

1626

TEXTO PARA DISCUSSÃO

O SISTEMA BRASILEIRO DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS SUBNACIONAIS PARA O DESENVOLVIMENTO: UM PANORAMA

Victor Leonardo de Araujo
Murilo José de Souza Pires
Márcio Francisco da Silva
Diego Afonso de Castro

Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

O SISTEMA BRASILEIRO DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS SUBNACIONAIS PARA O DESENVOLVIMENTO: UM PANORAMA*

Victor Leonardo de Araujo**
Murilo José de Souza Pires**
Márcio Francisco da Silva***
Diego Afonso de Castro****

* Os autores agradecem os comentários de Maria Cristina Penido Freitas, Renaut Michel, e dos membros da ABDE, em especial Ricardo Figueiró e Adelaide Motta, sem, evidentemente, responsabilizá-los por eventuais erros e omissões.

** Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea. *E-mails:* victor.araujo@ipea.gov.br, victor_araujo@terra.com.br e Murilo.pires@ipea.gov.br

*** Doutorando em Economia pela Universidade de Brasília (UnB) e assistente de pesquisa da Associação Brasileira de Instituições Financeiras para o Desenvolvimento (ABDE). *E-mail:* marciofr@unb.br

**** Mestrando em Economia pela UnB e assistente de pesquisa da ABDE. *E-mail:* diegoacastro@gmail.com

Governo Federal

**Secretaria de Assuntos Estratégicos da
Presidência da República**

Ministro Wellington Moreira Franco

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Marcio Pochmann

Diretor de Desenvolvimento Institucional

Fernando Ferreira

Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais

Mário Lisboa Theodoro

Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia

José Celso Pereira Cardoso Júnior

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas

João Sicsú

Diretora de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais

Liana Maria da Frota Carleial

Diretor de Estudos e Políticas Setoriais, de Inovação, Regulação e Infraestrutura

Márcio Wohlers de Almeida

Diretor de Estudos e Políticas Sociais

Jorge Abrahão de Castro

Chefe de Gabinete

Persio Marco Antonio Davison

Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação

Daniel Castro

Texto para Discussão

Publicação cujo objetivo é divulgar resultados de estudos direta ou indiretamente desenvolvidos pelo Ipea, os quais, por sua relevância, levam informações para profissionais especializados e estabelecem um espaço para sugestões.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e de inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

SUMÁRIO

SINOPSE

1 INTRODUÇÃO	7
2 REFERENCIAL TEÓRICO	9
3 ANTECEDENTES HISTÓRICOS: A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA COM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PARA O DESENVOLVIMENTO.....	13
4 PANORAMA GERAL DAS IFDs	16
5 ESTRUTURA DE <i>FUNDING</i> DAS IFDs-SN.....	21
6 COMPOSIÇÃO SETORIAL DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO	28
7 PRAZOS DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO	35
8 CONSIDERAÇÕES FINAIS	39
REFERÊNCIAS	40

SINOPSE

O objetivo deste trabalho é oferecer um panorama geral sobre a experiência brasileira recente com o sistema composto por instituições financeiras públicas, que chamaremos de subnacionais, voltadas para o financiamento do desenvolvimento: um banco regional de desenvolvimento, três bancos estaduais de desenvolvimento e 13 agências estaduais de fomento. Pretende-se mostrar que, em geral, este sistema é débil, possuindo fontes de *funding* pouco diversificadas, dependente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e dos governos estaduais. Assim, as possibilidades de expansão dessas instituições dependem fortemente da dinâmica das respectivas economias estaduais e de suas capacidades arrecadatórias ou de fatores exógenos, tais como o acesso aos recursos do BNDES e dos fundos constitucionais – os quais, por sua vez, dependem da estratégia de atuação do BNDES e dos bancos federais gestores dos fundos constitucionais e dos critérios de escolha dos intermediários financeiros por parte dessas instituições federais. Por outro lado, as operações de crédito oriundas das instituições financeiras públicas subnacionais para financiamento do desenvolvimento (IFDs-SN) parecem ser qualitativamente distintas dos bancos públicos federais brasileiros, por exemplo, ao privilegiar os setores de pessoas físicas – aqui entendidas, como se verá mais adiante, como microempreendedores. Os movimentos observados dessas operações indicam também que essas instituições não foram capazes de acompanhar a contento o recente ciclo expansivo de crédito pelo qual passou a economia brasileira desde 2004. De fato, excetuando-se o setor comercial, em todos os demais as operações de crédito cresceram a taxas inferiores à média do Sistema Financeiro Nacional (SFN) ou mesmo dos bancos públicos. Em 2009 constitui uma exceção, revelando que as IFDs-SN também contribuíram para a ação anticíclica implementada pelos bancos públicos brasileiros por ocasião da crise financeira de 2008-2009.

1 INTRODUÇÃO

Entre os vários temas inerentes ao problema do desenvolvimento, um que desperta interesse especial é a problemática do financiamento ao investimento, sobretudo em economias como a brasileira, que iniciou o seu processo de industrialização tardiamente. A necessidade imperiosa de realizar vultosos investimentos em diferentes setores da economia para garantir a diversificação produtiva e, com isto, o seu desenvolvimento econômico esbarra na necessidade de mobilização de recursos financeiros vultosos que façam face às demandas de uma economia urbana e industrial que está em processo de transformação, mas que apresenta uma restrição interna que é a escassez de financiamento de longo prazo, em particular, para aqueles setores econômicos que apresentam baixa rentabilidade e longo período de maturação.

No caso brasileiro, as autoridades econômicas instituíram, em 1952, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES) como principal agente público responsável pelo financiamento de longo prazo. Com a expansão das atividades deste banco nos anos que se seguiram, a tendência de utilização de instituições públicas de fomento alcançou também as unidades federativas: as décadas de 1960 e 1970 assistiram à criação de diversos bancos públicos estaduais de desenvolvimento, que atuavam de forma complementar ao BNDES, agindo, sobretudo, como agentes repassadores de recursos e constituindo-se como importantes agentes locais de fomento (CAVALCANTE, 2007). Esses bancos viriam a compor, ao lado do BNDES, aquilo que Pinto, De Paula e Salles (2007, p. 144) chamam de *Sistema Público Nacional de Fomento*.

A crise econômica da década de 1980 e as reformas de caráter neoliberal que se iniciaram com maior profundidade na economia nacional, a partir da década de 1990, provocaram o desmonte do sistema público de financiamento culminando, assim, com a privatização, o fechamento e as transformações de diversos bancos estaduais em agências de fomento. Atualmente, o formato institucional do sistema de fomento brasileiro diferencia-se daquele que vigorava no período desenvolvimentista (1930-1980) pela presença das agências de fomento, as quais, acrescidas de dois bancos estaduais de desenvolvimento e de um banco regional de desenvolvimento, integram, ao lado dos bancos públicos federais, o Sistema Público Nacional de Fomento.

O objetivo deste trabalho é oferecer um panorama sobre a experiência brasileira recente com o sistema composto por instituições financeiras públicas, que chamaremos de subnacionais, voltadas para o financiamento do desenvolvimento: um banco regional de desenvolvimento, três bancos estaduais de desenvolvimento e 13 agências estaduais de fomento. Pretende-se mostrar que, em geral, este sistema é débil, possuindo fontes de *funding* pouco diversificadas, dependente do BNDES e dos governos estaduais. Por outro lado, as operações de crédito oriundas das IFD-SN parecem ser qualitativamente distintas dos bancos públicos federais brasileiros, por exemplo, ao privilegiar os setores de pessoas físicas – aqui entendidas, como se verá mais adiante, como microempreendedores.

Para cumprir os objetivos da pesquisa, foram utilizados preferencialmente dados referentes às informações financeiras trimestrais (IFT) disponibilizados pelo Banco Central do Brasil (BCB),¹ especificamente as tabelas com os balanços patrimoniais e os saldos das operações de crédito por setor. O período de estudo compreende o interregno de 2001, o primeiro ano para o qual existem as informações financeiras trimestrais, a 2009. Foram utilizadas variáveis que captam estoque – incluindo o saldo das operações de crédito –, e as informações anuais referem-se sempre ao último trimestre de cada ano.

Os dados do balanço patrimonial foram reagrupados de modo a permitir identificar, na composição do passivo, os recursos próprios *vis-à-vis* os repasses de instituições oficiais, sobretudo do BNDES. Evidentemente, o objetivo foi mapear a estrutura de *funding* das instituições financeiras subnacionais para financiamento do desenvolvimento (IFDs-SN), ressaltando o papel deste banco.

Também com dados do balanço patrimonial foi possível analisar a composição do ativo das IFDs-SN, procedendo-se novamente um reagrupamento das contas, de modo a permitir enxergar as operações de crédito *vis-à-vis* às operações com títulos e valores mobiliários (TVMs). A análise da composição do ativo foi complementada por outra tabela do BCB,² em que as operações de crédito são desagregadas conforme os setores institucional e econômico. Novamente, os dados foram reagrupados conforme

1. Dados disponíveis em: <<https://www3.bcb.gov.br/iftimagem>>.

2. Tabela 7019 do BCB.

os objetivos propostos para esta pesquisa: o crédito segundo os setores institucional e econômico foram reagrupados em setor público (municipal/estadual) *versus* setor privado; e o crédito ao setor privado, por sua vez, foi desagregado conforme o setor de atividade, sendo considerados: rural, indústria, comércio, outros serviços e pessoas físicas.³

Este artigo é composto por oito seções, incluindo a presente introdução. Na seção 2, será apresentado o referencial teórico que justifica a existência de instituições financeiras voltadas para fomentar o desenvolvimento econômico. O objetivo é apresentar algumas teorias de forma sucinta, sem exaurir o debate. Na seção 3, serão apresentados os antecedentes históricos das IFDs-SN. A seção 4 oferecerá um panorama geral dessas instituições. A seção 5 discutirá a estrutura de *funding* das IFDs-SN, enquanto a seção 6 analisará a composição das operações de crédito por setor. A seção 7 discutirá os prazos dessas operações e a seção 8 fará as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

De um modo geral, a literatura econômica identifica quatro formas básicas de atuação dos bancos públicos: *i*) fomentar o desenvolvimento econômico, ofertando créditos para setores e modalidades que os bancos privados não têm interesses, dados os maiores riscos e as menores rentabilidades (habitação popular, rural, infraestrutura urbana, exportações etc.) e/ou maiores prazos de maturação e volumes (inovação tecnológica, matriz energética, de transporte e de telecomunicações etc.); *ii*) estimular o desenvolvimento regional, por razões semelhantes; e *iii*) expandir a liquidez da economia em momentos de reversão do estado de confiança, caracterizando uma ação anticíclica.

A necessidade de bancos específicos para fomentar o desenvolvimento econômico é alvo de controvérsias na teoria econômica, contemplando pelo menos três abordagens.

3. A tabela 7019 do BCB distingue as operações de crédito ao setor público voltada para as administrações direta e indireta. No caso das IFDs-SN, estas últimas assumem valores meramente residuais, de modo que trabalharemos apenas com os totais. Pelo mesmo motivo, as operações voltadas para habitação, intermediários financeiros e não residentes serão desconsideradas em nossa análise, embora façam parte das estatísticas divulgadas pelo BCB.

