecnológico dos bancos líderes domésticos, cuja preocupação provinha dos tempos de alta inflação, a fim de captar o *float* de recursos.

Em segundo lugar, a entrada de grandes bancos estrangeiros (ABN-Amro Bank, HSBC, Santander, etc.) colocou para os grandes bancos privados nacionais varejistas a necessidade da defesa de sua liderança e de seu poder de mercado (*market share*). A reação defensiva dos bancos varejistas nacionais também buscava evitar que a instituição se tornasse vítima de uma operação de aquisição por um banco estrangeiro. As grandes instituições financeiras privadas nacionais (sobretudo Bradesco e Itaú, em menor grau o Unibanco) empreenderam um movimento de compra de bancos estrangeiros que haviam entrado no período anterior, sobretudo na área de administração de recursos: o Bradesco comprou o JP Morgan Asset Management, o Bilbao-Vizcaya Argentatia (BBV), o Ford Leasing, o Crédito

Direto ao Consumidor do Banco Ford e o Deutsch DTVM (Asset Management). O Itaú comprou o BBA-Creditanstalt S/A e o Banco Fiat. Ambos compraram grande parte dos bancos estaduais privatizados.

O ambiente concorrencial estimulou a busca de escala e de poder de mercado, mediante fusões e aquisições, com impactos diretos no nível de concentração do setor. Entre 1994 e 2002, o percentual de ativos concentrados nas mãos dos dez maiores bancos aumentou de 63,7% para 74,7%. Essa concentração cada vez maior do sistema não facilitou o barateamento dos preços dos serviços (redução das tarifas e do *spread* bancário – diferença entre o que uma instituição paga para captar e para emprestar recursos) nem a expansão do volume de crédito. Ao contrário, o volume de crédito em relação ao Interno Bruto (PIB) caiu de 35% em 1995 para 27% em 2001. Em 2002, essa proporção voltou a diminuir, atingindo 24% do PIB. Desse total, uma fatia significativa representa repasses e refinanciamentos com recursos do BNDES (22,8% do total de crédito) e de outras fontes oficiais (0,8%), bem como recursos bancários obrigatoriamente direcionados para atividades específicas, tais como crédito imobiliário (5,8%) e o rural (8,8%). O chamado crédito livre doméstico, aquele que pode ser alocado a critério do agente financeiro com taxas livremente pactuadas entre as partes somava R\$ 213,8 bilhões (13,6% do PIB) e representava 56,4% do crédito total no final de 2002.

A taxa média de juros nas operações de crédito livre permaneceu em patamares bastante elevados em todo o período. No final de 2002, situava-se em 51% ao ano. O *spread* bancário alcançava 31,1% ao ano. De acordo com os dados publicados no *Relatório de Economia Bancária* (2002/dezembro), o *spread* em agosto de 2002 podia ser decomposto em impostos diretos (20,6%), impostos indiretos (Imposto sobre Operações Financeiras – IOF) mais o Fundo Garantidor de Crédito (7,9%), despesas administrativas (14,1%), despesas com inadimplências (17%) e margem líquida (40,1%). A margem de lucro esperada (inadimplência mais margem líquida) garante a elevada rentabilidade do setor bancário doméstico – 57,1% (Oliveira e Carvalho, 2003). O prazo médio das operações de crédito livre também permaneceu relativamente curto, nunca superior a um ano, e vem caindo. Em dezembro de 2002 era de apenas 227 dias, sendo que as operações com pessoas físicas (crédito ao consumidor) eram mais longas do que com empresas.

Em relação ao mercado acionário doméstico, a dinâmica também foi dada pela abertura externa, cujas mudanças no quadro regulatório, juntamente com o processo de privatização, tornaram o mercado de capitais brasileiro mais atraente e mais acessível aos investidores estrangeiros. Ainda no final dos anos 80, a Resolução nº. 1.289/1987 do CMN havia disciplinado os investimentos estrangeiros em títulos e valores mobiliários de companhias abertas. Depois, a Resolução nº. 1.832/1991 do CMN criou o Anexo IV à Resolução nº. 1.289/1987. Em seguida, a Resolução nº. 2.689, de 26/01/2000 do CMN regulamentou as aplicações de investidor não-residente nos mercados financeiro e de capitais.

A tabela 6 mostra o fluxo de investimento dos investidores estrangeiros. Observa-se que o saldo líquido partiu de US\$ 386 milhões em 1991 para alcançar uma média de US\$ 3,3 bilhões entre 1993 e 1996. O saldo tornou-se negativo em 1998 (US\$ 2,4 bilhões) como reflexo da ameaça de crise cambial que se confirmou no início de 1999. Durante esse ano, houve uma recuperação, com entrada líquida de US\$ 1,1 bilhão, mas menor do que a média anterior. Nos anos seguintes, o saldo líquido voltou a ficar negativo, US\$ 1,8 bilhão em 2000, US\$ 728,8 milhões em 2002, US\$ 336 milhões em 2002.

Inicialmente, os investidores estrangeiros ficaram restritos ao mercado de capitais, o que resultou em um expressivo crescimento na capitalização das ações e nos volumes negociados na Bovespa. Entre dezembro de 1997 e dezembro de 1999, mais de 95% da carteira dos investidores estrangeiros estava alocada em ações. Todavia, as aplicações em instrumentos derivativos (opções e futuros) garantiam aos investidores estrangeiros a mesma estabilidade dos recursos alocados em renda fixa. A partir de 2000, os investimentos em renda fixa foram autorizados. Diante disso, o portfólio médio dos investidores estrangeiros passou a ser composto por 90% em ações, 2% em derivativos e 8% em renda fixa.

Assim, a entrada de capitais estrangeiros na Bovespa, associada com o processo de privatização de algumas empresas públicas importantes, ampliou o mercado secundário de ações. O valor de mercado das companhias abertas atingiu US\$ 255,4 bilhões em 1997 (31,6% do PIB). Entretanto, esse indicador mostrou sinais de declínio nos anos seguintes. O volume transacionado, que havia crescido acentuadamente desde 1992, alcançando US\$ 216 bilhões em 1997, reduziu para apenas US\$ 49 bilhões em 2002,

representando uma queda de 77% (ver tabela 7). Enfim, a partir da crise dos países emergentes, iniciada com a crise nos países do sudeste asiático, passando pela Rússia e culminando com a desvalorização da moeda brasileira em janeiro de 1999, houve um persistente declínio nos volumes negociados na Bovespa². Nesse período, ocorreu também uma relativa transferência de liquidez das ações brasileiras para as bolsas internacionais e, mais especificamente, para a Bolsa de Valores de Nova York.

