A Hipótese de Instabilidade Financeira de Minsky

Departamento de Economia – UFPR
Professor Fabiano A. S. Dalto
SE 506 Economia Monetária e Financeira

Referencia Bibliográfica:

Minsky, Hyman (2010) Estabilizando uma Economia Instável. Cap. 9 e 10
http://fabianodalto.weebly.com/uploads/3/6/8/2/3682836/minsky_9_e_10.pdf

Princípios da Instabilidade

- Proposições fundamentais da Hipótese de Instabilidade Financeira (HIF):

1. Os mecanismos de mercado capitalista não podem levar a um equilíbrio sustentado de pleno emprego com estabilidade de preços;
2. Ciclos de negócios severos são devidos aos atributos financeiros essenciais do capitalismo.

COMPROMISSOS FINANCEIROS E INSTABILIDADE

"A razão principal pela qual nossa economia se comporta de diferentes maneiras em momentos diferentes é o fato de que as práticas financeiras e a estrutura dos compromissos financeiros mudam. As práticas financeiras resultam em compromissos de pagamentos incorporados nos contratos e refletem as condições de mercado e as expectativas que serviam de regra quando foram negociados e assinados. Os compromissos de pagamentos vencem e as dívidas são pagas na medida em que a economia se move ao longo do tempo, e seu comportamento e, particularmente, sua estabilidade mudam à medida que muda a relação entre os compromissos de pagamentos assumidos e os fundos disponíveis para seu pagamento e à medida que evolui a complexidade dos arranjos financeiros."

“O financiamento da atividade econômica resulta num resíduo de compromissos financeiros. O investimento não somente afeta o produto agregado, a distribuição de renda e a capacidade produtiva, mas, numa economia capitalista, também deixa resíduos na estrutura financeira. Além disso, posições herdadas no estoque de ativos de capital são financiadas por instrumentos que fazem parte do lado das obrigações no balanço patrimonial. A estrutura de obrigações utilizada no financiamento da posse de ativos de capital muda, o que, por sua vez, afeta a estrutura das relações financeiras e dos compromissos de pagamentos: fusões, transferência de administração e aquisições mudam a estrutura de obrigações sem alterar a produção agregada ou a capacidade produtiva da economia.”

Dois Preços

1. Ativos de capital podem ser produzidos e seus ***Preços de Oferta*** correspondem ao custo corrente de produzir uma unidade a mais desses ativos. Os preços de oferta dependem: da taxa de salários monetários; da produtividade do trabalho com os ativos de capital existentes, e dos *mark-ups* sobre os custos de trabalho determinados pela tecnologia e aqueles determinados pelo estilo dos negócios (despesas de gerenciamento da produção, de propaganda e de incentivos para os CEOs);

2. A demanda por esses ativos de capital, o investimento, está associada com os retornos esperados pelo uso desses ativos. O ***Preço de Demanda*** é o maior preço que o investidor irá pagar pelo ativo de capital. O preço dos ativos de capital são determinados descontando as receitas futuras com a utilização de determinado ativo de capital.

"Uma característica básica da economia capitalista é, então, a existência de dois conjuntos preços: um para o produto corrente e outro para os ativos de capital. Os preços do produto corrente e dos ativos de capital dependem de variáveis diferentes e são determinados em mercados diferentes. Os dois preços, entretanto, estão ligados pois os bens de investimento são parte da produção corrente"(pp.249-250)

"Os preços dos ativos de capital e o modo como eles estão ligados à produção de bens de investimento são determinantes críticos do comportamento da economia capitalista. Numa economia capitalista as rendas esperadas pelos proprietários dos ativos de capital afetam o preço de demanda dos bens de investimento."(p.249)

Assim:

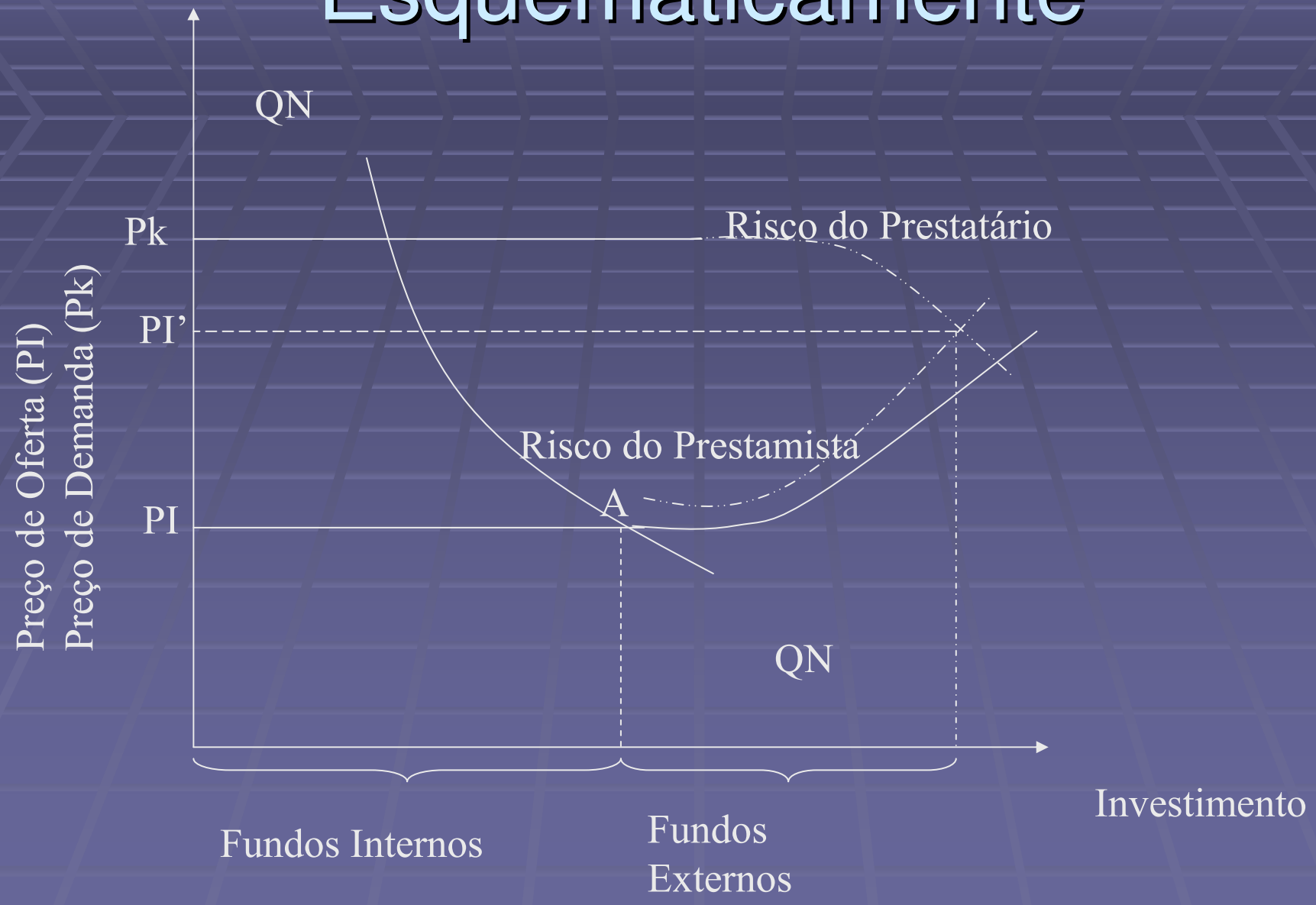
"Embora os dois sistemas de preços das economias capitalistas sejam formados em mercados muito diferentes e são determinados por variáveis muito diferentes, eles não são independentes. O preço de mercado de um ativo de capital, que é um substituto da produção de um bem de investimento, deve ser igual ou maior do que o preço de oferta do bem de investimento para que esse bem de investimento seja produzido"(p.255)

Uma vez que a compra e a produção de ativos de capital é financiada por terceiros, parte da receita esperada deve ser dividida com coproprietários e credores.

“Assim, uma complexa rede de fluxos de caixa devida a relações contratuais existe lado a lado e está interrelacionada com a rede de fluxos de caixa resultantes da produção e distribuição do produto corrente” (p.249)

“Os preços dos ativos de capital e financeiros dependem dos fluxos de caixa que com eles se espera gerar e da taxa de capitalização, que incorpora as propriedades de risco e incerteza particulares de cada investimento. Uma vez que os lucros brutos oriundos da produção e distribuição do produto dependem do ritmo de investimento, os investimentos de hoje determinam os fluxos de caixa disponíveis para honrar os contratos financeiros assumidos no passado. Como enfatizado antes, o funcionamento normal de uma economia capitalista moderna depende da renda do capital (isto é, o retorno do investimento) atingir e sustentar um nível no qual os ativos de capital ganhem renda suficiente para validar dívidas passadas. Se essa situação não se verificar, os preços dos ativos de capital e das dívidas caem, e tal declínio afeta adversamente a demanda por investimentos” (pp.249-250)