A primeira, a visão convencional, sintetizada no modelo Gurley e Shaw (1955), atribui ao mercado financeiro o papel de intermediar e transferir recursos das unidades superavitárias, compostas pelos agentes poupadores, para as unidades deficitárias, representadas pelos agentes que consomem ou investem mais do que poupam. A taxa de juros, nesta abordagem, deve ser flexível o suficiente para equilibrar o mercado de fundos de empréstimo. O modelo Gurley-Shaw generaliza para os mercados financeiros os resultados segundo os quais o livre mercado promove a alocação mais eficiente dos recursos. Este modelo, em conjunto com a hipótese de repressão financeira formulada por Shaw (1973) e McKinnon (1973), forma o corpo teórico básico da liberalização dos mercados financeiros. De acordo com esta hipótese, em economias em que a taxa de juros real é artificialmente baixa, os mercados financeiros não se desenvolvem, porque os agentes não têm estímulo a poupar e assim a economia fica relegada a operar com um baixo nível de investimento e de crescimento. De acordo com a hipótese de repressão financeira, taxas de juros inferiores às de equilíbrio (*market-clearing interest rates*) levam a outras distorções, entre as quais a maior alocação de recursos em projetos capital-intensivos ou em projetos menos lucrativos. Nesta abordagem, bancos de desenvolvimento, bancos públicos e crédito direcionado são as principais causas da repressão financeira e, por isso, devem ser evitados.⁴

A segunda abordagem salienta as falhas de mercado, segundo a qual os resultados previstos pela abordagem convencional não são alcançados devido à existência de falhas que impedem o bom funcionamento dos mercados. No caso específico dos mercados financeiros, a incompletude dos mercados seria a principal delas.⁵ Segundo Stiglitz (1993), em economias menos desenvolvidas os mercados financeiros são incompletos: os mercados de capitais são fracos e os mercados acionários, muitas vezes, inexistem. Os bancos privados, por sua vez, tendem a privilegiar os empréstimos de curto prazo, desinteressando-se daqueles projetos que, embora tenham um alto retorno social, têm um baixo retorno privado e alto risco. Esta situação justificaria a intervenção governamental. De acordo com Stiglitz (1993), o uso dos bancos de desenvolvimento

4. O modelo Gurley-Shaw e a hipótese de repressão financeira geraram, como desdobramentos posteriores, trabalhos que tentaram provar a ineficiência de instituições financeiras para o desenvolvimento. Ver, por exemplo, os trabalhos de Fry (1997), Vittas e Cho (1995) e Cho e Sheng (2002). Araujo (2007) resume esses estudos.

5. Outra delas é a assimetria de informações.

seria uma forma bem-sucedida de solucionar esses problemas. Ainda segundo este autor, em um ambiente de informação imperfeita, o processo de alocação deixa de ser baseado nos preços, e a hipótese de repressão financeira não mais faria qualquer sentido.

A terceira abordagem, pós-keynesiana, parte do princípio da demanda efetiva – segundo o qual os níveis de emprego e de renda da economia dependem dos gastos autônomos em investimento. O consumo induzido amplia esse impulso autônomo por meio do multiplicador – esta abordagem inverte a causalidade de poupança para investimento, presente na abordagem convencional, de investimento para poupança (KEYNES, 1936). O investimento, segundo os pós-keynesianos, depende das decisões dos empresários, tendo por base o retorno esperado dos ativos de capital, e o seu financiamento dependeria – em um sistema de moeda fiduciária em que os bancos têm a prerrogativa de criar moeda escritural (a partir, portanto, de uma operação meramente contábil) – da função de preferência pela liquidez dos bancos, ou seja, da disposição dos bancos em mobilizar os recursos iniciais para o empresário financiar o investimento. Uma vez implementado, o investimento, pelo efeito multiplicador, geraria uma renda, parte da qual seria destinada à poupança, exatamente na mesma proporção do investimento inicial. Contudo, os empréstimos obtidos no sistema bancário, por meio de fundos rotativos (*finance*), constituem para os empresários um passivo de curto prazo, inadequado à estrutura de longo prazo dos seus investimentos. Assim, os empresários precisam alongar a estrutura de seus passivos – processo que Keynes (1937) chamou de *funding*.⁶ O *funding* pode ser provido via mercado de capitais ou mercado de crédito. Em economias cujos mercados de capitais são pouco desenvolvidos é comum o uso de instituições financeiras de desenvolvimento, em geral constituídas sob a forma de bancos públicos, com crédito direcionado e taxas de juros inferiores às de mercado, para permitir que os empresários investidores tenham acesso a fontes que possibilitem a constituição de um passivo de prazo mais longo, adequado à estrutura de seus ativos, permitindo, assim, a expansão dos investimentos. Nesta teoria, não há qualquer razão para supor, *a priori*, que mercados privados sejam capazes de prover o *funding* de forma superior aos bancos públicos.

6. Sobre a discussão do circuito *financiamento-investimento-poupança-funding* consultar, entre outros, Studart (1994, 1999).

A teoria pós-keynesiana oferece outras razões para justificar o uso de bancos públicos. Em geral, mercados financeiros negociam direitos sobre renda futura, cujas estimativas dependem de um cálculo prospectivo, baseado em informações nem sempre disponíveis sobre as condições que irão vigorar no mercado no momento futuro. Deste modo, algum grau de preferência pela liquidez constitui sempre um meio eficaz de proteger o investidor da incerteza acerca dos ativos financeiros (HERMANN, 2009). Em economias periféricas, o grau de incerteza e, portanto, da preferência pela liquidez, é superior ao das economias centrais. Nesses países, o financiamento de longo prazo para o investimento por meio de fontes privadas acaba ficando comprometido, cabendo aos bancos públicos, em geral, e às instituições financeiras para o desenvolvimento, em particular, o seu financiamento.

Os conceitos da teoria pós-keynesiana, quando utilizados na análise da relação entre moeda e território, também podem gerar como parte integrante das proposições de políticas públicas o uso de instituições financeiras estatais na redução das desigualdades regionais. Dow (1982, 1987, 1990 *apud* AMADO, 1997) aplica os conceitos de não neutralidade da moeda, incerteza e preferência pela liquidez às categorias centro e periferia. Esta última se caracteriza por possuir uma trajetória de crescimento mais instável, cuja dinâmica é exógena, com alta propensão a importar, estrutura produtiva concentrada nos setores primário e terciário, e tanto o grau de desenvolvimento dos mercados financeiros como o grau de liquidez dos ativos são baixos. Assim, o grau de incerteza nessas economias tende a ser mais elevado do que no centro e, portanto, a preferência pela liquidez dos agentes econômicos também é mais elevada – e isto também é verdadeiro para as instituições financeiras que nelas operam.

Esse quadro tende a gerar um círculo vicioso: os bancos tendem a ofertar volumes relativamente menores de crédito para as economias periféricas, deslocando recursos para as regiões centrais e agravando as diferenças estruturais existentes (NOGUEIRA; CROCCO; SANTOS, 2010). “Não há mecanismos endógenos capazes de romper essa dinâmica concentradora. Portanto, a única forma de revertê-la é a introdução de elementos exógenos” (AMADO, 2010, p. 221), e o elemento exógeno é justamente o Estado, via dos bancos públicos. Neste sentido, instituições de atuação regional seriam preferíveis às de atuação nacional. Segundo Menezes *et al.* (2007, p. 303),

(...) bancos com sedes regionais tendem a gerar mais crédito porque possuem informações mais sólidas sobre a economia local e também se preocupam mais com o desempenho das empresas ali presentes, pois disso depende fortemente a sua sobrevivência.

Com efeito, do ponto de vista do desenvolvimento regional, um banco com sede na periferia é preferível a um banco com sede no centro e filial na periferia: estes últimos, para compensar eventuais perdas na região periférica, tendem a voltar suas operações para o centro, ao passo que os primeiros seriam mais comprometidos com a dinâmica econômica local. Segundo Amado (2010, p. 221),

(...) a noção de proximidade relevante não é a de proximidade operacional ou física à rede de agências, mas sim à de proximidade funcional, onde o que importa é a distância em relação aos centros decisórios ou às matrizes, pois é nelas que o foco do processo decisório se encontra.

3 ANTECEDENTES HISTÓRICOS: A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA COM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PARA O DESENVOLVIMENTO

No Brasil, muito embora a experiência com bancos públicos com função de fomento date da fundação do Banco do Brasil, em 1808 – e também de suas refundações em 1853 e 1905 –, e posteriormente do Banco de Crédito da Borracha, de 1942, é somente em 1952, com a criação do BNDES, que a economia brasileira pôde contar com um banco voltado especificamente para os projetos de desenvolvimento em curso após a Segunda Guerra Mundial.

A tendência de utilização de instituições públicas de fomento alcançou também as unidades federativas. Com o intuito de fomentar o desenvolvimento econômico regional, a década de 1960 assistiu à criação de diversos bancos públicos estaduais de desenvolvimento, em estados como Minas Gerais (1962), Bahia (1966), Paraná (1968) e Espírito Santo (1969). O ano 1962 também marcou a experiência pioneira de um banco interestadual de desenvolvimento: o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE), englobando os estados do Rio Grande do Sul, de Santa Catarina e do Paraná. A experiência com IFDs estaduais prosseguiu na década seguinte: em 1970, surgiram ainda os Bancos de Desenvolvimento dos estados do Maranhão, Ceará, São Paulo, Rio Grande do Norte; em 1974, foi a vez do Rio Grande do Sul; seguido do Rio de Janeiro em 1975; e por fim, Goiás e Santa Catarina, ambos em 1977 (CINTRA, 2009, p. 67-69). Ao longo dessas duas décadas, estas instituições comporiam, ao lado do BNDES, aquilo que Pinto, De Paula e Salles (2007, p. 144) chamam de Sistema Público Nacional de Fomento, em que o BNDES seria o centro irradiador de políticas e os bancos de desenvolvimento estaduais seriam os instrumentos de construção de oportunidades locais.

Essa tendência foi interrompida nas décadas de 1980 e 1990. Com a eclosão da assim chamada crise da dívida externa, os anseios desenvolvimentistas foram colocados em segundo plano no Brasil, em função da necessidade mais premente de promover o ajuste macroeconômico de curto prazo, reduzindo as taxas de crescimento do produto interno bruto (PIB) para compatibilizá-las com a restrição externa e com a crise fiscal. A década de 1980 foi especialmente marcante para as instituições financeiras estaduais, que, atingidas pela crise, foram alvo de sucessivas intervenções por parte do BCB. Em particular para os bancos estaduais de desenvolvimento, muitos sofreram dificuldades financeiras decorrentes de operações arriscadas ocorridas devido ao mau uso político por parte dos governos dos estados controladores (FREITAS, 2005) e quebraram, restando somente o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG), o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE) e o Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo (Bandes).

Já as reformas estruturais de caráter liberalizante implementadas durante a década de 1990, distanciaram ainda mais os objetivos desenvolvimentistas da realidade brasileira. Em particular, o lançamento do Programa de Incentivo à Redução da Participação do Setor Público Estadual na Atividade Financeira Bancária (Proes), em 1996, provocou o fechamento e a privatização de diversos bancos estaduais. A contrapartida oferecida pelo BCB aos governos estaduais foi a possibilidade de criação de agências de fomento, definidas como instituições não financeiras, as quais, embora submetidas à regulamentação do BCB, tinham o seu funcionamento restrito por uma série de regras específicas: não tinham acesso à conta de reservas bancárias, nem ao redesconto de liquidez ou aos depósitos interfinanceiros; as captações eram limitadas a recursos de instituições financeiras oficiais (como o BNDES) ou de fundos fiscais ou parafiscais; e obrigação de manter com recursos próprios um fundo de liquidez equivalente a 11% dos ativos ponderados pelo risco (FREITAS, 2005, p. 21).

Entretanto, não sendo instituições financeiras, as agências ficavam totalmente inviabilizadas na prática. A bem da verdade, não havia propriamente uma preocupação de que as agências funcionassem efetivamente. Elas haviam sido basicamente moeda de troca do Governo Federal no processo de convencimento de governadores recalcitrantes em privatizar seus bancos estaduais. A mensagem política era de que poderia subsistir ao menos um órgão explicitamente preocupado com o desenvolvimento econômico dos seus Estados. A filosofia de política econômica era cética com relação aos benefícios que poderiam trazer as instituições voltadas ao financiamento do desenvolvimento. (FREITAS, 2005, p. 22).

O *status* de instituições financeiras às agências estaduais de fomento somente foi concedido em 2001, “o que lhes permitiu utilizar o instituto da alienação fiduciária em garantia, as células de crédito industrial e comercial, bem como a cobrança de encargos nos empréstimos nos mesmos moldes das instituições financeiras (antes limitado a 6% [ao ano] a.a.)” (PINTO, DE PAULA, SALLES, 2007, p. 150). Segundo Cavalcante (2007), foi somente a partir desse ano, com a publicação da Resolução nº 2.828, do Conselho Monetário Nacional (CMN), que o conceito de agências de fomento “adquiriu um formato razoável e estável” (CAVALCANTE, 2007, p. 20). Para este autor,

(...) do ponto de vista da regulamentação a que estão sujeitas, as agências de fomento nada mais são do que bancos de desenvolvimento com limitado escopo de atuação, na medida em que devem atender exigências de liquidez e alavancagem muito mais severas do que seus predecessores e estão formalmente impedidas de captar depósitos (CAVALCANTE, 2007, p. 20).