TABELA 6
Investimentos externos no país (investidores não-residentes)

Em US\$ milhões

Período	Ingresso	Retorno	Saldo
1991	482,4	96,1	386,3
1992	2.966,82	1.652,44	1.314,38
1993	14.614,09	9.136,46	5.477,63
1994	20.532,41	16.778,24	3.754,17
1995	22.026,62	21.498,34	528,28
1996	22.935,63	19.341,88	3.593,75
1997	32.191,92	30.576,78	1.615,14
1998	21.886,73	24.349,01	-2.462,28
1999	12.396,09	11.296,03	1.100,06
2000	10.831,26	12.665,86	-1.834,59
2001	9.347,61	10.076,41	-728,80
2002	7.565,01	7.901,07	-336,05
2003/ago	5.574,63	4.849,03	725,6
Total (1991-2003/ago)	183.351,22	170.217,65	13.133,59

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários (<http://www.cvm.gov.br>).

Nota: Inclui até setembro/2000 os valores relativos ao antigo Anexo IV (Resolução nº 1.832/1991 do CMN, que criou o Anexo IV à Resolução nº. 1.289/1987).

2. A entrada de investidores estrangeiros e a expectativa de retomada do crescimento da economia reverteu esse movimento.

TABELA 7

Indicadores do mercado de capitais brasileiro

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Nº. de Cias. Listadas (Bovespa)	565	551	544	543	550	536	527	478	459	428	399
Nº. de Cias. Abertas (CVM)	856	840	846	874	925	968	1047	1027	996	977	945
Valor de Mercado das Cias. Abertas (US\$ bilhões)	30,7	72,3	189,1	147,6	216,9	255,4	160,9	228,5	225,5	185,4	124
Valor de Mercado/PIB (em %)	7,9	16,8	34,8	20,9	28	31,6	20,4	43,2	38	36,8	24,6
Volume Negociado na Bovespa (merc. secundário) (US\$ bilhões)	23,7	39,6	98,4	79,5	115,6	216,1	172,5	91,3	104,7	65,2	49,3
Média Diária (US\$ milhões)	96,2	161,6	406,6	327,2	466,1	867,9	701,2	369,5	422	265,3	198,8

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários (<http://www.cvm.gov.br>).

O declínio do mercado de ações fica evidente na queda do número de companhias listadas na Bovespa. Em 1992, a Bovespa tinha 565 companhias listadas; em 2002, 399 (ver tabela 7). Nesse período, 166 empresas (mais de 29%) fecharam o capital, inclusive algumas relevantes, como a White Martins e a Cofap. Além disso, algumas empresas privatizadas promoveram o chamado “fechamento branco”. Vale dizer, recompraram grande parte das ações em mãos dos investidores minoritários, mas mantiveram a companhia listada na bolsa por exigência legal. Por exigência dos “Editais de Desestatização”, os novos controladores deveriam manter as empresas abertas por cinco ou mais anos.

A tendência de queda não se restringiu apenas às empresas listadas, mas atingiu todo o segmento de empresas abertas. Essas incluem as companhias que emitem apenas títulos de dívida, consórcios registrados com o objetivo exclusivo de participar do processo de privatização, empresas

que abrem o capital para emitir ADRs, empresas de securitização e de arrendamento mercantil (leasing). O número de empresas com registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão responsável pela supervisão do mercado de capitais brasileiro, cresceu de 856 em 1992 para 1.047 em 1998, mas caiu para 945 em 2002. Houve, portanto, fechamento de capital de 102 empresas, após o auge.

O florescimento do mercado secundário de ações não foi acompanhado, em nenhum momento, por um movimento semelhante no mercado primário. Houve um momento de auge em 1997 e 1998, com as emissões de ações atingindo R\$ 4 bilhões (ver tabela 8). Nos anos seguintes, o valor total das

TABELA 8
Mercado primário de valores mobiliários (valor emitido)

	Em US\$ milhões							
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1.Ações	1.920,0	1.178,0	3.965,2	4.112,1	2.749,5	1.410,2	1.353,3	1.050,4
2.Debêntures Conversíveis	911,2	1.333,0	1.477,0	3.360,7	1.592,0	1.435,0	586,8	64,6
3.Bônus de Subscrição	10,6	8,4	0,2	1,9	0,3	0	0	0
4.Subtotal (1+2+3)	2.841,8	2.519,4	5.442,4	7.474,7	4.341,8	2.845,2	1.940,1	1.115,0
5.Debêntures Simples	5.963,7	7.211,4	6.040,7	6.296,6	5.084,4	7.313,0	14.575,3	14.571,0
6.Quotas de Fundo Imobiliário	352,3	537,4	460,2	615,3	232,3	129,5	511,7	1.024,6
7.Certificados de Invest. Audiovisuais	36,7	172,2	277,0	245,5	141,9	111,5	131,8	121,3
8.Notas Promissórias Comerciais	1.116,6	499,3	5.147,0	12.903,5	8.044,0	7.590,7	5.266,2	3.875,9
9.Contrato de Investimento Coletivo	-	-	-	-	34,9	455,6	262,3	2,0
Total (4+5+6+7+8+9)	10.311,1	10.939,7	17.367,3	27.535,6	17.879,3	18.445,5	22.687,4	20.709,8

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários (<http://www.cvm.gov.br>).

emissões no mercado acionário declinou persistentemente. Em 2002, a obtenção de recursos mediante o mercado primário de ações foi de apenas R\$ 1 bilhão. Essa fragilidade do mercado de emissões primárias não apenas compromete o crescimento do mercado acionário como também limita o espaço para a expansão dos fundos de capital de risco (*venture capital*). Merece destaque o crescimento nas emissões de debêntures simples como fonte de capital para as empresas que não têm acesso ao mercado internacional ou que desejam fugir do risco de desvalorização do câmbio. Em 2001 e 2002, foram emitidos R\$ 14,5 bilhões em debêntures simples.

Em suma, a expansão do mercado acionário brasileiro nos anos 90 não esteve associada à captação de novos recursos pelas empresas, mas à entrada de capitais estrangeiros e, acima de tudo, à privatização. Inclusive, para aproveitar a onda ascendente do mercado secundário de ações, houve a entrada de algumas distribuidoras e corretoras de valores mobiliários estrangeiras no mercado doméstico. Após as crises financeiras e cambiais dos países asiáticos, da Rússia e a desvalorização da moeda brasileira, ocorreu uma redução dos volumes de capital direcionados aos mercados emergentes. À contração dos recursos estrangeiros devem ser agregadas a relativa paralisia do processo de privatização (a última grande privatização brasileira ocorreu em 1998, no setor de telecomunicações) e a baixa taxa de crescimento econômico, que não gerou um aumento expressivo na demanda das empresas para financiar novos empreendimentos. Tudo isso somado desencadeou a retração do mercado e o fechamento do capital de inúmeras empresas.

