

10 mai 2007

Nº 28

# Os bancos de desenvolvimento e a experiência recente do BNDES

Por Ernani Teixeira Torres Filho  
Economista e Chefe da SAE/BNDES

**As condições do crédito afetam tanto o nível de emprego, como a taxa de investimento e a trajetória de crescimento**

Em todo o mundo, os governos inter-  
vêm nos mercados de crédito. Os propósitos dessas ações são diversos e podem, grosso modo, ser reunidos em três áreas diferentes: regulação, política monetária e alocação de crédito.

A regulação refere-se aos mecanismos, regras e instituições públicas voltadas para a preservação do funcionamento do mercado financeiro nacional. Essas nor-

mas podem afetar a dimensão global do mercado.

A política monetária, por sua vez, atua sobre a quantidade de moeda ou a taxa de juros de curto prazo. Sua preocupação são as condições correntes da liquidez, tendo em vista a evolução dos preços dos bens e dos ativos, do nível de atividade, do emprego, do balanço de pagamentos etc.

A alocação de crédito, diferentemente das duas primeiras, não foca todo o mercado. Seu propósito é gerar ou redirecionar recursos financeiros para o atendimento prioritário de setores, de regiões ou de categorias de empresas específicas - por exem-

Visão do Desenvolvimento é uma publicação da Secretaria de Assuntos Econômicos (SAE), da Presidência do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. As opiniões deste informe são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente o pensamento da administração do BNDES.

Este texto é um resumo de um trabalho mais amplo denominado, "Direcionamento do Crédito: Papel dos Bancos de Desenvolvimento e a Experiência Recente do BNDES", a ser incluído como capítulo em livro da ANBID a ser publicado nos próximos meses.

plo, pequenas e médias. Seu objetivo, portanto, é afetar a repartição do crédito e as respectivas taxas de juros no interior do mercado.

O grau de intervenção e a combinação de instrumentos de alocação de crédito utilizados em cada país variam muito. Nos Estados Unidos, por exemplo, o direcionamento é feito, principalmente, através de instrumentos de garantia a créditos concedidos pelos bancos privados. No Japão e na Alemanha, os bancos públicos têm um papel mais relevante, respondendo respectivamente por 20% e 45% do mercado bancário em 2005.

Os atuais bancos de desenvolvimento (BD) constituem uma forma particular de direcionamento de crédito pelos governos. São, em boa medida, fruto da evolução de mecanismos criados a partir da 2ª Guerra Mundial, para a reconstrução das grandes economias destruídas pelo conflito - Alemanha e Japão -, e para a promoção da industrialização e do desenvolvimento em países da Ásia e da América Latina. No Brasil, este é o caso do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

A alocação de crédito por parte do Estado vem, nos últimos anos, sendo questionada particularmente quando efetuada através de bancos públicos. De acordo com o Banco Mundial (Finance for Growth, 2001), “a propriedade dos bancos pelo Estado tende

a impedir o desenvolvimento do setor financeiro, contribuindo, conseqüentemente, para um menor crescimento”. Já o Banco Interamericano de Desenvolvimento (Unlocking Credit, 2004) tem uma posição um pouco diferente. Afirma que não há evidências robustas de que os bancos públicos inibem o desenvolvimento financeiro e o crescimento. Outros pontos de questionamentos se estendem da eficiência desses bancos à lisura de seus propósitos. Diante desse cenário,

o objetivo deste informe é analisar o papel dos bancos de desenvolvimento no direcionamento de crédito

nos dias atuais e, em particular, a experiência recente do BNDES.

### **Por que os governos atuam na alocação do crédito**

O crédito é uma mercadoria muito diferente daquelas que são retratadas nos modelos dos livros-texto de microeconomia. Entre suas especificidades, está o fato de sua disponibilidade provocar impactos relevantes sobre o restante da economia. De fato, as condições do crédito afetam tanto o nível de atividade e de emprego correntes, como também a taxa de investimento e a trajetória de crescimento.

Além de ter importância macroeconômica, o crédito é um dos determinantes dos gastos dos assalariados bem como da distribuição da riqueza entre os diferentes gru-

## **O crédito é um instrumento eficaz de política industrial, ou seja, de geração de emprego, renda e tecnologia**

pos da sociedade. Um exemplo disso é o financiamento imobiliário. A possibilidade ou não de adquirir a prazo uma residência, afeta diretamente o nível de renda real, a qualidade de vida e a capacidade de acumulação de patrimônio, pela maior parte das famílias <sup>1</sup>.