E diferenciam, ainda de outras instituições que compõem o Sistema Financeiro Nacional (SFN) por não terem acesso à poupança financeira e por não possuírem a prerrogativa de captar depósitos do público, nem do mercado de capitais.

O escopo de atuação dessas instituições foi ampliado pela Resolução nº 3.757, do CMN, de 1º de julho de 2009, a qual as autorizou, entre outras coisas, a: *i*) captar depósitos interfinanceiros vinculados a operações de microfinanças; *ii*) utilizar recursos de organismos e instituições internacionais de desenvolvimento, desde que tenha obtido classificação de risco igual ou superior à União por agência internacional reconhecida; e *iii*) efetuar participação acionária direta ou indireta em empresas não financeiras, desde que em posição minoritária e em empresa não controlada pelo Estado.

Atualmente, existem em atuação 15 agências de fomento, dois bancos estaduais de desenvolvimento (Bandes e BDMG) e um banco regional de desenvolvimento (BRDE), que atende aos três estados da região Sul. Das agências atualmente em funcionamento, duas delas resultaram da conversão de antigos bancos de desenvolvimento: o antigo Banco de Desenvolvimento do Estado de Santa Catarina (BADESC) converteu-se na Agência de Fomento do Estado de Santa Catarina, preservando o antigo acrônimo; e o antigo Banco de Desenvolvimento do Estado da Bahia (Desenbanco) converteu-se na Agência de Fomento do Estado da Bahia (Desenbahia). A este conjunto de instituições estamos chamando de IFD-SN. O uso desta terminologia justifica-se para distingui-las,

entre as IFDs integrantes do SFN, os bancos públicos federais e os bancos estaduais com carteira comercial que sobreviveram às desestatizações da década de 1990. Ou seja, as assim chamadas IFDs-SN têm em comum o fato de não serem controladas pelo governo federal, nem possuírem a prerrogativa de captar depósitos à vista.

O quadro 1, a seguir, apresenta o ano de fundação das IFDs-SN que compõem o objeto da presente pesquisa, além do BRDE.

QUADRO 1
IFDs-SN e BRDE – ano de fundação

Ano	Sigla	Agência
2009	Afál	Agência de Fomento de Alagoas
2009	Nossa Caixa Desenvolvimento	Agência de Fomento do Estado de São Paulo
2005	Fomento	Agência de Fomento do Estado do Tocantins
2003	MT Fomento	Agência de Fomento do Estado de Mato Grosso
2002	InvestRio	Agência de Fomento do Estado do Rio de Janeiro
2001	Desenbahia	Agência de Fomento do Estado da Bahia
1999	AGN	Agência de Fomento do Rio Grande do Norte
1999	Goiásfomento	Agência de Fomento de Goiás
1998	AFAP	Agência de Fomento do Amapá
1998	Afeam	Agência de Fomento do Estado do Amazonas
1997	AFPR	Agência de Fomento do Paraná
1997	AFERR	Agência de Fomento do Estado de Roraima
1997	CaixaRS	Caixa Estadual S/A Agência de Fomento
1973	BADESC	Agência de Fomento do Estado de Santa Catarina
1967	Bandes	Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo S/A
1962	BDMG	Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais
1961	BRDE	Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul

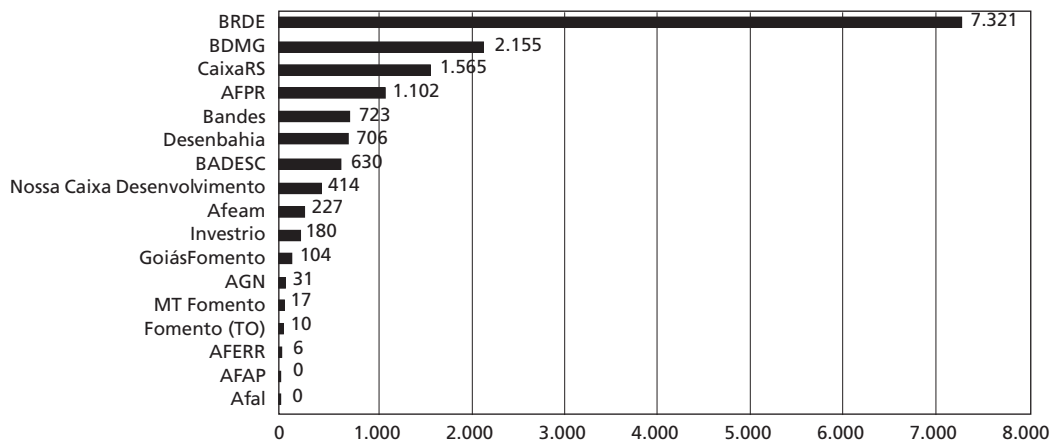
Fonte: Dados coletados nos sítios na internet de cada IFD.
Elaboração dos autores.

4 PANORAMA GERAL DAS IFDS

As IFDs-SN que compõem o objeto da presente pesquisa totalizavam, em 2009, ativos totais de ordem de R\$ 15,2 bilhões, conforme o gráfico 1, a seguir.

GRÁFICO 1
IFDs-SN – ativos totais em 2009

(Em R\$ milhões)¹



Fontes: BCB e informações financeiras trimestrais. Para AFERR, Afeam, AGN, Goiásfomento, FomenTO, Investe Rio, MT Fomento e Nossa Caixa Desenvolvimento, dados fornecidos pela Associação Brasileira de Instituições Financeiras para o Desenvolvimento (ABDE).
Elaboração dos autores.

Nota: ¹ Os dados das operações de crédito de 2009 incluem informações fornecidas pela ABDE, já que algumas instituições, a partir desse ano, não possuem obrigatoriedade de divulgação das informações contábeis devido ao seu porte.

As informações contidas no gráfico 1 permitem agrupar as IFDs-SN conforme o seu porte: BRDE, BDMG, CaixaRS e AFPR, com ativos totais acima de R\$ 1 bilhão, podem ser consideradas instituições de grande porte, ao passo que AGN, MT Fomento, FomenTO e AFERR, com ativos inferiores a R\$ 50 milhões, podem ser consideradas de pequeno porte. Entre as instituições que se encontram em patamar intermediário, observa-se uma nítida diferença: Bandes, Desenbahia e BADESC, com ativos totais entre R\$ 600 milhões e R\$ 750 milhões, e o grupo formado por Nossa Caixa Desenvolvimento, Afeam, Investe Rio e Goiásfomento, cujos ativos totais são inferiores a R\$ 450 milhões.

Embora o tamanho dos ativos totais das IFDs-SN estaduais e regionais evidencie a existência de uma estrutura de fomento suficientemente importante para dar sustentação aos projetos de desenvolvimento implementados nos respectivos estados, ela sequer pode ser comparável à estrutura representada pelo conjunto dos bancos públicos federais. Para se ter uma ideia, os ativos totais do Banco da Amazônia S/A, por exemplo, são da ordem de R\$ 7,8 bilhões, superiores aos do BRDE, que, entre as IFDs-SN aqui estudadas, é a de maior porte. Quando comparados ao BNDES, cujos ativos totais são de R\$ 379 bilhões, os ativos totais das IFDs-SN representam somente 4%.

Esse tipo de comparação é relevante não só para medir a ordem de grandeza das instituições que constituem objeto desta pesquisa. Na verdade, na medida em que as agências de fomento e os bancos estaduais de desenvolvimento também atuam como agentes financeiros do BNDES, uma importante assimetria, já apontada por Cavalcante (2007), vem à tona: o BNDES é muito mais importante para as IFDs-SN do que estas últimas são para o primeiro.

De fato, a estrutura de *funding* das IFDs-SN é composta, basicamente, por recursos repassados pelo BNDES e por fundos estaduais por elas administrados. A capacidade de expansão das IFDs-SN por meio de recursos gerados a partir do orçamento dos respectivos governos estaduais é condicionada pelo dinamismo econômico dos estados em que estão circunscritas. A enorme heterogeneidade existente entre os estados da Federação, com a existência de alguns muito pobres, com baixo dinamismo econômico, faz que os recursos repassados pelo BNDES sejam essenciais para muitas IFDs-SN. Entretanto, os limites de crédito que estas possuem junto ao BNDES para cumprir o papel de agentes financeiros são condicionados a diversos fatores, entre eles um nível de alavancagem máximo definido a partir do patrimônio de referência.⁷ Ou seja, em última instância, IFDs-SN de menor porte tendem a receber volumes menores de recursos do BNDES.

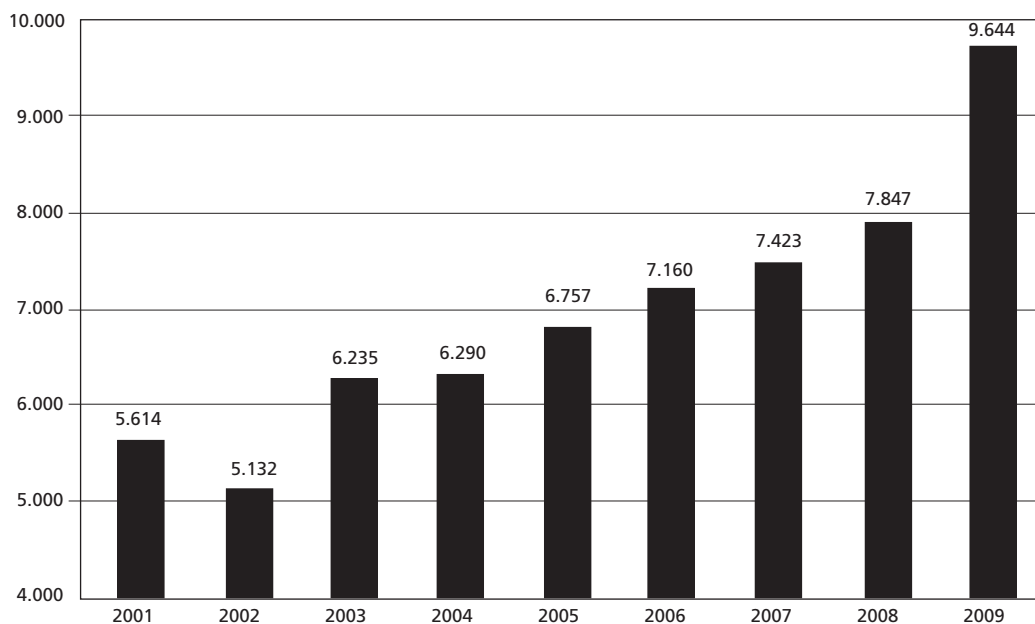
Assim, o porte de cada IFD-SN é resultado não só do esforço implementado pelos respectivos governos estaduais, mas também de suas capacidades financeiras em capitalizar essas instituições, habilitando-as como agentes financeiros de maior vulto. Neste sentido, pode-se apontar como verdadeiras as seguintes proposições: *i*) os estados cujas economias são relativamente menos dinâmicas possuem as IFDs de menor porte; e *ii*) as IFDs-SN de maior porte estão localizadas em estados de relativamente elevado dinamismo econômico. Evidentemente, estas proposições não são capazes de abarcar os casos de IFDs-SN de pequeno porte localizadas em estados de maior dinamismo econômico, como a Investe Rio e a Nossa Caixa Desenvolvimento, dos estados do Rio de Janeiro e de São Paulo.

7. Este assunto será discutido com maior nível de detalhamento mais adiante.

Tomadas em seu conjunto, as IFDs-SN que constituem o objeto deste trabalho foram responsáveis por operações de crédito que totalizaram R\$ 9,8 bilhões em 2009 (gráfico 2). O SFN, tomado em seu conjunto, registrou, no mesmo ano, um saldo total de operações de crédito direcionado no valor de R\$ 460 bilhões. Ainda que esses dados não possam ser imediatamente comparados, evidenciam que o sistema composto pelas agências de fomento e pelos bancos estaduais e regionais de desenvolvimento ainda possui dimensões modestas, não obstante a importância que representam para as economias dos territórios de seus respectivos estados.

GRÁFICO 2
IFDs-SN – total das operações de crédito

(Em R\$ milhões de 2009)¹



Fontes: BCB e informações financeiras trimestrais. Em 2009, também foram utilizados dados fornecidos pela ABDE.

Elaboração dos autores.