Simultaneamente à entrada de capitais estrangeiros no mercado acionário doméstico ocorreu um processo de internacionalização das empresas brasileiras. Grandes empresas, tais como Embratel, Gerdau, Aracruz, Pão de Açúcar, Petrobrás, Bradesco, Itaú e Unibanco, passaram a lançar programas de ADRs. Esses recibos são negociados no mercado americano (sobretudo na NYSE), resultando numa migração da liquidez do mercado acionário doméstico para os Estados Unidos. Houve também algumas operações de *Brazilian Depositary Receipts (BDRs)*, a mais importante foi organizada pela Telefonica, que resultou em redução do volume de ações disponível no mercado doméstico.

Todavia, é preciso assinalar que a maior parte das empresas brasileiras que lançaram ADRs não captou recursos novos. Ocorreram apenas algumas colocações secundárias relevantes, nas quais uma parcela das ações do controlador ou de um grande acionista foi vendida, sem a captação de recursos novos (como aconteceu com a distribuição secundária das ações da Petrobrás de posse do Tesouro). Isso significa que a estagnação do mercado primário doméstico não se deve à preferência das empresas pela captação de recursos no exterior mediante a emissão de ADRs. A opção por lançar ADRs não visou o mercado acionário propriamente dito, mas visou expor a empresa no exterior (até mesmo adaptando-se às regras contábeis dos Estados Unidos) e prepará-la para colocações de títulos de dívidas no mercado internacional (Barros, Baer, Silva e Cintra, 2002).

Mais que um problema de falta de poupança e liquidez no mercado brasileiro, esse tipo de internacionalização parece estar associado às exigências crescentes por parte dos agentes financeiros de se apresentar em padrões contábeis dos principais mercados desenvolvidos. Negociar suas ações (mediante ADRs) na NYSE passou a ser, antes de tudo, um selo de qualidade, que melhora a qualificação das empresas frente aos credores. Essa melhor qualificação propicia condições mais adequadas para a empresa captar recursos via lançamentos de bônus, *commercial papers* ou mesmo empréstimos sindicalizados no mercado financeiro internacional.

Durante o período analisado, o mercado de derivativos financeiros também sofreu profundas transformações, mediadas pela abertura financeira. Em relação aos principais instrumentos negociados, pode-se observar que no início da década, com o mercado de câmbio sob rígidos controles do Banco Central e um sistema financeiro relativamente fechado, os dois principais contratos negociados eram referenciados à taxa de juros e ao preço do ouro, representando 70,7% das negociações (ver tabela 9). Após a estabilização monetária e o aprofundamento da liberalização financeira, os contratos de taxa de câmbio foram ganhando relevância. A demanda por cobertura do risco cambial provinha das instituições financeiras e das empresas que tinham captado recursos no exterior. Conseqüentemente, os contratos de taxas de juros e taxa de câmbio, as variáveis mais voláteis da economia, passaram a

dominar 94,5% do mercado em 2002. Por sua vez, os contratos referenciados ao preço do ouro tenderam ao desaparecimento; aqueles com produtos agropecuários como ativos subjacentes não decolaram; os índices de ações minguaram com a queda no volume de negociações na Bovespa.

TABELA 9

Indicadores da Bolsa Mercantil e de Futuros

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Volume Negociado (US\$ bilhões)	91,6	226,8	532,3	1.576,8	3.043,6	4.743,9	6.904,0	5.863,9	2.370,1	3.808,3	4.137,4	3.573,0
Taxa de juros	40,8	57,9	64,3	61,4	59,1	59,0	46,6	53,7	54,3	60,7	71,5	71,5
Índice de ações	22,0	14,8	12,4	7,2	4,4	5,6	6,4	4,2	4,4	5,0	2,4	1,9
Taxa de câmbio	6,8	13,1	9,9	17,1	25,2	25,2	35,5	32,1	26,8	26,7	22,9	23,0
Ouro	29,9	14,0	5,6	2,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produtos agropecuários	0,1	0,2	1,1	1,6	1,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Swaps	-	-	4,9	10,4	7,8	7,2	8,3	7,5	12,3	6,5	2,4	1,7
Outros (a)	0,4	-	1,8	0,3	2,0	3,0	3,2	2,4	1,9	0,8	0,8	1,8
Média Diária (US\$ bilhões)	0,4	0,9	2,2	6,4	12,4	19,1	27,7	23,8	9,6	4,8	4,9	4,0

Fonte: BM&F (<http://www.cvm.gov.br>).

Nota: (a) Opções flexíveis em US\$, Ibovespa, C-Bonds e Teleouro.

As condições fundamentais de operação desses mercados de derivativos financeiros são: divergência de expectativas e existência de riscos opostos entre os participantes. São essas diferenças que condicionam a presença de compradores e vendedores, de especuladores, *hedgers* e arbitradores no mercado, assegurando a liquidez. Nas economias emergentes, a distribuição dos riscos cambiais entre os agentes não é simétrica, independentemente do regime de câmbio adotado (fixo ou flutuante). A maioria dos agentes, pouco importa se nacionais com dívidas em divisas ou estrangeiros com

recursos aplicados no país, está sujeita ao risco de uma desvalorização ou de uma mudança de política cambial. Em tempos normais, os mercados de derivativos de câmbio conseguem manter a liquidez; de um lado, porque apenas uma parcela dos agentes com o risco de uma desvalorização cambial procura cobrir sua posição; de outro lado, porque *hedgers* e especuladores aceitam tomar uma posição vendida em divisas. Nos períodos de crise, a assimetria de riscos aparece e a liquidez do mercado tende a minguar (Farhi, 2001, p.60).

No caso brasileiro, o Banco Central atuou no mercado organizado de derivativos para impedir a exacerbação das expectativas de desvalorização da moeda nacional. Como as liquidações desses contratos ocorriam em reais, procurava-se diminuir as pressões sobre o estoque de reservas internacionais. Todavia, a concentração do Banco Central em uma das pontas dos contratos resultou em uma perda estimada em R\$ 8 bilhões nos meses seguintes à desvalorização do real.