O crédito é, ainda, um instrumento eficaz de política industrial, ou seja, de geração de emprego, renda e tecnologia. A existência de mecanismos financeiros adequados é condição para a instalação ou para a continuidade de indústrias importantes. No Brasil, dois exemplos ilustrativos são os setores de aeronáutica e de bens de capital. Os aviões da Embraer,

além dos atrativos de projeto, engenharia e montagem, preci-

## **A existência de mecanismos financeiros adequados é condição para a instalação ou continuidade de indústrias importantes**

sam do financiamento do BNDES para concorrer no exterior, uma vez que em todo o mundo as empresas produtoras de aeronaves gozam de mecanismos específicos de direcionamento de crédito. O mesmo acontece com a Boeing e o Eximbank norte-americano; a Airbus e as Agências de Comércio Exterior européias; e a Bombardier e a EDC canadense. Do mesmo modo, as empresas brasileiras de máquinas e equipamentos precisam do suporte financeiro do

BNDES para enfrentar, até mesmo no mercado brasileiro, a concorrência dos produtos estrangeiros financiados no longo prazo pelos respectivos *Eximbanks*.

Na prática, o direcionamento do crédito é um dos principais instrumentos que os governos dispõem para atender a diferentes demandas da sociedade. Possui ainda a vantagem de poder prescindir ou substituir o uso de recursos fiscais, sem grande perda de eficácia.

### **Tendências do Direcionamento de Crédito**

Como resultado da Crise de 1929, vários países criaram ou revitali-

z a r a m  
seus me-  
canismos  
de direcio-  
namento  
de crédito.  
N e s s e

campo, a experiência dos Estados Unidos é exemplar. Praticamente todo o sistema americano de direcionamento de crédito hoje existente foi implantado na década de 1930, a partir da *Reconstruction Finance Corporation (RFC)*. A RFC subsistiu até 1952, dando lugar a uma agência especializada em pequenas e médias empresas.

O propósito original da RFC era realizar empréstimos emergenciais para bancos, ferrovias e companhias de seguro. Em seguida, passou também a operar com governos municipais e a agricultura. Poucos anos depois, a exportação e o financiamento

---

<sup>1</sup> Outro exemplo são os microcréditos e os financiamentos voltados para inclusão social que, além dos benefícios relativos à renda e acumulação patrimonial, buscam também estender a seus beneficiários as vantagens dos direitos da cidadania.

imobiliário foram incluídos nesse cardápio. Hoje, várias de suas antigas subsidiárias têm um papel de destaque na economia americana como: a *Commodity Credit Corporation*, na agricultura; o Eximbank no comércio exterior e a *Federal National Mortgage Association (Fannie Mae)*, nos financiamentos residenciais.

Na maior parte dos países desenvolvidos da Europa e no Japão, a experiência dos sistemas de direcionamento de crédito após a 2ª Guerra Mundial seguiu, em linhas gerais, o modelo americano dos anos 30. Foram criados bancos públicos para a recons-

trução e para segmentos específicos.

Desde então, o fortalecimento das instituições privadas e dos mercados de capitais em moeda local, fizeram com que esses instrumentos diretos de direcionamento de crédito perdessem importância relativa para os instrumentos indiretos, como garantias e seguro de crédito.

No mundo em desenvolvimento, a experiência foi distinta. O problema central da maior parte desses países após a 2ª Guerra, particularmente na América Latina, era a superação do subdesenvolvimento e não a reconstrução. Mesmo assim, o modelo americano serviu de base à criação de várias instituições de direcionamento de crédito. A grande diferença frente à experiência dos países ricos está no fato de, até hoje, inexistirem, na

maior parte dessas economias, mercados relevantes de crédito de longo prazo em moeda nacional, quer bancários, quer securitizados. Isto faz com que a importância dos bancos públicos no direcionamento de crédito nesses países seja elevada, e os mecanismos como garantia e seguro, baseados no risco financeiro do governo, tenha baixa eficácia.

### **O BNDES frente a outros Bancos de Desenvolvimento**

A Tabela 1 (pág. 5) reúne informações financeiras e operacionais de alguns dos principais BD existentes no

mundo - BNDES, KDB e KfW - e organismos

multilaterais - BID e Banco Mundial - para 2005. Os indicadores de natureza financeira estão expressos em dólares americanos e, por isso, estão sujeitos a variações das taxas de câmbio. Por esse motivo, na prática, são relevantes apenas como elementos para se comparar ordens de grandeza.