Nota: ¹ Para 2009, as instituições com carteira de ativos inferior a R\$ 100 milhões foram desobrigadas a enviar as informações. Foram elas: AFERR, Afeam, AGN, Goiásfomento, Fomento, Investe Rio, MT Fomento e Nossa Caixa Desenvolvimento. Portanto, para esse ano, o total das operações de crédito agrega apenas BADESC, Bandes, BDMG, BRDE, CaixaRS, Desenhahia e AFPR. Ainda assim, estes valores são representativos, uma vez que estas sete instituições respondiam juntas, por 96% dos ativos do conjunto de IFDs-SN em 2008.

Apesar da dimensão modesta, as operações de crédito via IFDs-SN seguem uma trajetória que, à semelhança do que ocorre com a média do SFN, pode ser dividida em duas partes: antes e depois de 2004. O ano é marcado pelo início do ciclo recente de crédito pelo qual passou a economia brasileira, quando a relação crédito-PIB sai de um

patamar de 24% para 45% em 2009.⁸ Até em 2005, à exceção do BNDES, tanto as operações de crédito via IFDs-SN como aquelas realizadas pelo SFN em seu conjunto registram uma trajetória instável. O ano 2005 marca uma inflexão na trajetória das IFDs-SN, mas ainda assim suas operações de crédito crescem a taxas bastante modestas em comparação com o restante do sistema. Os dados denunciam que este ciclo de crédito foi induzido por um conjunto de instituições do qual as IFDs-SN não fizeram parte – estas últimas, inclusive, respondem com atraso à retomada do crédito na economia brasileira. A rigor, é fato que este ciclo foi induzido, sobretudo, pelos bancos privados, segmento para o qual o estoque de crédito cresceu a taxas superiores às do segmento composto pelos bancos públicos. Mesmo considerando-se o crédito direcionado, modalidade na qual atuam as IFDs-SN, é possível perceber que a taxa de crescimento do estoque de crédito dessas instituições foi sempre bastante inferior à média do SFN, situação que se modifica apenas em 2009. Trata-se de um ano no qual os bancos públicos expandiram suas operações de crédito visando contra-arrestar a forte contração oriunda da banca privada. Neste sentido, é notável o caráter anticíclico da atuação das IFDs-SN.

TABELA 1
SFN, BNDES e IFDs-SN – total de operações de crédito, taxa de crescimento real
(Em %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
IFDs-SN total	(8,59)¹	21,50	0,87	7,43	5,96	3,68	5,71	24,90
BNDES operações diretas	14,77	9,26	(10,90)	10,30	4,20	0,69	26,14	49,29
BNDES operações de repasse	52,02	17,87	20,56	15,51	20,79	31,61	35,60	20,96
Crédito direcionado SFN total	(0,37)	3,75	(1,09)	11,11	10,97	9,01	17,86	31,38
Crédito SFN total	(8,80)	0,09	6,07	20,26	16,23	18,57	19,41	17,26

Fontes: BCB e informações financeiras trimestrais.
Elaboração dos autores.
Nota: ¹ Os números entre parênteses referem-se aos valores negativos.

As IFDs-SN também não conseguiram acompanhar o forte movimento de expansão registrado pelo BNDES, sobretudo em 2008, quando as operações diretas

8. Embora vários trabalhos datem o início do ciclo recente de crédito a partir de 2003 (FREITAS; PRATES, 2009) e Cintra (2009), preferimos considerar como sendo de 2004. O leitor que acessar os dados do BCB notará que a taxa de crescimento real do crédito em 2003 é quase nula. A relação crédito-PIB, usualmente utilizada para caracterizar o ciclo de crédito, somente começa a se expandir de forma continuada a partir de janeiro de 2004.

deste banco foram expandidas em mais de 26%, em termos reais, e as operações de repasse foram expandidas em quase 36%. A relação entre as IFDs-SN e o BNDES será objeto de discussões mais detalhadas adiante. Por ora, é suficiente ter em mente que se o BNDES é a principal fonte de *funding* para muitas IFDs-SN, e se as suas operações de repasse, em geral, crescem a taxas muito superiores às das IFDs-SN, então é porque o BNDES tem privilegiado outras instituições como agentes financeiros.

Novamente, o estudo das razões pelos quais isto ocorre deve passar pelas relações entre as IFDs-SN e o BNDES e também pela capacidade que os respectivos governos estaduais possuem de “turbinar” suas agências de fomento e seus bancos de desenvolvimento por meio dos fundos estaduais que compõem a sua estrutura de *funding* – e que também serão objeto de discussão adiante.

5 ESTRUTURA DE *FUNDING* DAS IFDS-SN

Os componentes mais relevantes da estrutura de *funding* das agências de fomento são os recursos oficiais e os recursos próprios. De acordo com a tabela 2 a seguir, em 2008, aproximadamente 54% do passivo deste conjunto de instituições referia-se a recursos oficiais, e o restante correspondia ao patrimônio líquido. Entre os recursos oficiais, o sistema BNDES representava 50%, distribuídos entre BNDES (43%) e Financiamento de Máquinas e Equipamentos (Finame) (7%).

Evidentemente, o padrão de composição do passivo não é homogêneo entre as instituições. De acordo com a tabela 2, em 2008 BRDE, BDMG, Desenhahia e BADESC registravam as maiores concentrações de recursos do BNDES no seu passivo; do lado diametralmente oposto estavam AGN e Afeam.

Aparentemente, este padrão reflete muito mais as estratégias de composição do passivo de cada agência do que as estratégias do próprio BNDES. Isto porque o somatório de recursos oriundos do BNDES na composição do passivo de todas as IFDs-SN era de R\$ 5,4 bilhões em 2008. Ademais, os desembolso do BNDES em operações indiretas para as agências de fomento passa de R\$ 1,1 bilhões em 2006 (primeiro ano em que os dados foram disponibilizados) para R\$ 2,6 bilhões em 2009 (tabela 4).

TABELA 2
Bancos federais e IFDs-SN – composição do passivo – 2008¹
 (Em R\$ mil)

	1. Passivo circulante e exigível a longo prazo	1.1 Recursos captados junto a mercados privados	1.2 Recursos oficiais	1.2.1 Repasses do país. Instituições oficiais	a) Tesouro Nacional	b) Banco do Brasil	c) BNDES	d) CEF	e) Fname	f) Outras instituições	1.2.2 Fundos financeiros e de desenvolvimento	1.2.3 Obrigações por empréstimo	1.2.4 Obrigações diversas	2. Patrimônio líquido	Total do passivo
Aleam	92.337	-	82.885	3.516	-	-	2.473	-	1.043	-	79.369	-	9.452	96.993	189.330
AFPR	82.355	-	1.980	1.980	-	-	-	-	1.980	-	-	-	80.375	937.421	1.019.776
AFERR	535	-	362	-	-	-	-	-	-	-	362	-	173	6.008	6.543
Fomento	293	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	293	9.352	9.645
AGN	7.647	-	4.168	4.168	-	-	732	-	-	3.435	-	-	3.480	17.906	25.554
BADESC	181.156	-	125.081	125.081	-	-	120.271	0	4.149	661	-	-	56.074	413.856	595.011
Bandes	515.384	97.583	387.876	268.956	-	-	205.617	-	6.759	56.579	118.920	-	29.925	122.651	638.035
BDWG	1.058.509	-	671.187	642.241	16.858	-	438.559	6.116	129.382	51.326	28.946	-	387.322	936.037	1.994.547
BRDE	4.927.411	-	4.682.402	4.679.734	162.377	-	3.928.972	-	581.194	7.191	2.668	-	2.45.008	1.023.645	5.951.056
CaixaRS	865.320	-	746.284	746.284	-	-	616.863	14.752	114.669	-	-	-	119.036	392.435	1.257.794
Desenhaha	366.523	-	302.736	302.690	191	-	149.635	-	28.873	123.991	46	-	63.787	328.290	694.813
GoIásfomento	6.853	-	325	325	-	-	325	-	-	-	-	-	6.529	88.608	95.461
Investe Rio	66.021	-	43	43	-	-	-	-	43	-	-	-	65.978	36.376	102.396
MT Fomento	858	-	74	-	-	-	-	-	-	-	74	-	785	14.284	15.143
Total IFDs-SN	8.171.202	97.583	7.005.402	6.775.017	179.425	-	5.463.446	20.869	868.094	243.184	230.385	-	1.068.217	4.423.862	12.595.064
BB	491.140.080	388.827.568	27.617.213	22.409.328	3.485.066	-	11.167.753	-	6.557.872	1.198.637	2.457.799	2.750.087	74.695.299	29.937.250	521.077.330
CEF ²	283.215.660	218.272.070	30.186.265	29.120.526	590.816	-	1.377.309	-	-	27.152.401	1.065.739	-	34.757.325	12.704.670	295.920.330
BNDES	246.825.838	56.997.152	87.679.996	44.578.609	37.561.468	-	-	39.830	686.993	6.290.318	300.024.857	13.076.529	102.148.690	25.266.620	272.092.458
Basa	5.354.222	2.324.703	1.839.984	278.151	41.054	-	199.350	926	36.821	-	1.456.180	105.653	1.189.535	1.885.558	7.239.780
BNB ³	14.379.717	5.665.557	5.977.882	-	1.312	-	533.080	98	44.593	654.004	4.667.188	77.606	2.736.279	1.797.518	16.177.235

Fontes: Afream, BCB e informações financeiras trimestrais.

Elaboração dos autores.

Notas: ¹ Nas tabelas 2 e 3, utiliza-se dados referentes a 2008, porque os dados de 2009 não estão disponíveis para todas as instituições.

² Caixa Econômica Federal.

³ Banco do Nordeste do Brasil.

TABELA 3
Bancos federais e IFDs-SN – composição do passivo – 2008
(Em %)

	1. Passivo circulante e exigível a longo prazo	1.1 Recursos captados junto a mercados privados	1.2 Recursos oficiais	1.2.1 Repasses do país, instituições oficiais	a) Tesouro Nacional	b) Banco do Brasil	c) BNDES	d) CEF	e) Finaime	f) Outras instituições	1.2.2 Fundos financeiros e de desenvolvimento	1.2.3 Obrigações por empréstimo	1.2.4 Obrigações diversas	2. Patrimônio líquido	Total do passivo
Afem	48,77	-	43,78	1,86	-	-	1,31	-	0,55	-	41,92	-	4,99	51,23	100,00
AFPR	8,08	-	0,19	0,19	-	-	-	-	0,19	-	-	-	7,88	91,92	100,00
AFERR	8,17	-	5,53	-	-	-	-	-	-	-	5,53	-	2,65	91,83	100,00
Fomento	3,04	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,04	96,96	100,00
AGN	29,93	-	16,31	16,31	-	-	2,87	-	-	13,44	-	-	13,62	70,07	100,00
BADESC	30,45	-	21,02	21,02	-	-	20,21	0,00	0,70	0,11	-	-	9,42	69,55	100,00
Bandes	80,78	15,29	60,79	42,15	-	-	32,23	-	1,06	8,87	18,64	-	4,69	19,22	100,00
BDMG	53,07	-	33,65	32,20	0,85	-	21,99	0,31	6,49	2,57	1,45	-	19,42	46,93	100,00
BRDE	82,80	-	78,68	78,64	2,73	-	66,02	-	9,77	0,12	0,04	-	4,12	17,20	100,00
CaixaRS	68,80	-	59,33	59,33	-	-	49,04	1,17	9,12	-	-	-	9,46	31,20	100,00
Desembahia	52,75	-	43,57	43,56	0,03	-	21,54	-	4,16	17,85	0,01	-	9,18	47,25	100,00
Goiásfomento	7,18	-	0,34	0,34	-	-	0,34	-	-	-	-	-	6,84	92,82	100,00
Investe Rio	64,48	-	0,04	0,04	-	-	-	-	0,04	-	-	-	64,43	35,52	100,00
MT Fomento	5,67	-	0,49	-	-	-	-	-	-	-	0,49	-	5,18	94,33	100,00
Total IFDs-SN	64,88	0,77	55,62	53,79	1,42	-	43,38	0,17	6,89	1,93	1,83	-	8,48	35,12	100,00
BB	94,25	74,62	5,30	4,30	0,67	-	2,14	-	1,26	0,23	0,47	0,53	14,33	5,75	100,00
CEF	95,71	73,76	10,20	9,84	0,20	-	0,47	-	-	9,18	0,36	-	11,75	4,29	100,00
BNDES	90,71	20,95	32,22	16,38	13,80	-	-	0,01	0,25	2,31	11,03	4,81	37,54	9,29	100,00
Basa	73,96	32,11	25,41	3,84	0,57	-	2,75	0,01	0,51	-	20,11	1,46	16,43	26,04	100,00
BNB	88,89	35,02	36,95	-	0,01	-	3,30	0,00	0,28	4,04	28,85	0,48	16,91	11,11	100,00

Fontes: BCB e informações financeiras trimestrais.
Elaboração dos autores.