Assim, pode-se observar que o volume negociado na BM&F atingiu o auge em 1997, com US\$ 6,9 trilhões negociados. Mas, após a desvalorização do real, o acordo assinado com o FMI exigia a retirada do Banco Central do mercado organizado de derivativos e houve uma redução drástica no volume negociado. Em 1999, o volume caiu para US\$ 2,3 trilhões, uma queda de 59,6% em relação ao ano anterior e de 65,7% em relação ao auge atingido em 1997. Em 2000 e 2001, houve uma recuperação relativa no volume negociado, que não foi sustentada no ano seguinte, mesmo com a entrada do Banco Central em abril de 2002 nos contratos de *swaps* cambiais (típicos mecanismos de mercado de balcão). Esse mesmo padrão cíclico pode ser observado na média diária, que saltou de US\$ 400 milhões em 1991 para US\$ 27,7 bilhões em 1997 e caiu para US\$ 4 bilhões em 2002 (ver tabela 9).

2. O SETOR FINANCEIRO NA CIDADE DE SÃO PAULO

Dado esse panorama do setor financeiro brasileiro na década de 90, procura-se delinear o grau de concentração do sistema financeiro em termos do número de agências, depósitos totais (a vista e a prazo), volume de crédito e dos níveis de ocupação e de renda dos trabalhadores do setor na

cidade de São Paulo. De acordo com as informações fornecidas pelo Banco Central e disponibilizadas no banco de dados da Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados (Fundação Seade – <http://www.seade.gov.br>), o município de São Paulo concentra em torno de 77% dos depósitos totais, 75% das operações de crédito e 36% das agências do sistema bancário do Estado de São Paulo (ver tabela 10). Esses dados representam um parâmetro da capacidade de atração de depósitos e geração de operações de crédito pelo sistema bancário da cidade de São Paulo, mas nada indicam sobre a origem dos depósitos nem sobre o destino das operações de crédito. Eles podem estar localizados em outros municípios ou estados da federação.

TABELA 10

Dimensões do sistema financeiro paulista (posição em dezembro de cada ano)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Total do Estado de São Paulo								
Depósitos totais (R\$ bi)	105,9	149,8	189,4	280,7	249,8	216,0	196,7	265,5
Operações de crédito (R\$ bi)	96,9	111,5	157,6	153,0	180,7	162,6	148,1	209,6
Agências bancárias	5.001	4.977	4.918	4.727	4.997	5.179	5.179	5.426
Município de São Paulo								
Depósitos totais (R\$ bi)	77,9	110,1	142,0	215,0	176,2	168,3	153,2	204,1
Operações de crédito (R\$ bi)	68,8	78,1	104,1	105,8	126,9	114,2	104,0	156,6
Agências bancárias	1.610	1.601	1.587	1.611	1.662	1.795	1.795	1.927
Participação do município de São Paulo no Estado (%)								
Depósitos totais	73,6	73,5	75,0	76,6	70,6	77,9	77,9	76,9
Operações de crédito	71,0	70,0	66,0	69,1	70,2	70,2	70,2	74,7
Agências bancárias	32,2	32,2	32,3	34,1	33,3	34,7	34,7	35,5

Fontes: Banco Central do Brasil e Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados - SEADE

Nota: Até 1995, não estão incluídas informações de operações de crédito e depósitos da Caixa Econômica Federal e, em 1996, não estão incluídas informações sobre o Banespa

De todo modo, fica evidente a elevada concentração do sistema bancário na cidade de São Paulo, seja em relação ao Estado de São Paulo, seja em relação a todos os outros estados. Em termos de operações de crédito, o sistema bancário da cidade de São Paulo respondeu por 47% do estoque de empréstimos do país, em dezembro de 2001. Das 16.841 agências bancárias no país, 5.426 estavam localizadas no Estado de São Paulo, sendo 1.927 na capital e 3.469 no interior. As agências localizadas na capital representavam 11,6% do total do país. Marinho e Costa (1995, p.58) já afirmavam: “nenhum setor do mapa de negócios no país apresenta um grau de concentração geoeconômica tão elevado quanto o financeiro. (...) Na capital paulista, tradicional praça bancária do país, as agências localizam-se principalmente no centro. Só no triângulo formado pela rua Direita, Líbero Badaró e Boa Vista funcionam 106 agências”. O número de agências na capital aumentou de 1.610 em 1994 para 1.927 em 2001, o que parece demonstrar a perpetuação da importância relativa do espaço econômico e social da cidade de São Paulo, mesmo que assumindo novas funções, bem como seu papel de centro financeiro e do mercado de capitais do país.

O processo de concentração do sistema bancário na cidade de São Paulo caminha lado a lado com o papel desempenhado pela cidade na industrialização brasileira, sobretudo a partir dos anos 60. Até a transferência da capital federal da cidade do Rio de Janeiro para Brasília, os principais bancos se concentravam na capital do país, a despeito da importância econômica do Estado de São Paulo. Nos anos 60 e 70, a predominância da economia paulista se consolidou, o processo de urbanização se aprofundou e a cidade de São Paulo foi assumindo características de metrópole (ou megalópoles), em que o setor de serviços vai adquirindo predominância.

Enquanto a economia paulista (e a cidade de São Paulo) se expandia, puxada pela indústria de bens de consumo duráveis (sobretudo automotiva) e bens de capital, a economia fluminense (e a cidade do Rio de Janeiro) minguava. Os grandes bancos paulistas (Bradesco, Itaú, Banespa etc.) ganharam escala nacional. Desse modo, houve a migração das sedes dos bancos mineiros e cariocas (Banco Holandês, Chase Manhattan, Garantia, Citibank, por exemplo) para a cidade de São Paulo, onde se passou a concentrar o capital produtivo e financeiro mais dinâmico do país. Dessa forma, a concentração financeira

na cidade de São Paulo está inserida em um amplo processo de consolidação da região metropolitana de São Paulo como uma grande metrópole nacional, sede de atividades dinâmicas e sofisticadas do setor industrial e terciário. Entretanto o deslocamento dos bancos para a cidade de São Paulo está associado também à dinâmica do próprio sistema financeiro, acompanhando a concentração e o crescimento dos negócios do mercado de capitais na Bovespa e na BM&F, por exemplo (Marinho e Costa, 1995, p.66).

A partir dos anos 70, as nove Bolsas de Valores existentes no país passaram a transferir suas operações para a Bovespa e para a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. No início de 2000, a Bovespa concentrava grande parte dos negócios, dado o maior número de empresas listadas, a maior escala e menores custos de operação. Isso resultou em um acordo de integração das duas Bolsas. Pelo acordo celebrado, a Bolsa de Valores de São Paulo passava a realizar os negócios com ações e a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, os negócios no mercado secundário de títulos públicos.

