

F-3071

diary/30/7/50

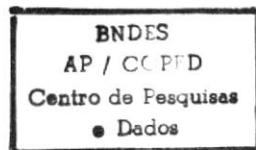
BNDES
AP / COPED
Centro de Pesquisas
e Dados



Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social



NOTA TÉCNICA



**ALGUNS ASPECTOS SOBRE O
FINANCIAMENTO DE LONGO PRAZO
EM PAÍSES SELECIONADOS.**

JULHO/92

AP/DEESD/GEESD 3

2 195
C
W
A

B N D E S
A P / C O P E D
C e n t r o d e P e s q u i s a s
e D a d o s
N.º REG. F-3071
DATA: 04.04.94



EQUIPE TÉCNICA

Chefe do DEESD

Yolanda Maria Melo Ramalho

Grupo de Trabalho

Márcia Welmowicki - Coordenadora - AP/DEESD

Sônia Maria Picão Corrêa - AP/DEESD

Ricardo Silva - AP/DEESD

Maria Alice Correia Guerreiro - AP/DEESD

Apoio Administrativo

Geni Sihman - AP/DEESD

Apoio Bibliográfico

Maria de Lourdes de Jesus - AP/COPEDE

Colaboraram na execução do texto da Alemanha: Eliana Thompson Flôres, Clarissa Lins e Maurício B. A. Magalhães. O texto da Coréia contou com o apoio bibliográfico de Isis J. da Silva e Marlene C. da Motta.



INDICE

	Pág.
Apresentação	4
1. Aspectos Relevantes	5
1.1. Japão	6
1.2. Itália	7
1.3. Alemanha	8
1.4. México	9
1.5. Coréia	11
2. Sumário Executivo	12
2.1. Japão	13
2.2. Itália	19
2.3. Alemanha	22
2.4. México	25
2.5. Coréia	28



Apresentação

A presente nota sintetiza o processo de financiamento do investimento em alguns países, ressaltando o comportamento do Estado, em especial no que se refere à geração de "funding" para atender às necessidades de longo prazo do setor produtivo.

O seu objetivo é extrair lições que possam contribuir, por similaridade ou contraste, para a formulação de políticas e definição do papel dos bancos de desenvolvimento, no Brasil.

A análise dos países apresentou, como característica básica, um padrão de financiamento no qual o sistema de crédito assume uma posição de destaque no que diz respeito ao financiamento do investimento.

Nesse contexto observa-se que, em países como Japão, Coréia, Alemanha e Itália, o Estado possui uma participação significativa no desenvolvimento de setores/atividades consideradas relevantes para a economia nacional, nos espaços onde a iniciativa privada não se faz presente nos níveis desejáveis.

Em geral, o Estado intervém apoiando ou incentivando setores/atividades que apresentam elevados riscos, baixa lucratividade, longo prazo de maturação e elevado investimento inicial.

Entre as formas institucionais que assume a atuação do Estado naqueles países, encontram-se as instituições especiais de crédito como o KfW (Alemanha), Japan Development Bank, Istituto Mobiliario Italiano e o Korea Development Bank.

Essas instituições geralmente apresentam algumas características comuns: fontes estáveis de longo prazo, aplicação de recursos consistente com as políticas de governo e resultados financeiros positivos. As diferentes formas de composição de "funding" refletem as especificidades nacionais em termos de estrutura de sistema financeiro e estratégias governamentais adotadas.

No caso de países em desenvolvimento, as experiências analisadas do México e Coréia, apresentam desempenhos distintos no que se refere à atuação dos seus respectivos bancos de desenvolvimento. O Korea Development Bank segue um padrão semelhante ao dos bancos de desenvolvimento da Alemanha, Japão e Itália, embora com um campo de atuação mais amplo.

A NAFIN, o banco de desenvolvimento mexicano, um dos principais órgãos de fomento do país, passou por profundas mudanças estruturais que redefiniram seus objetivos e reorientaram seu apoio creditício para o setor privado e promoção das micro, pequenas e médias empresas. Na composição do "funding", destaca-se a elevada participação de recursos provenientes das agências multilaterais de crédito (BID, BIRD), que em função das condicionalidades impostas por essas instituições, impõe uma certa rigidez às suas aplicações.



Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

**ASPECTOS RELEVANTES
DOS PAISES SELECIONADOS**



JAPÃO

Aspectos Relevantes

- O Japão apresenta uma experiência significativa de intervenção governamental visando promover o investimento em atividades definidas como **prioritárias para o desenvolvimento**. Neste sentido, deve-se destacar a disponibilidade de um fluxo de recursos estável a longo prazo e em montantes adequados, composto por depósitos de poupança postal e de contribuições previdenciárias públicas.

- A **estabilidade** e a ampla capacidade de arrecadação de recursos é **assegurada** pela definição de **regras privilegiadas de remuneração** dos depósitos de poupança postal e pela **compulsoriedade de contribuição** do sistema previdenciário.

- Estes dois instrumentos são vinculados ao Programa Fiscal de Investimento e Crédito constituindo-se em sua principal fonte. Este programa define a alocação dos recursos para os investimentos de empresas e entidades públicas e para as instituições financeiras governamentais, que realizam empréstimos destinados a investimentos de empresas e indivíduos.

- Entre as instituições financeiras incluídas neste programa, pode-se destacar o Japan Development Bank - JDB, pelo papel que este banco exerce no financiamento do investimento, realizado em estreita vinculação com os objetivos da política governamental.

- O apoio do JDB é voltado para áreas que não são capazes de atrair o financiamento privado no montante socialmente desejável, devido a fatores como risco elevado, longo prazo de maturação, baixa rentabilidade ou grande investimento inicial.

Como órgão responsável pela implementação das políticas governamentais, o JDB oferece condições mais favoráveis na concessão de financiamentos. Os projetos apoiados, no entanto, devem atender requisitos de viabilidade e retorno, o que permite a geração de lucro pelo banco. Este resultado é possível pois o funding do JDB é constituído por empréstimos governamentais de longo prazo, em condições compatíveis com a função que este banco desempenha.



ITÁLIA

Aspectos Relevantes

Após algumas décadas de participação expressiva do Estado, tanto no setor produtivo como no sistema bancário, alguns aspectos da economia italiana merecem ser destacados:

- Tendo em vista a estreita dimensão do mercado de capitais, as instituições governamentais de crédito desempenham um papel fundamental no financiamento do investimento e das exportações.

- Existem várias instituições especiais de crédito, controladas direta ou indiretamente pelo governo, que operam com o financiamento de longo prazo. A principal delas é o Istituto Mobiliare Italiano (IMI), controlada pelo Estado com participação minoritária de outros bancos e companhias de seguro.

- O IMI representa **20% do total dos créditos de médio e longo prazo**. Concede empréstimos à indústria, assume participação acionária nas empresas e administra vários fundos públicos. Através de uma seção autônoma, financia a construção naval.

- O IMI vem se adaptando às novas tendências do mercado internacional, financiando o setor de serviços e executando a função de prestador de serviços.

- Além disso, o IMI é gestor do fundo estatal para a pesquisa aplicada. Este fundo é complementado com **recursos captados no mercado, subsidiados** mediante uma contribuição na **conta de juros** por parte do Estado.

- O grupo IMI financia as suas atividades recorrendo, principalmente, ao mercado financeiro nacional e internacional. Além disso, administra alguns fundos especiais - fundos do Banco Europeu de Investimento (BEI) e da Comunidade Européia de Carvão e Aço (CECA).

- A maior parte dos financiamentos do IMI (88%) são oferecidos à taxas de mercado. Somente 12% à taxas favorecidas.

ALEMANHA

Aspectos Relevantes

- Na análise da economia alemã destaca-se uma estreita vinculação entre os bancos privados - que participam do capital e dos lucros das empresas - e a indústria. Esta ligação garante, principalmente às grandes empresas, fontes estáveis de financiamento ao investimento e confere aos bancos o papel de promotor e financiador do capital de longo prazo.

- Ainda assim, o sistema financeiro privado não preenche todas as necessidades de financiamento.

- O Estado mantém uma participação no mercado financeiro através de instituições especiais de fomento que concedem crédito de médio e longo prazo, objetivando implementar suas políticas.

- Este é o caso do Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), que é uma instituição pública cujas operações se concentram-se em atividades consideradas relevantes pelo governo.

- O KfW atua como banco de segunda linha, praticando taxas favorecidas e prazos longos.

- O "funding" do KfW é composto por empréstimos, recursos oficiais e emissão de títulos próprios que são garantidos pelo governo.

- Os títulos do KfW possuem liquidez, o que lhes confere grande atratividade. Podem ser utilizados no redesconto bancário e o Banco Central alemão lhes dá garantia de recompra.

- Em função dessas características, o KfW associa a função de banco de desenvolvimento à geração de lucro.



MÉXICO

Aspectos Relevantes

A partir de 1988, o Sistema financeiro mexicano vem passando por diversas mudanças estruturais, onde destaca-se o processo de privatização dos bancos comerciais e a sua conversão em bancos múltiplos, iniciado em 1991.

As instituições de fomento permaneceram com objetivo de conceder crédito de longo prazo para setores considerados prioritários. Esses bancos, embora controlados pelo Estado, podem ter a participação, em conjunto, de pessoas físicas e jurídicas mexicanas até um máximo de 34% do capital social, com limite máximo individual de 5% (exceto para sociedades de investimento).

O sistema financeiro de fomento é composto por 7 instituições especiais de crédito, além de vários fundos de desenvolvimento. Uma das mais importantes instituições de fomento governamental é a Nacional Financeira (NAFIN) que, funcionando como banco de segunda linha, apóia principalmente a micro, pequena e média empresa.

Os recursos da NAFIN provêm principalmente de instituições multilaterais de crédito. Em 1990, esses recursos, que são vinculados a projetos específicos, representaram 83% do "funding" da NAFIN. A parcela restante resulta, basicamente, da colocação de títulos no mercado doméstico e internacional e da administração de alguns fundos.

Como conseqüência, a NAFIN se coloca em uma posição de rigidez na aplicação dos recursos e fragilidade em termos de "funding" já que a dependência excessiva em relação à qualquer fonte pode redundar, em última instância, em elevados riscos para a instituição.

A magnitude dos recursos provenientes das agências multilaterais exige a busca de formas alternativas de "funding". No curto prazo a Nafin vem se posicionando no sentido de perseguir e desenvolver novas formas de captação no mercado de capitais interno e internacional.

A receptividade dos títulos de instituições mexicanas no mercado internacional, embora crescente, não garante necessariamente a expansão de um fluxo contínuo e firme de recursos dada a volatilidade desses mercados e o alto rendimento dos títulos. Não se deve esperar, portanto, um aporte significativo oriundos desta fonte na composição do "funding", mesmo no caso de países que, como o México tiveram um certo êxito na estabilização econômica.



Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

A emissão de títulos de longo prazo no mercado de capitais doméstico, revela-se uma alternativa interessante. O que se coloca, entretanto, é que os limites do mercado de capitais mexicano ainda não permite uma contribuição expressiva por essa via.

Mesmo que a captação através da colocação de títulos de dívida direta, no mercado interno ou internacional, viesse a assumir proporções significativas no "funding" da instituição, uma composição baseada em grande parte nesse tipo de fonte, acarretaria, como consequência, a elevação do custo das operações passivas, colocando constrangimentos à lucratividade do portfólio e à flexibilidade no desempenho de suas funções.

As limitações impostas ao "spread" condicionaria uma rigidez financeira à instituição, dada a necessidade de se manter a atratividade dos instrumentos de captação, em um ambiente de concorrência com os demais intermediários financeiros pela captação da poupança privada.

De acordo com o PRONAFIDE (Programa Nacional de Financiamento ao Desenvolvimento), o sistema de fomento do México deve ser auto-financeável, o que explicita a urgência de se otimizar a administração da carteira de crédito já que o retorno dos financiamentos torna-se indispensável para a realização de novas operações. Ou seja, a política de "funding" das agências de fomento para o período 1990/94 propõe que a geração de recursos via retorno operacional se expanda, de forma a substituir a necessidade de endividamento das instituições e as transferências fiscais do governo federal.



CORÉIA

Aspectos Relevantes

A implementação da política de desenvolvimento coreana, em particular a industrial, apoiou-se principalmente no crédito seletivo através de um sistema bancário estatizado.

A política de financiamento foi amplamente utilizada como forma de induzir o setor privado a investir em segmentos considerados estratégicos. O elemento central desta política foi a adoção de condições especiais de crédito para os setores previamente selecionados. Para atender a este objetivo foram criadas instituições financeiras governamentais de desenvolvimento.

Entre essas instituições pode-se destacar o Korea Development Bank-KDB, que desempenhou um papel de grande importância no financiamento industrial. Este banco foi criado tendo como principal objetivo prover e administrar fundos para os principais projetos industriais, segundo as diretrizes da política governamental. Os recursos do KDB provêm de fundos e empréstimos governamentais, da emissão de títulos e de empréstimos externos, além de depósitos a prazo.

No contexto da liberalização planejada, iniciada em princípios dos anos 80, a redução do controle sobre o sistema financeiro é vista como um dos pontos centrais. Até o presente, este processo envolveu basicamente a redução de limites sobre as taxas de juros e a privatização dos bancos comerciais. O governo, contudo, ainda possui um elevado grau de controle sobre estas instituições, estabelecendo as orientações básicas de atuação e algumas taxas de juros.

Atualmente, os empréstimos de longo prazo provêm dos bancos privados e fundos governamentais. Os bancos comerciais têm alguma participação nestes empréstimos, mas o principal papel é desempenhado pelos bancos de desenvolvimento, que incluem o Korea Development Bank, o Industrial Bank of Korea e o Korea Long-Term Credit Bank, sendo este último privado.

A partir da liberalização das taxas de juros ocorrida em 1988, houve um aumento das taxas de juros das instituições de desenvolvimento. Algumas linhas de financiamento, no entanto, dispõem de taxas mais reduzidas, como é o caso dos fundos destinados às pequenas e médias empresas e fundos de desenvolvimento industrial, entre outros.



Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

**SUMÁRIO EXECUTIVO
DOS PAISES SELECIONADOS**



Sumário Executivo

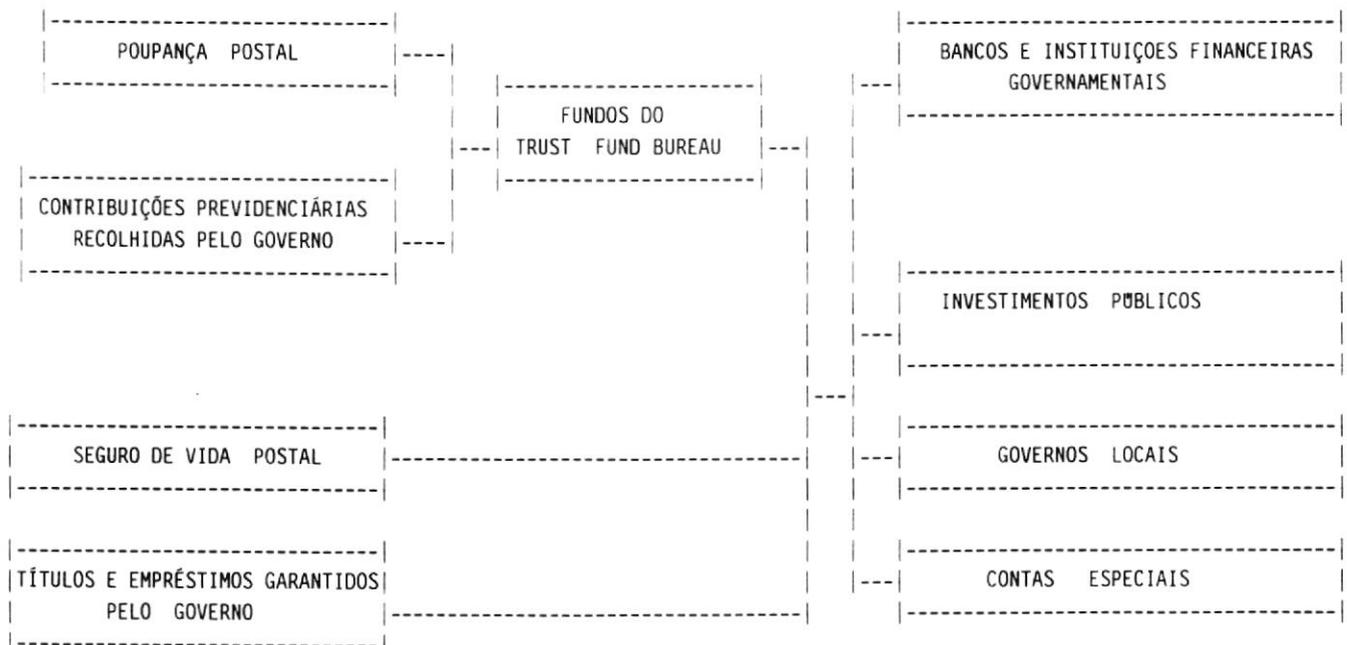
1. No Japão a programação de financiamento e investimento do governo central é definida no Programa Fiscal de Investimento e Crédito-PFIC. Este programa está inserido no plano anual de recursos governamentais.

2. O PFIC representa um instrumento fundamental para a execução da política alocativa do governo central, pois permite promover a realização de investimentos públicos e privados em setores e atividades consideradas prioritárias para o desenvolvimento.

3. A proposta governamental de destinação dos recursos do PFIC, é submetida ao parlamento e sua aprovação depende de um processo bastante similar ao do orçamento. O governo, por sua vez, dispõe da capacidade de responder com certo grau de flexibilidade às mudanças de difícil previsão na situação econômica.

4. O funding do PFIC é constituído por recursos captados através do sistema de poupança postal, seguro de vida postal e contribuições previdenciárias públicas de caráter compulsório, além de títulos e empréstimos garantidos pelo governo. Estes recursos são destinados aos bancos e outras instituições financeiras governamentais, investimento de empresas e outras entidades públicas, governos locais e contas especiais, conforme resumido no quadro a seguir.

PROGRAMA FISCAL DE INVESTIMENTO E CRÉDITO





5. O Trust Fund Bureau é o principal órgão responsável pela administração do PFIC. Recebe e aplica os recursos provenientes dos depósitos de poupança postal e de contribuições previdenciárias, segundo as diretrizes governamentais.

6. Os recursos do seguro de vida postal são administrados pelo Ministério das Comunicações, com os mesmos critérios de aplicação.

7. Os recursos obtidos por instituições governamentais através da emissão de títulos ou empréstimos de longo prazo de bancos privados são incluídos nas fontes do PFIC, ficando vinculados às instituições emissoras ou tomadoras.

8. O sistema de correios do Japão exerce uma função essencial na obtenção de fundos para o PFIC, atuando na captação de depósitos de poupança postal e seguro de vida postal. A grande capacidade do sistema postal na arrecadação de fundos deve-se não somente à capilaridade das agências de correios mas, fundamentalmente, à definição pelo governo de regras privilegiadas de remuneração destes depósitos em relação a aplicações semelhantes nos bancos privados.

9. As características dos depósitos de poupança postal e das contribuições previdenciárias públicas, que compõem a principal fonte do PFIC, põem em evidência aspectos significativos da intervenção governamental no Japão, relacionados à obtenção de recursos para a execução de políticas públicas. Neste sentido, destaca-se primeiramente a vantagem concedida ao sistema postal estatal na captação de poupança pessoal, em relação às outras alternativas de aplicação financeira. As contribuições previdenciárias públicas, por sua vez, têm caráter compulsório e dispõem de uma ampla base de arrecadação. Os resultados alcançados demonstram que estes instrumentos têm servido para assegurar um fluxo de recursos estável e adequado para a realização dos objetivos do governo, em particular os investimentos de longo prazo.

10. De acordo com o programa proposto para o ano de 1991, o montante de funding do PFIC alcançou 36.800 bilhões de yens (cerca de US\$ 270 bilhões). A parcela mais significativa originou-se dos recursos do Trust Fund Bureau (78%), seguidos dos fundos provenientes do seguro de vida postal (17%) e dos títulos e empréstimos garantidos pelo governo (5%).

11. A função alocativa do PFIC é exercida de duas maneiras. A primeira consiste na concessão de recursos públicos diretamente aos responsáveis pela sua aplicação, como governos locais, empresas e outras instituições públicas. Outra forma é a transferência de recursos para instituições financeiras públicas, como o Japan Development Bank, Eximbank, Small Business Finance Corporation e Housing Loan Corporation, para que estas realizem empréstimos a empresas privadas ou a indivíduos, de acordo com as respectivas funções. Em ambos os casos os recursos são transferidos principalmente através de empréstimos, sendo também utilizada a subscrição de títulos.



12. Em 1988 as aplicações do PFIC foram dirigidas principalmente para os bancos e outras instituições financeiras governamentais(40,8%) e empresas públicas(31,2%).

13. Uma das principais instituições utilizadas pelo governo para implementação de sua política é o Japan Development Bank - JDB, que foi criado em 1951 com o objetivo de promover o desenvolvimento econômico através da oferta de fundos de longo prazo para projetos de investimento em atividades industriais e de infra-estrutura. A atuação do banco é direcionada segundo as prioridades definidas pelo governo em função dos objetivos gerais da política econômica.

14. O JDB concede financiamento para projetos de investimento no Japão, em conjunto com bancos japoneses ou estrangeiros, de forma a suplementar e estimular os empréstimos das instituições financeiras privadas. O banco apóia primordialmente projetos em áreas consideradas relevantes mas que devido a fatores como risco elevado, longo período de maturação, baixa rentabilidade esperada ou grande investimento inicial, não são atendidas em nível satisfatório pelo financiamento privado.

15. Em vista das características da atuação do JDB, o financiamento deste banco é feito em condições mais favoráveis, em termos de juros e de prazos, em relação a outras alternativas existentes no mercado. Ainda assim, além de atender as diretrizes do governo, os projetos são selecionados segundo critérios de viabilidade, permitindo que o banco gere lucro.

16. O "funding" do JDB é constituído principalmente por recursos domésticos e, de forma complementar, por recursos captados no exterior. A totalidade dos recursos domésticos captados pelo JDB provém de empréstimos governamentais, e estão inseridos no Programa Fiscal de Investimento e Crédito. Estes empréstimos ao JDB têm prazo de 15 anos e taxa de juros média anual de 6,6%. Os fundos provenientes do exterior derivam da emissão de bônus e notas garantidos pelo governo do Japão. Além dos recursos provenientes da captação, o JDB dispõe ainda do reembolso dos empréstimos concedidos na composição de suas fontes.

Fontes de recursos do JDB em 1990 (US\$milhões)

Empréstimos do governo	6869
Reembolso de emp. concedidos	5613
Pagamentos de emp. do gov.	(4184)
Captação externa líquida	440
Total	8738

Fonte: JDB Annual Report 1990



17. A concessão de empréstimos pelo JDB está estreitamente relacionada como os objetivos prioritários das políticas governamentais. Assim sendo, é interessante observar a visão da própria instituição sobre o vínculo entre a sua atuação e as diretrizes governamentais nas diversas etapas da evolução da economia japonesa a partir da década de 50, conforme apresentado a seguir.

EVOLUÇÃO DAS POLÍTICAS GOVERNAMENTAIS E RESPOSTAS DO JDB

<u>Período</u>	<u>Objetivos das Políticas Governamentais</u>	<u>Principais Áreas de Projeto do JDB</u>
1951/1955	Reconstrução e auto-suficiência econômica	Energia elétrica, mineração de carvão, construção naval
	Ampliação da base industrial	Indústrias mecânica, petroquímica, fibras sintéticas, eletrônica
1955/1965	Correção do déficit comercial	Desenvolvimento regional
	Redução dos desequilíbrios regionais	Ferrovias privadas
	Promoção do desenvolvimento social	Desenvolvimento urbano e regional
1965/1975	Construção de uma sociedade de bem-estar	Desenvolvimento Tecnológico
	Desenvolvimento da tecnologia doméstica	Promoção da indústria doméstica de computadores
	Desenvolvimento econômico estável	Conservação de recursos e energia
1975/1985	Melhoria das condições de vida	Diversificação de fontes de energia
		Desenvolvimento urbano e regional
	Construção de uma sociedade criativa e estável	P&D em tecnologias avançadas
Final dos anos 80	Alcançar relações internacionais pacíficas e estáveis	Indústrias relacionadas à informação
		Investimento direto estrangeiro no Japão

Fonte: JDB Annual Report 1990



18. Nos anos recentes os créditos do JDB têm sido destinados a investimentos do setor energético, desenvolvimento regional e urbano, transportes e desenvolvimento tecnológico bem como novas áreas como reorganização da estrutura industrial e investimentos de empresas estrangeiras no Japão.

NOVOS EMPRÉSTIMOS SEGUNDO A ÁREA DE ATUAÇÃO

	Em %		
	1986	1988	1990
Desenvolvimento Urbano	14	18	19
Desenvolvimento Regional	10	12	10
Desenvolvimento Tecnológico	15	15	15
Recursos e Energia	42	30	28
Ajustamento da Estrutura Industrial	-	2	4
Transportes (Ferrovias, navios e aviões)	7	14	16
Melhoria das condições de vida e outros	12	9	8
TOTAL (%)	100	100	100
TOTAL (Bilhões de yens)	1.105	1.280	1.367
TOTAL (US\$ Milhões)	7.547	8.373	8.598
Empréstimos para empresas estrangeiras			
no Japão (Bilhões de yens)	16	29	43
(US\$ Milhões)	100	190	265

Fonte: JDB Annual Report 1990

19. Em razão do seu papel na execução da política governamental de investimento, o JDB atua de forma bastante diferenciada dos bancos privados no apoio aos diversos setores econômicos. Este aspecto pode ser observado a partir da comparação entre os empréstimos destinados a investimentos realizados por estes bancos e o JDB. De acordo com os dados apresentados na tabela a seguir, constata-se que a participação dos empréstimos do JDB em determinados setores era bastante significativa, como nos casos de produtos químicos, siderurgia, energia elétrica e transportes. Este resultado pode ser atribuído ao fato de que estes setores são mais exigentes em termos de investimento inicial e prazos de maturação, tornando o JDB uma fonte de financiamento mais adequada. Em outros setores como os de comércio, serviços, imobiliário e empréstimos individuais, a participação do JDB é pouco significativa.



Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

VALOR DOS EMPRÉSTIMOS PARA INVESTIMENTOS DO JDB E DOS BANCOS PRIVADOS EM DEZ/1988

INDÚSTRIA	(Bilhões de yens)		(%)
	A JDB	B BANCOS PRIVADOS	A/B
Produtos Químicos	253	1.406	18
Siderurgia	221	1.570	14
Refino de Petróleo	288	667	43
Energia Elétrica	3.512	6.122	57
Transporte Ferroviário	1.116	1.202	93
Transportes e Comunicação	2.072	4.928	42
Comércio	163	8.647	2
Serviços	425	14.426	3
Indivíduos	-	31.063	-
Todas as indústrias	8.415	96.119	9

Fonte: Bank of Japan
Elaboração: DEESD

ITÁLIA

Sumário Executivo

1) A acentuada presença do Estado na economia é uma característica da economia italiana. Através de holdings estatais, que detêm participações acionárias em empresas de diferentes setores (base, manufatureiro e serviços), o Estado enfrenta o permanente desafio do controle público versus administração privada.

2) No sistema bancário, nota-se também um elevado grau de envolvimento do Estado. Além das funções de monitoramento do sistema sob a responsabilidade do Banco Central, exerce as funções de banqueiro e de tomador de empréstimos.

3) Até recentemente, prevalecia a separação institucional da atividade creditícia com base no prazo de maturação das operações passivas.

- Aos bancos comerciais ("aziende di credito"), com "funding" nos depósitos de curto prazo, ficou reservada a concessão de crédito de curto prazo (até 18 meses).

- Aos institutos especiais de crédito, com fontes de recursos de médio (entre 18 meses e cinco anos) e longo prazo (acima de cinco anos), competia atuar no segmento de crédito de médio e longo prazo.

4) Ao longo dos anos 70 e 80, essa rígida barreira entre a atividade bancária de curto e longo prazo foi sendo flexibilizada, até que em 1987 os bancos comerciais foram autorizados a captar recursos em moeda doméstica, através da emissão de certificados de depósito e de bônus com prazo entre 18 meses e cinco anos (**GUALANDRI & ONADO, 1987:87-101**).

5) O "funding" das instituições governamentais especiais é composto por capital, reservas, recursos aportados pelo Estado e recursos captados através da emissão de "securities", usualmente a taxas fixas, cujas características e denominações variam de acordo com o tipo da instituição emissora (bônus, hipotecas, certificado de desenvolvimento agrícola, etc.).

6) Dada a estreita dimensão do mercado de capitais italiano, essas instituições desempenham um papel particularmente importante no financiamento das empresas industriais para a construção de novas plantas, para a ampliação de plantas existentes e para a oferta de pagamento diferido das exportações (**FUNDAP - Relatório 5 - Financiamento de Longo Prazo, págs. 25 e 26**).



7) Algumas das principais instituições que operam no setor de médio e longo prazos são:

- Istituto Mobiliare Italiano (IMI), Roma - o maior do setor, controlado pelo Estado, com participação minoritária de outros bancos e companhias de seguro. Concede empréstimos industriais para empresas públicas e privadas. Adicionalmente, assume participação acionária nas empresas e administra vários fundos públicos. O IMI mantém, ainda, uma seção autônoma encarregada do financiamento e construção naval;

- Istituto Centrale per il Credito a Medio Termine (Mediocredito Centrale), Roma - controlado pelo Estado, faz redesconto de empréstimos de médio prazo e refinanciamento de créditos para exportação;

- Banca di Credito Finanziario (Mediobanca), Milão - controlado pelos três bancos de interesse nacional; Banca Commerciale Italiana, Banca di Roma e Credito Italiano, sob controle do IRI, os quais repassam para essa instituição os depósitos de poupança que captam. É um instituto especializado na concessão de empréstimos de médio prazo para o setor industrial;

- Consorzio di Credito per le Opere Pubbliche (CREDIOP), Roma - controlado pelo Estado. Especializado em empréstimos para municipalidades e empréstimos industriais para empresas e corporações estatais que investem em interesse público;

8) O IMI é a mais importante instituição de crédito de médio e longo prazo da Itália, com uma participação de cerca de 20%. A atividade creditícia se dirige principalmente aos setores secundários e terciários. Os prazos de financiamento vão desde 18 meses até aqueles de médio e longo prazo.

9) Entre os setores beneficiados pelos financiamentos nos últimos anos, destacam-se os setores mecânico e químico. No âmbito dos serviços, as telecomunicações, os transportes, os serviços de leasing e factoring destinados às empresas.

O IMI financia, ainda, projetos nas áreas de comunicação, recuperação de centros históricos, despoluição e preservação do meio ambiente, utilizando, inclusive, recursos do mercado de capitais.

10) 88% do financiamento do IMI é oferecido a taxas de mercado, enquanto 12%, à taxa favorecida.

11) Além da concessão de crédito de médio e longo prazo com fundos próprios, o IMI administra também alguns fundos especiais (fundos do Banco Europeu de Investimentos - BEI e da Comunidade Europeia de Carvão e Aço - CECA).



Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

12) O IMI é também gestor do fundo estatal para a pesquisa aplicada. O fundo foi instituído em 1968 para o financiamento de sociedades e programas de pesquisa, visando o desenvolvimento tecnológico da empresa. A partir de 1988, o Instituto foi autorizado a financiar, em maiores dimensões, a pesquisa aplicada através da utilização de fundos captados no mercado, subsidiados mediante uma contribuição na conta de juros por parte do Estado.

13) O Instituto opera diretamente o crédito às exportações e, através de uma seção autônoma, o crédito naval. Fornece, através da controlada SPEI LEASING, serviços de leasing e de factoring e, através da FIDIMI Consulting, consultoria para avaliação de empresas e projetos de investimentos, para estudo de viabilidade e de setores, para assistência técnica, na Itália e no exterior.



ALEMANHA

Sumário Executivo

1) A força da economia alemã, suas relações comerciais e a disponibilidade de recursos no mercado de capitais para projetos domésticos e estrangeiros tornam a Alemanha um importante centro financeiro.

2) Recentemente, o mercado de capitais vivenciou um grande "boom", caracterizado principalmente por um aumento explosivo no "turnover" dos títulos e outros investimentos; pelo surgimento de novos emissores no mercado, pela criação de novos instrumentos de financiamento e pela possibilidade de fazer negócios futuros.

3) Os bancos alemães operam como bancos universais, que têm como característica o fato de poderem realizar qualquer tipo de operação bancária ou transação no mercado acionário: receber depósitos, financiar empréstimos, transacionar ações de todos os tipos, emitir títulos etc.

4) Os bancos vincularam-se estreitamente à indústria assumindo o papel de promotores e financiadores do capital de longo prazo, participando do capital e do lucro das empresas e prestando assistência técnica e administrativa às empresas controladas. Estima-se que os bancos detêm cerca de 15% do estoque de ações e quase 40% do seu total estão sob sua custódia. Importante destacar que o fato de os bancos custodiarem ações, lhes garante um forte poder sobre as empresas já que lhes proporciona o direito de voto correspondente.

5) Na Alemanha, existem instituições governamentais especiais de fomento que concedem crédito de médio e longo prazo.

6) O Kredinstanstalt für Wiederaufbau (KfW), é uma instituição financeira pública. Suas operações estão concentradas em atividades consideradas relevantes pelo governo mas que não seriam atendidas adequadamente pelas instituições financeiras privadas.

7) Em linhas gerais, as principais atribuições do KfW são:

- promoção da economia doméstica, via financiamento de investimentos de longo prazo, consistentes com objetivos de política de governo. Os programas do banco são dirigidos, basicamente, a pequenas e médias empresas, assim como ao desenvolvimento de áreas menos favorecidas, tanto econômica quanto estruturalmente, como é o caso, atualmente, da antiga Alemanha Oriental.



Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

- concessão de financiamentos destinados à proteção ambiental e habitação.

- financiamento das exportações de longo prazo, nos quais os empréstimos são normalmente concedidos a compradores externos, basicamente de países em desenvolvimento.

- concessão de empréstimos para tomadores externos que não os fornecedores alemães, em alguns casos, por exemplo, para garantir a oferta de matérias-primas para a indústria alemã.

- financiamento para o estabelecimento de subsidiárias, assim como participações acionárias no exterior, notadamente para pequenas e médias empresas.

- ajuda aos países em desenvolvimento dirigidos a financiar projetos de investimento em agricultura, melhorar a infra-estrutura econômica e social e promover o investimento na indústria. Além disso, financia bancos de desenvolvimento de países menos desenvolvidos, permitindo-lhes financiar projetos de investimentos de pequeno e médio portes na indústria e agricultura.

8) Os empréstimos do KfW são concedidos através de outras instituições de crédito, podendo ser feitos diretamente somente em casos excepcionais.

9) Embora o financiamento do KfW seja parcialmente concedido com taxas de juros favorecidas e por prazos extensos, a instituição gera lucro. Este resultado é possível graças a condições especiais de que o KfW dispõe, como instituição oficial, para a obtenção de fundos nos mercados financeiros doméstico do exterior e ao recebimento de recursos oficiais para a execução de programas governamentais.

10) Além de garantidos pelo governo alemão, os títulos do KfW possuem grande atratividade, pois podem ser utilizados pelo sistema bancário para obtenção de liquidez seja via desconto ou com recompra garantida pelo Bundesbank.

11) A obtenção de fundos pelo KfW é realizada através de:

- emissão de títulos nos mercados doméstico e internacional;
- empréstimos nos mercados doméstico e internacional;
- captação de recursos do orçamento federal e do Fundo Especial para aplicação em programas oficiais (ERP);
- outras fontes, com autorização da autoridade supervisora.

12) Em 1970, os recursos eram destinados principalmente ao financiamento de exportações e cooperação financeira com países em desenvolvimento, sendo que 64% dos recursos comprometidos provinham de fontes oficiais.

13) Em 1990 a maior parcela dos empréstimos destinou-se ao fomento da economia alemã, com 24% dos recursos provindos de fontes oficiais. Neste ano, ocorreu uma mudança significativa na composição do funding do KfW, no sentido da substituição de empréstimos pela emissão de títulos. Um dos fatores que possibilitou esta mudança foi a elevação das taxas de juros que tornou os títulos do KfW mais atraentes.

14) As operações de financiamento do KfW são enquadradas em programas próprios ou em programas oficiais que essa instituição administra. No quadro a seguir, são apresentadas as condições de alguns programas selecionados, no ano de 1990.

Programa	Taxa de Juros Anual (%)	Prazo Máximo	Período de Carência Máxima
Programa do KfW			
Pequenas e médias empresas	8,25	10	2
Proteção ambiental	7,75	10	2
Habitação (construção)	6,75 (*)	25	5
Habitação(modernização)	6,75 (*)	25	5
Empréstimo a associações comunitárias	6,5 (*)	30	5
Programas oficiais (ERP)			
Programa regional	8,5	15	2
Finanças Berlin	8,5	10	2
Saneamento, Controle e Poluição e municípios	8,0	15	2
Participação (ações)	5,0	20	10
Alemanha Oriental: modernização Controle de Poluição, Saneamento	7,5	20	5

* taxa de juros fixa por 10 anos.

15) O KfW possui, ainda, uma categoria de programas especiais que se caracterizam por apresentar uma existência de tempo limitado para atingir um determinado objetivo. Assim, em dezembro de 1987, o Governo Federal votou medidas para expandir a demanda interna, dentre as quais o aumento de fundos do KfW para os Programas de Pequenas e Médias Empresas e de Municípios, totalizando US\$ 12 bilhões, ao longo de um período de três anos (88-90).



MÉXICO

Sumário Executivo

1. O sistema financeiro mexicano vem passando por profundas transformações desde 1988. A reforma na legislação e as medidas de liberalização financeira adotadas em 1988/89 tiveram por objetivo assegurar uma maior eficiência na alocação das fontes para investimento e tornar o sistema mais eficiente e competitivo.

2. A legislação aprovada em jul/90 apresentou, entre outros objetivos, a consolidação de um sistema de bancos múltiplos, estabelecendo as bases para a formação de grupos financeiros capazes de oferecer uma ampla gama de serviços.

3. Um dos aspectos mais importantes foi o processo de privatização, iniciado em junho de 1991, com o setor privado assumindo o controle acionário dos bancos múltiplos.

4. No início de 1991, a lei do mercado de valores também foi alterada e várias medidas foram introduzidas visando reforçar a segurança das operações e a solvência do mercado, além de estimular a modernização, internacionalização e globalização dos serviços.

5. Os bancos de desenvolvimento permaneceram como instituições de crédito nacionais de administração pública federal. O governo federal deve manter 66% do capital social e os restantes 34% poderão ser adquiridos por pessoas físicas ou jurídicas mexicanas, com limite máximo individual de 5% do capital (exceto para sociedades de investimento). As instituições de fomento podem efetuar, além das funções e objetivos que lhe são próprios, toda e qualquer operação permitida aos bancos múltiplos.

6. O sistema financeiro de fomento é composto pelas seguintes instituições: Nacional Financiera, Banco Nacional de Comércio Exterior, Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Banco Nacional de Crédito Rural, Banco Nacional del Pequeño Comercio, Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada e Financiera Nacional Azucarera. Além dessas instituições, compõem o sistema vários fundos de desenvolvimento.

7. O objetivo principal dos bancos de desenvolvimento é conceder crédito de longo prazo para setores prioritários tais como, a agricultura, serviços públicos, desenvolvimento industrial, comércio exterior e outros. Suas funções são complementadas por fundos de fomento (development trust funds) que concedem crédito e fornecem assistência técnica aos tomadores.

8. Os fundos de fomento operam um fundo rotativo (8,2 trilhões de pesos em 1990) e são canalizados através das instituições financeiras para a agricultura, comércio, turismo, pequenas e médias empresas e desenvolvimento tecnológico. Como parte do processo de reestruturação e modernização dos bancos de



desenvolvimento mexicanos, alguns fundos foram incorporados às respectivas instituições afins, de forma a eliminar a duplicação de estrutura.

9. Até recentemente a Nacional Financiera (NAFIN), uma das principais instituições especiais de crédito, vinha atuando com caráter de banco múltiplo, realizando atividades financeiras próprias de banco comercial, poupança e hipotecário. A maior parcela de seus empréstimos era direcionada para atender as necessidades do setor público.

10. A partir de 1989, no âmbito do processo de reforma do sistema financeiro mexicano, os seus objetivos foram redefinidos visando fortalecer o papel de banco de fomento. A reorientação das atividades da NAFIN deu-se no seguinte sentido:

- converte-se em banco de fomento de segunda linha;
- reorienta seu apoio creditício aos setores privado e social, concentrando sua ação na promoção das micro, pequenas e médias empresa;
- amplia o apoio aos setores comerciais e de serviços e a atuação como prestadora de serviços;

11. Para as micro, pequenas e médias empresas que não têm acesso ao crédito comercial, são oferecidos financiamento, treinamento e assistência técnica. Em 1991, mais de um terço do total de empréstimos concedidos direcionaram-se para microempresas com menos de seis empregados. Essa proporção eleva-se para 52% ao considerar-se as pequenas empresas que empregam até 15 trabalhadores. Além disso, a NAFIN participa do capital de pequenas e médias empresas. O objetivo é estimular a criação de novas empresas, desenvolver tecnologia nacional, fortalecer as cadeias de produção e promover a modernização e a competitividade das empresas. Em 1990 foram aplicados cerca de US\$ 74,7 milhões em 26 projetos, entre os quais incluem-se empresas de venture capital.

12. Com relação às empresas de maior porte, a atuação da Nafin concentra-se, basicamente, na prestação de serviços desenvolvidos junto aos mercados de capitais doméstico e internacional.

13. Até setembro de 1991 foram aplicados, no âmbito dos programas da NAFIN, cerca de US\$ 2714 milhões, sendo que US\$ 1700 milhões em micro e pequenas empresas.

14. Na área de comércio exterior a NAFIN promove as atividades de importação e exportação das empresas mexicanas. Até setembro de 1991, instituições financeiras de vários países colocaram à disposição linhas de crédito no valor de US\$ 639 milhões. Outra atividade desenvolvida nessa área pela NAFIN, é a emissão de cartas de crédito para financiar importações e exportações.



15. No estágio atual a parcela mais expressiva de recursos, na estrutura de fontes da NAFIN, provém dos organismos financeiros internacionais. Em 1990, esses organismos repassaram um montante superior a US\$ 2 bilhões (83% do total de recursos), para serem aplicados em projetos/setores específicos, de acordo com as condicionalidades das operações contratadas. Os recursos captados junto ao Banco Mundial totalizaram US\$ 1,876 milhões.

16. Os recursos captados no mercado doméstico, em 1990, foram obtidos, principalmente, através da colocação dos Bônus de Desenvolvimento Industrial (Bondis). Os "Bondis" têm uma maturidade de 10 anos e a sua colocação objetiva criar uma massa de recursos adequada para financiar os projetos de longo prazo. As emissões de "Bondis" representaram uma captação da ordem de 1,5 trilhões de pesos em 1990, apresentando uma participação pouco expressiva na composição do "funding" da instituição. Além disso, a NAFIN administra diferentes fundos tais como, o "Fund for Stock Market Support", "Nafin Mutual Fund", "Neutral Investment Trust Fund", "Country Funds" e "Company Trust Fund".

17. O retorno ao mercado internacional de capitais, em 1990/91, ocorreu através de cinco emissões de bonds, que totalizaram US\$ 565 milhões.

18. De forma a permitir um ágil ajustamento da lucratividade do portfólio da instituição com o custo de suas obrigações, tornando-a menos dependente da margem financeira, tem sido enfatizada a geração de renda através da prestação de vários tipos de serviços, próprios de bancos de investimento e de outros intermediários financeiros, tais como, assessoria e assistência nas ofertas públicas de captação de recursos no mercado internacional de capitais.



COREIA

Sumário Executivo

1. A implementação da política de desenvolvimento coreana, em particular a política industrial, apoiou-se principalmente no sistema financeiro, grande parte do qual estava estatizado. A política de financiamento foi amplamente utilizada como forma de induzir o setor privado a investir em segmentos considerados estratégicos.

2. O elemento central desta política foi a adoção de condições especiais de crédito para os setores previamente selecionados. Estas condições envolviam basicamente juros subsidiados e podiam ser obtidas nas instituições de desenvolvimento e nos bancos comerciais, os quais dispunham de linhas especiais de redesconto no Bank of Korea (Banco Central). O volume dos créditos preferenciais chegou a representar, em alguns momentos, cerca de 70% dos empréstimos totais do sistema financeiro.

3. A adoção desta política creditícia foi possível devido ao controle do governo sobre o sistema financeiro. Desta forma, a estatização do sistema de bancos comerciais e a existência de instituições estatais de fomento viabilizou a execução de projetos considerados prioritários independente do risco a eles associados.

4. Entre as instituições de desenvolvimento, pode-se destacar o Korea Development Bank-KDB, que desempenhou um papel relevante no financiamento industrial. Este banco foi fundado em 1954, tendo como principal objetivo prover e administrar fundos para os principais projetos industriais, segundo as diretrizes da política governamental. Os recursos do KDB provêm de fundos e empréstimos governamentais, da emissão de títulos e de empréstimos externos, além de depósitos a prazo.

5. A história da atuação do KDB evidencia a grande importância deste banco no apoio ao desenvolvimento coreano. No período 1954-1961, o KDB contribuiu com cerca de 38% do total dos fundos empregados na reconstrução do país, enfatizando o reaparelhamento da indústria. Na década de 60 o apoio foi voltado principalmente para as indústrias substitutivas de importações e promotoras de exportações. Nesta época, o volume de recursos fornecidos pelo banco representava 52,4% do total concedido pelo sistema bancário coreano. Nos anos 70, o KDB continuou a apoiar a indústria pesada, tendo contribuído com 61% dos recursos para equipamentos do país.

6. No contexto da liberalização planejada, iniciada em princípios dos anos 80, a redução do controle sobre o sistema financeiro é vista como um dos pontos centrais. Até o presente, este processo envolveu basicamente a redução de limites sobre as taxas de juros e a privatização de alguns bancos de depósitos, com atuação principalmente no curto prazo.



7. Os bancos comerciais atualmente são privados. O governo, contudo, ainda possui um elevado grau de controle sobre estas instituições, estabelecendo as orientações básicas de atuação e algumas taxas de juros. A Banking Law proíbe que uma única instituição detenha mais de 10% das ações com direito a voto de um Banco.

8. Visando ampliar o mercado doméstico de longo prazo, o governo definiu um modelo de bancos de crédito de longo prazo. O Korea Long-Term Credit Bank-KLB foi estabelecido em 1980 com base neste modelo, sendo 78,4% do capital proveniente de investidores coreanos (bancos comerciais, companhias de seguros e outros) e 21,6% de investidores estrangeiros.

9. Atualmente, os empréstimos de longo prazo provêm dos bancos privados e fundos governamentais. Os bancos comerciais têm alguma participação nestes empréstimos, mas o principal papel é desempenhado pelos bancos de desenvolvimento, que incluem o Korea Development Bank, Korea Long-Term Credit Bank e o Industrial Bank of Korea.

10. A partir da liberalização das taxas de juros ocorrida em 1988, houve um aumento das taxas de juros das instituições de desenvolvimento. Algumas linhas de financiamento, no entanto, dispõem de taxas mais reduzidas, como é o caso dos fundos destinados às pequenas e médias empresas e fundos de desenvolvimento industrial, entre outros.