TABELA 4
Desembolsos do BNDES para IFDs-SN e bancos públicos federais em operações indiretas

	2006		2007		2008		2009	
	R\$ milhões	%	R\$ milhões	%	R\$ milhões	%	R\$ milhões	%
Afeam	0,31	0,00	2,13	0,01	0,39	0,00	9,76	0,02
AFERR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AFAP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AFPR	0,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AGN	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BADESC	0,00	0,00	0,00	0,00	13,07	0,03	32,07	0,06
Bandes	72,54	0,25	65,05	0,17	68,67	0,14	84,39	0,15
BDMG	117,99	0,40	175,69	0,46	169,40	0,35	249,52	0,43
BRDE	845,81	2,90	1.033,34	2,72	1.326,65	2,74	1.829,78	3,15
CaixaRS	144,34	0,49	208,07	0,55	150,38	0,31	433,70	0,75
Desenbahia	9,48	0,03	15,15	0,04	18,92	0,04	18,56	0,03
FomenTO	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Goiásfomento	0,32	0,00	0,12	0,00	0,08	0,00	0,00	0,00
Investe Rio	0,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,62	0,00
MT Fomento	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Basa	44,32	0,15	31,86	0,08	28,61	0,06	115,79	0,20
BB	5.132,74	17,58	6.338,41	16,69	8.979,79	18,53	12.232,55	21,03
BNB	0,83	0,00	0,13	0,00	8,56	0,02	282,21	0,49
CEF	235,86	0,81	333,42	0,88	913,03	1,88	1.819,94	3,13
Total IFDs-SN	1.191,67	4,08	1.499,55	3,95	1.747,55	3,61	2.658,39	4,57
Total de operações indiretas	29.195,52	100,00	37.980,93	100,00	48.463,47	100,00	58.155,86	100,00

Fonte: BNDES.
Elaboração dos autores.

Os dados das tabelas 1, 2 e 3, quando analisados em conjunto, permitem perceber que, se por uma lado, é verdade que as IFDs-SN, de modo geral, têm no BNDES uma de suas principais fontes de *funding*, por outro, o BNDES não tem as IFDs-SN como principais instituições responsáveis por intermediar suas operações indiretas. No período de 2006 a 2009, este tipo de instituição respondeu por apenas cerca de 4%, em média, das operações indiretas do BNDES. Entre as IFDs-SN, o BRDE é o que recebe o maior volume de desembolsos deste banco. Do universo de IFDs-SN, cinco instituições nada receberam nos quatro anos: AFERR, AFAP, AGN, Fomento e MT Fomento.

Para compreender melhor as possíveis razões que, por parte das IFDs-SN, podem induzir a um nível excessivamente baixo de utilização de recursos do BNDES, é preciso

compreender a relação existente entre este último e seus agentes financeiros. Uma vez credenciada pelo BNDES⁹ e atuando como repassadora de recursos dele oriundos, a instituição é enquadrada conforme o seu grau de relacionamento, que pode variar de 1 a 3: quando classificado no grau 1, o agente financeiro não apresenta restrições; no grau 2, apresenta restrições, mas cumpre “razoavelmente” suas obrigações junto ao BNDES; e no grau 3, o agente financeiro apresenta restrições graves. Esta classificação envolve critérios que vão desde o nível de utilização dos limites de crédito disponibilizados até o inadimplemento financeiro e não financeiro. Os critérios para definição dos limites de crédito disponibilizados envolvem limites de alavancagem aplicados sobre o patrimônio de referência:¹⁰ quanto maior for este valor, maior será o limite de crédito. Dessa forma, o esperado é que instituições de menor porte tenham um limite inferior, dado que seus patrimônios de referência são relativamente inferiores. O critério, se por um lado, penaliza as agências menores e as condena a um círculo vicioso, por outro, justifica-se a partir de critérios de gestão de risco do próprio BNDES. Uma possível solução consistiria na realização de operações, por parte dos tesouros estaduais, de capitalização de suas agências de fomento, de modo a expandir o patrimônio líquido – e também o patrimônio de referência e assim legitimá-las como agentes financeiros mais expressivos do BNDES.

Evidentemente, o tamanho do patrimônio de referência não é o único critério para determinar o porte da IFD-SN enquanto agente financeiro do BNDES. Critérios adicionais são levados em consideração. Um deles é o grau de utilização do limite de crédito por parte do agente financeiro: a existência de ociosidade ao término do exercício leva o BNDES a reduzir o limite para o exercício seguinte. Neste caso, diversos fatores podem contribuir para determinar a não utilização de recursos disponibilizados pelo BNDES, desde a falta de capilaridade da agência (que pode determinar uma demanda existente, porém não atendida) até a insuficiência de demanda por recursos do BNDES dada a existência de outras fontes mais competitivas.¹¹

9. O credenciamento de uma instituição financeira como agente financeiro do BNDES somente ocorre mediante o cumprimento de uma série de exigências estabelecidas por esta instituição: capacidade técnica para avaliação e acompanhamento das operações e dos projetos; capacidade e desempenho econômico-financeiro suficientes para classificação de risco mínimo B; e “documentos julgados necessários para o credenciamento, a critério do BNDES” (BNDES, 2010, p. 1).

10. Calculado a partir da ponderação dos riscos aos quais as instituições estão expostas.

11. Como os fundos constitucionais, cujo papel será visto mais adiante.

Outro elemento importante da estrutura de *funding* das agências de fomento são os recursos provenientes dos respectivos tesouros estaduais, geralmente decorrentes de fundos específicos criados pelos governos estaduais e cuja administração ou gestão é atribuída às IFDs-SN. Em muitos casos, o arranjo financeiro é formatado de tal forma que o risco da operação não pertence à instituição financeira, de modo que esta atua apenas na análise econômico-financeira do projeto e autoriza a liberação do recurso – ou seja, as operações não são registradas no balanço patrimonial. Embora estes recursos não sejam o principal componente da estrutura de *funding* (como vimos anteriormente, o BNDES é quem cumpre este papel, salvo algumas exceções), a sua análise é importante porque denota o esforço e a capacidade de cada governo estadual em garantir maior autonomia financeira às suas agências. Neste sentido, destacam-se a Afeam, o Bandes e o BDMG.

Outra importante fonte potencial de *funding* para as agências de fomento é constituída pelos fundos constitucionais. Criados pela Constituição Federal de 1988 (CF/88), os fundos constitucionais são constituídos pela destinação de 3% da arrecadação do Imposto de Renda (IR) e do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para programas voltados ao desenvolvimento das regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste. A Lei nº 7.827, de 27 de setembro de 1989, criou, assim, o Fundo Constitucional do Norte (FNO), o Fundo Constitucional do Nordeste (FNE) e o Fundo Constitucional do Centro-Oeste (FCO), e seus agentes financeiros são, respectivamente, o Basa, o BNB e o BB.

A partir de 2003, o Ministério da Integração Nacional autorizou que outras instituições autorizadas a funcionar pelo BCB também pudessem operacionalizar com os recursos dos fundos. O intuito era descentralizar e tornar ágil a aplicação desses recursos. A Desenbahia foi a primeira agência de fomento autorizada a operar o FNE, a partir de janeiro de 2005. A lista inclui, também, a Goiásfomento¹² e a AGN. Entretanto, os fundos constitucionais ainda não compõem uma fonte expressiva de recursos para as IFDs-SN: de acordo com a tabela 5 a seguir, das três instituições que receberam repasses do FNE em 2008, uma era o Banco do Estado do Sergipe (Banese), instituição que não pode ser considerada estritamente uma IFD.

12. A partir de dezembro de 2007. Ver APLICAÇÕES dos recursos do FCO ganham mais agilidade (2007).

TABELA 5
FNE – bancos que receberam repasses, 2008

	Operações contratadas	%	Valor (R\$ mil)	%
AGN	7	4	1.344	2,8
Banese	148	84,1	20.213	41,7
Desenbahia	21	11,9	26.868	55,5
Total	176	100	48.425	100

Fonte: Brasil (2009a, p. 13).

A relação entre o FNO, FCO e as IFDs-SN localizadas nos estados das regiões Norte e Centro-Oeste é ainda menos intensa. O total repassado pelo FCO para instituições do Centro-Oeste foi de R\$ 18,4 milhões, sendo que das quatro receptoras (Banco Cooperativo do Brasil – BANCOOB, Banco Cooperativo Sincredi, Banco de Brasília e Goiásfomento) somente uma era IFD-SN (FCO *apud* ROSA, 2010). Já o caso do FNO é ainda pior: segundo o Basa (FNO *apud* ROSA, 2010),

(...) duas agências de fomento na Região se candidataram para receber repasses do FNO pelo Banco da Amazônia, no exercício de 2009 (...). O Banco disponibilizou, em 2009, R\$ 15 milhões para repasses, contudo, essas agências não apresentaram capacidade técnica comprovada nem estrutura operacional e administrativa aptas a realizar, com segurança e no estrito cumprimento das diretrizes e normas estabelecidas, os programas de crédito do FNO (...).

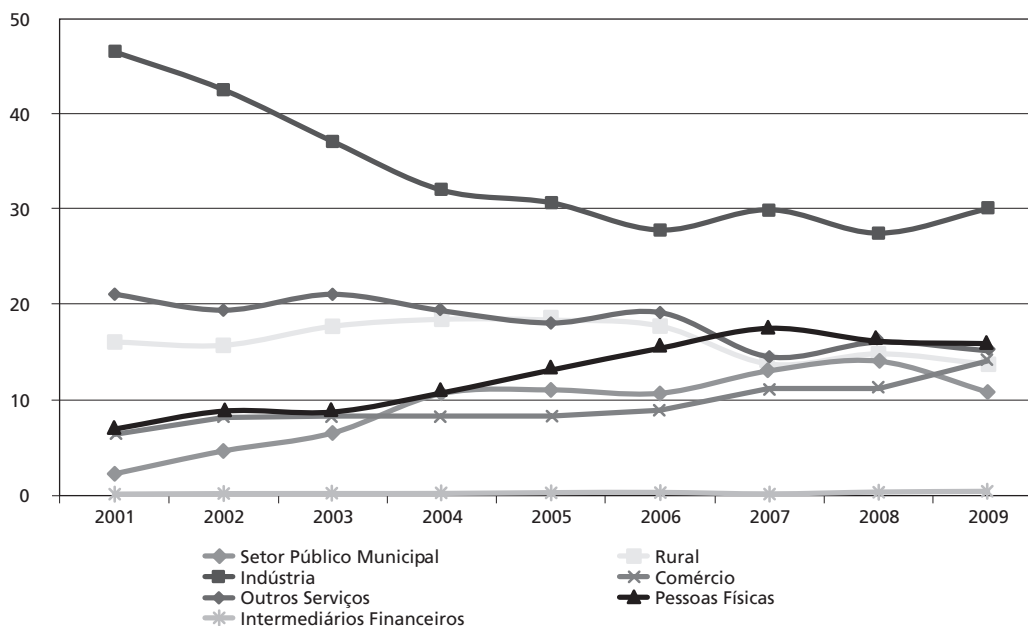
Os fundos constitucionais poderiam constituir uma importante fonte de recursos para as IFDs-SN que operam nas regiões atendidas, porque as taxas de juros das operações são, via de regra, inferiores às taxas cobradas nas operações de repasse do BNDES. No caso dos fundos constitucionais, as taxas de juros para operações que envolvem a agricultura familiar podem variar de 0,5% a 5% a.a., e de 5% a 10% para os demais mutuários, sempre variando conforme a modalidade da linha de crédito (BRASIL, 2009b). As operações ainda incluem um bônus de adimplência concedido sobre os encargos financeiros, que tornam a operação ainda mais barata sempre que a parcela da dívida for paga até a data do respectivo vencimento. Já nas operações de repasse com recursos do BNDES, as taxas de juros partem da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), adicionadas da remuneração básica do BNDES e da remuneração da instituição financeira credenciada. Embora esta última seja limitada pelo BNDES, em geral o custo das operações acaba sendo significativamente superior ao custo envolvido nas operações feitas via fundos constitucionais.