Numa tentativa de apreensão do movimento recente no setor financeiro na área identificada como região central da cidade de São Paulo, que, neste texto, corresponde aos distritos da Consolação, Santa Cecília (inclui Higienópolis), Bom Retiro, Cambuci, Liberdade, Bela Vista, República e Sé, utilizou-se uma série da Relação Anual de Informações Sociais (RAIS), disponibilizada pelo Ministério do Trabalho e Emprego. Em termos do número de estabelecimentos relacionados ao setor financeiro, o município de São Paulo continuou concentrando grande parte das atividades, mas a participação relativa no Estado caiu de 43,1% em 1994 para 40,1% em 2001, refletindo uma pequena desconcentração dos estabelecimentos financeiros na capital (ver tabela 11).

O mesmo fenômeno pode ser observado na região central da cidade de São Paulo. O centro ainda aglomera um grande número de estabelecimentos relacionados a atividades financeiras, mas perdeu participação relativa no espaço territorial da cidade. A participação dos estabelecimentos financeiros na região central caiu de 26,2% em 1994 para 22,7% em 2001, refletindo a migração das atividades financeiras para novas regiões. Os distritos Sé e República apresentaram as maiores perdas relativas. A participação desses distritos diminuiu de 56,1% para 49,1% no mesmo período. De todo modo, nos dois distritos, que conformam o “centro antigo”, ainda estava localizada a metade dos

estabelecimentos financeiros da região central. Agregando o distrito da Bela Vista (que engloba a região da avenida Paulista) aos dois anteriores, a tendência permaneceu idêntica. Os três distritos apresentaram uma queda na participação relativa de 78,3% em 1994 para 71,9% em 2001.

TABELA 11
Número de estabelecimentos do setor financeiro

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Bela Vista	239	239	245	383	234	251	244	241
Bom Retiro	29	30	32	19	40	41	41	38
Cambuci	28	30	31	23	32	33	32	37
Consolação	74	81	76	59	80	92	97	95
Liberdade	26	21	24	22	23	29	33	39
República	281	317	302	292	312	285	292	241
Santa Cecília	77	84	91	82	90	87	84	87
Sé	323	309	299	472	286	288	282	276
Centro SP	1.077	1.111	1.100	1.352	1.097	1.106	1.105	1.054
Município SP	4.112	4.303	4.452	4.649	4.549	4.600	4.601	4.633
RMSP	5.165	5.363	5.562	5.884	5.829	5.983	6.088	6.216
Estado SP	9.540	9.844	10.135	10.835	10.620	10.935	11.353	11.567
Total Brasil	28.982	30.658	31.723	32.638	32.239	32.296	33.819	34.629
	participação (%)							
Sé+República/centro	56,1	56,3	54,6	56,5	54,5	51,8	51,9	49,1
Sé+Rep.+B.Vista/centro	78,3	77,9	76,9	84,8	75,8	74,5	74,0	71,9
Centro/capital	26,2	25,8	24,7	29,1	24,1	24,0	24,0	22,7
Capital/RMSP	79,6	80,2	80,0	79,0	78,0	76,9	75,6	74,5
Capital/Estado	43,1	43,7	43,9	42,9	42,8	42,1	40,5	40,1
Capital/Brasil	14,2	14,0	14,0	14,2	14,1	14,2	13,6	13,4

Fonte: RAIS/MTE

Esses dados parecem confirmar a pesquisa *Estratégias de desenvolvimento econômico para a área central do município de São Paulo*, elaborada pelo Centro Brasileiro de Análise e Planejamento (Cebrap) e pelo Centro de Estudos da Metrópole (CEM). Essa pesquisa mostrou que, do ponto de vista espacial, grande parte das atividades de serviços financeiros – particularmente bancos comerciais – continuou concentrada nos distritos da Sé e da República, ao longo do vale do Anhangabaú, próximos à Bovespa e à BM&F. Identificou também a importância desse grupo de atividades ao longo da avenida Paulista. Nas demais áreas do centro, a atividade financeira parecia menos densa. Ademais, foi encontrada uma crescente presença de atividades bancárias na subprefeitura de Pinheiros e de seguros na subprefeitura de Vila Mariana. Esses elementos refletiam o fenômeno da concorrência que o centro enfrentava do ponto de vista das atividades financeiras nas últimas décadas, com forte migração das sedes de bancos e empregos mais bem remunerados para as regiões da Paulista, Faria Lima e Berrini (Comin *et. al.*, 2002, p.34).

Além disso, a entrada de novos atores, com a abertura ao capital estrangeiro, associada ao processo de privatização, impulsionou um conjunto de novas atividades de serviços às empresas, tais como consultorias, empresas de pesquisa e marketing, desenvolvimento de softwares e informática, direcionando uma quantidade significativa de capital para esses segmentos. Essas novas atividades, conjugadas com a concentração do sistema financeiro na cidade de São Paulo, contribuíram para o aumento da participação do setor de serviços no valor adicionado.

A participação das atividades de “intermediação financeira” na composição do emprego formal na região central do município de São Paulo ainda é significativa (ver tabelas 12 e 12.A). A pesquisa do Cebrap, referida acima, identificou 18 grupos ou formação de aglomerações de empresas (clusters) com características afins no centro da capital paulistana, que representavam 92% do emprego total na região central da cidade de São Paulo em 2000. O cluster “financeiro e monetário” era responsável por 6,6% do emprego no centro (Comin *et. al.*, 2002, p.11). Os dados da RAIS/MTE mostram uma participação maior. A participação dos postos de trabalho no setor financeiro na região central da cidade flutuou em torno de 8,5% do emprego total e merece atenção por parte do setor público em

qualquer projeto de revitalização dessa região. A participação do emprego formal do setor financeiro na região central foi maior do que a observada na cidade de São Paulo como um todo, em torno de 4,3%.