Esquematicamente



O papel do sistema financeiro

"Mesmo que as características técnicas dos ativos de capital sejam a causa básica do estabelecimento de relações financeiras (dinheiro hoje em troca de dinheiro amanhã) em nossa economia, a existência de um sistema financeiro complexo amplia o número e a extensão de relações financeiras (dinheiro hoje em troca de dinheiro amanhã). A estrutura financeira é uma causa tanto da adaptabilidade quanto da instabilidade do capitalismo" (p.250)

“Empréstimos realizados na base de ***margens de segurança*** são usados para financiar posições em estoques de ativos de capital como também para financiar decisões de investimento. Dinheiro é criado no processo de concessão e tomada de empréstimos. Consequentemente, existem comprometimentos de pagamentos aos bancos que sustentam a oferta de dinheiro. Quando uma situação de desemprego dá lugar a uma situação temporariamente sustentada de pleno emprego, mudanças nos valores relativos dos vários ativos de capital e financeiros ocorrem de modo a induzir mudanças nos arranjos financeiros desejados” (p.253)

Preferência pela liquidez

"Num mundo com empréstimos, é razoável para qualquer um ou para qualquer organização com compromissos de pagamentos manter algum dinheiro – o item no qual os compromissos são denominados – em mãos como uma política de seguro contra eventos desfavoráveis" (p.256)

"Dinheiro é um ativo único pois não recebe fluxos de caixa líquidos, mas permite a quem o possui a satisfazer compromissos e aproveitar oportunidades de transações à vista."(p.256)

O perfil de liquidez no portfólio corresponde à ***margem de segurança***

Ler a sequência da página 253 que começa com Tomada de empréstimos etc.

Financiamento

- Toda decisão de investir exige uma decisão de financiar.
- "Planejar um projeto de investimento envolve dois grupos de decisões conjuntas da parte da firma investidora. Um grupo trata das receitas esperadas com o uso do ativo de capital na produção e o custo do investimento. O segundo grupo trata do financiamento da compra do ativo de capital: uma decisão para adquirir um ativo de capital é, basicamente, uma decisão de emitir dívidas"
- O ***preço de oferta*** incorpora os custos financeiros envolvidos no financiamento da produção dos bens de investimento.
- "A decisão de investir envolve daí uma ***função de oferta do investimento***, a qual depende dos custos do trabalho e das taxas de juros de curto-prazo; da ***função de demanda do investimento***, a qual é derivada do preço dos ativos de capital e da estrutura e das condições antecipadas de financiamento...Dessa forma, existe um elemento de incerteza na decisão de investir que nada tem a ver com se o investimento terá desempenho como os tecnologistas indicam ou se o mercado do produto do investimento estará forte. **Este elemento de incerteza tem a ver com a composição entre fundos internos e fundos emprestados necessários**. E esta composição depende do montante de recursos vindos dos lucros que irão financiar os bens de investimento"

- As decisões de financiamento são fortemente afetadas pela incerteza. Considerações de liquidez, as margens de segurança, são cruciais.
- Segundo Keynes: nosso sistema é caracterizado por ser "um sistema de empréstimos baseados nas margens de segurança"
- As variações dos preços dos ativos de capital nos mercados de capitais mudam a percepção sobre as margens de segurança necessárias;

"...a estrutura de obrigações apropriadas para manter qualquer tipo de ativo de capital não pode ser conhecida da mesma forma como se conhece a tecnologia apropriada para o processo industrial. A estrutura de obrigações consideradas apropriadas hoje para a manutenção de ativos de capital podem ser determinadas apenas com base na história e convenções...Estruturas (e ativos mantidos por intermediários) que foram consideradas seguras no início podem se tornar altamente arriscadas com o decurso da história" (p.262)

- As margens de segurança requeridas tanto pelos **tomadores** quanto pelos **fornecedores** de empréstimos afetam a extensão pela qual as posições em ativos de capital e os investimentos são externamente financiados;
- Ver pp.262-3

“As visões correntes sobre o financiamento expressam as opiniões que **banqueiros** e **empresários** tem sobre a incerteza que devem enfrentar. Essas visões correntes refletem o passado e, em particular, o passado recente, e como a experiência é transformada em expectativas. Uma história de sucesso tenderá a diminuir a margem de segurança que banqueiros e empresários requerem e então tenderá a ser associada com maior investimento; uma história de fracasso fará o oposto”(p.264)

Taxonomia das Posturas Financeiras

- Tipos de Fluxos de Caixa:

1. Fluxos de renda: salários e lucros resultantes do processo de produção;
2. Fluxos do balanço: pagamentos associados à posse de ativos financeiros ou emissão de passivos na forma de juros e principal (subdivididos em: datados, à vista, e contingentes);
3. Fluxos de portfólio ou carteira: relativos à venda compra de ativos de capital e financeiros

"A instabilidade financeira está ligada a importância relativa na economia dos fluxos de caixa derivados da renda, dos balanços ou do portfólio. O fluxo de caixa derivado da renda – salários e ordenados, lucros e pagamentos por produtos intermediários e finais – é a fundação sobre a qual os fluxos de caixa dos balanços e do portfólio se assentam. Se os fluxos de caixa esperados e realizados forem suficientes para satisfazer todos os pagamentos compromissados com obrigações pendentes de uma unidade, então a unidade terá **finanças protegidas** *(hedge financing)*. Entretanto, os fluxos oriundos do balanço de uma unidade podem ser maiores do que os fluxos de renda esperados de forma que a única forma de satisfazer as obrigações pendentes é refinanciar ou aumentar as dívidas; unidades que refinanciam dívidas estão engajadas em **finanças especulativas** e aqueles que aumentam suas dívidas para pagar dívidas pendentes estão engajadas em **finanças Ponzi**"(p.283)

Ler o parágrafo seguinte na p.283.

“Num sistema em que os compromissos contratuais são devidos ao financiamento de ativos de capital com longa vida de maturação, os fluxos de caixa de curto prazo obtém um lucro bruto que é pequeno comparado ao valor do ativo de capital. A menos que os contratos de financiamento sejam de longo prazo de forma a se ajustar à extensão de tempo esperado para que o ativo de capital gere as rendas, o funcionamento normal da economia não gerará fluxo de caixa que se ajuste aos compromissos. Nessas circunstâncias, o pagamento dos compromissos pode ser realizado somente por meio da combinação de fluxos de renda e fluxos de portfólio; em particular, os fundos para pagamentos de pelo menos algumas dívidas vincendas serão obtidos com novas dívidas” (p.286)

As Três Posturas

"Os regimes financeiros são caracterizados por diferentes relações entre compromissos de pagamentos das dívidas e as receitas de caixa esperadas devidas às quase-rendas ganhas com os ativos de capital ou da relação entre os compromissos contratuais dos devedores sobre os instrumentos financeiros possuídos".

Finanças Protegidas (*Hedge Finance*)

"As unidades que possuem finanças protegidas e seus banqueiros (aqueles que organizam o financiamento mesmo que eles possam ou não manter os instrumentos usados) esperam que o fluxo de caixa oriundo da operação do ativo de capital (ou dos contratos financeiros possuídos) seja mais do que suficiente para satisfazer os compromissos de pagamento contratuais no presente e no futuro. Consequentemente, uma unidade com finanças protegidas não pode ter grande volume de dívidas à vista. Dívidas contingentes, a menos que a contingência siga regras atuariais bem conhecidas – como os seguros – também não podem ser uma parte grande das obrigações das unidades protegidas. Um banco comercial não poder ser uma unidade com finanças protegidas" (p.287)

Finanças Especulativas

"As unidades com finanças especulativas, e seus banqueiros, esperam que os fluxos de caixa dos ativos operacionais (ou dos contratos financeiros possuídos) sejam menores do que os compromissos de pagamentos em alguns períodos, tipicamente nos períodos próximos. Entretanto, se as receitas e os pagamentos são separados em seus componentes renda e retorno do principal (como é feito, por exemplo, em pagamentos mensais dos financiamentos imobiliários), então a renda que se espera receber excede a renda (os juros) devidos sobre as dívidas em todos os períodos. Deficiências de fluxo de caixa surgem porque existem compromissos de pagamento do principal que são maiores do que as receitas sobre o principal durantes esses períodos. Finanças especulativas envolvem a rolagem da dívida vincenda.

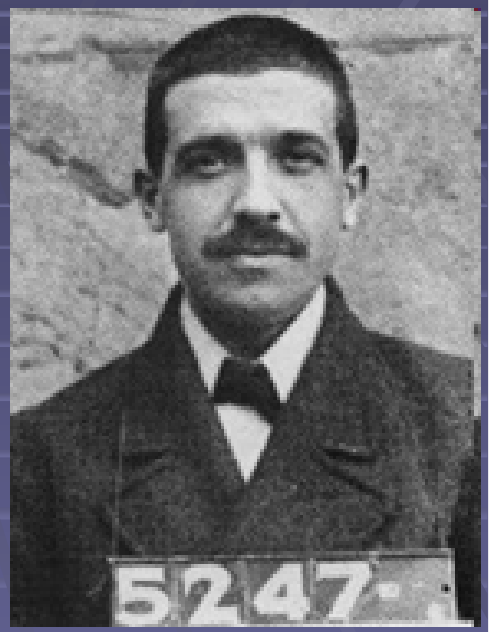
Finanças especulativas envolvem o financiamento de posições de longo prazo com dívidas de curto-prazo. Bancos comerciais são o protótipo de organização com finanças especulativas. Uma unidade protegida (hedge financing) pode se tornar uma unidade especulativa se a renda recebida for menor do que a esperada, e uma unidade especulativa pode se tornar uma unidade protegida se houver um crescimento inesperado da renda e se as dívidas forem 'fundadas'" (p.287)

Finanças Ponzi

"Uma unidade com Finanças Ponzi é similar a uma unidade com finanças especulativas no sentido de que, para períodos próximos, os compromissos de pagamentos excedem as receitas esperadas dos ativos possuídos. Entretanto, para pelo menos alguns períodos próximos, os compromissos de pagamento de renda (juros) excedem as receitas dos fluxos de renda. Enquanto os fluxos de caixa de curto prazo das unidades especulativas são tais que os custos financeiros não aumentam as dívidas pendentes, para as unidades Ponzi os custos financeiros são maiores do que as rendas, de forma que elas enfrentam um aumento das dívidas pendentes: uma unidade Ponzi capitaliza os juros em sua estrutura de passivos"(p.288)

Charles Ponzi

Origem: Wikipédia, a enciclopédia livre.



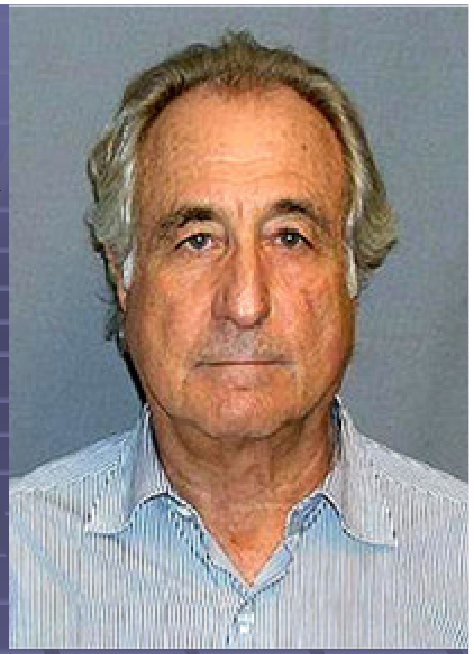
Charles Ponzi (Lugo, 3 de Março de 1882 — Rio de Janeiro, 18 de Janeiro de 1949), também conhecido por **Carlo Ponzi**, **Charles Ponei**, **Charles P. Bianchi** e **Carl**, foi um italiano que imigrou para os Estados Unidos em 1903 depois de abandonar os estudos na Università La Sapienza em Roma. Mudou-se para o Canadá onde for condenado a 3 anos de prisão por falsificação de cheque bancário. Retornou aos Estados Unidos onde se tornou um dos maiores trapaceiros de toda a história estadunidense.

Depois de ser deportado para a Itália, Ponzi imigrou novamente para o Rio de Janeiro onde terminou seus dias na miséria.

A fraude por ele inventada, o "esquema Ponzi", continua a ser aplicado em versões repaginadas, como, por exemplo, o "ganhe dinheiro rápido na Internet". Bernard Madoff, responsável por um dos maiores esquemas fraudulentos do sistema financeiro, reconheceu que os fundos de investimentos que ele geria eram um esquema inspirado em Charles Ponzi de proporções gigantes.

Bernard Madoff

Origem: Wikipédia, a enciclopédia livre.



Bernard Lawrence "Bernie" Madoff (Nova Iorque, 29 de abril de 1938) foi o presidente de uma sociedade de investimento que tem o seu nome e que fundou em 1960. Esta sociedade foi uma das mais importantes de Wall Street. Madoff também foi uma das principais figuras da filantropia judaica. Em Dezembro de 2008 Madoff foi detido pelo FBI e acusado de fraude. O juiz federal Louis L. Stanton congelou os activos de Madoff. Suspeita-se que a fraude tenha alcançado mais 50 bilhões de dólares, o que a torna numa das maiores fraudes financeiras levadas a cabo por uma só pessoa.

De acordo com o The Wall Street Journal os investidores com maiores perdas incluíam:

Fairfield Greenwich Advisors, 7,5 bilhões de dólares

Tremont Capital Management, 3,3 bilhões de dólares

Banco Santander, 2,87 bilhões de dólares

Bank Medici, 2,1 bilhões de dólares

Ascot Partners, 1,8 bilhão de dólares

Access International Advisors,1,4 bilhão de dólares

Fortis, 1,35 bilhão de dólares

Union Bancaire Privée, 1 bilhão de dólares

HSBC, 1 bilhão de dólares

As potenciais perdas destes nove investidores totalizam ou 22,32 bilhões de dólares. Outros investidores, com perdas potenciais entre 100 milhões de dólares e ou 1 bilhão de dólares incluem as seguintes entidades: Natixis SA, Carl J. Shapiro, Royal Bank of Scotland Group PLC, BNP Paribas, BBVA, Man Group PLC, Reichmuth & Co., Nomura Holdings, Aozora Bank[4], Maxam Capital Management, EIM SA, e AXA SA.

O total de perdas potenciais segundo o The Wall Street Journal faz de Madoff o autor da maior fraude financeira de todos os tempos.

Em 29 de Junho de 2009, Madoff foi condenado a 150 anos de prisão por um tribunal de New York.

“Enquanto as unidades com finanças protegidas são vulneráveis a dificuldades de servir as dívidas pendentes somente se as receitas caírem abaixo das expectativas, as unidades Ponzi e especulativa são vulneráveis aos desenvolvimentos dos mercados financeiros. Ambas unidades, Ponzi e especulativa, tem de se adequar às condições mutantes dos mercados financeiros, enquanto as unidades protegidas estão imunes a essas mudanças”(p.288)

“A composição de finanças protegidas, especulativas e Ponzi numa economia é um dos principais determinantes de sua estabilidade”(p.290)

Fragilidade, Instabilidade e Crises

Cenário 1: Economia Robusta

Postura protegida domina a economia. Margens de segurança são elevadas. Abrem-se oportunidades de lucro por Financiar o longo prazo com dívidas de curto prazo. Pk>PI e Taxas de curto prazo < Taxas de longo prazo

Cenário 2: Fragilização

Postura especulativa começa a Dominar a economia. Investidores e seus financiadores se endividam no curto prazo para aproveitar oportunidades de lucro.

Cenário 3: Instabilidade

Posturas Especulativa e Ponzi passam a dominar. Margens de segurança estão baixas e a economia está altamente frágil.

PI ↑ e Pk ↓enquanto as Taxas de juros tendem a subir.

Investimento cai, lucros caem, e preços dos ativos caem:Crise geral!!!!!

"Nossa economia é instável por causa das finanças capitalistas. Se uma combinação particular de posições financeiras protegidas e especulativas e de financiamento externo e interno do investimento prevalece por um período, então existem, interna à economia, incentivos para mudar a combinação. Qualquer tranquilidiade transitória é transformada em uma expansão na qual as posições financeiras especulativas e o financiamento externo do investimento crescem. Um boom que corrói a liquidez das unidades e aumenta a relação dívida-patrimônio para instituições financeiras se seguem. Margens de segurança são erodidas uma vez que o sucesso leva à crença de que as margens anteriores – e mesmo as atuais – eram exageradas"

"...a tendência para as finanças especulativas e para o financiamento externo do investimento são eles mesmos resultados de estruturas institucionais e expectativas relacionadas à política econômica. É possível que com outra organização institucional e com outros sistemas políticos a suscetibilidade de nossa economia a crises financeiras possa ser menor do que é atualmente.

Sistema Bancário no Sistema Capitalista

- Minsky constata que a distinção entre bancos comerciais e outras instituições financeiras tem mais um aspecto legal, formal, do que de fato:

"A distinção entre bancos comerciais e bancos de investimento...está sendo destruída e isso nunca existiu realmente em outras economias como a Alemanha. Além disso, desde de que o financiamento de atividade e manutenção de ativos assim como a administração de dinheiro tem se sofisticado ... a linha entre bancos comerciais, outras instituições depositárias, e os administradores de dinheiro de vários tipos está cada vez mais apagada"

- Contudo, observa Minsky, os bancos comerciais continuam tendo uma importância singular pelo seu tamanho no sistema e porque seus passivos constituem parte considerável da oferta de moeda;
- Banco é um negócio dinâmico, inovador que busca a lucratividade;

"O ativismo bancário afeta não apenas o volume e a distribuição de financiamentos mas também o comportamento cíclico dos preços, da renda e do emprego"

- Para entender o funcionamento do sistema bancário e financeiro, segundo Minsky, deve-se observar a evolução institucional da economia:

"Dinheiro, banco e finanças não podem ser entendidos a menos que se observe a evolução financeira e a inovação: dinheiro, em verdade, é uma variável determinada endogenamente – a oferta é responsiva à demanda e não alguma coisa mecanicamente controlada pelo banco central"

p.310

"Dinheiro, na forma de dívidas bancárias, emergem a partir do processo pelo qual investimento e posições em estoques de ativos de capital são financiados"

- Os três canais pelos quais o sistema financeiro e os bancos afetam os investimentos:

1. O valor corrente dos ativos de capital são determinados nos mercados financeiros (de capitais) de forma que o preço de demanda também está relacionado com os mercados financeiros;
2. O montante de investimento a ser financiado dependerá dos bancos;
3. O preço de oferta dos ativos de capital dependem do custo financeiro (termos de financiamento de curto prazo)

O Negócio dos Bancos

- Segundo Minsky o negócio do banco não é emprestar dinheiro;

"A atividade fundamental do banco é aceitação, isto é, garantir que alguém merece crédito"

- O banco aceita a dívida de uma unidade e pode negociá-la no mercado interbancário.

"Um empréstimo bancário é equivalente a uma compra de uma nota aceita pelo banco"

- Exatamente porque podem operar nos mercados interbancários e outros mercados financeiros é que bancos podem entrar em compromissos financeiros sem ter fundos para satisfazê-los no momento.
- Bancos precisam de duas coisas para operarem: ativos negociáveis nos mercados financeiros e crédito com outros bancos

Como os bancos conseguem essas duas coisas?

“Bancos e banqueiros não são administradores passivos do dinheiro para investir e emprestar; eles estão no negócio para maximizar lucros. Eles ativamente buscam clientes tomadores, entram em compromissos financeiros, constroem conexões com firmas e outros banqueiros, e buscam fundos...Bancos, com efeito, alavancam seu patrimônio com dinheiro dos outros, e seus lucros são derivados das taxas cobradas por aceitar dívidas, por comprometer fundos, e outros serviços – como também a margem entre os juros que eles cobram e os juros que pagam”

Tipos de Relações Financeiras

- Empréstimos (créditos) envolvem relações próximas e duradouras com a clientela;
- *Securities* ou títulos negociáveis não envolvem este tipo de relação;
- As janelas de redesconto do Banco Central foram criadas para permitir a negociação dos créditos;

Será que hoje isto ainda é válido? Ou como é o negócio do banco hoje?

Por que os depósitos à vista tem valor de mercado?

"Os depósitos à vista tem valor de troca porque vários devedores dos bancos tem dívidas pendentes que precisam ser pagas com depósitos à vista criados pelos bancos. Esses devedores trabalharão e venderão bens ou instrumentos financeiros para obter depósitos à vista. O valor de troca dos depósitos à vista é determinado pelas demandas de depósitos pelos devedores necessitados de satisfazer seus compromissos"

- As três faces dos empréstimos bancários:

1. Conquista de tomadores;
2. Estruturação dos empréstimos;
3. Supervisão dos usos dados pelos tomadores

"Os devedores tem três fontes de dinheiro que eles necessitam para satisfazer os compromissos financeiros: os fluxos de caixa das operações, o refinanciamento de dívidas e a venda de ativos ou novos empréstimos."

"Um bem estruturado empréstimo deveria ser bom tanto para os banqueiros quanto para os tomadores de empréstimos; isto significa que os recursos emprestados serão usados para o tomador obter rendas esperadas que sejam mais do que suficientes para satisfazer os compromissos no contrato"

- Para manter as relações de clientela, os departamentos de empréstimo dos bancos tendem a refinanciar dívidas dos clientes.

"Os departamentos de empréstimos dos bancos continuarão a renovação dos débitos dos clientes na expectativa de o refinanciamento estará disponível tanto quanto os lucros subjacentes sejam adequados"

- Entretanto, os empréstimos também podem ser adiantados na base não das rendas esperadas das operações dos clientes, mas frutos da valorização dos ativos subjacentes ao empréstimo.

"Projetos de construção não ganham renda até que o ativo esteja completado. Os departamentos de empréstimos estruturam o financiamento desses projetos porque eles esperam que o ativo subjacente possa ser vendido a um preço que cubra o montante emprestado e os juros devidos."

Assim como os clientes, os empréstimos bancários possuem um perfil protegido, especulativo ou Ponzi a depender da estruturação do empréstimo.

Assim, segundo Minsky, os departamentos de empréstimos dos bancos são cruciais para o sucesso do banco.

"Os departamentos de empréstimo são a chave para o sucesso do negócio bancário. Um departamento de empréstimos profissional sabe que ele é um parceiro do tomador: um departamento de empréstimo tem sucesso se seus clientes tem sucesso. Além disso, um tomador que ganha dinheiro usando empréstimos bancários prosperará e retornará para novos empréstimos: relações continuadas são lucrativas para os bancos"

"Então, a fragilidade ou robustez geral da estrutura financeira, da qual a estabilidade cíclica da economia depende, emerge dos empréstimos concedidos pelos banqueiros. Uma orientação para os fluxos de caixa pelos banqueiros conduz a uma estrutura financeira robusta. Uma enfase pelos banqueiros no valor dos ativos garantidores do empréstimo e nos valores esperados dos ativos conduz a emergência de uma estrutura financeira frágil"

A Equação de Lucros dos Bancos

- Alavancagem bancária – é a razão entre ativos e patrimônio e indica o "quanto das dívidas de outras unidades um banco poder tornar aceitável por emprestar seu 'bom nome'", ou, a alavancagem pode ser entendida como o uso do dinheiro alheio para adquirir ativos.
- No caso de outras instituições financeiras, a alavancagem é melhor medida pela relação empréstimos e ativos do que nos bancos. Nos bancos essa relação "subestima a extensão pela qual o patrimônio ou o investimento do proprietário dá garantias a outras unidades"

Alavancagem eleva o Crescimento do Banco

	Banco A	Banco B
Ativos	25000000	25000
Capital	1250000	2085
Ativos/Capital	20,0	12,0
Lucros	187500	187,5
Lucros/Ativos(%)	0,75	0,75
Lucros/Capital(%)	15,0	9,0
Lucros Retidos(%)	5,0	3,0

	Banco A	Banco B
Ativos	62500000	125000
Capital	3000000	8000
Ativos/Capital	0,05	0,06
Lucros	469000	938
Lucros/Ativos(%)	0,75	0,75
Lucros/Capital(%)	15,6	11,7

Incentivos distorcidos para a alavancagem

"Assim, o primeiro banco, o mais alavancado, será apto a crescer mais rapidamente, muito embora ambos sejam igualmente eficientes em termos de ganhos líquidos por unidade de ativos administrados."

"...ganhos retidos agregados podem levar os bancos a querer uma taxa de crescimento de seus ativos e passivos que sejam incompatíveis com o potencial para o conjunto, com a expansão econômica real."

Banqueiros vão continuamente administrar passivos e ativos no sentido de obter o maior diferencial de juros entre eles.

"Um banqueiro está sempre tentando encontrar novos modos para emprestar, novos clientes, e novas formas de obter fundos, isto é, para tomar emprestado; em outras palavras eles estão sob pressão para inovar. A retenção de ganhos leva a um piso na taxa de lucros mínima requerida. Para uma taxa de lucro bancária ser sustentada, se os lucros por ativos não mudam, então os ativos e os passivos não patrimoniais devem crescer à mesma taxa do valor contábil do patrimônio"

“...a taxa de alavancagem dos bancos e a importância das posturas especulativas e Ponzi na economia são dois lados da mesma moeda”

Incentivos dos Administradores Bancários

- Devido a estrutura de impostos, os alto executivos bancários são pagos com bônus e opções em ações;

"Como aplicadores de opções em ações, o administrador bancário está interessado no preço, nas compras e vendas, das ações de seus bancos"

"Numa sociedade capitalista com organizações institucionalizadas e leis tributárias como a nossa, administradores de empresas em busca de fortunas colocam enfase no crescimento, que por sua vez leva a esforços para aumentar a alavancagem. Mas a elevação da alavancagem pelos bancos e pelas outras firmas diminui as margens de segurança e então aumenta a potencial instabilidade da economia"

Prudência e Vigilância

- Quanto risco pode um banco suportar?
- O que determina a taxa de risco um banco pode suportar?
- O que determina a vigilância sobre as operações bancárias e quem faz essa vigilância?

“Num mundo sem a proteção dada pelo banco central aos possuidores das obrigações bancárias, a tendência a elevar a alavancagem era restringida, embora imperfeitamente, pelos clientes e por outros bancos. Num mundo no qual o banco central e os seguros de depósitos dão uma proteção quase perfeita aos credores dos bancos, a vigilância exercida pelos clientes e pelos demais bancos atrofia”

“A habilidade para criar substitutos das reservas para minimizar a absorção de reservas é uma propriedade essencial do sistema bancário que busca maximizar lucros. Se o motivador da fragilidade financeira deve ser constrangido, então restrições sobre a alavancagem bancária e o crescimento interno do patrimônio dos acionistas via retenção de ganhos deveria ocorrer. A enfase no controle do sistema bancário pelo estabelecimento de razões entre reservas e depósitos está fora de lugar.”