6 COMPOSIÇÃO SETORIAL DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO

A maior parte das operações de crédito realizada pelas IFDs-SN tem sido destinada ao setor industrial. Entretanto, a participação relativa deste setor tem declinado desde o ano inicial da série, 2001, quando correspondia a 46%, estabilizando-se em torno de 30% a partir de 2006 (gráfico 3). As modalidades relativas a outros serviços e ao setor rural, que em 2001 ocupavam a segunda e terceira posição respectivamente, perderam posição para o crédito a pessoas físicas, que registrou forte crescimento ao longo do período considerado. O primeiro mantém estável sua participação até 2007, declinando somente a partir de 2007, ao passo que o segundo chegou a registrar expansão mais notável em 2004, até declinar em 2007. Por fim, o crédito ao setor de comércio vem elevando gradualmente sua participação na carteira de crédito das IFDs-SN, sendo que em 2007 e 2008 esta expansão é mais expressiva.

Cabe neste trabalho um esclarecimento: o segmento de pessoas físicas, para o caso das IFDs-SN, adquire conotação diferente daquela utilizada pelos bancos comerciais. Para o caso das IFDs-SN, o financiamento registrado na modalidade de pessoas físicas refere-se a empréstimos realizados por linhas de crédito direcionadas para microempresários e profissionais autônomos, além de incluir, em alguns casos, financiamento estudantil. Também inclui os empréstimos realizados pelo Programa Nacional de Agricultura Familiar (PRONAF). Isto posto, é evidente que o fato de a categoria referente a pessoas físicas englobar clientes que poderiam ou deveriam estar classificados em outros segmentos faz que outros segmentos produtivos, especialmente o rural, possam estar subestimados – e o de pessoas físicas, superestimado.

GRÁFICO 3
IFD-SN – distribuição do crédito por setor – 2001-2009¹
(Em %)



Fontes: BCB e informações financeiras trimestrais.

Elaboração dos autores.

Nota: ¹ O ano 2009 compreende apenas BADESC, Bandes, BDMG, BRDE, CaixaRS, Desenhahia e AFPR. Ver nota 1 do gráfico 2.

6.1 CRÉDITO INDUSTRIAL

O crédito ao setor industrial a partir das IFDs-SN apresenta trajetória bastante instável. O pior momento consiste na passagem de 2003 para 2004, quando, em termos reais, a queda foi de 13%, passando de R\$ 2,3 bilhões para R\$ 2 bilhões (tabela 6). O estoque manteve-se neste patamar até 2006, voltando a expandir-se em 2007, e só superando os valores de 2001 em 2009, quando atingiu pouco menos de R\$ 2,9 bilhões. Os dados permitem perceber que, ao menos na modalidade de crédito ao setor industrial, as IFDs-SN não replicaram o comportamento médio do SFN, nem dos bancos públicos. Para a média do período 2001-2009, o crédito total ao setor industrial cresceu, em termos reais, à taxa de 65%. Os bancos públicos expandiram o estoque de crédito à indústria, no mesmo período, à taxa de 111%, ao passo que as IFDs-SN o aumentaram em apenas 11%. Durante os quatro primeiros anos da série, pode-se considerar que este desempenho acompanha o comportamento médio das operações de crédito para o setor. De fato, o quadro de estagnação econômica pelo qual passou a economia brasileira

nos anos iniciais da década justifica as generalizadas taxas decrescentes registradas nas operações de crédito para a indústria. Entretanto, a partir de 2005, quando finalmente o crédito industrial inicia o seu ciclo expansivo, induzido pelos bancos públicos (cujas taxas de crescimento acompanha a média do SFN), as IFDs-SN registram uma taxa de crescimento bastante modesta quando comparadas a aqueles bancos. O melhor ano para o conjunto das IFDs-SN foi 2009, refletindo a atuação anticíclica implementada pelas IFDs-SN após a eclosão da crise financeira de 2008-2009.

6.2 CRÉDITO AGRÍCOLA

Pelas características inerentes à produção agrícola, sujeita a mudanças climáticas – que podem ocasionar quebra de safras – e a oscilações dos preços, sobretudo quando cotados em mercados internacionais, tornam-na uma atividade inerentemente mais arriscada. Embora tenha sido instituído um dispositivo legal que determina a destinação de 25% dos recursos oriundos dos depósitos à vista aos empréstimos ao setor rural com o objetivo de fomentar a participação do setor bancário – público e privado –, o setor financeiro público permanece detendo a maior parte do crédito rural no país. O recente *boom* nas cotações das *commodities* (sobretudo, entre 2003 e meados de 2008) certamente contribuiu para a redução da preferência pela liquidez dos bancos para este segmento, tendo contribuído para que o crédito rural tenha sido expandido em todos os anos considerados (tabela 6).

Em decorrência das observações apontadas na seção anterior, isto é, de algumas IFDs-SN registrarem os créditos rurais a pessoas físicas como “pessoas físicas” em vez de “rural”, diferentemente da forma como o BCB divulga em suas séries temporais, isto significa que os dados da tabela 6 a seguir para as IFDs-SN referem-se apenas ao crédito rural corporativo, enquanto as colunas referentes ao total do SFN e ao conjunto dos bancos públicos referem-se ao crédito rural total. Ainda assim, cabem algumas comparações entre o comportamento do crédito rural via IFDs-SN com o restante do sistema financeiro.

TABELA 6
SFN, bancos públicos e IFD-SN – saldo das operações de crédito por setor de atividade

	Indústria						Rural						Comércio														
	SFN			Bancos públicos			IFD-SN			SFN¹			Bancos públicos¹			IFD-SN²			SFN			Bancos públicos			IFD-SN		
	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	Taxa de crescimento real (%)
2001	184.877	-	2.614	-	50.818	-	29.502	-	904	-	68.079	-	14.566	-	357	-											
2002	173.158	-6,34	2.183	-16,49	5.1862	2,05	30.563	3,6	806	-10,82	60.314	-11,41	13.090	-10,13	416	16,57											
2003	160.519	-7,3	2.313	5,99	64.970	25,27	39.150	28,09	1.104	36,95	59.435	-1,46	13.795	5,38	519	24,64											
2004	152.495	-5	2.012	-13,02	71.492	10,04	41.279	5,44	1.160	5,05	66.941	12,63	15.461	12,08	524	0,96											
2005	167.770	10,02	2.072	2,99	79.637	11,4	47.299	14,58	1.240	6,95	77.897	16,37	17.846	15,42	560	6,88											
2006	191.389	14,08	1.991	-3,94	90.334	13,43	53.107	12,28	1.269	2,32	91.208	17,09	21.231	18,97	633	12,98											
2007	230.748	20,57	2.222	11,61	96.276	6,57	53.958	1,6	1.020	-19,62	105.381	15,54	25.254	18,95	824	30,31											
2008	291.339	26,26	2.156	-2,96	104.536	8,58	59.603	10,46	1.162	13,94	122.656	16,39	30.598	21,16	875	6,14											
2009	304.745	4,6	2.896	34,33	112.302	7,43	65.264	9,5	1.323	13,81	136.306	11,13	38.274	25,09	1.356	54,96											
2001-2009	-	64,84	-	10,82	-	120,99	-	121,22	-	46,36	-	100,22	-	162,76	-	279,59											
2001-2004	-	-17,52	-	-23,01	-	40,68	-	39,92	-	28,31	-	-1,67	-	6,15	-	46,68											
2004-2009	-	99,84	-	43,94	-	57,08	-	58,1	-	14,06	-	103,62	-	147,55	-	158,78											

(Continua)

(Continuação)

	Outros serviços						Estados e municípios									
	SFN			Bancos públicos			IFD-SN			Bancos públicos			IFD-SN			
	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)	R\$ milhões de 2009	Taxa de crescimento real (%)
2001	112.074	-	30.572	-	1.181	-	10.770	-	9.539	-	165	-				
2002	101.383	-9,54	30.139	-1,42	995	-15,73	14.200	31,86	13.004	36,32	273	65,07				
2003	98.651	-2,69	37.337	23,88	1.313	31,93	14.077	-0,87	13.088	0,65	434	59,04				
2004	96.810	-1,87	40.738	9,11	1.216	-7,39	17.304	22,92	15.262	16,61	694	59,99				
2005	119.760	23,71	51.014	25,22	1.219	0,28	19.316	11,63	15.389	0,83	763	9,91				
2006	141.311	17,99	62.089	21,71	1.371	12,41	17.068	-11,63	13.367	-13,14	775	1,55				
2007	168.637	19,34	65.046	4,76	1.076	-21,49	16.452	-3,61	12.771	-4,45	974	25,65				
2008	215.889	28,02	88.923	36,71	1.259	16,98	17.574	6,82	14.464	13,26	1.102	13,16				
2009	247.687	14,73	116.847	31,4	1.459	15,91	26.017	48,05	23.369	61,56	1.042	-5,43				
2001-2009	-	121	-	282,21	-	23,56	-	141,58	-	144,98	-	530,27				
2001-2004	-	-13,62	-	33,26	-	2,97	-	60,68	-	60	-	320				
2004-2009	-	155,85	-	186,82	-	19,99	-	50,35	-	53,12	-	50,06				

Fontes: BCB e informações financeiras trimestrais.

Elaboração dos autores.

Notas: ¹ Inclui pessoas físicas.² Exclui as pessoas físicas — refere-se apenas ao crédito rural corporativo.

Ao observarmos o comportamento da IFDs-SN em seu conjunto, percebemos que o período de maior expansão de crédito rural se dá na passagem de 2002 para 2003 (37%). Esse é também o ano em que o conjunto do sistema financeiro nacional mais expande o crédito para o setor rural. O biênio 2003-2004 é o único no qual o crédito rural concedido pelas IFDs-SN segue a tendência do conjunto do SFN; em 2005-2006 o crédito rural via IFDs-SN cresce a uma taxa bastante inferior à do SFN; e em 2007 esta modalidade de crédito encolhe 20% no caso das IFDs-SN, embora tenha permanecido virtualmente estagnada para a totalidade do SFN, e crescido modestamente entre o setor financeiro público. Em 2008 e 2009, o crédito rural via IFD-SN volta a expandir-se, em consonância com o conjunto dos bancos públicos. Novamente, os dados evidenciam um movimento de expansão das operações das IFDs-SN em 2009, refletindo o papel anticíclico desempenhado por este conjunto de instituições.

6.3 CRÉDITO AO COMÉRCIO

Segundo Freitas (2009), a melhora do ambiente macroeconômico, em particular a recuperação do emprego e do salário a partir de 2004, refletiu no setor de comércio e de serviços, seja pelas necessidades de ampliação de redes de lojas e postos de venda e armazenagem no primeiro caso, seja na ampliação da frota de veículos pesados, redes de restaurantes, hotéis etc. Freitas (2009, p. 86), ainda argumenta que o “ciclo do negócio na atividade comercial [é] relativamente mais curto, com rápido giro dos estoques, [sendo] usual nesse setor, sobretudo, no comércio varejista, a negociação com os fornecedores de maiores prazos para pagamento”, o que reduz a necessidade de financiamento bancário. Isto provavelmente torna menos arriscadas as operações de crédito com este setor, razão pela qual a destinação de crédito pelas IFDs-SN para o comércio apresenta expressiva expansão durante o período de análise. Além disso, como o setor comércio caracteriza-se por ser trabalho-intensivo, sua necessidade de capital físico é mais reduzida, de modo que suas necessidades de financiamento também o são – e por isto, a participação do setor comércio no crédito total é inferior à importância do setor em termos econômicos.

Isto posto, a tabela 6 mostra que os anos de maior crescimento real do crédito ao setor comércio por meio de operações conduzidas pelas IFDs-SN foram 2007 e 2009, nos quais o crédito para este setor subiu 30% e 55% respectivamente. Entre 2001 e 2009, o crescimento, em termos reais, foi de 280%, passando de R\$ 353 milhões para R\$ 1,356 milhões, acima, portanto, da média do SFN (100%), bem como do conjunto

dos bancos públicos (163%). Entretanto, ao desagregar o período entre antes (2001-2004) e depois (2004-2009) do início do ciclo de crédito, percebe-se uma inflexão nas trajetórias. Entre 2001 e 2004, houve um decréscimo de 2% do crédito destinado ao comércio pelo SFN. Os bancos públicos, embora não tenham diminuído sua carteira de crédito, registraram uma taxa de crescimento real modesta, de apenas 6%, ao passo que as IFDs-SN aumentaram em 47% a destinação de recursos ao comércio, movimento que deve ser explicado à luz das estratégias específicas de algumas instituições, como veremos a seguir. Do mesmo modo, no período 2004-2009, a taxa de crescimento da carteira de crédito comercial das IFDs-SN superou as taxas do SFN e dos bancos públicos. Ou seja, a destinação de créditos para o comércio pelas IFDs-SN, além de acompanhar o ciclo de crédito, ocorre de forma mais intensa.