TABELA 12
Participação do emprego formal no sistema financeiro em relação ao total dos setores
(em postos de trabalho)

	1994		1999		2000		2001	
	Setor financeiro	Total setores	Setor financeiro	Total setores	Setor financeiro	Total setores	Setor financeiro	Total setores
Bela Vista	11.772	214.722	12.117	185.318	14.175	188.077	15.548	218.276
Bom Retiro	481	61.303	614	44.159	580	45.876	541	44.952
Cambuci	783	46.206	585	26.715	561	26.114	523	42.591
Consolação	3.572	41.364	1.637	35.682	1.622	34.371	1.617	39.711
Liberdade	1.570	30.647	550	17.824	833	18.963	1.351	29.248
República	7.508	92.100	7.606	73.124	7.042	68.521	8.881	69.646
Santa Cecília	1.137	39.317	1.190	33.661	4.255	37.883	4.104	39.788
Sé	19.310	76.021	16.091	66.919	15.263	68.741	14.370	66.172
Centro	46.133	601.680	40.390	483.402	44.331	488.546	46.935	550.384
Município SP	149.124	3.510.263	131.931	3.111.585	134.810	3.212.039	139.688	3.212.022
RMSP	182.811	4.768.248	163.345	4.425.910	166.676	4.630.809	169.691	4.681.367
Estado SP	250.750	7.837.396	224.299	7.635.406	228.016	8.049.532	230.257	8.227.367
Total	718.457	23.667.241	541.635	24.993.265	557.214	26.228.629	559.491	27.189.614

Fonte: RAIS/MTE

TABELA 12A

Participação do emprego no setor financeiro no total do emprego

	Em porcentagem			
	1994	1999	2000	2001
Centro	7,67	8,36	9,07	8,53
Município SP	4,25	4,24	4,20	4,35
RMSP	3,83	3,69	3,60	3,62
Estado SP	3,20	2,94	2,83	2,80
Total	3,04	2,17	2,12	2,06

Fonte: RAIS/MTE

Pode-se inferir também que a participação da capital no emprego formal no setor financeiro do Estado de São Paulo permaneceu em torno de 60% entre 1994-2001, refletindo a elevada concentração do setor financeiro paulista na capital (ver tabela 13). Por sua vez, a participação da região central no emprego formal no setor financeiro cresceu. Saltou de 30,9% em 1994 para 33,6% em 2001. Os distritos da Sé e República perdem trabalhadores, que caem de 26.818 para 23.251, no mesmo período, acompanhando o movimento de migração dos bancos para outros distritos na capital. A participação relativa do emprego formal nos dois distritos acima caiu de 58,1% em 1994 para 49,5% do total dos trabalhadores da região central em 2001. Em contrapartida, o distrito da Bela Vista ampliou o número de trabalhadores de 11.772 para 15.548, um aumento de 32%. Dessa forma, os três distritos (Sé, República e Bela Vista) mantiveram a participação relativa no emprego formal do setor financeiro da região central em torno de 83% e no município de São Paulo em torno de 26%.

TABELA 13
Postos de trabalho do setor financeiro

	Participação em %							
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Sé+República/centro	58,1	58,5	62,4	61,5	63,6	58,7	50,3	49,5
Sé+Rep.+B.Vista/centro	83,6	84,4	90,0	89,9	89,0	88,7	82,3	82,7
Centro/capital	30,9	28,1	31,0	32,8	31,4	30,6	32,9	33,6
Capital/RMSP	81,6	82,3	88,1	83,0	82,5	80,8	80,9	82,3
Capital/Estado	59,5	56,7	58,4	60,9	60,4	58,8	59,1	60,7
Capital/Brasil	20,8	20,4	21,9	23,9	24,4	24,4	24,2	25,0

Fonte: RAIS/MTE

Em relação à remuneração média dos trabalhadores formais, a pesquisa do Ministério do Trabalho e Emprego, mostra que a renda dos trabalhadores do segmento “intermediação financeira” chegou a 16% da renda total da região central da cidade de São Paulo, mas caiu para 15,3% em 2001 (ver tabelas 14 e 14.A). Em relação à renda total gerada no município ocorreu o inverso, a renda do setor financeiro da região central era 8,6% em 2000 e cresceu para 9,4% em 2001. Esses dados reforçam o papel central que o setor financeiro pode desempenhar num processo de revitalização da região. Apesar das reestruturações, o setor financeiro continua pagando maiores salários do que a média das atividades em serviços, sendo responsável por uma percentagem relevante da renda da região central. Assim, fica evidente o importante papel que o sistema financeiro ainda desempenha na geração de renda no centro da cidade São Paulo. Ademais, a elevada renda média mensal desses trabalhadores torna o setor financeiro um segmento catalisador do processo de revitalização do centro, pois representa um pólo de atração de outras atividades – serviços de hotelaria, restaurantes, comércio, agências de viagem, informática, telecomunicações – como forma de melhor

aproveitamento do espaço e da infra-estrutura urbana (transportes, telecomunicações, imóveis etc.) da região³.

TABELA 14

Participação do emprego formal no sistema financeiro em relação ao total dos setores (em postos de trabalho)

	1994		1999		2000		2001	
	Setor financeiro	Todos os setores	Setor financeiro	Todos os setores	Setor financeiro	Todos os setores	Setor financeiro	Todos os setores
Bela Vista	198.778	1.899.794	230.377	1.766.950	269.888	1.743.000	308.321	1.862.478
Bom Retiro	5.829	363.547	7.965	264.206	7.418	263.266	6.235	222.509
Cambuci	10.665	450.513	8.201	166.980	7.538	160.449	6.305	382.589
Consolação	51.713	353.449	19.316	371.968	19.317	310.174	16.268	388.321
Liberdade	27.002	260.007	7.716	131.930	8.835	131.751	16.652	267.617
República	96.146	819.210	78.954	731.419	69.546	641.379	91.193	613.351
Santa Cecília	12.662	241.333	13.383	222.312	30.044	236.255	29.925	231.464
Sé	308.757	690.371	276.351	739.526	267.525	753.244	242.868	716.908
Centro SP	711.552	5.078.224	642.264	4.395.291	680.111	4.239.517	717.765	4.685.237
Município SP	2.226.760	25.198.971	2.105.671	24.421.096	2.097.101	24.245.067	2.154.535	22.875.038
RMSP	2.673.749	34.213.150	2.504.723	32.732.815	2.501.707	32.845.053	2.528.705	31.006.225
Estado SP	3.645.373	50.122.927	3.363.551	48.768.107	3.342.845	49.193.219	3.274.327	46.598.606
Total	11.205.871	127.769.571	8.238.311	127.862.780	8.015.938	129.681.822	7.579.269	124.365.071

Fonte: RAIS/MTE

3. Na cidade de Nova York cada emprego no setor de serviços financeiros gera 4,5 postos de trabalho em outros setores, de restaurantes a serviços de impressão, passando por táxis, alfaiates, engraxates e mensageiros.