De acordo com esses dados, o BNDES é, grosso modo, semelhante ao Korean Development Bank (KDB) e ao BID, em termos de ativos totais. Em compensação, o Patrimônio Líquido do BNDES é substancialmente menor que o dos outros bancos, tanto em termos absolutos, quanto frente ao volume de ativos totais. O número de empregados é muito semelhante entre os bancos, à exceção do Banco Mundial.

**Tabela 1: Indicadores do BNDES, KDB, KfW, BID e Banco Mundial (2005)**

US\$ Bilhões

ITENS	BNDES	BID	Banco Mundial	KDB	KfW
Ativos Totais	74,7	65,3	222,0	109,6	258,4
Patrimônio Líquido	6,7	18,7	38,5	16,3	10,3
Lucro	1,4	0,7	3,8	2,4	0,5
Desembolsos	20,0	4,9	9,7	n.a.	n.a.
Número de Empregados	1.932	1.852	>10.000	2.036	3.740

Fonte: BNDES, Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), Banco Mundial, Korean Development Bank (KDB) e Kredintaltant für Weidaruftban (KfW)

O principal destaque do BNDES nesse contexto é o valor elevado de seus desembolsos anuais: US\$ 20 bilhões em 2005. Trata-se de um montante quatro vezes maior que o realizado pelo BID e duas vezes maior que o do Banco Mundial. Não foi possível obter dados semelhantes para o KfW e o KDB. Estima-se, porém, que esses dois bancos devam aplicar anualmente somas próximas às dos organismos internacionais: entre US\$ 5 bilhões e US\$ 10 bilhões.

O elevado volume anual de desembolsos do BNDES, frente a seus congêneres, está diretamente ligado a dois fatores. De um lado, está a importância desses financiamentos para um país que detém uma indústria de veículos automotores e de equipamentos agrícolas importantes. De outro, está a dimensão continental e a importância da produção agrícola para a economia brasileira.

Essa especificidade do BNDES deve-se ao fato de a instituição, no mercado brasileiro, responder praticamente

sozinha, por todo o *funding* alocado para a compra de máquinas e equipamentos produzidos no país, e para obras civis industriais de menor porte. Esse tipo de demanda, por ser normalmente de baixo valor unitário, pode ser atendido com financiamento de prazo de 5 a 7 anos, enquanto projetos de instalação de plantas ou de obras de infra-estrutura precisam, normalmente, de 15 a 25 anos.

Nenhuma das outras instituições listadas na Tabela 1 desempenha funções semelhantes a esta e se restringem a financiar operações relacionadas a projetos de investimento de longa maturação na indústria e na infra-estrutura, que também são funções desempenhadas pelo BNDES.

### **Conclusão**

O crédito não é uma mercadoria usual. Sua disponibilidade afeta não só o nível de atividade econômica, como também a distribuição da renda e da riqueza no interior da sociedade. Em particular, a disponibilidade de re-

ursos financeiros é fundamental para o investimento e, por conseqüência, para a trajetória de crescimento tanto de empresas quanto da economia.

Por esse motivo, a ação do governo sobre a alocação de crédito é uma prática relativamente comum, tanto no mundo desenvolvido quanto no em desenvolvimento. Entretanto, o conjunto de mecanismos de intervenção adotados em cada país varia bastante.

Nesse cenário, os bancos de desenvolvimento são um mecanismo específico de direcionamento de crédito. Suas características dominantes são o controle público de suas decisões, o foco no

financiamento de investimentos de longo prazo na

indústria e na infra-estrutura, a disponibilidade de fundos em moeda nacional e a capacidade de originar crédito diretamente junto ao público. São instituições que, em sua maioria, foram criadas nos anos que se seguiram à 2ª Guerra Mundial, com o intuito de promover a reconstrução das economias destruídas pelo conflito ou a industrialização dos países subdesenvolvidos. Sua concepção levou em conta a experiência dos bancos de longo prazo europeus da segunda metade do século XIX e o princípio norte-americano de segmentação das operações bancárias de curto e de longo prazos.

O BNDES é uma experiência que se destaca entre os grandes bancos na-

cionais de desenvolvimento existentes. Assemelha-se aos demais em termos de porte e desempenho financeiro e do número de empregados. Uma diferença marcante, no entanto, é o desembolso anual da instituição ser quatro vezes maior que o valor apresentado pelo BID e duas vezes mais que o Banco Mundial.