6.4 OUTROS SERVIÇOS

Segundo Freitas (2009), o setor de serviços, à semelhança do comercial, caracteriza-se por ser trabalho-intensivo e, portanto, menos dependente do capital físico do que os demais setores, o que torna reduzidas as suas necessidades de financiamento. Desta forma, sua participação no crédito total também é menos proporcional ao seu peso econômico, alcançando cerca de 30% em dezembro de 2008 para o conjunto do SFN (FREITAS, 2009, p. 13). Para as IFDs-SN, esta relação era bem mais reduzida: 17%.

De acordo com a tabela 6, a trajetória das operações de crédito a outros serviços por intermédio das IFD-SN foi bastante instável, sobretudo se comparada ao SFN. Neste último, as operações de crédito a este setor iniciam a década registrando taxas de crescimento reais negativas até 2003. A partir do ano seguinte, o crédito a esta modalidade recupera-se, consistindo, inclusive, em um dos segmentos indutores do ciclo de crédito recente. Ainda que esta modalidade tenha demorado a reagir ao ciclo de crédito recente, ela passou a representar uma parcela crescente das operações de crédito total ao setor corporativo (FREITAS, 2009, p. 13). O crédito ao setor serviços pelos bancos públicos começa a recuperar-se já a partir de 2002, diferentemente do que ocorre com as IFDs-SN, que registram também nesta modalidade um comportamento descolado da média do SFN. Por outro lado, por tratar-se de operações cujos prazos são relativamente mais curtos, é razoável supor que as necessidades deste setor tenham sido suficientemente atendidas pela rede de bancos comerciais, o que pode explicar o comportamento descolado por parte das IFDs-SN.

6.5 SETOR PÚBLICO MUNICIPAL

As agências de fomento e os bancos de desenvolvimento possuem proibição expressa na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)¹³ de financiar os respectivos governos estaduais. Por esse motivo, estas operações foram zeradas pelo BRDE em 2007 e pelo BDMG em 2008, já que estas eram as únicas IFDs-SN que financiavam seus governos estaduais na época da criação desta lei. Atualmente, as IFDs-SN possuem apenas carteira de crédito para o setor público municipal, por meio da qual financiam principalmente o provimento e o reaparelhamento da infraestrutura. Esta modalidade de empréstimo, no entanto, respondia por apenas 5% da carteira de crédito das IFDs-SN em 2008. Apesar da aparente modéstia nos percentuais, o SFN como um todo reservava para os estados e os municípios apenas 2% do saldo de suas operações de crédito, e, mesmo entre os bancos públicos, o percentual ainda é baixo: apenas 3%. Deste modo, é fácil perceber que, nesta modalidade, as IFDs-SN possuem uma atuação destacada: de acordo com a tabela 6, a taxa de crescimento dos empréstimos das IFDs-SN a estados e a municípios cresce a uma velocidade bastante superior ao restante do sistema financeiro até 2004, incluindo o conjunto dos bancos públicos. A partir do ano seguinte, os empréstimos nesta modalidade desaceleram para o conjunto do sistema, inclusas as IFDs-SN – contudo, estas últimas desaceleram menos, registrando, inclusive, uma surpreendente expansão em 2007.

7 PRAZOS DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO

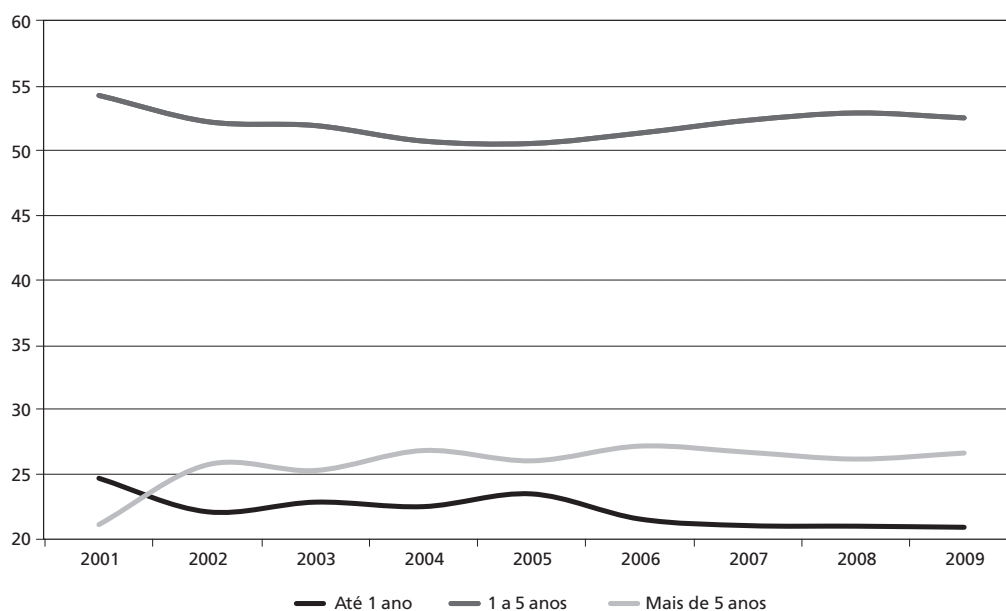
De acordo com o gráfico 4, a seguir, a maior parte da carteira de crédito do conjunto das IFDs é composta por operações cujos prazos variam entre um e cinco anos. Esta categoria oscilou entre 50% e 55% durante o período que vai de 2001 a 2009, com tendência de queda até 2005 e ligeira recuperação até 2008. Já a participação dos empréstimos com prazo inferior a um ano tem se reduzido desde 2006: depois de terem oscilado, durante o período considerado, entre 20% e 25%, tiveram uma redução substancial entre 2005 e 2006, e estabilizaram-se no patamar de 21% a partir de 2006. Esta redução ocorreu a favor dos empréstimos com prazo superior a 15 anos. Estes, no entanto, ainda representam uma

13. Art. 36 da Lei Complementar (LC) nº 101, de 4 de maio de 2000.

fatia relativamente pequena quando se considera que o papel primordial de instituições financeiras de desenvolvimento é o financiamento de longo prazo.

A questão da sustentabilidade financeira também pode ser uma das razões para justificar que a composição das carteiras de crédito de muitas das IFDs seja pouco favorável às operações de prazo mais longo. Tratam-se, tipicamente, de operações mais arriscadas, porque envolvem um horizonte temporal no qual o grau de incerteza é inerentemente mais elevado.

GRÁFICO 4
IFDs – distribuição do crédito por prazo – 2001-2009¹
(Em %)



Fontes: BCB e informações financeiras trimestrais.
Elaboração dos autores.
Nota: ¹ Ver observações da nota 1 do gráfico 2.

Entretanto, convém que sejam feitas algumas ponderações. A literatura econômica não tem uma definição exata para financiamento de longo prazo. Este conceito normalmente está associado a projetos de investimento cujo prazo de maturação é relativamente mais elevado do que em outras modalidades de crédito, como o giro ou o crédito às exportações. Desta forma, é razoável supor que empréstimos com prazos acima de cinco anos correspondem a empréstimos de longo prazo, enquanto os de prazo inferior a um ano configuram a modalidade de curto prazo.

Já o intervalo que vai de um a cinco anos, tanto pode englobar empréstimos vinculados a investimentos cujo prazo de maturação esteja no do intervalo, o que é factível, como também pode englobar empréstimos vinculados a outros projetos que não são considerados investimentos no sentido estrito da formação bruta de capital fixo (FBCF). É o caso, por exemplo, das linhas de crédito destinadas à aquisição de carros para modernização da frota de táxis, disponibilizadas pela Desenhahia, ou então o BDMG Fixo Fácil, que financia, com prazo de até cinco anos, desde a aquisição de veículos para empresas até despesas com licenciamento ambiental e projetos de *marketing*. Outra explicação está associada ao perfil das IFDs: tratam-se de instituições voltadas essencialmente para o financiamento de micro e pequenas empresas, cujas operações são inerentemente mais curtas do que as realizadas por grandes empresas. De todo modo, o simples fato de a carteira de crédito das IFDs estar concentrada em prazos mais longos é um sinal da funcionalidade deste conjunto de instituições – ainda que fosse desejável que as operações acima de cinco anos fossem preponderantes. Mesmo nos exemplos anteriores de empréstimos voltados para modalidades que, como foi dito anteriormente, não configuram investimento propriamente dito, são empréstimos voltados para ações empreendedoras e que, portanto, são capazes de gerar emprego e renda, e que provavelmente não seriam atendidas pelo setor privado. Para se ter uma ideia, para os cinco maiores bancos privados que atuam no Brasil, 61% da carteira de crédito possui prazo inferior a um ano; 34% entre um e cinco anos; e somente 5% é superior a cinco anos. BB, CEF, Basa e BNB, bancos que também possuem algumas funções específicas de fomento – embora não atuem exclusivamente com este propósito – também concentram suas operações de crédito nas modalidades mais curtas (gráfico 5).

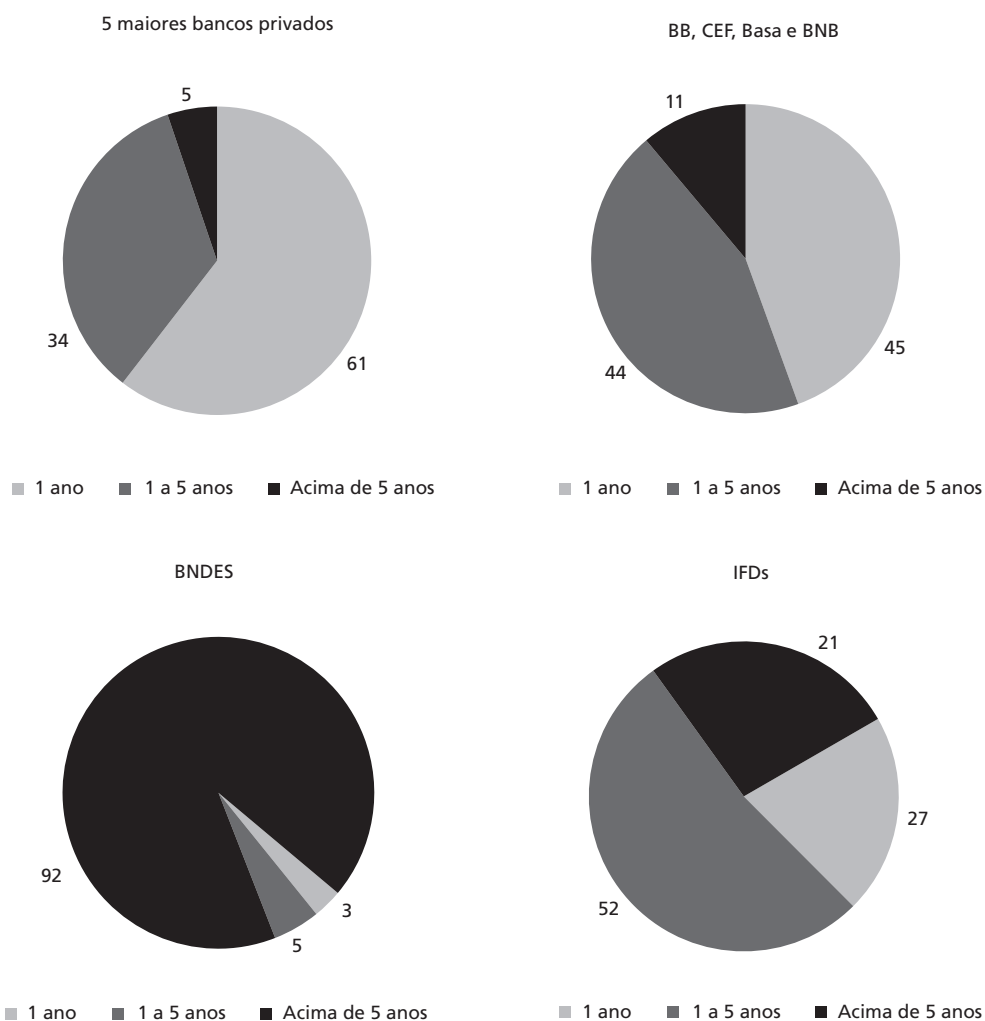
Ou seja, é inegável que, quanto aos prazos das operações de crédito, o posicionamento do conjunto das IFDs que compõe o objeto desta pesquisa é mais longo que o dos bancos privados, bem como do BB, CEF, Basa e BNB. O fato de tratar-se de instituições com perfis distintos, embora óbvio, chama atenção para a funcionalidade das IFDs em questão: os bancos privados e também os bancos públicos federais aptos a captar depósitos à vista não foram capazes de alongar suficientemente suas carteiras de crédito, fazendo-se necessário o uso de IFDs na típica função que a literatura econômica lhes atribui.