TABELA 14A

Participação da renda do setor financeiro no total da renda

	Em porcentagem			
	1994	1999	2000	2001
Centro SP	14,01	14,61	16,04	15,32
Município SP	8,84	8,62	8,65	9,42
RMSP	7,81	7,65	7,62	8,16
Estado SP	7,27	6,90	6,80	7,03
Total	8,77	6,44	6,18	6,09

Fonte: RAIS/MTE

Além disso, aprofundou a concentração da renda gerada no setor financeiro da capital em relação ao total gerado pelo setor financeiro no Estado de São Paulo, que saltou de 61,1% em 1994 para 65,8% em 2001 (ver tabela 15). A participação da renda gerada na região central em relação ao total das atividades financeiras da capital também apresentou um relativo crescimento. Aumentou de 32% em 1994 para 33,3% em 2001. Todavia, os distritos Sé e República perderam participação relativa, confirmando o processo de desconcentração das atividades financeiras do chamado “centro antigo” ou “centro financeiro e do mercado de capitais”. A participação da renda gerada pelo setor financeiro localizado no “centro antigo” diminuiu de 56,9% em 1994 para 46,5% em 2001, uma queda de dez pontos percentuais. Se o distrito da Bela Vista for acrescentado, os três distritos ampliam a participação na renda gerada pelo setor financeiro na região central de 84,8% para 89,5% no mesmo período. Assim, a região da avenida Paulista se configura como um forte pólo de atração das atividades financeiras.

Em suma, os dados da RAIS/MTE parecem confirmar as seguintes tendências: manutenção do elevado grau de concentração do sistema financeiro paulista na capital e relativa desconcentração das atividades financeiras na região central da cidade de São Paulo, sobretudo nos distritos Sé e República. Em relação ao número de empregos formais do setor financeiro da região central como um todo,

TABELA 15

Remuneração média do ano em salários mínimos dos trabalhadores do setor financeiro

	Participação em %							
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Sé+República/centro	56,9	57,8	59,2	59,3	63,8	55,3	49,6	46,5
Sé+Rep.+B.Vista/centro	84,8	85,5	91,3	91,9	91,9	91,2	89,2	89,5
Centro/capital	32,0	27,9	30,6	34,0	32,6	30,5	32,4	33,3
Capital/RMSP	83,3	83,5	89,1	84,4	85,1	84,1	83,8	85,2
Capital/Estado	61,1	56,3	58,9	62,6	63,2	62,6	62,7	65,8
Capital/Brasil	19,9	20,0	22,3	24,9	25,1	25,6	26,2	28,4

Fonte: RAIS/MTE

identifica-se um relativo aumento. O mesmo ocorre com a renda gerada, a despeito do deslocamento de determinadas atividades.

Isso parece evidenciar uma dinâmica de mão dupla, vale dizer, algumas atividades financeiras localizadas na região central da cidade de São Paulo migram para outras regiões, tais como os bancos comerciais (cuja queda também pode estar associada com transformação dos bancos comerciais em bancos múltiplos) e os bancos de investimento, mas outras atividades se expandem nos oito distritos centrais. Em termos de número de postos de trabalho e renda, as atividades que mais se expandiram foram aquelas identificadas como: "outras atividades de concessão de crédito" (que corresponde às financeiras, empresas de *factoring*, reciclagem dos cheques pré-datados etc. responsáveis por grande parte do crédito pessoal) e "administração de mercados bursáteis" (inclui a Bovespa e a BM&F). Da mesma forma, os postos de trabalho e a renda cresceram nas cooperativas de crédito, empresas de previdência privada fechada, planos de saúde, seguro não-vida etc. Enfim, todas essas atividades geram novos postos de trabalho e renda na região central da cidade de São Paulo.

3. SUGESTÕES DE POLÍTICA PARA ATRAÇÃO DO SETOR FINANCEIRO PARA A REGIÃO CENTRAL

De modo geral, os empresários (e os banqueiros) indicam como fontes de pressões para migrar da região central as dificuldades de acesso de veículos (congestionamentos), a obsolescência e insuficiência do estoque imobiliário, a deficiência da segurança, a deterioração ambiental e paisagística, os obstáculos para a construção de novos estacionamentos etc. Todavia, para esses atores, o principal problema da região central seria a ocupação do espaço público pelas populações mais pobres. A população de rua, que era irrelevante antes da segunda metade dos anos 80, atingiu uma escala gigantesca que passou até a inviabilizar a locomoção. A região central da cidade de São Paulo foi crescentemente sendo ocupada por mendigos, usuários de drogas, crianças delinqüentes e ambulantes. Parece um processo duplo, as empresas fogem porque têm ambulantes e populações de rua, essas populações ocupam os espaços deixados e, assim, sucessivamente, num círculo vicioso.

Com relação aos ambulantes, defendem que se trata de uma atividade que se situa numa zona muito estreita entre a legalidade e o delito. Os camelôs, de um modo geral, são percebidos como agentes que inviabilizam a vida econômica na região central da cidade – sobretudo dos comerciantes e hoteleiros. Movimentam recursos sem obrigações fiscais e trabalhistas; promovem conexões com o contrabando e a corrupção sistemática dos agentes públicos; acumulam lixo pelas ruas; facilitam a ação de marginais, que atuam na profusão de tendas e barracas. Enfim, o comércio dos ambulantes explicita o conflito e as tensões entre o legal e o ilegal, o formal e o informal. Dessa forma, desempenham um espetáculo de profunda desorganização social que afasta os principais clientes e prejudica os negócios.

Por outro lado, a economia informal representa estratégias de sobrevivência de milhares de pessoas, diante de um mercado de trabalho cada vez mais restrito, marcado pelo elevado desemprego estrutural. A simples transferência dos ambulantes para locais isolados, sem circulação de consumidores potenciais, se limpa os espaços públicos, pode produzir mais exclusão social.

Portanto, haveria a necessidade de se procurar situá-los no espaço urbano da região central de forma mais disciplinada.

Alguns atores sociais (como a “Associação Viva o Centro”) defendem que, embora preservando alguns elementos de informalidade, o comércio de ambulantes deveria ser organizado em estruturas de comercialização, tais como shoppings centers populares, construídas em parceria com poder público e gerenciadas pela iniciativa privada, ou pelos próprios ambulantes, organizados em microempresas ou cooperativas. Esses shoppings centers seriam instalados fora do espaço público, em terrenos ociosos ou associados a projetos de terminais de transporte e de reurbanização. Outros argumentam que a racionalização dos transportes, com reorganização dos fluxos e circulação de tráfego na área central, tenderia a diminuir a presença maciça de pessoas em trânsito pelo centro, o que poderia diminuir as atividades informais, a mendicância etc.

A saída de algumas sedes bancárias da região central da cidade de São Paulo – BankBoston foi para a região da Berrini, Banco Itaú para a Estação Conceição do Metrô, Banespa/Santander para a região da ponte João Dias (Santo Amaro) – parece associada com essa nova etapa de deterioração do espaço urbano. No momento em que uma instituição financeira deixa a região central da cidade, ela leva consigo seu corpo de funcionários, seus fornecedores e seus clientes e, por conseguinte, uma parte relevante dos usuários de lojas, restaurantes e hotéis da região. Nesse sentido, a articulação de um projeto de requalificação da área central de São Paulo deveria envolver diversos setores da economia – instituições financeiras, serviços, comércio, setor público, a fim de reverter situações de declínio dessa área urbana.

A despeito de uma relativa deterioração, a região central da cidade de São Paulo permanece importante pólo econômico e cultural. A requalificação do centro, que ainda dispõe de uma boa infra-estrutura, pouparia recursos públicos para fornecer equipamentos urbanos aos novos subcentros abertos continuamente sob a lógica da especulação imobiliária⁴. O setor financeiro

4. A instabilidade monetária brasileira implicou que o imóvel funcionasse como uma proteção contra a inflação alta. Nos anos recentes, a relativa estabilidade monetária e as elevadas taxas de juros levaram algumas instituições financeiras –

e as novas empresas geradas em seu entorno (tecnologia de informação, telecomunicação, marketing etc.) podem ser um dos pólos indutores de atração e aproveitamento da infra-estrutura disponível na região central da cidade. Além disso, o setor financeiro continua pagando maiores salários do que a média das atividades em serviços, sendo responsável por uma percentagem relevante da renda da região central da cidade.

Nesse sentido, a Bolsa de Valores de São Paulo, a Bolsa de Mercadorias & Futuros, a Federação Brasileira das Associações de Bancos (Febraban), a Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Andima), a Câmara Inter-bancária de Compensação (CIP), o Centro de Liquidação e Custódia de Títulos (Cetip), a Associação Brasileira das Empresas de Leasing (Abel), o Sindicato dos Bancários do Estado de São Paulo, juntamente com o setor hoteleiro, a Associação Comercial de São Paulo e as organizações não-governamentais (como a “Associação Viva o Centro”) podem ser importantes interlocutores. Podem ainda ser agentes relevantes em parcerias entre os setores público e privado, mediadas pela Emurb/Prefeitura de São Paulo, procurando estimular as atividades que já estão se expandindo na região central, tais como financeiras, cooperativas de crédito, agentes de previdência privada fechada, empresas de planos de saúde, empresas de arrendamento mercantil, seguradoras não-vida etc.

BankBoston, Santander, Bradesco, Unibanco, Caixa Econômica Federal, Real-ABN Amro Bank, Itaú e Mercantil do Brasil – a iniciarem um movimento de venda de suas agências por meio de uma série de leilões (Safatle, 2003). No BankBoston, por exemplo, todas as 67 agências são alugadas. A redução do estoque de imóveis bancários não ocorre apenas para cumprir uma exigência internacional do Acordo de Basiléia (limitar em 50% os ativos permanentes sobre o patrimônio líquido), que visa tornar o sistema financeiro mais líquido e seguro, mas também porque abre uma nova fonte de rentabilidade para o setor. Ao desmobilizar, os bancos podem emprestar a taxas elevadas o dinheiro que estava parado no imóvel, o que compensa em muito os custos do aluguel (taxa de juro básica em torno de 26,5% ao ano e aluguéis em torno de 11,6% ao ano). Além disso, os bancos ganham liberdade para deslocar suas agências por diferentes pontos da cidade, se acharem conveniente. As mesmas vantagens existem para as empresas produtivas, mas este setor apresenta maior resistência em desfazer dos imóveis.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ANCOR *Diagnóstico das sociedades corretoras: resultados e considerações preliminares da aplicação do questionário*. São Paulo: Associação Nacional das Corretoras de Valores, Câmbio e Mercadorias/Inter Link Consultoria de Mercado de Capitais (Fase 1 do Projeto). 2002
- BACEN *Relatório de economia bancária*. Brasília, D.F.: Banco Central do Brasil (<http://www.bancocentral.gov.br>). 2002
- BALARIN, R. "Maiores bancos brasileiros agora mostram força também no exterior", *Valor Econômico*, São Paulo, 12 de fevereiro, p. C1. 2003
- BARROS, J. R. M.; BAER, M.; SILVA, T. M. F. D. e CINTRA, M. A M.. *Negociações internacionais em serviços financeiros*. São Paulo: Bovespa/CBLC (<http://www.bovespa.com.br>). 2002
- BOECHAT FILHO, D.; MELO, E. L. e CARVALHO, F. J. C. *O novo perfil do sistema financeiro*. Rio de Janeiro: Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Relatório Econômico). 2001
- CARVALHO, C. E.; STUDART, R. e ALVES Jr., A J. "Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente", *Texto para Discussão*, nº. 882. Brasília, D.F.: Cepal/Ipea. 2002
- COMIN, A. *et al. Estratégias de desenvolvimento econômico para a área central do município de São Paulo. Diagnóstico da situação atual (1º relatório)*. São Paulo: Cebrap/Emurb/CEM. 2002 (mimeo).
- FARHI, M. "Dinâmica dos ataques especulativos e regime cambial", *Revista Economia e Sociedade*, nº. 17. Campinas: Instituto de Economia/Unicamp, p. 55-80. 2001
- FEBRABAN *Tecnologia*. São Paulo: Federação Brasileira de Bancos (<http://www.febraban.com.br>). (sem data)
- FREITAS, M. C. P. e PRATES, D. M. "A abertura financeira no governo FHC: impactos e conseqüências", *Economia e Sociedade*, nº. 17. Campinas: Instituto de Economia/Unicamp, p. 81-111. 2001
- MARINHO, M. R. N. e COSTA, F. N. "Bancos no Estado de São Paulo (1988-93)", *in*: ARAÚJO, M. F. I. e GUIZZARDI FILHO, O (Coordenadores). *Estratégias recentes no terciário paulista: telecomunicações, comércio e sistema bancário*. São Paulo: Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados (Seade). 1995
- OLIVEIRA, G. C. e CARVALHO, C. E. "Os juros são altos, já o crédito...", *Revista Reportagem*, Ano IV, nº. 46, julho. 2003
- SAFATLE, A. "Água no telhado", *Carta Capital*, Ano IX, nº. 239, São Paulo, 7 de maio, p. 40-41. 2003
- VIDOTO, C. A. *O sistema financeiro brasileiro nos anos noventa: um balanço das mudanças estruturais*. Campinas: Instituto de Economia (Tese de Doutorado). 2002