Essa especificidade está diretamente relacionada ao fato de o BNDES responder no mercado brasileiro pelos recursos do “crédito direto ao consumidor” de equipamentos e de obras civis de pequena monta, associado ao ativo fixo das empresas. Es-

sas atividades são, em outros países, desempenhadas

por bancos privados ou por bancos estrangeiros, normalmente apoiados por agências de crédito à exportação. No Brasil, o BNDES foi pensado como uma forma de, não só estimular o investimento doméstico, mas também dar suporte a uma indústria de bens de capital nacional. O desenvolvimento de importantes segmentos de máquinas e equipamentos - como ônibus, caminhões e tratores, por exemplo - é conseqüência do sucesso e da dimensão alcançada por esse mecanismo de direcionamento de crédito. As demais atividades desempenhadas pelo BNDES - financiamento de longo prazo a investimento e a exportações - são segmentos de mercado em que, em todo o mundo, o

## **O BNDES responde praticamente sozinho por todo o *funding* alocado para a compra de máquinas e equipamentos produzidos no país**

direcionamento do Estado normalmente se faz presente.

A característica específica da experiência brasileira está relacionada a dois aspectos. O primeiro é uso por um banco público de desenvolvimento financiado basicamente de recursos de origem fiscal ou para-fiscal. Esta opção está relacionada às limitações históricas do mercado de crédito brasileiro e à opção de evitar a dolarização, mesmo do crédito de longo prazo, a exemplo do que ocorreu em outros países latino-americanos.

A segunda característica está diretamente relacionada à importância que a

industrialização - entendida como um processo de

montagem e sustentação na indústria e na infra-estrutura econômica - teve para o desenvolvimento da economia brasileira. Desse ponto de vista, o BNDES foi um mecanismo criado nos anos 1950 e aperfeiçoado nas décadas seguintes para assegurar uma fonte estável para investimentos produtivos de longo prazo em moeda local, mesmo em cenários macroeconômicos desfavoráveis. A dimensão dos fundos para-fiscais administrados pelo Banco permitiu que se consolidasse uma demanda estável de recursos de longo prazo, que não ficou sujeita às condições do restante do mercado de crédito brasileiro, ou seja, escassez e volatilidade de fundos e taxas

de juros elevadas frente a parâmetros internacionais.

Até hoje, a atuação do BNDES foi claramente complementar à dos bancos comerciais, com segmentações nítidas entre as atividades de crédito de curto e de longo prazo. Uma pergunta que cabe é se, a exemplo do que vem ocorrendo nos países desenvolvidos, haverá uma redução nos limites dessa segmentação e, conseqüentemente, uma redefinição de papéis entre o BNDES e os bancos comerciais. Uma segunda questão diz respeito ao mercado de capitais. O BNDES há muito tem atuado

no sentido de estimular as operações baseadas em títulos e valores

mobiliários. O Banco é historicamente detentor de uma carteira importante desses papéis. Será que esse mercado substituirá o Banco em algumas das áreas onde hoje atua?

Não há respostas fáceis nem definitivas para essas perguntas. Qualquer cenário que se venha a ser traçado depende diretamente da trajetória de crescimento da economia e das condições de juros e prazos que venham a ser praticadas no mercado. Mudanças mais substantivas dependerão basicamente de uma redução mais rápida das taxas de juros e de um maior alongamento de prazos e do *duration* dos instrumentos financeiros. Caso isso venha a ocorrer, é possível que os bancos passem a, aos

poucos, atender com seus próprios recursos a demanda de investimento de prazo inferior a 5 ou 7 anos. Incluem-se nessa atividade, o financiamento à aquisição de ônibus, caminhões e maquinário agrícola, além de obras civis de pequeno porte. Se isso vier a ocorrer, o BNDES tenderia a ter uma participação decrescente nessas atividades, o que levaria a instituição a se assemelhar mais ao perfil de outras grandes instituições de desenvolvimento. Seus desembolsos anuais tenderiam, em termos reais, a cair na medida em que as operações de prazos mais longos passassem a compor uma proporção muito maior da carteira.

Do mesmo modo, a consolidação de um mercado de capitais mais amplo e profundo pode atrair uma fatia dos investimentos financiados pelo BNDES. Caso o investimento produtivo venha a crescer muito rapidamente, a demanda pelos fundos à disposição do BNDES pode superar a capacidade de resposta do Sistema, o que permitiria uma ação mais compartilhada entre o Banco e outros financiadores de longo prazo.

Essas mudanças dificilmente tenderão a ocorrer de forma abrupta. O mais provável é que se processem aos poucos, acelerando-se ou desacelerando-se conforme caminhem as condições de liquidez interna e externa da economia brasileira.



O BANCO DO DESENVOLVIMENTO  
DE TODOS OS BRASILEIROS

Se você quer receber os próximos números desta  
publicação envie e-mail para  
[visao.do.desenvolvimento@bndes.gov.br](mailto:visao.do.desenvolvimento@bndes.gov.br)