Entretanto, ao compará-las ao próprio BNDES, fica nítida a diferença dos prazos de suas operações de crédito: neste banco, apenas 3% de suas operações são inferiores a um ano, enquanto 92% são superiores a cinco anos. Guardadas as evidentes diferenças

existentes entre o BNDES e as IFDs que compõem nosso objeto – sejam elas de história, de porte, de fontes estáveis de *funding*, de público-alvo –, fato é que existe um espaço grande para o alongamento dos prazos das carteiras de crédito dessas últimas. Os gráficos a seguir mostram a distribuição do crédito por prazo (2008) dos bancos públicos federais, dos cinco maiores bancos privados e também as IFDs-SN.

GRÁFICO 5
Bancos públicos federais e cinco maiores bancos privados – distribuição do crédito por prazo, 2008

(Em %)



Fonte: Informações financeiras trimestrais/BCB.
 Elaboração dos autores.

Não se pretende propor que a meta das IFDs-SN em questão seja uma carteira de prazo semelhante à do BNDES. Isto porque é possível que, mesmo nas modalidades de curto prazo, as IFDs-SN estejam suprindo crédito não ofertado pela rede privada. Isto pode ser verdadeiro por duas razões, não necessariamente excludentes. A primeira é a maior competitividade das taxas nestas operações oferecidas pelas IFDs-SN, sobretudo para micro, pequenas e médias empresas, quando comparadas aos bancos privados. A segunda é a possibilidade de que, nos estados da Federação em que o alcance da rede bancária tradicional seja reduzido, as IFDs-SN representem a principal fonte de obtenção de recursos nas modalidades típicas de curto prazo para micro e pequenos empreendedores. A comprovação de ambas as hipóteses depende de estudos mais aprofundados, o que não é objeto deste trabalho. Quaisquer que sejam as razões (seja pelo perfil das IFDs-SN, mais voltadas para o atendimento às micro e pequenas empresas, seja pelos critérios de rentabilidade, ou ainda pelo suprimento a uma demanda por operações de prazos menores em segmentos não atendidos pela banca privada), é lícito afirmar que existe espaço para que os prazos das operações realizadas pelas IFDs-SN sejam alongados.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O sistema composto pelas assim chamadas instituições financeiras subnacionais para o desenvolvimento em vigor atualmente no Brasil é bastante heterogêneo, comportando instituições de portes distintos. Em geral, este sistema possui fontes de *funding* pouco diversificadas, dependentes de recursos oriundos dos tesouros estaduais e de repasses do BNDES. Assim, as possibilidades de expansão dessas instituições dependem fortemente da dinâmica das respectivas economias estaduais e de suas capacidades arrecadatórias; ou de fatores exógenos, tais como o acesso aos recursos do BNDES e dos fundos constitucionais – os quais, por sua vez, dependem da estratégia de atuação do BNDES e dos bancos federais gestores dos fundos constitucionais e dos critérios de escolha dos intermediários financeiros por parte dessas instituições federais.

A análise da carteira de crédito setorial do conjunto de instituições revela que os setores industrial, rural e de pessoas físicas (aqui entendidas como microempreendedores) constituem as maiores prioridades entre as IFDs-SN. Entretanto, os movimentos observados dessas operações indicam também que essas instituições não foram capazes de acompanhar a contento o recente ciclo expansivo de crédito pelo qual passou a economia brasileira desde 2004. De fato, excetuando-se o setor comercial, em todos

os demais setores as operações de crédito cresceram a taxas inferiores à média do SFN, ou mesmo dos bancos públicos. O ano 2009 constitui uma exceção, revelando que as IFDs-SN também contribuíram para a ação anticíclica implementada pelos bancos públicos brasileiros por ocasião da crise financeira de 2008-2009.

As dificuldades de expansão da carteira de crédito podem estar relacionadas às limitações das fontes de *funding*. Maior acesso aos recursos do BNDES e dos fundos constitucionais por parte das IFDs-SN poderá permitir expansão da carteira de crédito dessas instituições. Em princípio, a razão pela qual esta expansão é necessária apoia-se no pressuposto teórico segundo o qual instituições financeiras de atuação e sede local tendem a ser mais comprometidas com o desenvolvimento local. A verificação do grau de comprometimento das IFDs-SN com o desenvolvimento local constitui, assim, importante agenda de pesquisa.

REFERÊNCIAS

AMADO, A. A questão regional e o sistema financeiro no Brasil: uma interpretação pós-keynesiana. **Estudos Econômicos**, v. 27, n. 3, p. 417-440, 1997.

_____. Bancos privados e públicos regionais em uma perspectiva de desenvolvimento regional. *In*: JAYME JR., F. G.; CROCCO, M. **Banco público e desenvolvimento**. Rio de Janeiro: Ipea, 2010.

ARAÚJO, V.L.F.C. de (2007). Revisitando o desenvolvimentismo brasileiro: o BNDE e o financiamento de longo prazo, 1952-1964. Tese de doutorado apresentada à Faculdade de Economia. Niterói, UFF, Niterói.

APLICAÇÕES dos recursos do FCO ganham mais agilidade (2007). **Revista Economia e Desenvolvimento**, p. 11-13 Disponível em: <<http://www2.seplan.go.gov.br/seplan/rev/revista27/cap03.pdf>>. Acesso em: 14 jul. 2010.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). **Critérios para credenciamento, impedimento, suspensão e descredenciamento de agentes financeiros e sociedades de arrendamento mercantil**, 2010. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/produtos/download/criterios.pdf>.

BRASIL. Ministério da Integração Nacional. **Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste: FNE**. 2009a. Relatório de Gestão, exercício 2008.

_____. Ministério da Integração Nacional. **Fundos Constitucionais de Financiamento: FNO, FNE, FCO**. 2009b. Sistema de Informações Gerenciais, Ano XIV, n. 38, Exercício de 2008.

CAVALCANTE, L. R. Seis personagens à procura de um autor: a inserção das agências de fomento e dos bancos estaduais de desenvolvimento no sistema financeiro no Brasil. **Revista Desenhahia**, Salvador, v. 4, n. 7, p. 7-32, 2007.

CHO, Y. J.; SHENG, A. Risk Management and Stable Financial. *In*: CAPRIO, G.; HONOHAN, P.; VITTAS, D. (Ed.). **Financial Sector Policy for Developing Countries: a Reader**. Washington: World Bank, Oxford University Press, 2002.

CINTRA, M. A. M. Crédito público e desenvolvimento econômico: a experiência brasileira. *In*: FERREIRA, F. M. R.; MEIRELLES, B. B. (Org.). **Ensaio sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009. p. 57-108.

DIAMOND, W. **Development Banks**. Baltimore, United States: Johns Hopkins University Press, 1957.

DOW, S. C. The regional composition of the money multiplier process. **Scottish Journal of Political Economy**, v. 19, n. 1, 1982.

FREITAS, C. E. **A experiência brasileira com instituições financeiras de desenvolvimento**. Santiago, Chile: Cepal, Unidade de Estudos Especiais, 2005.

FREITAS, M. C. P. **Projeto de estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos**. Campinas: FECAMP, 2009. Subprojeto Mercado de Crédito Bancário. Crédito bancário aos setores de comércio e serviços. Disponível em: <http://www.iececon.net/arquivos/Financiamento_Comercio_e_Servicos.pdf>.

FREITAS, M. C. P.; PRATES, D. M. O mercado de crédito no Brasil: tendências recentes. *In*: BIASOTO JR., G.; NOVAIS, L. F.; FREITAS, M. C. P. (Org.). **Panorama das economias internacional e brasileira: dinâmica e impactos da crise global**. São Paulo: FUNDAP, Secretaria de Gestão Pública, 2009.

FRY, M. In favour of financial liberalization. **The Economic Journal**, v. 107, May 1997.

FUNDO CONSTITUCIONAL DO CENTRO-OESTE (FCO). **Relatório de atividades desenvolvidas e resultados obtidos do FCO**. Exercício 2009, *apud* ROSA, C. H. 2010.

FUNDO CONSTITUCIONAL DO NORTE (FNO). **Relatório de atividades desenvolvidas e resultados obtidos do FNO**. Exercício 2009, *apud* ROSA, C. H. 2010.

FURTADO, C. **Formação econômica do Brasil**. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1959.

GURLEY, J. G.; SHAW, E. S. Financial aspects of economic development. **The American Economic Review**, v. 55, n. 4, 1955.

HERMANN, J. Bancos públicos em sistemas financeiros maduros: perspectivas teóricas e desafios para os países em desenvolvimento. *In*: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA, 2., 2009, Porto Alegre.

KEYNES, J. M. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1936. Primeira edição de 1964.

_____. The general theory of employment. **The Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, MA, v. 51, n. 2, p. 209-223, Feb. 1937 [SZMRECSÁNYI, T. (Org.). *A teoria geral do emprego*. São Paulo: Ática, p. 167-179].

LESSA, C. **Quinze anos de política econômica**. São Paulo: Brasiliense, 1975.

MCKINNON, R. I. Money & Capital in Economic Development. **The Brookings Institution**, Washington, DC., 1973.

MENEZES, M. *et al.* Sistema financeiro e desenvolvimento regional: notas exploratórias. *In*: PAULA, L. F.; OREIRO, J. L. **Sistema financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

NOGUEIRA, M.; CROCCO, M.; SANTOS, F. Sistema financeiro e atuação dos bancos públicos no desenvolvimento regional no Brasil. *In*: JAYME JR., F. G.; CROCCO, M. **Banco público e desenvolvimento**. Rio de Janeiro: Ipea, 2010.

PINTO, M. A. C.; DE PAULA, P. B.; SALLES, A. B. T. A revitalização do sistema público de fomento como canal para acesso financeiro por MPMEs. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 27, p. 141-162, 2007.

SHAW, E. S. **Financial Deepening in Economic Development**. New York: Oxford University Press, 1973.

SKIDMORE, T. **Brasil: de Getúlio Vargas a Castelo Branco (1930-1964)**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1976.

STIGLITZ, J. **The Role of the State in Financial Markets**. *In*: ANNUAL BANK CONFERENCE ON DEVELOPMENT ECONOMICS, Washington, DC., The World Bank, 1993.

_____. The efficiency of the financial system and economic development. *In*: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 12., dez. 1994, Florianópolis.

_____. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. *In*: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; PAULA, L. F. (Org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

STUDART, R. The efficiency of the financial system and economic development. *In*: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 12. Florianópolis, dez. 1994.

_____. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa Pós-Keynesiana à visão convencional. *In*: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; PAULA, L. F. (Orgs.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

VITTAS, D.; CHO, Y. J. **Credit Policies: lessons from east Asia**. Washington: The World Bank Policy Research, 1995 (Working Paper, n. 1458).

EDITORIAL

Coordenação

Cláudio Passos de Oliveira

Njobs Comunicação

Supervisão

Cida Taboza

Fábio Oki

Thayse Martins Lamera

Revisão

Ângela de Oliveira

Cristiana de Sousa da Silva

Lizandra Deusdará Felipe

Regina Marta de Aguiar

Editoração

Patricia Dantas

Capa

Luís Cláudio Cardoso da Silva

Projeto gráfico

Renato Rodrigues Bueno

Livraria do Ipea

SBS – Quadra 1 - Bloco J - Ed. BNDES, Térreo.

70076-900 – Brasília – DF

Fone: (61) 3315-5336

Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Tiragem: 500 exemplares



Ipea - Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada



SECRETARIA DE
ASSUNTOS ESTRATÉGICOS
DA PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA

