TCC/UNICAMP
L962p
1290004020 IE

O PAPEL DOS BANCOS PÚBLICOS NAS ECONOMIAS CONTEMPORÂNEAS

por

Alexandre Favaro Lucchesi

Orientadora: Simone Silva de Deos

CEDOC - IE - UNICAMP

Trabalho de Monografia para cumprimento parcial

das exigências para o título de

Bacharel em Ciências Econômicas

CEDOC - IE - UNICAMP

UNICAMP

1° Semestre de 2009

TCC/UNICAMP
L962p
1290004020/IE

AGRADECIMENTO

Agradeço ao apoio da família, aos conselhos dos amigos e ao empenho dos mestres, sem o que seria impossível iniciar, desenvolver e concluir este trabalho.

RESUMO

O debate sobre o papel dos bancos públicos nas economias contemporâneas se justifica pela sua importância não somente no sistema financeiro brasileiro, como no restante do mundo. No Brasil, principalmente, a existência de bancos de propriedade e/ou controle do Estado vinha sendo crescentemente contestada. Se de um lado os bancos públicos são agentes de fomento, de outro, podendo ser bancos comerciais, também são passíveis de avaliação equivalente à dos bancos privados. Estabelecem-se duas grandes correntes no pensamento sobre o sentido da presença do Estado como participante direto no sistema bancário: a convencional, para quem os bancos públicos não são eficientes economicamente; e a alternativa, para quem os bancos públicos são ferramentas do desenvolvimento. Para refletir sobre o papel dos bancos públicos nas economias contemporâneas, foram sistematizadas e analisadas essas diferentes interpretações. Também se realizou a consulta a bases de dados e a trabalhos aplicados, cujo objetivo é justamente a mensuração da presença do Estado no sistema bancário mundial. No mais, foi reconstruída a evolução recente do sistema financeiro nacional. A literatura em geral avalia que a atuação dos bancos públicos é significante em todo o mundo, e o Brasil possui um dos maiores percentuais de participação estatal no sistema bancário.

PALAVRAS-CHAVE: Bancos públicos; Estado; sistema bancário e financeiro; desenvolvimento econômico.

ABSTRACT

The debate on the role of public banks in contemporary economies is justified by its importance not only in the Brazilian financial system, but also in the rest of the world. In Brazil, mainly, the existance of state property/control of banks was being increasingly challenged. If on one hand the banks are agents of public support, on the other, once they can be commercial banks, they may suffer the same kind of evaluation of private banks. There are two major lines in the economic thinking about the presence of state in bank systems: the conventional, to whom the public banks are not economically efficient, and alternative, to whom the public banks are tools for development. In order to think about the role of public banks in contemporary economies, these different points of view have been put together. It has also been held a search to databases and previously applied works, whose aim is precisely to measure the presence of state in global banking system. In addition, recent evolution of brazilian financial system has been reconstructed. Literature in general evaluates that performance of public banks is significant all over the world, and Brazil has one of the largest percentages of state participation in its banking system.

KEYWORDS: Public banks; State;banking system, financial system; development economics.

SUMÁRIO

AGRADECIMENTO 2

RESUMO 3

SUMÁRIO 4

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS 5

INTRODUÇÃO 6

1. O COTEJO ENTRE A VISÃO CONVENCIONAL E A VISÃO ALTERNATIVA 10
1.1 PROPOSTAS DE CONCEITUAÇÃO DOS BANCOS PÚBLICOS 10
1.2 PANORAMA DA PRESENÇA DO ESTADO NO SISTEMA BANCÁRIO MUNDIAL 12
1.3 OS FUNDAMENTOS DA VISÃO CONVENCIONAL 18
1.4 AS VISÕES ALTERNATIVAS 24

2. CARACTERIZAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E DOS BANCOS GOVERNAMENTAIS NO PERÍODO PÓS-1994 34
2.1 REESTRUTURAÇÃO NOS ANOS 1990 36
2.2 PRIVATIZAÇÕES DOS BANCOS ESTADUAIS 37
2.3 BANCOS FEDERAIS: CAPITALIZAÇÃO, REDEFINAÇÃO DA TRAJETÓRIA, NOVOS PAPÉIS E CARACTERÍSTICAS 39

CONCLUSÃO 57

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS 64

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS

TABELA 1 12
TABELA 2 15
TABELA 3 45
TABELA 4 46

GRÁFICO 1 35
GRÁFICO 2 44
GRÁFICO 3 44
GRÁFICO 4 46
GRÁFICO 5 51
GRÁFICO 6 52
GRÁFICO 7 53
GRÁFICO 8 53
GRÁFICO 9 54
GRÁFICO 10 55

Introdução.

A discussão sobre o papel dos bancos públicos remete à análise das funções que costumam desempenhar, sendo crucial a abertura de possibilidades de financiamento a atividades indispensáveis ao crescimento e desenvolvimento econômico que, de outra forma, não seriam financiadas ou seriam financiadas em condições desfavoráveis. Trata-se, de maneira mais específica, do fornecimento de crédito de longo prazo e a preços acessíveis. Além disso, os bancos públicos também são tradicionalmente responsáveis por financiar setores percebidos como arriscados, como a agricultura, e/ou setores socialmente sensíveis, como por exemplo, habitação e saneamento. Os bancos públicos são esses potenciais agentes de fomento para a economia, em alternativa aos bancos comerciais privados, cujos interesses voltam-se para a maximização do rendimento de seus ativos, sem vínculo necessário com as atividades de aperfeiçoamento da infra-estrutura e da melhoria das condições de vida da população.

Contudo, se de um lado os bancos públicos são agentes de fomento, de outro, em sendo bancos, e em muitos casos bancos comerciais, também são passíveis de avaliação equivalente à dos bancos privados, posto que também desempenham funções típicas deste tipo de instituições. Neste ponto, o desempenho de muitos bancos públicos não satisfaz as condições requeridas para qualificá-los como bancos eficientes, do ponto de vista de maximização do valor de seus ativos. Além do mais, os bancos públicos são considerados suscetíveis a problemas de corrupção e favorecimento de crédito. Neste contexto é que se justificariam, para muitos autores, "reestruturações e privatização com vistas a tornar as instituições capazes de atuar no mercado financeiro, de forma dita mais limpa, transparente e rentável" (Caprio et al., 2004).

O que se coloca como problema a ser investigado, ou seja, a questão que deve ser discutida, é justamente qual é o papel dos bancos públicos nas economias contemporâneas. Trata-se de examinar se a propriedade estatal dos bancos, parcial ou integral, vem a ser efetivamente uma ferramenta de garantia de que sua atividade esteja voltada para o desenvolvimento. É nesse sentido que se realizará a revisão da literatura recente que trata da questão, pois há diversos pontos de vista sobre o tema. A própria existência dos bancos públicos é colocada em questão, na verdade, e não apenas a forma de sua atuação. As idéias se organizam, em termos gerais, em duas grandes frentes de debate: a) a convencional, favorável à diminuição ou à extinção da participação do Estado no sistema bancário, a qual compreende também a percepção de que seriam

desnecessários os mecanismos de poupança compulsória que dão o *funding* principal para algumas destas instituições; e b) a alternativa[1], que defende a necessidade dos bancos públicos e dos mecanismos compulsórios de poupança, por representarem uma fonte de crédito diferenciada daquelas fornecidas pelo setor privado, possuindo assim papel importante no fomento da atividade econômica[2].

A idéia mais ampla defendida pela literatura convencional é que os bancos públicos são incompatíveis com o pleno funcionamento da economia, partindo-se de um pressuposto muito fortemente estabelecido nos representantes desta visão: o Estado deve ser mínimo, o nível de participação deve se limitar à legislação e à regulação de problemas irreversíveis (Caprio et al., 2004). Quando não se restringe a esse papel, o Estado, na medida em que toma a frente na operação dos bancos públicos, deteriora a eficiência do mercado – argumento utilizado, inclusive, como explicação para o subdesenvolvimento. Os bancos públicos, portanto, teriam desempenho ruim por subordinarem-se ao controle dos governos, sendo meios de transmissão de medidas políticas para a esfera financeira. O resultado é que os bancos públicos acabam por retardar o desenvolvimento, pois constituem entrave macroeconômico ao crescimento, contribuindo para surgimento e prolongamento de instabilidades (Caprio et al., 2004).

Pelo lado da visão alternativa, os bancos públicos nunca deixam de representar uma forma importante de mitigar os entraves ao desenvolvimento, ainda que apenas como parte desse processo. É necessário, neste contexto, que o crédito bancário esteja acessível para setores considerados cruciais (e/ou para os setores excluídos) mesmo quando a economia enfrenta períodos turbulentos – ou talvez especialmente nestes. Ademais, os bancos públicos seriam capazes de realizar um contraponto às tendências dominantes dos mercados financeiros no Brasil, como a concentração em determinados tipos de operações e a precificação (definição de *spreads*) das operações[3].

Este trabalho aborda a questão do papel dos bancos públicos, primeiramente, a partir dos problemas comumente enfrentados em países periféricos no sistema capitalista, uma vez que o objetivo final é discutir o caso brasileiro. Nessas economias a presença de bancos sob propriedade governamental é significativa, principalmente em países da América Latina (Mettenheim, 2005; Barth, Caprio, Levine, 1999; e La Porta,

[1] A corrente alternativa não possui a mesma coesão, em sua gama de representantes, da visão convencional. Na verdade, vem a ser um conjunto de interpretações de heterogeneidade considerável, sendo difícil, portanto, nuclear os pontos principais sobre os quais se estruturam.

[2] Ver também Gutiérrez (2006).

[3] Nesse sentido, exemplificam correntes da visão alternativa Torres Filho (2007) e Coutinho e Borges (2007).

Lopez-de-Silanes, Shleifer, 2000), e exemplo principal para o presente estudo é o Brasil. Dada a relevância, ainda hoje, dos bancos públicos na economia brasileira – são responsáveis por pouco menos de 30% do total de ativos do sistema bancário comercial (27,77% segundo dados de 2008 do Banco Central) –, e as constantes e contundentes críticas a que são submetidos, é imprescindível que se aprofunde a reflexão acerca de seu papel e suas perspectivas, especialmente seu papel numa economia capitalista periférica.

O tema tem justificativa atual, pois é visível a importância recente dos bancos públicos – sobretudo dos bancos federais, com destaque para Banco do Brasil (BB), Caixa Econômica Federal (CEF) e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) – na economia brasileira, bem como é grande a influência das visões favoráveis à privatização. Não menos importante é o debate em âmbito internacional dos bancos públicos. O tema ganha destaque no contexto atual de forte crise financeira, no qual assistimos à "estatização forçada" de grandes bancos, principalmente na Inglaterra e em outros países da Europa.

À luz da presença marcante dos bancos públicos nas economias em desenvolvimento, e, não menos importante, em função das evidências robustas da importância dessas instituições sobre a política de crédito no Brasil (Mattoso e Vasconcelos, 2006; Torres Filho, 2007), este trabalho toma a liberdade de admitir como hipótese que os bancos públicos são indispensáveis ao crescimento e ao desenvolvimento econômico quando se tem uma inserção periférica no sistema capitalista. Mas a existência de instituições financeiras sob a tutela do Estado também se dá, de forma considerável, em países desenvolvidos – notavelmente a Alemanha[4] – o que permite afirmar que a presença de bancos públicos é bastante importante em várias economias do mundo.

Historicamente, tornou-se evidente a importância dos bancos públicos em várias economias. Após a crise dos anos 30 do século passado, a participação do Estado na economia – por meio da política fiscal – e o planejamento centralizado adquiriram importância, enquanto se restringiu o comércio e o movimento de capitais. Tal contexto favoreceu a utilização dos bancos oficiais como agentes fiscais do governo, sobretudo em países com fracas instituições. O que se pode observar é que os bancos públicos tenderam a ser criados e/ou aprimorados em momentos em que coube ao Estado adotar,

[4] Ver Sinn (1999).

com maior força, a tarefa de organização da atividade econômica. Assim, mesmo que a visão convencional não defenda tal tese[5], a perspectiva histórica nos oferece uma forma possível de entender os bancos públicos como instituições indispensáveis aos países em desenvolvimento.

A estrutura do trabalho será de dois capítulos, em seqüência a esta introdução. No capítulo 1, faremos um cotejo entre a visão convencional e as visões alternativas sobre o papel dos bancos públicos. Para tanto, realizaremos de início uma proposta de conceituação dos bancos públicos, de modo a tornar mais específica a análise dos diversos casos. Em seguida, apresentaremos o panorama da presença do Estado no sistema bancário mundial, a partir dos resultados de pesquisas relativamente recentes de La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2000), Barth, Caprio Jr. e Levine (1999) e Novaes (2007). Feito isso, trataremos então das visões teóricas sobre o papel dos bancos públicos. Em primeiro lugar, veremos os fundamentos da "visão política" e da "visão de agência". Em segundo lugar, estudaremos as visões alternativas, dentre elas, as favoráveis à correção das falhas de mercado, a corrente dos institucionalistas e a dos desenvolvimentistas.

No capítulo 2, tratamos do caso do Brasil, com uma caracterização do sistema financeiro nacional e dos bancos públicos a partir de 1994, com a aquisição da estabilidade monetária. Trataremos da reestruturação do sistema financeiro nacional nos anos 90, e assim, analisaremos os casos das privatizações dos bancos estaduais, a capitalização dos principais bancos federais (BB e CEF), bem como seus papéis e características, além de analisar a trajetória do BNDES.

Na conclusão, retomaremos os pontos cruciais e levantaremos as principais considerações sobre os bancos públicos no Brasil, seu papel atual e as perspectivas e propostas para o futuro, dando ênfase no período pós-2003, durante o governo Lula.

[5] Haddad (2007) apresenta este quadro histórico como evidência do peso do Estado brasileiro. O objetivo de seu trabalho, por outro lado, volta-se para a defesa da necessidade da iniciativa privada no sistema bancário.

Capítulo 1 - O cotejo entre a visão convencional e a visão alternativa.

1.1 Propostas de conceituação dos bancos públicos.

É conveniente estabelecer critérios para definir o que vem a ser um banco público. De início, podemos fazer uma observação muito importante: a definição de um banco como sendo público está relacionada ao grau de intervenção do Estado na instituição financeira em questão, posto que somente haverá propriedade e, a partir daí, ação pública da instituição se o controle desta estiver, em parte significativa, nas mãos da sociedade[6]. A presença do Estado na instituição financeira se traduz, em geral, na detenção de parcela do capital do banco e na sua administração, por meio da definição da política da instituição e da indicação de seus "operadores" (ex: ministros, diretores, gerentes).

Contudo, tal condição de deter parcela do capital é necessária, mas não suficiente, para definirmos um banco como público. Na verdade, a propriedade do capital por parte do Estado, parcial ou total, não implica no controle efetivo da atividade e da política da instituição financeira, seja ela bancária ou não. Para a aquisição de interesses públicos, definidos como aqueles de necessidade comum e prioritária para a sociedade, todos esses fatores devem, conjuntamente, garantir que o banco atue de uma maneira diferenciada. É possível enumerá-los da seguinte maneira:

> [...] 1) prover linhas de fomento e de crédito de longo prazo para segmentos que são eleitos como politicamente prioritários e que não são atendidos pelos bancos privados, tendo, em geral, como base para tal ação, um *funding* diferenciado; 2) definir novos produtos e/ou novos custos e prazos para produtos já existentes, de forma a induzir o mercado a atuar sob novas bases – isto é, fazendo política de financiamento no sentido mais amplo da expressão; 3) regular mais amplamente o mercado, sendo um canal privilegiado para transmitir os impactos das decisões tomadas no âmbito das políticas monetária e creditícia; 4) exercer, no mercado de crédito, ações que minimizem a incerteza em momentos em que esta está exacerbada, uma vez que nestas circunstâncias há um "encolhimento" natural e defensivo do crédito por parte do sistema privado (Andrade e Deos, 2009, p.3-4).

Essa proposta de Andrade e Deos (2009) para uma "delimitação conceitual dos bancos públicos" destaca um ponto relevante: o bom desempenho do banco enquanto agente de fomento e enquanto indutor de novos rumos para o mercado pode estar, e

---

[6] A princípio, o Estado é esse representante, muito embora saibamos que a representação da sociedade pelo governo pode apresentar deficiências, que afetam, inclusive, a forma de atuação dos bancos públicos (este ponto será retomado ao longo do capítulo). Além disso, deve-se assinalar que instituições financeiras privadas que atuam numa lógica distinta de suas congêneres (como cooperativas de crédito, por exemplo) não compõem o escopo deste trabalho, devido à sua participação mais reduzida e à sua baixa influência no sistema bancário.

muitas vezes deve estar, em oposição ao desempenho financeiro do próprio banco. Para os autores, a dimensão pública do banco, de regular e direcionar os mercados – função a cargo de uma instituição externa e abrangente ao mercado, que é o Estado – pode estar também em conflito com sua dimensão "privada", de performance comercial. Isto porque o banco sobrevive por meio da obtenção de bons resultados econômicos, não para a sociedade, no âmbito macroeconômico, mas internamente, do ponto de vista microeconômico, reduzindo custos e maximizando lucros.

Em virtude desse conflito que os bancos públicos podem enfrentar, Andrade e Deos (2009) constroem uma categoria que explicita melhor a lógica seguida por alguns bancos que, mesmo tendo no Estado seu acionista controlar principal, não se comportam como públicos, no sentido definido acima. Trata-se do "banco estatal", uma instituição financeira híbrida, em que, de um lado, a lógica de atuação predominante é aquela típica de um banco privado, mas cujo controle acionário permanece nas mãos do Estado. Nesse caso, a busca e o cumprimento de objetivos definidos no âmbito das políticas públicas, quando ocorrem, dão-se de forma coadjuvante, secundária e subordinada a uma gestão empresarial privada. Para Andrade e Deos (2009), se é conferida maior autonomia ao banco cujo controle acionário pertence ao Estado para definir seus objetivos e estratégias, e se o banco se descola de políticas governamentais mais amplas voltadas à promoção do desenvolvimento sócio-econômico, ele tende a se tornar cada vez mais banco estatal "privado". Os autores justificam essa tendência com base na idéia de que, no caso de um banco estatal,

> [...] o foco predominante de atuação privilegiaria objetivos, metas e processos associados à *rationale* típica da atividade empresarial privada: geração máxima de lucros, otimização de receitas, retorno para os acionistas etc. [...] essa atuação não decorre de um processo de descolamento ou "autonomização" em relação à orientação governamental, mas, sim, de uma nova abordagem, gerada no âmbito do próprio processo de formulação de políticas governamentais, que passa a informar o novo padrão de atuação da instituição financeira, e que conta com a "cooperação" das próprias estruturas da instituição. A preocupação com os retornos privados tende a se sobrepor às diretrizes e orientações (ou falta de) das políticas governamentais centradas em retornos sociais, e mesmo às políticas de regulação e financeiras (Andrade e Deos, 2009, p.6).

Em virtude dessas diferentes formas de atuação de um banco sob controle do Estado, é necessário estabelecer agora uma nova categoria, neutra, sob a qual viremos a nos referir de maneira generalizada a todos eles. Tal categoria tem a nomenclatura de "banco governamental", podendo se referir tanto ao "público" de fato como ao "estatal", (sendo ainda bancos comerciais ou de desenvolvimento). Esta é, portanto, a categoria mais geral, uma vez que a literatura não realiza tal diferenciação, assim como, em determinados momentos, nos referimos aos bancos governamentais sem discriminação.

Examinaremos a seguir três trabalhos que fornecem panorama importante da presença do Estado no sistema financeiro em todo o mundo tendo em mente, portanto, a diferença entre o que significa a propriedade estatal dos ativos bancários e o que de fato consiste no controle da instituição financeira pública. Entendemos as características de um banco público em seu sentido mais preciso, tal como definido acima.

1.2 Panorama da presença do Estado no sistema bancário mundial.

Há um conjunto de trabalhos relativamente recentes que têm como objetivo mensurar a presença do Estado no sistema bancário de vários países. É crucial destacar de imediato que, para esses autores, há diferentes critérios para aferir tal presença, bem como pra classificar os bancos governamentais, e as pesquisas focam em distintos segmentos do mercado bancário. Destacamos três trabalhos: La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2000), Barth, Caprio Jr. e Levine (1999 e 2002) e Novaes (2007), sendo que este último dialoga com os outros dois, reunindo, na tabela a seguir, dados obtidos pelos autores em seus respectivos trabalhos.

TABELA 1 - Participação dos bancos governamentais no total dos ativos bancários.

País	Barth, Caprio e Levine 2003	Barth, Caprio e Levine 1999	La Porta e outros 1995
Argentina	31,9	30,0	60,5
Brasil	32,0	51,5	31,7
Chile	13,3	11,7	19,7
México	0	25,0	35,6
Indonésia	n. d.	44,0	42,9
Coréia do Sul	40,0	29,7	25,4
Tailândia	30,6	30,7	17,1
Polônia	23,5	43,7	84,3
Hungria	9,0	3,0	36,6
Rússia	35,5	68,0	33,0
Índia	76,3	80,0	84,9
China	n. d.	n. d.	99,5
África do Sul	0	0	0
Alemanha	42,2	42,0	36,4
França	n. d.	n. d.	17,3
Suíça	14,1	15,0	13,4
Japão	0	1,2	0,0
Reino Unido	0	0	0,0
Estados Unidos	0	0	0,0
Média dos países socialistas	n. d.	40,1	61,8
Média excluindo socialistas	n. d.	17	38,7
Média geral	n. d.	19,7	41,7

Fonte: Novaes (2007).

La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer: Government Ownership of Banks (2000).

A metodologia deste primeiro trabalho se baseia em dados sobre os dez maiores bancos, em termos de ativos, de cada país da amostra, composta de 92 países[7]. Os autores constroem regressões para avaliar a repercussão do grau de propriedade governamental desses bancos sobre o desempenho econômico, como desenvolvimento do mercado financeiro, crescimento econômico e incremento de produtividade. Para os autores, 20% dos ativos bancários sob propriedade governamental já caracteriza controle de fato da instituição, ou seja, o banco tem suas atividades voltadas para o alcance de objetivos estabelecidos pelo governo, constituindo um "State Owned Bank".

Para cada país da amostra, os autores identificam os dez maiores bancos comerciais ou de desenvolvimento (em termos de ativos) que emprestam dinheiro para firmas, independentemente de qual for sua estrutura de propriedade (governamental ou privada) e se tomam ou não depósitos. Os autores não incluem bancos centrais, de investimento e outros intermediários financeiros. Bancos governamentais estrangeiros são classificados como privados, pois seriam sustentados por seus governos em caso de perdas no exterior; mas suas subsidiárias são mantidas na amostra. Alguns bancos regionais da amostra são de propriedade de agentes privados ou instituições multilaterais, regionais ou sub-regionais (como o Banco Mundial).

Os autores elaboram o índice GB (Government Banking) para encontrar o grau de propriedade governamental dos bancos, refletindo a parcela de ativos dos dez maiores bancos do país cuja propriedade é do governo, mas não necessariamente seu controle. O GB de determinado país é obtido multiplicando-se o GB de cada banco da amostra pelo total de ativos, somando-se os resultados e dividindo a soma pelo total de ativos dos dez maiores bancos. O número total para a amostra de todos os países é 41,74 em 1995, incluindo os países cuja origem do sistema bancário é de perfil socialista (se retirados tais paises, o número é 38,74[8]). Trata-se de um número considerável, pois indica que, em todo o mundo, no ano de 1995, mais de 40% dos ativos dos dez maiores bancos de cada país era de propriedade do governo.

[7] As fontes primárias de informação são Polk World Banking Profiles e Thomson Bank Directory, para o ano de 1996.
[8] La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2000, painel A, p.40).

Barth, Caprio Jr. e Levine: Banking Systems Around the Globe (1999).

Já neste trabalho, são colhidos dados para a análise entre países (cross-country) e os autores verificam não só o grau de propriedade governamental dos bancos, mas também o nível de regulação e restrições sobre bancos comerciais. Ademais, estudam as conseqüências do relacionamento destes com instituições não financeiras. Para estes autores, os ativos sob propriedade estatal são medidos como parcela do total de ativos do sistema bancário comercial, excluídos bancos de desenvolvimento, e definem como "Government-Owned Banks" aqueles bancos comerciais com mais de 50% dos ativos em posse do governo [9].

Para mensurar a propriedade estatal dos bancos, os autores tomam por base mais de 60 países, levando em conta dados que representam o ambiente de regulação no ano de 1997, lembrando que aqui os ativos sob propriedade estatal são medidos como parcela do total de ativos do sistema bancário comercial. A média geral para os dados obtidos na amostra é de 19,7% (se retirados os países cuja origem do sistema bancário é de perfil socialista, o número é 17%). O número é significativamente menor do que aquele obtido por La Porta et al., apontando uma parcela do total de ativos do sistema bancário comercial sob propriedade estatal inferior a 20%. Lembramos que a amostra não conta com bancos de desenvolvimento, segmento conhecido de atuação dos bancos governamentais.

Novaes: Intermediação, bancos governamentais e o mercado de capitais (2007).

A partir de dados do Bankscope[10], a autora trata de bancos governamentais e das principais hipóteses que envolvem as razões de sua criação, com ênfase na experiência internacional em seis países (Indonésia, Chile, Itália, Suíça, Coréia do Sul e Índia). A definição de banco governamental nos seus dados é de 50% mais uma das ações com direito a voto.

---

[9] Ver Barth, Caprio Jr. e Levine (2002), trabalho em que aplicam os mesmos critérios de mensuração da participação do governo nos sistema bancário, porém com dados mais recentes. Os autores encontraram os dados no Banco Mundial (e também no Office of the Comptroller of the Currency - OCC), Institute of International Bankers (Global Survey, várias pesquisas), Euromoney (Banking Yearbook, vários anos), e várias publicações de bancos centrais e agências reguladoras.

[10] Sua base de dados, o Bankscope, é coletada pela Fitch e Bureau Van Dijk de Bruxelas, com informações sobre oito mil bancos, sendo 450 governamentais, e seu trabalho compara a evolução dos bancos governamentais e privados no período de 1998 a 2004.

A autora apresenta, no gráfico 1, a importância dos bancos governamentais entre os bancos com ativos acima de US$ 10 bilhões, independentemente de serem comerciais ou não. No fim de 2004, havia 1.134 bancos com ativos acima de US$ 10 bilhões, para os países da amostra, dos quais 109 eram governamentais.

Tabela 2 - Participação dos bancos governamentais no total de ativos bancários.

País	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Argentina	38,3%	35,8%	32,9%	26,0%	27,0%	29,8%	23,8%
Brasil	42,2%	43,3%	41,4%	38,1%	40,8%	43,3%	47,9%
Chile	18,0%	17,5%	16,2%	14,6%	15,0%	15,7%	15,5%
México	18,2%	23,0%	26,6%	24,0%	22,4%	22,8%	27,9%
Indonésia	49,9%	51,7%	54,4%	56,0%	53,9%	53,3%	28,7%
Coréia do Sul	34,4%	34,3%	33,9%	35,0%	35,1%	33,0%	33,0%
Tailândia	16,4%	16,9%	16,5%	17,6%	18,1%	22,8%	24,2%
Polônia	28,7%	27,5%	30,1%	31,4%	24,4%	28,2%	39,0%
Rússia	54,6%	51,9%	57,0%	58,9%	59,7%	70,3%	86,9%
Índia	70,5%	71,6%	69,3%	63,1%	50,1%	52,9%	54,0%
África do Sul	4,6%	5,3%	6,2%	5,2%	6,8%	6,7%	8,1%
Alemanha	17,9%	16,5%	16,5%	13,9%	13,6%	13,7%	13,1%
França	4,8%	4,9%	4,5%	4,3%	5,8%	5,8%	6,9%
Suíça	11,7%	12,7%	12,7%	12,5%	13,3%	12,2%	12,3%
Japão	8,6%	8,8%	9,1%	9,9%	8,0%	8,6%	n. d.
Reino Unido	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Estados Unidos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
América Latina	23,6%	23,1%	21,2%	21,0%	23,2%	25,5%	30,4%
Bancos com ativos > US$ 10 bi	6,3%	6,7%	7,2%	7,2%	7,3%	7,2%	5,8%

Fonte: Novaes (2007), a partir dos dados do Bankscope.

A autora infere, a partir dos números obtidos, que, à exceção dos países asiáticos, a tendência nesses últimos cinco anos tem sido a redução ou a estabilidade da participação dos bancos governamentais no total dos ativos bancários. Também encontra evidência de que os bancos governamentais são relativamente mais importantes nos países em desenvolvimento do que nos desenvolvidos. Na América Latina, os bancos governamentais respondem por um quarto dos ativos bancários, e essa participação se manteve estável nos últimos cinco anos do estudo (2001-2004). O percentual de bancos governamentais com ativos superiores a US$ 10 bilhões é pequeno na amostra, o que, para a autora, ocorre por dois motivos: i) os grandes bancos governamentais das economias desenvolvidas já foram privatizados; e ii) houve consolidação global do setor bancário privado, enquanto os bancos estatais permanecem

circunscritos aos seus países de origem[11]. Os ativos dos 451 bancos governamentais compilados pelo Bankscope em 2004 somavam US$ 8,5 trilhões.

Para comparar o desempenho de bancos governamentais e privados, Novaes leva em consideração apenas os bancos comerciais, segundo ela não apenas porque são mais importantes em número e em ativos, mas também porque se prestam a esse tipo de comparação, já que os bancos governamentais especializados (para o Bankscope, bancos que atuam em segmentos privilegiados ou protegidos, e se beneficiam de garantias e da proteção do governo) não têm similares privados. Os indicadores dos bancos governamentais para qualidade dos ativos – como provisões/empréstimos, empréstimos em atraso/total de empréstimos, retorno sobre os ativos e sobre o patrimônio liquido – são consistentemente inferiores aos indicadores dos bancos privados, independentemente do tamanho do banco, ainda que no período 1998-2004 tenha se observado nítida melhora no desempenho dos bancos governamentais.

Para Novaes, o fraco desempenho dos bancos governamentais é conhecido, e os dados apresentados não causam surpresa. Não obstante, uma comparação legítima, para ela, teria de levar em consideração os subsídios e encargos a que esses bancos estão submetidos. A autora não vê indicação de que a presença dos bancos governamentais tenha efeito positivo sobre o crédito[12]. Para ela, todavia, os efeitos positivos do desenvolvimento financeiro podem ser corroídos pela má alocação de recursos induzida, eventualmente, pelos bancos governamentais. Além do mais, a presença desses bancos é benéfica para o crescimento econômico apenas em países onde já há um sistema financeiro desenvolvido – segundo a autora, há, nesses países, um arcabouço institucional mais bem definido. Para Novaes, todos os estudos apresentados não mostram impacto claramente positivo dos bancos governamentais no desenvolvimento do sistema financeiro ou do PIB.

[11] Para exemplificar o quão diferente podem ser os resultados encontrados nas pesquisas, em função das divergências metodológicas, vale apontar que, no Bankscope (Novaes, 2007, p.47) a África do Sul apresenta participação do Estado de 4,6% dos ativos bancários em 2004, referentes ao Development Bank of Southern África, com ativos de US$ 4 bilhões em março de 2005. Isso não se verifica para os outros autores, pois La Porta, Lopez-de-Silanes e Schleifer (2000) só consideram os dez maiores bancos de cada país, enquanto que a amostra de Barth, Caprio Jr. e Levine (1999) é constituída apenas por bancos comerciais.

[12] A partir das conclusões de YEYATI, E., MICCO, A., e PANIZZA, U. Sholud the government be in the banking business? The role of state-owned and development banks. Seminário IDB-IIC Government and Banks: Responsabilities and limits. Lima, Peru, 2004. BID.

Comparação e análise dos diferentes resultados.

Em primeiro lugar, comparando o trabalho de La Porta et al. com o de Barth et al., deve-se observar que, em decorrência das diferentes metodologias e dos períodos de tempo analisados não serem exatamente equivalentes, os resultados são destoantes, inclusive para os mesmos países. Mas, ponderadas tais diferenças, no sentido de que o escopo de ambos os estudos não vem a ser exatamente o mesmo, é possível encontrar pontos em comum entre os resultados obtidos. Mais precisamente, ambos acusam relação negativa entre o grau de propriedade governamental dos bancos e o grau de desenvolvimento financeiro do país. Para La Porta et. al. (2000), a propriedade governamental dos bancos em dado momento, *ceteris paribus*, reduz o desenvolvimento financeiro subseqüente do país – os autores assinalam, não obstante, que o resultado das regressões podem simplesmente indicar uma convergência do grau de desenvolvimento financeiro entre os países. Por sua vez, Barth et. al. (1999) encontram relação entre a propriedade governamental dos bancos e o menor grau de desenvolvimento de bancos, instituições não financeiras e mercados securitizados.

Não obstante, ambos os trabalhos deixam bem claro que não é possível concluir pela existência de relação de causalidade, no que diz respeito à presença dos bancos governamentais induzir ao desenvolvimento precário do sistema financeiro. De fato, não se pode depreender tal relação a partir dos trabalhos, pois as evidências encontradas limitam-se à correlação de algumas variáveis. No trabalho de La Porta et al., a correlação negativa entre as medidas de desenvolvimento financeiro e a propriedade governamental dos bancos se dá com resultados ocasionalmente significantes[13], enquanto que o trabalho de Barth et al. também realça a insuficiência de dados para uma conclusão sobre causalidade[14].

> *Although considerably more research needs to be done before a causal interpretation can be given to these findings, it may justify some concern among policymakers in countries where state banks play a major role in credit allocation. In this sample alone it appears that about half the world's people live in countries with banking systems that are a majority stateowned (Brazil, China, Egypt, India, Pakistan, and recently Indonesia), which underscores the importance of this concern* (Barth, Caprio Jr. e Levine, 1999, p.21-2).

[13] Para os autores, tal evidência é consistente com diferentes visões sobre a propriedade estatal dos ativos bancários, tanto para aquelas que defendem que o governo auxilia no desenvolvimento financeiro, como para aquelas cuja interpretação é de que o governo desloca as instituições financeiras privadas quando politiza a alocação de recursos (La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer, 2000, p.19). No primeiro caso, o governo atuaria de modo a corrigir o panorama deficiente; no segundo, sua presença explicaria o subdesenvolvimento financeiro.

[14] Além disso, os autores opinam sobre a orientação de política econômica tomada nos países em questão, e são favoráveis a uma atuação mais austera do Estado, interpretação que converge com a visão convencional sobre a o papel dos bancos públicos explicitada por Caprio et al. (2004).

Pode-se concluir dos trabalhos apresentados que a presença de bancos governamentais no sistema bancário é marcante em todo o mundo. Os resultados de Barth et al., para quem o grau de participação do Estado no setor bancário é o menor, são aqueles em que a definição de banco governamental obedece mais estritamente o critério de "banco estatal privado", pois examinam bancos inseridos na lógica comercial. Já o trabalho de La Porta et al. parece seguir mais de perto a definição de banco "público", pois inclui na análise bancos de segmentos específicos (ex: desenvolvimento). A pesquisa de Novaes apresenta elevada significância (maior abrangência e dados recentes), e define bem os bancos governamentais, sejam eles seguidores da "lógica pública" ou da "privada"; porém, privilegia os bancos governamentais "comerciais" – o caso atualmente relevante para a autora.

Obviamente, as diversas correntes da literatura se embasam teórica e politicamente de forma distinta. Trataremos a seguir justamente dessas diferentes visões acerca da interpretação do papel dos bancos governamentais, confrontando-as. Todavia, já deixamos claro que a literatura não costuma categorizar diferentemente bancos públicos e estatais, tal como fazemos aqui, sendo denominados como "públicos" simplesmente porque não são privados, ou seja, estão sob propriedade, total ou parcial, do Estado. No que segue, portanto, adotaremos a nomenclatura dos autores.

1.3 Os fundamentos da visão convencional.

A visão convencional de abordagem do papel do Estado na economia, e mais especificamente no sistema bancário, pode ser estilizada nas noções liberais – associadas ao paradigma neoclássico – de eficiência econômica, equilíbrio monetário e regulamentação financeira eficaz[15]. A primeira diz respeito à livre seleção como método mais eficaz de estabelecimento dos bancos no mercado, na medida em que os melhores são aqueles que logram consolidar seu espaço. A segunda está relacionada à idéia básica

[15] A regulamentação financeira, para ortodoxia econômica, deve ser restrita a casos necessários e muito bem dirigida, evitando a intervenção excessiva e atuando sobre as falhas de mercado. De acordo com Mollo (2005, p.405-406), as reformas dos sistemas financeiros, propostas pela visão liberal, são centradas na direção da retirada das restrições colocadas pelo governo – desregulamentação dos juros e bancos; flexibilidade de preços no mercado financeiro; abertura dos países à entrada de bancos estrangeiros; liberalização de capitais; supervisão bancária e prevenção/resolução das crises a cargo do setor privado, para evitar o risco moral; banco central independente (controlar a quantidade de moeda para evitar inflação).

de controle da oferta de moeda, de forma que o governo deve restringir o grau de participação no setor bancário para evitar a aceleração inflacionária[16]. A terceira é conseqüência lógica das outras duas, pois defende que o mercado bancário deve operar sem o peso da intervenção direta do Estado, para que se garanta a livre movimentação dos fluxos financeiros no sentido de alocar os recursos da maneira mais eficiente. Esta noção explica, por exemplo, a defesa de um Banco Central independente, que esteja livre de pressões políticas e com o objetivo específico de controlar a inflação.

A "visão política"

Há ainda um aspecto importante na visão convencional que não é propriamente inerente à teoria neoclássica, mas que integra, juntamente com os aspectos anteriores, a denominada "visão política" sobre o papel dos bancos públicos. Tal aspecto vem a ser

> [...] a idéia de que os bancos estatais são utilizados pelos detentores do poder para prover emprego, subsídios e benefícios a seus aliados e constituintes políticos muito mais do que para promover o desenvolvimento do país como um todo (Novaes, 2007, p.40).

Esta visão defende que o fato de um banco público estar sujeito a turbulências e/ou ingerências políticas torna-o ineficiente. No mais, as conseqüências do favorecimento político poderiam ser muito nocivas no âmbito macroeconômico, no tocante à elevação do nível geral de preços e ao desarranjo de preços relativos (estabilidade monetária) e à higidez do sistema financeiro – qualidade do crédito e nível de risco (estabilidade financeira).

Haddad (2007) resgata, em seu trabalho, os fundamentos da "visão política". O foco de sua discussão é a presença tão marcante dos bancos públicos em diversas economias atuais, mesmo com as supostas evidências econômicas, teóricas e práticas, desfavoráveis. A resposta do autor para tal fato se compõe de razões fiscais e políticas. Na história, após a crise dos anos 30 do século XX, a participação do Estado na economia – por meio da política fiscal – e o planejamento centralizado adquiriram importância, enquanto se restringiu o comércio e o movimento de capitais. Tal contexto favoreceu a utilização dos bancos oficiais como agentes fiscais do governo, sobretudo em países de fracas instituições.

[16] A atuação do governo no sistema bancário teria conseqüências inflacionárias, ou seja, de acordo com esta visão, a intervenção estatal no sistema bancário teria sempre o viés de aumentar a quantidade de moeda (os governos tendem a elevar gastos para obter crescimento, com objetivos políticos). Ver Mollo (2005, p.402-5).

Segundo Haddad, quando os bancos públicos passaram a adotar a lógica comercial, à semelhança dos bancos privados, para se sustentar, suas performances tiveram incremento visível – isso quando não se optou por privatizá-los. Para o autor, não se justificaria a intervenção direta do Estado no setor bancário; ele, ao tomar o artigo de Pinheiro (2007) por referência, afirma que:

> [...] o grau de risco dos ativos dos bancos públicos tende a ser maior, [...] o crédito concedido por esses bancos tem vocação para se concentrar em grandes tomadores, e [os bancos públicos] são menos produtivos do que seus congêneres privados (Haddad 2007, p.272).

Além disso, o autor não acredita que haja garantias de que os recursos humanos do setor público sejam adequados para gerir instituições bancárias, e por isso não é a melhor solução alocá-los em um banco público.

Para Haddad (2007), a melhor alternativa para países com elevada presença do Estado no setor bancário parece ser a implantação de instrumentos de governança mais efetivos e rigorosos aos bancos públicos. Também acredita que, no Brasil, ainda predomina a "mística do modelo de desenvolvimento liderado pelo Estado" no imaginário popular, nas ambições de políticos e em segmentos do empresariado (Haddad, 2007, p.276).

É necessário ressaltar que a "visão política" se fortaleceu a partir da década de 1980, em contraste à "visão social" ou do "desenvolvimento" – identificada com Gershenkron[17], para quem, num cenário de corrupção e desconfiança generalizada por parte do público, o Estado deveria criar seu próprio banco para alavancar o crescimento econômico.

A "visão de agência"

A "visão de agência" surge como intermediária entre a visão política e a visão do desenvolvimento de Gershenkron. Considera a possibilidade da intervenção do Estado para melhorar a eficiência alocativa como na "visão do desenvolvimento", mas contrapõe esse fato à dificuldade que os bancos estatais têm de implementar os seus objetivos. As imperfeições de mercado existem, mas os custos da burocracia governamental podem anular os ganhos com a intervenção (Novaes, 2007).

Pode-se encontrar uma caracterização da "visão de agência" em Pinheiro (2007). Para ele, tal visão atribui os defeitos da intervenção estatal à má relação entre o

[17] GERSCHENKRON, A. Economic backwardness in historical perspective: a book of essays. Harvard University Press, 1962.

principal – os ministros, vinculados aos governantes eleitos, supostamente os representantes dos interesses da sociedade[18] – e o agente – os gestores dos bancos públicos, nomeados pelos governantes – de modo que, em função de incentivos gerenciais fracos, surgem problemas de corrupção, ineficiência técnica e má alocação de recursos.

No debate sobre o papel dos bancos públicos, tal como proposto por Pinheiro (2007), portanto, não só a intervenção pública, mas também as formas de intervenção são colocadas em questão, na medida em que a intervenção pode se dar sob a forma de propriedade estatal dos bancos ou sob a forma de regulação das instituições privadas. O que Pinheiro classifica como regulação (no sentido da constituição de contratos econômicos) é a atuação do Estado sobre os agentes privados.

> Os bancos privados estão sujeitos a inúmeras regulações públicas, da tributação diferenciada de suas operações à obrigatoriedade de prover informações às autoridades e ao mercado. O Estado também é um grande cliente dos bancos privados, que executam em seu nome serviços remunerados, como o recolhimento de tributos, o pagamento de benefícios previdenciários e o recadastramento de aposentados e pensionistas. Por meio desses instrumentos, o Estado influi na forma de operar dessas instituições, a ponto de um banco privado sujeito a um conjunto adequadamente desenhado de tributos, remunerações, regulações e supervisão acabar tendo uma atuação muito semelhante à de um banco sujeito ao controle acionário do Estado (Pinheiro, 2007, p.170).

Os bancos públicos atuam de diversas maneiras – via financiamento público de projetos, concessão de subsídios, de crédito de longo prazo, servindo de instrumento auxiliar de política econômica. A existência dos bancos públicos remete ao princípio de que, se estes são necessários, é porque atuam de forma distinta dos bancos privados comuns. Por sua vez, a existência dos bancos privados regulados pode se justificar, para Pinheiro, em situações em que as duas alternativas – (1) bancos sujeitos ao controle acionário do Estado e (2) bancos privados sujeitos a um conjunto adequadamente desenhado de imposições estatais – podem ser igualmente eficazes.

Para tanto, o autor faz uso de um modelo[19] de equilíbrio geral para averiguar que situações estão ligadas às formas de atuação estatal mais adequada. O cerne da questão, para este, é a relação custo-benefício entre: a) a sociedade e a instituição pública, cuja administração está à mercê dos governantes; e b) a atuação dos gestores encarregados (ou a instituição privada regulada, a cargo de seus gestores e reguladores). Pinheiro (2007) elabora, a partir do modelo, uma análise dos arranjos concretos decorrentes das possíveis combinações entre os componentes dos itens acima. O autor tem em mente,

[18] Tal afirmativa é contestada pela "visão política".
[19] Adaptado do trabalho de Shapiro e Willig (1990) (apud Pinheiro, 2007, p.171).

todavia, que a questão do uso político do banco ou da regulação pública[20] é constante e que, de maneira geral, é mais recomendável a preferência por bancos privados regulados. Para Pinheiro (2007), neste caso o problema da agência[21] pode ser mais bem resolvido – os reguladores, no caso, garantiriam que os bancos privados conquistassem as metas de interesse estatal (público).

A eficiência técnica dos bancos privados regulados é ressaltada como grande ponto a seu favor, pois seus acionistas, controladores e gestores são mais focados na busca do lucro, conseguem monitorar de melhor forma seus empregados e fornecer incentivos mais fortes. No que diz respeito aos bancos públicos, contudo, há múltiplos objetivos a serem alcançados – ou haveria problemas a serem superados – como falta de clareza e instabilidade intertemporal das preferências do principal (o representante dos governantes, que mudam de acordo com os processos eleitorais). Bancos públicos estão sujeitos à intervenção discricionária dos funcionários do governo e aos interesses privados dos agentes – os gestores nomeados pelo ministro. Para Pinheiro (2007), a maneira mais adequada, disponível à sociedade, para restringir tal atuação, sem deixar de permitir que as ações do banco sejam sensíveis às condições de risco e retorno dos projetos, consiste na sua atuação como bancos privados sujeitos à regulação – ou seja, ao controle indireto do governo.

Para o autor, os projetos financiados, quer por bancos públicos, quer por bancos privados regulados, podem apresentar efeitos externos importantes para o bem-estar social. A escolha quanto à forma de atuação dependeria da informação (risco e retorno, saúde financeira do tomador de crédito e qualidade das garantias oferecidas) ser privada – ou seja, restrita aos gestores do banco – ou pública, passível de formalização em contratos regulatórios. Conforme Pinheiro (2007), os casos em que o financiamento de projetos pode ser executado por meio da intervenção estatal, na forma de bancos públicos, são justamente aqueles nos quais há efeitos externos e informação de caráter privado[22], com impacto sobre a lucratividade do banco – nestes casos, o funcionário do governo, por sua vez, não terá condições de favorecer politicamente sua agenda privada. Outro caso que justificaria a intervenção direta seria aquele no qual as dimensões de

[20] Diz respeito justamente ao fato de o Estado influir na forma de operar dessas instituições, sujeitando um banco privado a um "conjunto adequadamente desenhado de tributos, remunerações, regulações e supervisão" (ver Pinheiro, 2007, p.170).

[21] De acordo com a definição de Pinheiro (2007, p.162), já explicitada anteriormente.

[22] No caso do banco público, o ministro possui informação sobre os benefícios externos da propriedade estatal do banco, e os gestores possuem informação sobre risco, retorno, garantias etc. Esse conjunto de fatores resultaria aqui em favorecimento público da atividade bancária sob o controle direto do Estado.

desempenho do banco que interessam do ponto de vista social não são contratáveis, isto é, não são passíveis de formalização em contratos econômicos, que se baseiam em minimização de custos e maximização de lucros. É o que temos, por exemplo, no que diz respeito a bens públicos, como saúde, educação, habitação etc. Nos outros casos, de acordo com a "visão de agência" defendida por Pinheiro (2007), é preferível a atuação de um banco privado regulado, que seria a forma de intervenção capaz de lidar da melhor maneira com os problemas de agência entre governantes e gestores, e que traria os melhores resultados para a sociedade.

Novaes (2007) possui afinidade com a argumentação de Pinheiro, ao indicar, levando em conta outros estudos, que a intervenção é necessária em alguns casos – a questão é como essa intervenção deve ocorrer[23]. Para a autora, o avanço da teoria econômica a respeito dos contratos ajudou a situar a questão da propriedade do Estado versus o setor privado em novas bases[24].

> A revisão de literatura apontada por Shleifer[25] mostra que, quando o governo sabe exatamente o que quer de seu agente, não há diferença, do ponto de vista do bem-estar social, se são empregados do Estado ou empregados contratados por uma empresa privada que provêm o serviço – aqui os contratos são ditos "completos". No caso contrário, aquele no qual o governo não antecipar, regular ou estipular exatamente o que deseja, o contrato é dito "incompleto" – isso ocorre, por exemplo, quando é difícil medir a qualidade do serviço oferecido (Novaes, 2007, p.42).

Para essa nova literatura sobre contratos incompletos, a propriedade direta do Estado na provisão de bens e serviços só se justifica quando: a) o incentivo para reduzir os custos pelo provedor privado pode levar a uma deterioração da qualidade do serviço oferecido; b) a inovação tecnológica não é importante no setor em questão; c) a concorrência é fraca e o consumidor não tem opções de escolha; d) o incentivo para ter boa reputação é pequeno.

Assim como Pinheiro (2007), Novaes (2007) entende que se um banco estatal for tão eficiente quanto um banco privado, ele não atenderá às razões pelas quais foi criado, perdendo sua razão de ser e tornando-se redundante, já que suas atividades podem ser plenamente exercidas por um banco privado[26]. Portanto, o banco estatal deve financiar atividades que, de outra forma, não seriam realizadas pelo setor privado – o que será explicitado adiante, conforme a "visão social" ou do "desenvolvimento".

---

[23] Ver Novaes (2007, p.41).
[24] HART, O., SHLEIFER, A. e VISHNY, R. The proper scope of government: theory and applications to prisions. NBER Working paper series, n. 5744, Cambridge, 1996.
[25] SHLEIFER, A. State versus private ownership. Journal of economic perspectives, vol.12, n.4, 1998.
[26] Banco Inter-americano de Desenvolvimento. Libertando o crédito: como aprofundar e estabilizar o financiamento bancário. RJ, Elsevier, 2005, pp.149-151.

Entretanto, é necessário medir os benefícios e os custos que um banco estatal tem para a sociedade: subsídios para um grupo podem representar impostos para os demais; além disso, os recursos destinados a financiar essas atividades são subtraídos de atividades que poderiam aumentar o bem-estar da sociedade como um todo.

> Para que se avalie o custo social de uma instituição bancária estatal, devem-se considerar itens como: a) recursos para capitalização, sejam eles do Estado ou de doadores internacionais; b) doações que transitam diretamente pelo demonstrativo de resultado; c) descontos sobre títulos da dívida pública que são repassados pelo Estado ou doadores levando ao aumento do lucro, ao reduzir as despesas de captação da entidade; e d) descontos sobre as despesas que são dados pelo Estado ou doadores, como seguro grátis (explicito ou implícito) sobre os depósitos, ajuda técnica, pagamento de consultores e estudos de viabilidade[27] (Novaes, 2007, p.56).

A conclusão de Novaes (2007) é favorável a uma atuação mais eficiente dos bancos estatais, de modo que as propostas para tal reestruturação se circunscrevem à remoção de empecilhos institucionais e a estímulos à governança corporativa, pois os bancos estatais perdem competitividade relativa se não adotam estratégias de boa performance. A autora afirma que a tendência de queda de importância dos bancos estatais no setor bancário deve continuar, à medida que concorrência se acirrar. No limite, a tendência, para a autora, é que os bancos estatais venham a ser privatizados, conforme suas performances se otimizem, pois esses bancos não serão mais necessários.

A visão alternativa vem a ser um conjunto heterogêneo de idéias que dialoga com a visão convencional, sendo caracterizadas pela oposição, em linhas gerais, aos pressupostos, conclusões e propostas políticas que emergem das críticas à corrente convencional, incontestavelmente mais uniforme. Pode-se citar que a "visão política" é claramente contrária à presença do Estado no setor bancário, e por isso suas propostas se dão no sentido da privatização e extinção dos bancos públicos, relegando ao Estado uma participação regulatória e "isonômica" (Haddad, 2007, p. 276). A "visão de agência", ainda que seja a favor da propriedade estatal dos bancos em determinadas situações – de acordo com o arranjo informacional, como colocam Pinheiro (2007) e Novaes (2007) –, conclui que o caso geral favorece a proposta de regulação dos bancos privados. Quer impedir, no caso dos bancos públicos, a discricionariedade da intervenção[28]. Veremos a seguir as diferenças das visões alternativas.

---

[27] SCHREINER, M. E YARON, J. Development finance institutions: measuring their subsidy. Washington, The World Bank, 2001, p.22-32).

[28] A intervenção discricionária não é nociva, para autores da corrente alternativa. Andrade e Deos (2009) e Mollo (2005) acreditam que a intervenção do Estado no sistema bancário pode ser a medida mais certa, por exemplo, no caso de instituições públicas que fornecem liquidez ao setor privado em momentos de crise.

1.4 As visões alternativas.

O elemento de união das diversas correntes alternativas – e essa é uma idéia relevante e imprescindível à sua contribuição para o debate – é a noção de banco público como agente do desenvolvimento, no sentido de atuar de forma a beneficiar segmentos sociais deficitários do ponto de vista econômico, e/ou setores considerados prioritários para o avanço do sistema econômico, tendo um papel pró-ativo para o progresso conjunto. Pode-se dizer que as diversas visões alternativas entendem que a "propriedade governamental dos bancos permite financiar projetos desinteressantes para o setor privado"[29], estratégicos para o desenvolvimento, no longo prazo[30]. Além disso, como já foi mencionado, para essas visões alternativas "a existência do banco público se justifica se ele atua de maneira distinta dos seus congêneres privados" – ou ainda quando se busca a aquisição de objetivos diversos daqueles que os bancos privados podem obter[31], sendo assim uma forma de atuação mais próxima da proposta de conceituação de banco "público" de fato, não apenas "estatal".

Falhas de mercado

Uma primeira forma de abordagem que justifica o papel da intervenção estatal no setor bancário diz respeito à interpretação, inerente à teoria econômica neoclássica, de que na economia há falhas de mercado. Na verdade, tanto autores da corrente convencional quanto da corrente alternativa partem desta premissa microeconômica.

Esses autores partilham da idéia de que, no que tange ao papel do Estado no financiamento do desenvolvimento, sob a ótica de falhas de mercado, o Estado deve ser um agente externo ao processo de acumulação capitalista: enquanto para alguns autores a intervenção estatal distorce preços relativos, reduzindo a eficiência da utilização dos recursos, na abordagem de falhas de mercado essa intervenção surge como um recurso de última instância frente a problemas incorrigíveis do mercado, relacionados em geral a falhas informacionais e à incompletude (Studart, 2005).

---

[29] La Porta, Lopez-de-Silanes, e Shleifer (2000, p.6-7).

[30] Cabe ressaltar que, para a "visão política", a existência de bancos públicos também se justifica por financiar projetos desinteressantes ao setor privado, porém a razão para tal é o favorecimento político que governantes e administradores oficiais obtêm com tais projetos. Ver La Porta, Lopez-de-Silanes, e Shleifer (2000) e Novaes (2007).

[31] Ver Pinheiro (2007, p.169).

Podemos dizer que, em algum nível, esses diversos autores se aproximam das premissas da teoria neoclássica, pois entendem que o mercado tende a funcionar otimamente e, mais do que isso, o pleno funcionamento do mercado conduz à melhor organização econômica, nos níveis micro e macro. Quando ocorrem falhas de mercado, podem ser corrigidas pela atuação do Estado, desde que as "falhas de governo" sejam inofensivas às "falhas de mercado". Portanto, em termos teóricos, os autores que examinam a questão dos bancos públicos nesta perspectiva (Mettenheim, 2005; Studart, 2005) pouco se diferenciam dos representantes da visão convencional de agência. De fato, o ponto de distinção, que os qualifica como visões alternativas, é mais a sua orientação política, ou de política econômica, que é favorável à presença dos bancos públicos.

É pertinente assinalar, neste ponto, que, de acordo com Chang (2000), há diferentes interpretações sobre as falhas de mercado – ou seja, mais precisamente, sobre quando o mercado falha. Na teoria econômica neoclássica, a economia falha se o mercado falha, pois este é o conjunto de funções de produção individuais das firmas; quando isto ocorre – e não é este o caso geral –, o Estado deve intervir. Assim, enquanto que a visão de agência aceita a presença de bancos e empresas estatais "sempre que os benefícios sociais dessa intervenção superam os custos" (Novaes, 2007, p.39), para a corrente alternativa centrada nas falhas de mercado não se admite a exclusão destas instituições do mercado, pois a intervenção estatal seria um instrumento para superar o subdesenvolvimento – o foco de análise desses autores.

Para os autores da corrente alternativa que se aproxima das idéias de falhas de mercado, as regras de intervenção estatal no processo de financiamento do desenvolvimento devem ser hierarquizadas de acordo com o grau de completude de mercados, e também de acordo com o grau de completude de informações (assimetrias) dos setores a serem financiados. Por exemplo, para Studart (2005), na medida em que diminui o grau de organização dos mercados e de completude das informações requeridas, aumenta a necessidade de intervenção estatal no financiamento do desenvolvimento[32]. O sentido da intervenção seria, então, mitigar o subdesenvolvimento institucional, que pode levar a um crescimento financeiramente pouco sólido e terminar em surtos de crise financeira. Por isso as políticas de construção institucional devem estar focadas nos problemas de incompletude do mercado, facilitando a formação de

[32] Neste sentido, para o autor, micro, pequenas e médias empresas teoricamente deveriam ter prioridade significativa em um política consistente de crédito seletivo.

mecanismos de *finance* e *funding*, como o desenvolvimento de mercados de títulos de longo prazo (Studart, 2005).

As análises com base na idéia de falhas de mercado podem apontar para diversos caminhos a serem seguidos, com o propósito final de viabilizar o funcionamento pleno do mercado. Para Mettenheim (2005), no período recente, os bancos federais de países em desenvolvimento constituíram alicerces institucionais de vantagem comparativa, numa nova variedade de capitalismo financeiro – os governos têm mostrado capacidade de controlar ciclos de negócios, com importantes diferenças na gestão econômica. Para o autor, isso contradiz as expectativas convencionais de que a "globalização e as políticas de liberalização levariam os sistemas financeiros a convergir e os mercados de ações a conduzir o crescimento". Tal vantagem comparativa seria percebida do ponto de vista social, ou seja, para a sociedade brasileira, haveria um ganho em função dessa atuação peculiar dos bancos federais brasileiros, como "multiplicadores de políticas públicas". Para Allen e Gale (apud Mettenheim, 2005, p.49):

> [...] o ideal de mercados sem fricção é raramente alcançado na prática – em vez disso, são necessários "intermediários" para superar as barreiras de informação, e a visão tradicional dos mercados financeiros como meios ideais de alocação de recursos não é mal colocada [pela teoria convencional]

Assim, o enfoque de Mettenheim (2005) faz crer que a participação do governo – a propriedade estatal de bancos e/ou o controle sobre bancos – pode sim representar, atualmente, uma forma de os países em desenvolvimento sanarem as falhas de mercado, principalmente no desenvolvimento financeiro e na alocação de crédito:

> [...] o que permanece na maioria dos países em desenvolvimento, e especialmente entre os maiores em termos de produto doméstico, são bancos, controle estatal e forças domésticas, em vez de privatização, liberalização e internacionalização para capitalizar os mercados de ações. A maioria dos sistemas financeiros em países em desenvolvimento continua centrada em bancos e varia amplamente, com uma inclinação no sentido do controle estatal e nacional nas economias maiores, especialmente na China, na Rússia e na Índia. Além disso, os dados do BIS também sugerem que lucratividade, custo operacional e alocação de crédito contra-cíclico são distribuídos entre instituições de crédito privadas, públicas e estrangeiras. Portanto, a divisão do trabalho financeiro nas economias em desenvolvimento combina as vantagens comparativas (e as deficiências) de bancos nacionais, estrangeiros e estatais numa ampla gama de cenários (Mettenheim, 2005, pp.55).

Os institucionalistas-evolucionistas

A abordagem institucionalista, ou ainda institucionalista-evolucionista ("evolutionary economics") é uma corrente interpretativa que se caracteriza pela atribuição de grande importância às instituições, assim como reconhece diferentes teorias sobre o papel do Estado. Ainda que não tratem exclusivamente da discussão

sobre bancos públicos, possuem importância fundamental na presente revisão de literatura, seja como crítica à visão convencional, seja para se entender as instituições públicas na perspectiva do sistema bancário.

A relevância dessa corrente para a reflexão acerca do papel dos bancos públicos nas economias contemporâneas – e portanto sua inclusão nessa revisão bibliográfica – é que, na perspectiva institucionalista-evolucionista, onde finanças, tecnologia e competição estão sempre desencadeando resultados inesperados e possibilidades imprevisíveis, o papel do Estado é central. Burlamaqui (2000, p.42-43), nessa linha, aponta que "políticas de governo voltadas para transformações estruturais são uma necessidade permanente imposta pelo comportamento do mercado, e não por suas falhas". Estruturas de Estado autônomas e burocracias não podem ser isoladas da sociedade, mas devem, pelo contrário, estar "embutidas" numa rede concreta da sociedade, que se ligue ao Estado e proporcione canais institucionalizados para a negociação e renegociação contínuas das metas e políticas. Não obstante, apenas quando houver esta conjugação – uma "autonomia embutida", nos termos do autor[33] – é que o Estado poderá, na perspectiva institucionalista-evolucionista, ser voltado para o desenvolvimento. Esta conjugação proporciona a base estrutural para um envolvimento bem sucedido do Estado nas transformações estruturais.

É relevante, ao discutir o papel das instituições, saber compreender quando de fato ocorrem falhas de mercado, e, mais do que isso, saber quais são as visões que estão em questão, pois, como já foi mencionado anteriormente, há diversas interpretações sobre falhas de mercado e o que elas vêm a ser. Chang (2000)[34] é bastante crítico dessa concepção, e aponta que:

> *Institutionalist economists regard the market as only one of the many institutional mechanisms that make up the capitalist economic system. Market failures may not matter as much, because they know that there are many institutional mechanisms, other than markets, through which we can organise, and have organised, our economic activities (not really make a big difference for the performance of the capitalist system as a whole* (Chang, 2000, pp.16).

> *Focusing on the market (and market failure), as Neoclassical economics does, really gives us a wrong perspective in the sense that we lose sight of a large chunk of the economic system (the other institutions) and concentrate on one part only* (Chang, 2000, p.18).

---

[33] A expressão em inglês é "embedded authonomy". Ver Burlamaqui (2000, p.42).

[34] O autor é crítico da abordagem econômica neoclássica, e ressalta casos em que seus resulatdos ao são propriamente os melhores para a sociedade. Por exemplo: um mercado com distribuição de renda mais equânime pode não ser o melhor resultdo no sentido neoclássico. Outro exemplo: a ausência de poder de mercado reflete o mercado equilibrado para os neoclássicos, mas pode não ser ótimo para os schumpeterianos. De outra perspectiva, há o caso de monopólio, prejudicial ao sistema e passível de intervenção para os neoclássicos, mas que pode representar performance de sucesso para os schumpeterianos e, assim, a intervenção pode ser vista por estes como desnecessária.

Aqui fica clara a distinção dos institucionalistas-evolucionistas em relação aos autores partidários das falhas de mercado, como Mettenheim e Studart. Estes últimos admitem a centralidade da instituição mercado – embora, politicamente, defendam a atuação mais incisiva do Estado quando ocorrem falhas. Burlamaqui e Chang, por sua vez, são favoráveis a uma outra percepção: a de que há várias instituições necessárias para a melhor coordenação do processo de desenvolvimento capitalista. Uma delas é o mercado. Mas não a principal. Em outras palavras, para estes autores, o Estado deve estar constantemente presente na atividade econômica, pois não é uma instituição apenas reguladora, que atua quando são detectadas falhas de uma outra instituição também importante (que é o mercado), e que deveria atuar de forma integrada, ao lado de outras instituições.

Nessa perspectiva se destaca a idéia de um "Estado forte", que requer: a) a existência de um poder executivo capaz de formular e coordenar estratégias de grandes grupos empresariais; b) uma burocracia com um núcleo autônomo apto a negociar prioridades na agenda da nação, e com a respeitabilidade necessária para ser obedecido; e c) provido de uma capacidade financeira para embasar tais fatores (Burlamaqui, 2000). Portanto, esta idéia de Estado forte é oposta à noção neoliberal de Estado mínimo, posto que as instituições devem atuar conjuntamente na economia.

Chang (2000) resume aquilo em que visões alternativas – como os desenvolvimentistas, que serão tratados a seguir – devem se basear para superar a prevalência da visão neoliberal:

> *Without a radical restructuring of the ways in which we conceptualise the market, the state, and politics, and the ways in which we analyse the relationships between them, we will not be able to overcome the Neo-Liberal world view, which has dominated the political and the intellectual agenda of our time, in my view with many negative consequences* (Chang 2000, p.30).

Os desenvolvimentistas

A visão do "Estado forte", alternativa à orientação neoliberal, também é proposta por Sicsú, Paula e Michel (2005). Tais autores alinham-se à corrente que Bresser-Pereira cunhou de "novo-desenvolvimentismo", que propõe: "um Estado capaz de regular a economia por meio de um mercado forte e um sistema financeiro funcional, ou seja, voltado para o financiamento da atividade produtiva (e não especulativa)"[35].

[35] Ver Sicsú, Paula e Michel (2005), em referência ao artigo "O novo desenvolvimentismo", de Bresser-Pereira, no jornal Folha de S. Paulo, em 19/9/2004; as idéias colocadas no artigo são retomadas em Bresser-Pereira (2005).

Para esses autores, há a necessidade de uma estratégia de desenvolvimento, sob a orientação constante do Estado, que, nesta perspectiva, mais do que para a corrente dos institucionalistas-evolucionistas, vem a ser a instituição central, coordenadora do processo, e também de inclusão social.

O crescimento econômico a taxas elevadas e contínuas é condição sem a qual não é possível reduzir a desigualdade social e garantir o desenvolvimento nacional. Assim se explica, para estes autores, a necessidade de um mercado forte que responda às diretrizes de um Estado forte, para que se alcançar um nível de atividade econômica robusta, num patamar socialmente sustentável e que, não obstante, garanta que os menos eficientes não sejam excluídos do mercado.

Para os autores do "novo-desenvolvimentismo", este se diferenciaria de um "velho-desenvolvimentismo" – o modelo brasileiro de desenvolvimento entre as décadas de 1930 e 1970[36], – e, principalmente, da ortodoxia convencional[37]. O novo-desenvolvimentismo preocupa-se com políticas de controle da conta de capitais, de modo a evitar estratégias abortadas de crescimento, suscitadas por choques especulativos, além de possibilitar políticas autônomas de emprego e eqüidade social. Para os autores, faz-se necessário que instituições públicas dotadas de capacidade de articulação dos diversos agentes produtivos – laborais, de pesquisa e de financiamento – sejam garantidas pelo Estado, no contexto de transformação produtiva e tecnológica dos países emergentes (Sicsú, Paula e Michel, 2005).

Como representante deste novo-desenvolvimentismo – no sentido da argumentação favorável aos bancos públicos, com papel central do Estado na articulação do desenvolvimento – destaca-se o artigo de Mollo (2005). O foco do argumento é uma dinâmica monetária menos excludente, de viés expansionista, ou seja, baseada numa política monetária heterodoxa, que procure reduzir taxas de juros para se estimular investimento e produção.

Dois outros aspectos servem de guia à autora quanto à necessidade de intervenção estatal: i) evitar a instabilidade da dinâmica monetário-financeira, com

[36] Caracterizado, para Bresser-Pereira (2005), pelo modelo de substituição de importações, que procurava tornar a economia menos dependente da exportação de bens primários, no contexto do trânsito da economia brasileira de uma etapa agro-exportadora para uma etapa industrial.

[37] Para Bresser-Perera (2005), além da possíbilidade de ser interpretada como visão favorável à debilitação dos Estados nacionais dos países em desenvolvimento, a ortodoxia convencional tem como maiores preocupações a estabilidade fiscal e monetária, dando menos importância à obtenção do pleno emprego.

vistas a reduzir a desigualdade[38]; e ii) conceder microcrédito, como ferramenta necessária de inserção social de desempregados. O ponto importante, para o qual chamamos a atenção, é que a inserção social, nesse sistema, se faz via moeda, e isso requer a intervenção discricionária do Estado (Mollo, 2005).

Três objetivos são delineados pela autora como propostas para o crescimento e ampliação do emprego, da igualdade e da estabilidade. Primeiramente, a regulação do sistema, de forma a estimular o financiamento de longo prazo. Tendo em mente o caso brasileiro, a política monetária deve ser conduzida no sentido de rever a tônica "curto-prazista" das operações financeiras. Para que as taxas de juros de longo prazo se reduzam, a autora defende que se reduza o repasse do prêmio de liquidez, assim como os "spreads" bancários. Isso, por sua vez, implica na redução da concentração bancária, a ser corrigida por meio dessa própria intervenção reguladora (por exemplo, elevando a concorrência com os bancos públicos).

Em segundo lugar, garantir o aparato regulador para reduzir a instabilidade financeira, a probabilidade e a gravidade das crises financeiras. A autora defende a necessidade de políticas estatais discricionárias de correção, como a obrigatoriedade de aplicação de recursos pelos bancos em setores e regiões prioritárias, e também o papel de bancos públicos regionais e nacionais, visando uma melhor alocação do crédito público.

> Áreas desfavorecidas devem receber garantias e subsídios diferenciais, e a concessão de empréstimos em última instância e demais injeções de recursos públicos devem estar condicionadas ao cumprimento de propósitos nesse sentido. [...] a intervenção na alocação de crédito é uma forma preferencial de dirigir recursos entre setores, ao invés de fazê-lo por meios diretos, assim como são preferíveis à redução de impostos – intervenção mais cara e menos flexível[39] (Mollo, 2005, p.417).

Em terceiro lugar, destacar medidas para redução da desigualdade e da exclusão sociais via inserção produtiva. Para a consecução de políticas regionais, bancos regionais são vistos como necessários para garantir a aplicação de recursos na própria região. É preferível, para a autora, que esses bancos sejam públicos, pois o objetivo é reduzir o diferencial de desenvolvimento entre regiões (diferentes graus de preferências pela liquidez)[40].

---

[38] Para a autora, em regiões menos desenvolvidas, principalmente, são maiores a incerteza e a preferência pela liquidez, e o mercado financeiro é incipiente, ampliando a diferença entre os níveis de desenvolvimento regionais.

[39] DIMSKY, G., EPSTEIN, G. E POLLIN, A. (eds.). Transforming US financial system: equity and efficiency for the 21 st Century. NY e Londres, Armonk/M.E. Sharpe, 1993. Ver DIMSKY e POLLIN.

[40] A autora sugere que os bancos regionais não sejam estaduais e sim federalizados, para relativizar o poder de manobra de governantes locais.

Outras visões

Há outros autores cujas interpretações também são de cunho desenvolvimentista, na medida em que argumentam que bancos públicos, como instrumentos e política do Estado, têm o propósito (ou deveriam ter) do desenvolvimento. Defendem, assim, a atuação direta do Estado no sistema financeiro, especialmente no caso do Brasil. Vale mencionar alguns trabalhos específicos sobre os bancos federais brasileiros[41].

Torres Filho (2007) destaca o papel dos bancos de desenvolvimento, em especial o caso do BNDES no Brasil. De acordo com Aghion (apud Torres Filho, 2007, p.), os bancos de desenvolvimento se definem como "instituições financeiras mantidas pelos governos" e deveriam estar "voltadas basicamente para a disponibilidade de capital de longo prazo para a indústria". A essa definição Torres filho adiciona duas qualificações:

> 1) no que diz respeito ao *funding* das instituições, bancos de desenvolvimento não podem depender excessivamente de recursos captados no exterior, pois perdem autonomia decisória; e 2) originar operações de crédito é uma capacidade fundamental para atuar na arbitragem ou na formação de preços em segmentos do mercado financeiro associados ao investimento (Torres Filho, 2007, p.289).

O autor tem em mente a questão do direcionamento de crédito, que canaliza os recursos financeiros para setores, regiões e categorias específicas de empresas, afetando a estrutura das taxas de juros e a repartição do crédito no interior do mercado. A ação do governo sobre a alocação de crédito se justifica, para Torres Filho, por ser fundamental ao investimento e, portanto, ao crescimento. Os bancos de desenvolvimento são instrumentos com características importantes: 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 prover crédito. Nesse sentido, ele destaca o BNDES como um banco que atende a tais necessidades.

Coutinho e Borges (2007), por sua vez, tratam dos desafios para o desenvolvimento financeiro no Brasil a partir da consolidação da estabilidade monetária. Para estes autores, não obstante termos, desde 1994, logrado a estabilidade monetária, o sistema financeiro continua subdesenvolvido e pouco profundo no Brasil. Não deixam de reconhecer que o longo período de alta inflação impactou a política de crédito: os mecanismos de poupança compulsória tiveram sua existência atrelada à necessidade de o governo estruturar fontes de *funding*, ao longo de décadas de instabilidade macroeconômica com alta inflação.

---

[41] Em virtude disso, estes mesmos trabalhos serão utilizados em outro capitulo deste trabalho, no que diz respeito à evolução recente do sistema financeiro nacional.

> Tais mecanismos transferiam recursos que de outra forma se destinariam a financiar uma parcela do consumo das famílias para apoiar investimentos empresariais e residenciais – tratava-se de uma intervenção para financiar os gastos públicos (FGTS) e oferecer crédito ao setor privado (FAT, via BNDES) (Coutinho e Borges, 2007, p.360).

Para os autores, contudo, os mecanismos não foram prejudiciais ao desenvolvimento financeiro brasileiro. Coutinho e Borges são favoráveis à continuidade desses mecanismos compulsórios como importante fonte de crédito para projetos de infra-estrutura, para o setor agrícola, para a inovação tecnológica e para o financiamento de longo prazo às exportações. E acreditam que a maior participação do setor privado trará bons resultados ao desenvolvimento financeiro.

> Se o governo demonstrar persistência no controle fiscal, no sentido de conter a velocidade de crescimento dos gastos correntes [...], o "crowding-in" do setor privado pode se acelerar. Para tanto, [o Tesouro Nacional poderia] oferecer títulos com características mais adequadas [...] num cenário de controle da inflação, para reduzir encargos dos juros (custo fiscal da dívida) e desenvolver uma estrutura a termo de taxas de juros consistente e de longo prazo. Ademais, reforçar a confiança nos papéis privados – fomentar o desenvolvimento institucional (CVM, BOVESPA), governança corporativa, securitização (importância jurídica) (Coutinho e Borges, 2007, p.362-3).

Outra vertente da literatura alternativa realiza estudos de casos dos bancos públicos brasileiros, como Andrade e Deos (2009) – sobre a trajetória recente do BB – e Mattoso e Vasconcelos (2006), sobre os bancos federais (BNDES e CEF)[42]. Ambos os trabalhos procuram discutir critérios de como os bancos públicos devem atuar, ou seja, colocam as atividades vinculadas ao desenvolvimento econômico e social como obrigatórias e prioritárias aos objetivos das instituições estatais. Assim, é importante destacar que os autores examinam as transformações e as novas condições dos referidos bancos federais à luz de sua afinidade, ou não, com tais objetivos. Ambos os trabalhos[43] entendem que a política desses bancos – ou para esses –, a partir de seus processos de reestruturação, tornou-se fortemente associada à lógica privada de eficiência comercial. Para esses autores, os grandes bancos federais aderiram de tal forma ao parâmetro comercial de concorrência e de atuação no mercado que é difícil delimitar claramente os objetivos das instituições.

Tendo em vista os aspectos favoráveis e contrários à presença dos bancos governamentais, bem como o panorama mundial, é possível agora se concentrar no caso concreto da experiência brasileira, cuja particularidade é central para este estudo.

---

[42] Ver também Mettenheim (2006).

[43] Os trabalhos também tratam do tema da governança corporativa nos bancos estatais, estudado por Guimarães (2007).

Capítulo 2 – Caracterização do sistema financeiro nacional e dos bancos governamentais no período pós-1994.

Os bancos governamentais possuem importância histórica inconteste na economia brasileira. As características do sistema financeiro do Brasil refletem as peculiaridades do surgimento e da trajetória dessas instituições. Assim, a apresentação de tais características tem por objetivo colocar a questão dos bancos governamentais em perspectiva histórica.

Para apresentar a primeira característica do sistema financeiro nacional, lembremos que o Brasil passou, num momento relativamente recente, por experiências traumáticas e duradouras de alta inflação. De acordo com Carvalho (2005), "o sistema atual é uma herança, em todos os sentidos relevantes, do regime de alta inflação" (p.331), pois, segundo este autor, as instituições e mercados financeiros brasileiros "não apenas sobreviveram" aos processos inflacionários, "como, na verdade, prosperaram e se fortaleceram"[44] com estes.

Uma segunda característica importante diz respeito ao papel central do segmento bancário no sistema financeiro. O Brasil não desenvolveu canais de financiamento públicos e privados no mesmo grau dos mercados de capitais "modelos", caso de Estados Unidos e Reino Unido (Costa, 2009a), e os bancos sempre foram os encarregados de intermediar a quase totalidade das operações financeiras (Carvalho, 2005).

Em terceiro lugar, vale destacar a característica de que o Estado sempre desempenhou no Brasil um papel ativo na economia e também no sistema financeiro Para Mettenheim (2005), existem no mundo poucos sistemas financeiros centrados em mercados, sendo que a propriedade pública e o controle governamental são comuns em sistemas financeiros centrados em bancos. O controle governamental de ativos bancários permanece em níveis consideráveis nas economias avançadas, onde os bancos governamentais continuam sendo uma parte importante dos sistemas financeiros[45]. Enquanto que nesses países o controle público de bancos parece refletir instituições

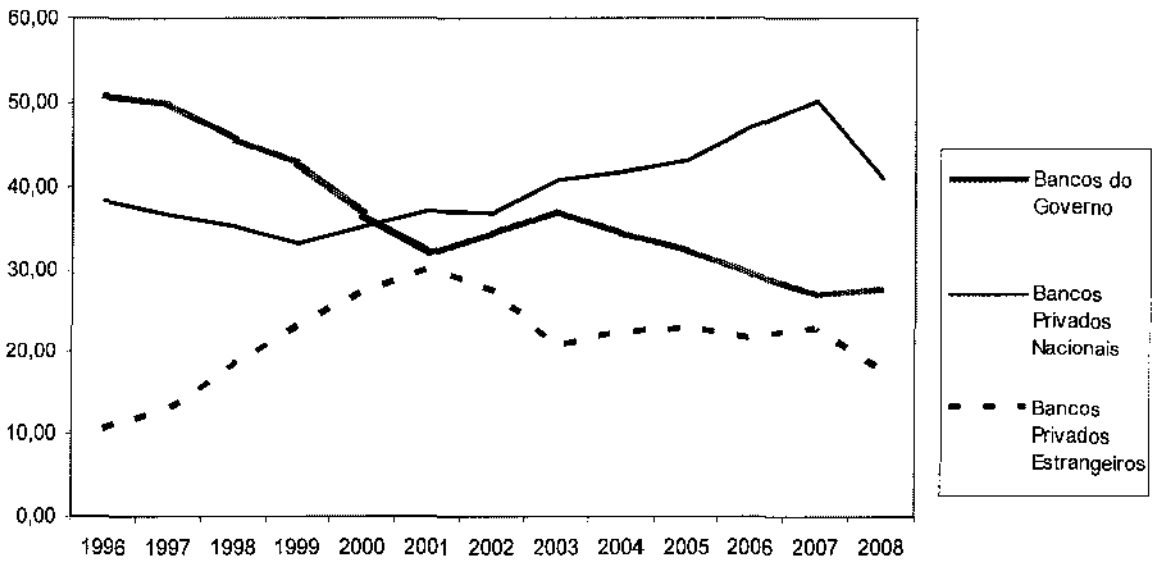
[44] Para Carvalho (2005), as instituições financeiras do Brasil souberam se adequar à dinâmica inflacionária de forma muito proveitosa, porque foram capazes de, por meio de mecanismos como a indexação de contratos, auferir ganhos financeiros num momento delicado. Também contribuiu para esse "sucesso" das instituições, como aponta o autor, o fato de o governo ter mantido elevadas remunerações pelo financiamento da dívida pública – os títulos públicos sempre foram (e ainda são) uma aplicação financeira muito rentável, dadas as altas taxas de juros básicas. Ver Carvalho (2005, p.333).

[45] Ver Caprio et al. (2004).

regionais e locais, compreendendo instituições de poupança, sem fins lucrativos, cooperativas e de poupança mútua (ao invés de grandes bancos comerciais), a situação brasileira é um caso oposto para Mettenheim (2005), principalmente a partir de 1994, com a estabilização de preços e o avanço do processo democrático no país.

O gráfico 1 apresenta a evolução da participação dos bancos governamentais no setor bancário brasileiro, em termos de ativos. Pode-se notar a importância dessas instituições durante todo o período, quando sua participação foi superior à das instituições privadas até o ano 2000. Tal participação, porém, também é decrescente no período, sendo que, a partir de 2000, o conjunto dos bancos privados nacionais passa a deter a maior parcela de ativos do segmento bancário brasileiro. Como será visto adiante, o motivo para tal movimento foi, basicamente, a privatização de bancos estaduais e o reajuste patrimonial de instituições financeiras públicas federais.

Gráfico 1: Participação das instituições bancárias públicas e privadas do Brasil no total dos ativos do segmento bancário (1996-2008).



Fonte: BC (Cosif - transação PCOS200, doc. 4016)
*** Para 2008, foram computados apenas os 50 maiores bancos do relatório do BC.**

Em períodos de crise, como a que afeta o sistema financeiro em âmbito internacional desde 2007, o papel do Estado e das instituições públicas fica em evidência. É foco deste capítulo compreender as trajetórias dos bancos governamentais desde 1994. Para tanto, versará sobre o ajustamento dessas instituições ao novo contexto de estabilidade monetária no Brasil, destacando os processos de reestruturação dos bancos federais e estaduais, e tendo em mente as características do sistema financeiro nacional.

2.1 Reestruturação nos anos 1990.

O sistema financeiro nacional, e, mais especificamente, o sistema de bancos governamentais, foi marcado, do início dos anos 80 até meados dos anos 90 do século XX, pelos efeitos danosos da aceleração inflacionária sobre as contas públicas. Os bancos governamentais eram frequentemente acionados para financiar os gastos públicos, principalmente pelos governos estaduais, num contexto de forte deterioração da situação fiscal.

Ao longo desse período, ocorreram duas transformações importantes, de caráter mais geral sobre o sistema financeiro nacional, mas fundamentais para se entender a trajetória dos bancos governamentais. A primeira diz respeito ao fato de que, a partir do governo Collor, em 1990, deu-se a "liberalização do mercado financeiro, a abertura externa aos capitais forâneos e a denominação de corretoras e distribuidoras de 'bancos múltiplos'"[46]. Em seguida, em 1994, logrou-se a estabilização monetária com o Plano Real, o que gerou impacto sobre o balanço de pagamentos, dado que houve valorização cambial do real, acompanhada pelo aumento dos influxos de capital estrangeiro.

Com esse cenário macroeconômico, os bancos apostaram na expansão do crédito ao setor privado, o que se deu no segundo semestre de 1994. Por outro lado, entre 1994-95, eclodiu no México uma crise no balanço de pagamentos, que gerou fuga de capitais e efeito contágio no Brasil, fazendo com que o Banco Central elevasse drasticamente a taxa básica de juros. Num contexto de "prematura e irresponsável liberalização dos movimentos internacionais de capitais", segundo Carvalho (2005),

> [...] o desmantelamento dos controles de capitais havia deixado a economia brasileira totalmente exposta a choques na conta de capitais. O resultado dessa elevação foi o estrangulamento do crédito ao setor privado e a ameaça à solvência do setor bancário (p.335).

Nesse contexto, houve grande pressão sobre o setor bancário nacional, tanto sobre os bancos privados, devido ao impacto da estabilidade de preços, como, principalmente, sobre a atuação dos bancos governamentais, também em função dos impactos da estabilidade, mas agravada pelos efeitos sobre os orçamentos do setor público, nos âmbitos estadual e federal. Assim, de 1994 até 2002, configurou-se um panorama de crise bancária, segundo Costa (2009b). Houve liquidação de grandes bancos privados nacionais, privatização de bancos estaduais, reestruturação patrimonial

[46] Ver Costa (2009b), p.9.

das instituições financeiras públicas federais e concentração e desnacionalização bancária.

No intuito de promover o ajuste do setor bancário nacional, o governo tomou medidas como a regulamentação de poderes especiais para o Banco Central atuar em momentos de crise e o lançamento de programas de emergência, quais sejam: o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer, 1995-97); o Programa de Estímulo à Reestruturação do Sistema Financeiro Público Estadual (Proes, 1997-99); e o Programa de Reestruturação dos Bancos Federais (Proef, 1999-2001).

Sobre o Proer, este oferecia uma linha de crédito especial aos bancos participantes e possibilitava que os gastos com reestruturação efetuados pelos bancos fossem diferidos em até dez semestres[47]. Foi uma assistência financeira lastreada na emissão de títulos públicos federais, financiando a reestruturação das instituições bancárias privadas em dificuldades financeiras, para, dessa forma, evitar que a crise desses bancos contaminasse o sistema financeiro (Gutiérrez, 2006).

No que diz respeito ao Proes e ao Proef, programas direcionados para os bancos governamentais estaduais e federais, respectivamente, estes serão tratados a seguir.

2.2 Privatizações dos bancos estaduais.

Desde a década de 1980, o papel dos bancos estaduais não era apenas o de servirem como instrumentos auxiliares dos governos na promoção do desenvolvimento regional, mas também era o de fonte de financiamento direto para os estados – cobertura de despesas correntes e provimento de recursos para o caixa do governo e das empresas estatais[48]. Tal comportamento, contudo, teve muitas oscilações, devido à própria instabilidade da economia brasileira. Isto culminou, inevitavelmente, em deterioração dos balanços patrimoniais dos bancos estaduais, pois, ao socorrerem os tesouros estaduais, era necessário viabilizar novas fontes de *funding* para si próprios – fontes que, entretanto, não se mostravam satisfatórias, tampouco sustentáveis.

> O aperto de liquidez imposto pelo Plano Collor I provocou uma crise no sistema financeiro nacional e em especial nos bancos estaduais, que tiveram de ser socorridos pelo Banco Central. A crise agravou-se com o crescimento exponencial da dívida mobiliária estadual, acompanhado pelo crescimento de custo de captações das instituições estaduais. [...] as dívidas mobiliárias passaram a ser o principal mecanismo de financiamento dos estados, e seu crescimento adquire

[47] Disponível em www.bacen.gov.br.
[48] Ver Gutiérrez, 2006, p.24.

> uma dinâmica financeira a partir de 1994, com o aumento dos juros do Plano Real. Em linhas gerais, essa trajetória deixa claro que, na raiz da crise dos bancos estaduais, encontravam-se desequilíbrios orçamentários dos Estados, e que essas instituições eram levadas a se endividar nos momentos que a crise financeira dos estados tornava-se mais aguda (Gutiérrez, 2006, p.34).

Sob o Plano Real, o governo federal tomou medidas para negociar a dívida dos bancos estaduais e reestruturá-los, e, mais ainda, para privatizá-los. O severo comprometimento patrimonial e financeiro destes bancos, em função do envolvimento com a rolagem das dívidas estaduais, fez com que o governo federal optasse pela privatização ou liquidação das principais instituições financeiras estaduais, ou ainda pela reestruturação dos bancos estaduais cujos controladores aceitassem dividir os custos dessa operação[49].

O objetivo do Proes era reduzir o número de bancos estaduais sob controle dos respectivos governos, em razão do consenso que se formara à época no Banco Central de que a existência dessas instituições desencadeava processos inflacionários[50]. Para receber recursos do programa, os governos estaduais poderiam:

> a) optar por ter acesso a 100% do financiamento de suas dívidas com os bancos estaduais, mediante a perda do controle acionário de suas instituições, que seriam privatizadas, extintas, liquidadas extrajudicialmente, federalizadas, ou ainda, transformadas em Agências de fomento; ou b) aportar 50% do total da dívida à vista, recebendo financiamento federal de 50% da dívida restante e, assim garantir o controle da instituição saneada (Gutiérrez, 2006, p.41-2).

Pode-se dizer que o programa ensejava um ajuste fiscal dos estados da federação, uma vez que a crise dos bancos estaduais repercutia a crise fiscal dos governos estaduais. As origens dos grandes débitos não saldados com essas instituições eram, principalmente, de seus respectivos controladores – dos governos estaduais e de suas empresas estatais. O governo federal transferiu as dívidas das instituições financeiras estaduais para a dívida consolidada dos estados com a União. No mais,

> [...] o programa de privatização dos bancos estaduais alcançou o total de R$ 11,14 bilhões em receitas, sendo que apenas o Banespa, que foi vendido por 7 bilhões, correspondeu a 63% da arrecadação da receita de privatização. Assim, o total líquido, em valores históricos e sem levar em conta as amortizações a serem realizadas pelos estados, do financiamento do Proes, descontadas as receitas de privatização, totalizaram R$ 50,86 bilhões para o total de 32 instituições estaduais participantes do programa (Gutiérrez, 2006, p.43).

Após o Proes e as privatizações dos bancos estaduais, restaram à época apenas seis bancos sob comando de seus respectivos governos: Banrisul, BRB, Banpará, Nossa Caixa, Banestes, Banese, além de dois bancos estaduais federalizados (Besc e Bep)[51]. O Proes teve sucesso ao reduzir a participação do setor público na atividade bancária, com

---

[49] Idem, p.35.
[50] Loyola (1995), apud Gutiérrez (2006, p.41).
[51] Nossa Caixa, Besc e Bep foram comprados pelo Banco do Brasil em 2008. Já BRB, Banestes, Banese e Banrisul continuavam, em 2008, sob administração estadual.

o que se ampliou a participação de bancos privados e estrangeiros no sistema financeiro nacional, que foi recoberto com novos aspectos regulatórios. Com os novos parâmetros do acordo de Basiléia, o Banco Central implementou diretrizes que procuravam evitar a utilização dos bancos estaduais como "caixa" dos governos estaduais.

2.3 Bancos Federais: capitalização, redefinição de trajetória, novos papéis e características.

A partir de 1999, com a mudança do regime de câmbio fixo para câmbio flexível, a adoção do regime de metas de inflação e de uma política fiscal com metas de superávit primário, aperfeiçoou-se o mercado interbancário, para captação em mercado aberto (ex: administração de passivos e manipulação de portfólios de ativos através de prática da securitização), e com a intensificação das inovações financeiras (Costa, 2009b). As noções de eficiência competitiva e de austeridade fiscal permeavam a doutrina ortodoxa para elaboração de políticas econômicas e para o arranjo institucional do setor público. À luz destas prerrogativas, os bancos federais necessitavam de uma reforma para imediata adequação ao novo cenário.

O Ministério da Fazenda anunciou o Proef, para refinanciar os bancos federais, capitalizando-os e adequando-os aos novos parâmetros dos acordos de Basiléia e do Banco Central. O programa visava à reestruturação do Banco do Brasil (BB), da Caixa Econômica Federal (CEF), do Banco da Amazônia e do Banco do Nordeste. A Nota Técnica (NT) 020, de 1995, foi um documento que estabeleceu a política do governo para as instituições públicas federais[52]. Trataremos aqui apenas de BB e CEF, que são os mais importantes bancos comerciais federais, e, adicionalmente, do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Banco do Brasil: deterioração patrimonial e nova identidade.

De acordo com Andrade e Deos (2009), até o início dos anos 90, o BB passou por uma revisão do seu modelo de financiamento, bem como de seu papel dentro do sistema financeiro nacional. Introduziram-se alterações fundamentais no seu relacionamento com o Banco Central e com o Tesouro Nacional, no contexto do

[52] Ver Andrade e Deos (2009).

processo de reestruturação das finanças públicas brasileiras. Dentre elas, destacam-se: 1) o congelamento do saldo e posterior extinção da chamada "conta-movimento"; 2) a saída do BB da função de caixa do Tesouro (o Banco Central transfere para a Secretaria do Tesouro Nacional a gestão de fundos e programas governamentais); 3) a efetivação de um processo de conglomeração da instituição (criação de diversas subsidiárias do banco comercial, que atuavam em vários segmentos do mercado financeiro).

Com o Plano Real, em 1994, as novas condições de baixa inflação e o aumento do nível de inadimplência – em função das elevadas taxas de juros e do encarecimento do crédito, a partir de 1995 – acarretaram uma crise no sistema financeiro, tornando clara a situação de insolvência do BB. Houve perda dos expressivos ganhos inflacionários obtidos até então, e outras em função da valorização do real frente ao dólar (Andrade e Deos, 2009).

Os problemas na carteira de ativos teriam levado o BB à falência em 1996 (o resultado do período de 1995 foi um prejuízo superior ao patrimônio líquido) não fosse a capitalização por que passou – emissão de novas ações. Uma parte foi adquirida pelo Tesouro Nacional, outra pelo BNDESPAR[53] e o restante pelo Fundo de Previdência dos Funcionários do BB (PREVI). Isso adequou o patrimônio líquido do BB às exigências do Acordo da Basiléia.

O BB passou a gerar lucro a partir de 1997, e, para Andrade e Deos (2009), a questão da qualidade e do perfil da carteira de crédito foi fator central. Caminhou-se efetivamente para a criação de uma cultura de crédito muito similar àquela adotada pelos bancos privados, distanciando-se dos critérios, até então preponderantes, de atendimento das demandas para atividades de fomento de setores ou empresas com dificuldades de acesso a crédito no mercado. Para os autores, apesar da manutenção do BB como propriedade do Estado, o espaço efetivo para a ação das políticas públicas se encurtava, ganhando mais importância, de outro lado, a eficiência microeconômica da empresa e sua capacidade de gerar retornos para o acionista. É um marco dessa nova trajetória o enquadramento BB nas regras de Basiléia I em 1994, assim como a perspectiva de seu futuro enquadramento nas normas de Basiléia II, previsto para vigorar a partir de 2011.

O Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (MP 2196 de 28/06/01) procurou adequar os bancos controlados pelo governo federal a uma forma

[53] Empresa de participações que faz parte do conglomerado BNDES.

de regulamentação bancária semelhante à dos bancos privados, para refletir padrões internacionais estabelecidos pelo Acordo de Basiléia, estando preparados tanto para competir como bancos comerciais como também para desempenhar com eficiência sua missão de fomento ao desenvolvimento econômico e social (Andrade e Deos, 2009).

Andrade e Deos (2009) analisam criticamente esse movimento, responsável pela nova configuração dos bancos federais. No caso do BB, os autores se questionam se, mesmo com a eficiência da gestão do crédito, o banco fortaleceu-se, também, como banco público, ou se apenas iniciou uma nova trajetória como banco estatal[54]. Acreditam que, ao fazer operações de crédito mais seguras e lucrativas, o BB pode ter contribuído, de alguma forma, para uma "piora distributiva" no setor agrícola; e ressaltam que, a despeito das grandes modificações na década de 1990, o banco continuou como principal agente da política de crédito rural, proporcionando ao setor condições diferenciadas para a acumulação.

Os autores ainda destacam dados que indicam a performance excepcional do BB, ao longo do período recente, no que diz respeito ao incremento da produtividade e da rentabilidade, e seu enquadramento às exigências de capitalização de Basiléia. O BB recuperou, em 2003, a participação que detinha no total de operações de crédito concedidas pelos bancos no país em 1994 (antes, portanto, do ajuste de 1995-96). Constatou-se um crescimento mais do que proporcional do crédito ao agronegócio relativamente ao crescimento da carteira de crédito, num período de quatro anos (2002-2006)[55]. Outro evento que merece ser mencionado no período recente, e que também diz respeito à faceta "pública" do BB, para os autores, foi a criação do Banco Popular do Brasil, em um contexto político em que o governo procurou incentivar o acesso ao crédito para a população de baixa renda.

Caixa Econômica Federal: capitalização e reorientação.

A CEF esteve no centro de um processo de centralização dos mercados de crédito domésticos conduzido pelo governo desde os anos 70, na ditadura militar, até o

[54] Vale aqui a definição proposta pelos autores, explicitada na introdução deste trabalho. Enquanto um banco dito "público" tem metas e políticas voltadas primordialmente para os interesses sociais, um banco "estatal" é aquele sob propriedade total ou majoritária do governo, mas que obedece prioritariamente a critérios de eficiência comercial, de modo que estes últimos sobrepujam os próprios objetivos associados às políticas para promover o desenvolvimento econômico.

[55] Os recursos utilizados pelo BB para o crédito rural têm como origem, principalmente, depósitos de poupança, recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), depósitos à vista, recursos do Fundo do Centro Oeste (FCO) e do BNDES, entre outros.

final do período de alta inflação. Segundo Mettenheim (2006), a CEF, após sua unificação em 1970, tornou-se responsável pelo Programa de Integração Social (PIS) e pelo Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Social (FAS), pelo monopólio sobre as lotéricas, pelos empréstimos educacionais e pela concessão e execução de crédito habitacional, sanitário e de infra-estrutura para os governos municipais e estaduais, em grande parte por meio do FGTS.

Para Mettenheim (2006), a alta inflação levou à desorganização de preços e corroeu o efeito das operações crédito e prejudicou as finanças de instituições públicas e empresariais, algo amplificado pelos fracassados pacotes econômicos da década de 80. Para o autor, tal cenário parece ter levado a CEF a se tornar um dos poucos "*lenders of last resort*" nesse período. Em 1986, a CEF adquiriu os portfólios (problemáticos) do crédito habitacional, com a extinção do BNH, e passou a administrar o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS); em 1993, unificou contas deste fundo, eliminando muitas inativas. Assim como o BB, a CEF foi forçada, com a estabilidade de preços em 1994, a se ajustar ao novo cenário de baixa inflação, enquanto as novas regulações contra os riscos de crédito e exigência de capital, estabelecidos pelo Banco Central, diminuíram a sua parcela nos mercados de crédito domésticos (houve uma limpeza no balanço e a troca de ativos de crédito ruins por títulos da dívida pública).

De acordo com dados de Mettenheim (2006), o governo federal utilizou R$ 9,3 bilhões[56] para a capitalização da CEF em 2001. Novamente, em comparação com o caso do BB, tal reformulação implicou em quatro medidas para garantir novo padrão de atuação, comprometido não somente com as políticas sociais do governo, mas também para evitar ônus excessivos sobre seu passivo:

> *First, a new administrative model was introduced to avert abuses of credit and ensure banking prudence. Second, greater transparency was adopted for distribution of government mandated services, grants, and social programs. Third, a series of measures exchanged assets and restructured bank capital. Finally, non-performing assets and housing loans inherited from the BNH were sold to a specially created independent financial agency of the federal government.* (Mettenheim, 2006, p.51)

[56] O autor estima que a infusão total de capital do governo na CEF alcançou R$ 86,7 bilhões, muito embora custos finais de tesouraria dependam de uma variedade de questões envolvendo direito, contabilidade, orçamentos, e os ativos de transferências (Mettenheim, 2006, p.51). Além da capitalização, o governo forneceu R$24 bilhões para a troca de ativos por títulos do governo, R$5,7 bilhões para lançar empréstimos do BNH, R$13 milhões para amortizar dívidas do governo estadual, R$8 bilhões para a compra da dívida da CEF com o FGTS e R$26,7 bilhões para a transferência de riscos de crédito habitacional.

De acordo com Mattoso e Vasconcellos (2006), optou-se por desenvolver a CEF como um banco 100% público[57] eficiente e competitivo, capaz de atender à população e de concorrer com os grandes bancos privados nos diversos segmentos do mercado. Estabeleceram-se instâncias técnicas e corporativas que fundamentavam as decisões estratégicas, incluindo a sujeição às prerrogativas de governança corporativa sob o Acordo de Basiléia. Para Mettenheim (2006) a nova estratégia se mostrou funcional, pois enquanto o núcleo de negócios do banco pareceu se manter nos segmentos de crédito imobiliário, habitacional e de desenvolvimento urbano, e, nas transferências de fundos governamentais, também foi possível elevar os lucros a partir de novos produtos e serviços, investimentos bancários e gestão de fundos.

Ainda segundo Mettenheim (2006), o setor privado tem sido o maior destino dos empréstimos da CEF desde 2001, em operações de empréstimos para construções habitacionais, firmas privadas e pessoas físicas. No que diz respeito a programas de micro-crédito, distribuição de benefícios e pagamento de subsídios governamentais, a CEF desempenha papel central, reunindo grande acervo de dados no país, uma rede extensa e importante. Dados do Banco Central e dos relatórios anuais de CEF indicam que o banco retém uma das maiores redes de sucursais (correspondentes bancários) e terminais de atendimento do país, assim como de agências lotéricas (Mettenheim, 2006).

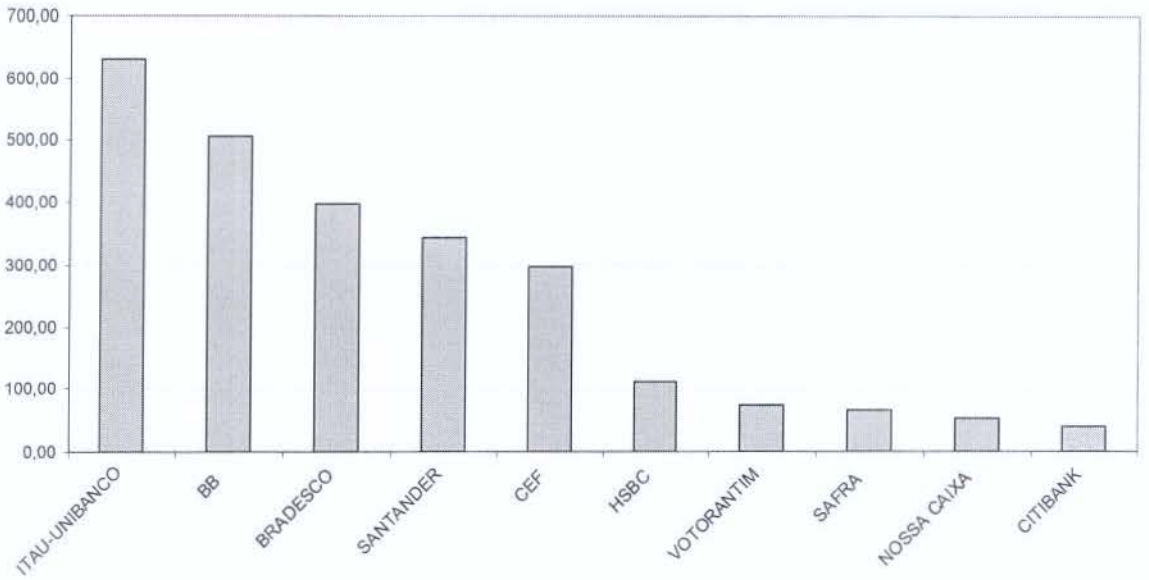
> *In sum, the Caixa retains a large network reaching across the Brazilian territory that appears to provide significant comparative advantage, but also threatens to erode earnings because of higher administrative costs and unnecessary duplication with other government bank networks. (Mettenheim, 2006, p.54).*

BB e CEF

Agora, procuramos situar BB e CEF no contexto do segmento de bancos comerciais do Brasil, tanto no que diz respeito ao percentual nas operações de crédito do segmento bancário, quanto em seu percentual no total de ativos bancários.

[57] Nos termos dos autores, o sentido do termo "público" é propriedade governamental dos ativos da instituição.

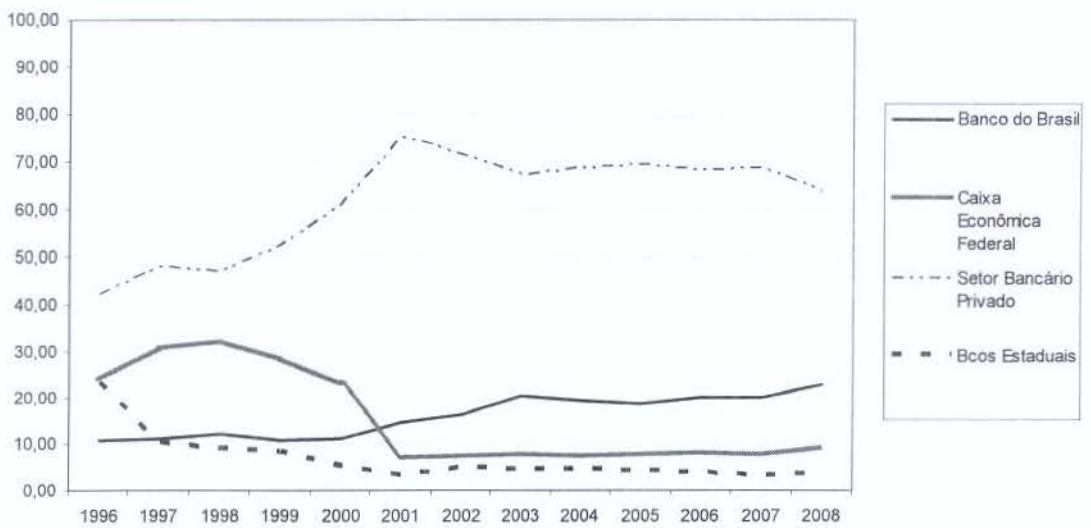
Gráfico 2: Dez maiores bancos do Brasil em dezembro de 2008 (ativos em bilhões de R$).



Fonte: BC (Sisbacen).

BB e CEF estão bem colocados entre os maiores bancos do país, em segundo e quinto lugares, respectivamente, no critério de tamanho de ativo. Em 2008, o BB possuía 15,39% do total de ativos do sistema bancário (correspondente a R$507,3 bilhões), enquanto que a CEF possuía 8,98% (R$295,9 bilhões). Vale destacar, porém, que ambos "perderam" posições de 2007 para 2008; enquanto a CEF foi superada pelo Santander (após sua fusão com o ABN-Amro Real), o BB, líder até 2007, perdeu o primeiro lugar do ranking para o Itaú, depois da fusão deste com o Unibanco.

Gráfico 3: Participação das instituições no estoque de operações de crédito do sistema bancário (1996-2008).



Fonte: BC (Cosif - transação PCOS200 - doc. 4016).

Em termos de operações de crédito, ambos os bancos possuem papel importante individualmente, vide o gráfico 3. No período em questão, a CEF apresenta acentuada queda no ano de 2001 em função da "limpeza" de ativos pela qual foi submetida, na ocasião do Proef. Na curva do BB não é percebida essa queda, pois o seu ajuste patrimonial ocorreu em 1996; na verdade, o BB retorna, em 2008, ao seu nível histórico de ativos bancários.

BB e CEF tiveram leve recuperação da parcela de crédito concedido em 2008 relativamente aos anos anteriores, muito em razão da crise de crédito internacional, que afetou o funcionamento do mercado de crédito no Brasil no último trimestre do ano, sobretudo os bancos estrangeiros e os bancos privados nacionais de porte médio.

Tabela 3: Taxas de juros cobradas dos clientes, em % ao mês.

Taxas de Juros cobradas dos clientes em % ao mês

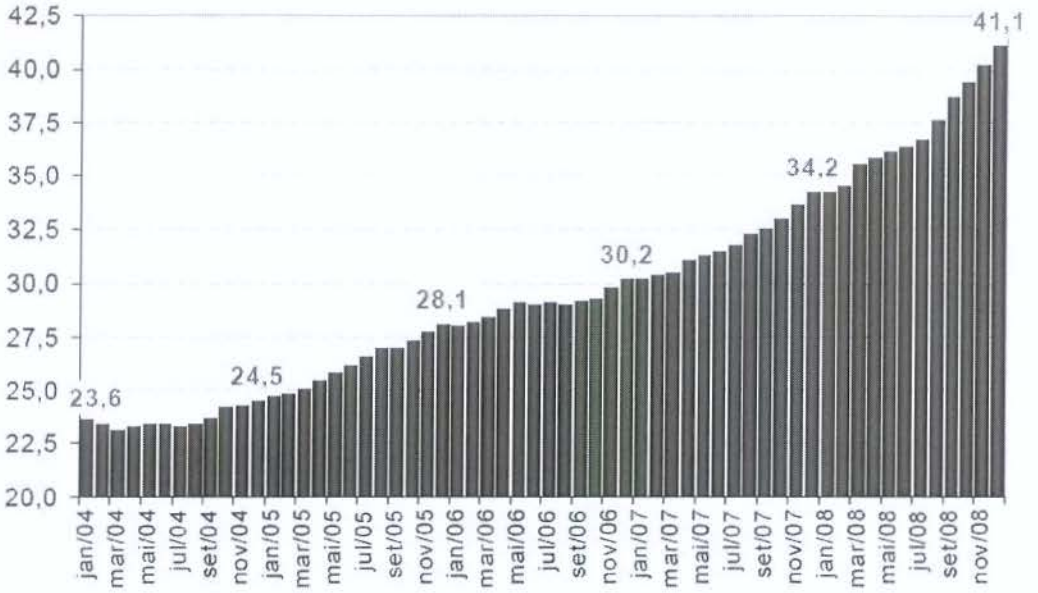
Banco	Crédito Pessoal	Cheque Especial
SAFRA	5,59	6,23
BRADESCO	4,84	8,64
ITAU-UNIBANCO	4,66	8,60
HSBC	4,54	8,97
SANTANDER	4,02	9,25
NOSSA CAIXA	2,67	8,42
BB	2,35	7,98
CEF	2,14	6,31

Fonte: Jornal "O Estado de São Paulo", 9/4/2009.
De acordo com valores médios obtidos pelo BC até 16/3/2009.

Ao longo do último trimestre de 2008, o governo federal defendeu publicamente os bancos governamentais como instrumentos anti-cíclicos, capazes de impedir a queda brusca do volume de crédito. O BB, e mais ainda a CEF, praticam as taxas de juros ao consumidor mais baixas em relação aos seus concorrentes de mesma estatura financeira, ou seja, entre os dez maiores bancos do país (tabela 3). Isso se refletiu em maior volume de crédito por parte dos bancos governamentais. Em 2007, o setor bancário privado (bancos privados nacionais e estrangeiros) somou 68,67% das operações de crédito, enquanto que o BB e a CEF, juntos, somaram 28,69%. Já em 2008, BB e CEF somaram 32,13% dessas operações (juntos emprestaram R$276,59 bilhões), enquanto que a parcela do setor bancário privado caiu para 63,94% das operações.

Na verdade, BB e CEF, somados ao BNDES, são responsáveis pela maior participação das instituições governamentais no sistema financeiro nacional, no período recente (2004-2008), e principalmente nos últimos dois anos (2007 e 2008).

Gráfico 4: Evolução da relação crédito/PIB (%) no Brasil (2004-2008).



Fonte: BC, apud Sant'anna et al. (2009).

A relação crédito/PIB, de 41,1% ao final de 2008, representa um crescimento substancial frente aos 24,5% ao final de 2004, movimento que reflete o crescimento do crédito às pessoas físicas, para as empresas e para os segmentos rural e habitacional. Como fatores para tal movimento, destacaram-se a expansão contínua da renda das famílias, alimentada pelo aumento do emprego e salário real e a queda dos juros, e a criação do crédito consignado em folha de pagamento (Sant'anna et. al, 2009).

Tabela 4: Taxa de crescimento das operações de crédito (2004-2008).

	Taxa de Crescimento das Operações de Crédito (em %)		Contribuição ao Crescimento (em %)	
	Bancos Públicos	Bancos Privados	Bancos Públicos	Bancos Privados
2004	15,0%	22,0%	31,6%	68,4%
2005	16,0%	25,0%	28,7%	71,3%
2006	20,0%	21,0%	36,1%	63,9%
2007	19,0%	33,0%	24,7%	75,3%
2008	40,0%	27,0%	43,2%	56,8%
Média	22,0%	25,6%	32,9%	67,1%

Fonte: BC, apud Sant'anna et al. (2009).

Nessa evolução recente, destaca-se a importância dos bancos governamentais. Em 2008, o crescimento das operações de crédito dos bancos governamentais chegou a 40%, contra 27% dos bancos privados, fazendo com que a contribuição dos bancos governamentais para o crescimento do crédito total no ano atingisse 43,2%, um percentual bem mais elevado do que os 24,7% de 2007. Desde 2004, foi a primeira vez que as instituições financeiras estatais superaram as privadas no quesito crescimento das operações de crédito.

O caso do BNDES.

I) Apresentação.

Apesar de não ter sofrido uma reestruturação nos moldes daquela sofrida pelos outros bancos federais (seu balanço não foi objeto de "limpeza", não foi capitalizado etc.), o BNDES também enfrentou as vicissitudes da economia brasileira, desde o período da alta inflação até hoje. O BNDES é um banco de desenvolvimento e não comercial ou múltiplo. Está inserido no escopo deste trabalho por ser um banco cuja atuação, significativa, é indissociável de uma estratégia de desenvolvimento para o país.

A importância do BNDES para a atividade econômica é confirmada pelos dados de 2008. Os desembolsos totais (liberação dos recursos) do Banco somaram R$90,8 bilhões, dos quais 43% dizem respeito à indústria, 39% à infra-estrutura, 12% a comércio e serviços e 6% à agropecuária. Já o montante de aprovações (autorizações do Sistema BNDES para apoio financeiro), no acumulado de março de 2007 a março de 2008, perfez um total de R$121,4 bilhões, representando crescimento de 23% em relação ao acumulado 2006-07.

O chamado "sistema BNDES" (BNDE até 1982), vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, tem como subsidiárias: i) a Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME), instituída como autarquia em 1966 e posteriormente convertida em subsidiária em 1971, destinando-se ao apoio à comercialização de máquinas e equipamentos fabricados no Brasil; e ii) a BNDESPAR – BNDES participações S.A., criada em 1973, volta-se à subscrição de valores mobiliários no mercado de capitais brasileiro.

A Constituição de 1988 definiu uma fonte de recursos estável para o BNDES. Nesta ficou explícito que pelo menos 40% dos recursos PIS/Pasep destinar-se-iam ao BNDES para aplicação em programas de desenvolvimento econômico, enquanto os outros 60% financiam o programa de seguro desemprego e de abono salarial. A Lei Nº. 7.998, de 11/01/1990, criou o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), composto da arrecadação do PIS/Pasep. Pela Lei Nº. 8.019, de 11/04/1990, a contribuição do PIS/Pasep passou a integrar uma conta coletiva da União e, com a Resolução Nº. 103 do Conselho Deliberativo do Fundo de Aparo ao Trabalhador (CODEFAT), de 06/03/1996, o FAT passou a servir de aporte de recursos ao BNDES.

De acordo com o relatório administrativo do Banco, para o ano de 2008, os fundos PIS/Pasep e FAT constituem 52,7% do passivo total. Para complementar o

funding necessário ao cumprimento do orçamento de desembolsos, o BNDES ainda conta com: recursos do retorno de operações de crédito; monetização de ativos em carteira (empréstimos locais, principalmente do Tesouro Nacional); recorre à emissão de títulos no mercado externo (notadamente *bonds*) e a recursos de organismos internacionais; e, desde o final de 2006, recorre ao mercado local (debêntures emitidas pela BNDESPAR).

Segundo Torres Filho (2007), a sustentação financeira do BNDES, montada com base nos fundos fiscais e parafiscais, decorre da complexidade de conciliar fundos captados no mercado doméstico com os custos e os prazos requeridos pelos projetos industriais e de infra-estrutura. No arranjo obtido pelo Banco, os prazos de resgate são longos e taxas de juros seguem parâmetros internacionais. Em 2008, o passivo do BNDES montou a R$277,3 bilhões, dos quais 42% se originam do FAT, 10,6% do PIS/Pasep, 9,1% do patrimônio líquido da instituição e de fundos públicos de menor porte, como o Fundo da Marinha Mercante e o Fundo Nacional de Desenvolvimento, perfazendo juntos 18,8%. Do restante, as captações externas compõem o segundo grupo mais importante de recursos, com 6,31%, passivos que provêm, basicamente, de organismos internacionais como o Banco Mundial e o BID.

II) Perfil de atuação.

Para Torres Filho (2007), o BNDES apresenta as características esperadas de um banco de desenvolvimento – é voltado basicamente para atender a projetos de investimento de longo prazo, especialmente na indústria e na infra-estrutura. Tem a vantagem de os recursos de longo prazo que administra serem de origem doméstica e denominados em moeda nacional. Torres Filho (2007, p.291) afirma que o BNDES tem níveis de desembolsos anuais comparáveis ao de instituições como o BID, o banco alemão KfW (Instituto de Créditos para a Reconstrução – Kreditanstalt für Wiederaufbau), KDB (Korea Development Bank) e Banco Mundial[58]. Segundo o autor, o BNDES é, no mercado brasileiro, o principal financiador tanto para a aquisição de máquinas e equipamentos produzidos no país quanto para obras civis associadas a investimentos de menor porte.

No início dos anos 1990, o BNDES foi apontado como órgão gestor do Programa Nacional de Desestatização e do Fundo Nacional de Privatização, no contexto da abertura econômica e liberalização, promovidas no governo Collor. Antes desse

[58] Ver Torres Filho (2007), p.291

programa, o BNDES já havia iniciado o processo de privatizações de empresas sob sua administração (principalmente aquelas sob tutela da BNDESPAR)[59]. De acordo com o ideário da época:

> [...] a vitória sobre a inflação só seria definitiva se fosse complementada por uma profunda reforma no papel e nas funções do Estado. Assim, o governo apontou a necessidade de reforçar o processo de desestatização, que já estava em curso sob a gestão do BNDES (BNDES, 2002).

Como exemplos de atuação do BNDES nos processos de privatização anteriores ao governo FHC, têm-se os casos da siderurgia (Usiminas em 1991 e CSN, Cosipa e Siderbrás, as três privatizações encerradas em 1993). Contudo, foi no governo FHC, a partir de 1995, estando já implantado o programa de estabilização do Plano Real, que o BNDES assumiu de fato esse papel ativo na reestruturação industrial em curso, impulsionada pelos processos correlatos de abertura da economia e de privatização. Há exemplos nos setores de energia elétrica (venda da Espírito Santo Centrais Elétricas, em 1995, e de outras distribuidoras estaduais), no setor petroquímico (PQU e Copesul), nos portos (com o arrendamento de áreas e instalações, por meio de licitações públicas na modalidade de leilões ou concorrências públicas), incluindo os portos de Santos e do Rio de Janeiro, nos transportes (Rede Ferroviária Federal AS, em 1996) e nas telecomunicações (privatização da Telebrás, em 1998).

A partir de 1997, o BNDES também se reestruturou para ampliar as operações de apoio ao exportador. O Programa de Financiamento a Exportações de Máquinas e Equipamentos (Finamex), criado em 1991, transformou-se em BNDES-Exim, programa de apoio à exportação, em 1997, e, além de financiar os projetos de grande envergadura, passou a estar disponível para operações destinadas a pequenas e médias empresas em todos os setores da economia. Ao fim da década de 90, os desembolsos do BNDES-Exim já representavam 25% do total de liberações do BNDES (BNDES, 2002). Em 2008, representavam 20%.

O BNDES demonstra, ao longo de sua história, grande flexibilidade para se adaptar aos modelos de desenvolvimento em vigor na economia. Um deles se verificou no período FHC (1995-2002), caracterizado pela desestatização e processos correlatos de privatização e abertura da economia, assim como pela recomposição patrimonial dos grandes grupos privados, nacionais e estrangeiros. Contudo, no início do governo Lula,

[59] Havia 268 empresas do governo em 1979, identificadas no censo realizado pela então Secretaria Especial de Controle de Estatais (Sest). Várias eram controladas pelo então BNDE. Como a maioria registrava prejuízos persistentes ao longo dos anos 1980, o Banco decidiu vendê-las em leilões públicos, iniciando a concretização de uma estratégia seguida pelo governo para reduzir o tamanho do Estado-empresário (com a criação da Comissão Especial de Privatização, em 1981).

CEDOC - IE - UNICAMP

em 2003, o Banco voltou-se para o financiamento das exportações, refletindo a maior demanda e o real dinamismo desses setores nos últimos tempos. No caso dos financiamentos à exportação, podem ser diretos (linhas pré e pós embarque) ou indiretos (por exemplo, para aquisição de bens de capital em setores ligados à atividade exportadora). Algumas iniciativas têm sido feitas para montar programas setoriais de incentivos a setores industriais (Prosoft, Profarma) e aos APLs (Arranjos Produtivos Locais)[60].

Também na década atual, o BNDES tem sido responsável pelo incentivo à internacionalização de empresas brasileiras. A modalidade financiamento a investimentos de empresas no exterior foi aprovada pela diretoria do BNDES em meados de 2002, estabelecendo diretrizes para estimular sua inserção e fortalecimento por meio da implantação de projetos e investimentos que promovessem o incremento das exportações (Alem e Cavalcanti, 2005). Tal apoio inclui o incentivo à integração competitiva das companhias brasileiras ao processo de globalização produtiva, o que pode representar uma oportunidade para que sejam efetuados investimentos estratégicos em projetos de integração regional. Segundo o Estatuto do BNDES, em seu artigo 9º, inciso II, o apoio a investimentos diretos no exterior deve beneficiar exclusivamente empresas de capital nacional. Ademais, há um critério que deve ser cumprido e que diz respeito à geração de divisas por parte do projeto a ser financiado.

> Como requerimentos de desempenho que constituam contrapartida ao financiamento para investimentos no exterior, o incremento nas exportações líquidas da empresa em função do projeto apoiado deverá ser equivalente ao investimento total do empreendimento no prazo máximo de seis anos. Tal requisito, além de ser objeto de fácil acompanhamento, garante a conformidade do crédito concedido ao estatuto do BNDES (Alem e Cavalcanti, 2005, p.71).

Alem e Cavalcanti (2005) destacam, ainda, a importância de o BNDES desenvolver conhecimento sobre as oportunidades comerciais para exportação e investimento direto no mercado mundial, em especial, nos mercados da América do Sul. No mais, assinalam que o custo do financiamento incluirá, além do custo de captação externa, um *spread* de 3% a 4,5% a.a., mais um prêmio de performance a ser definido de acordo com cada projeto, sendo que cada projeto, para receber o apoio do Banco, terá de gerar retorno, em dólares, igual ou superior ao valor financiado (Alem e Cavalcanti, 2005, p.71). Os recursos deverão ser remetidos ao Brasil em um prazo a ser definido também de acordo com o projeto.

---

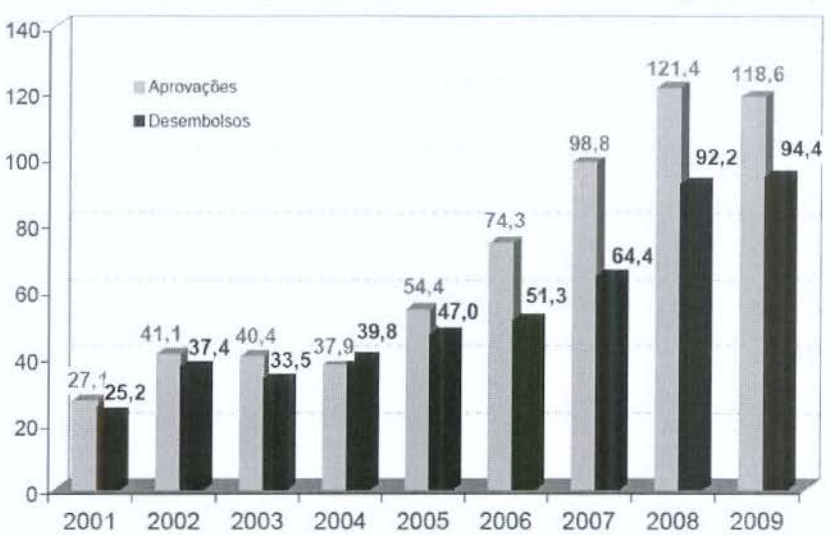
[60] Ver página do BNDES: www.bndes.gov.br. Programa para o Desenvolvimento da Indústria de *Software* e Serviços de Tecnologia da Informação (Prosoft); Programa de Apoio ao Desenvolvimento do Complexo Industrial da Saúde (Profarma).

III) Desempenho recente.

Concentraremos a análise do desempenho recente do BNDES no período referente aos mandatos do governo Lula (2003-2008). Deve-se ter em mente que, até então, o crédito ao setor privado apresentava alta volatilidade, com desacelerações significativas nos biênios de 1994-5, 1996-7, 1998-9 e 2002-3. Entre 2003 a 2007, ocorreu forte aceleração e, em 2008, novamente uma desaceleração, em função da crise financeira internacional. De acordo com Torres Filho (2007), nesse cenário o BNDES conseguiu realizar uma trajetória diferente, pois o seu nível de ativos de crédito manteve-se estável tanto nas fases ascendentes quanto nas descendentes do ciclo, comportamento que permite ao autor afirmar que o crédito concedido pelo BNDES é muito menos pró-cíclico do que do restante do mercado brasileiro (Torres Filho, 2007).

A estrutura de *funding* explica, para Torres Filho (2007), a inelasticidade do BNDES aos ciclos de crédito bancário, principalmente a partir de 2003. De acordo com o autor, em virtude da composição fiscal e parafiscal dos recursos do BNDES, do lado da oferta de fundos praticamente não há mecanismos de transmissão dos movimentos de expansão e contração do crédito. O mesmo ocorre do ponto de vista do nível de liquidez corrente da instituição, no qual a influência das vendas líquidas de valores mobiliários é pequena, se comparados estes montantes (R$22,9 bilhões) com os dos desembolsos correntes (R$90,9 bilhões) da instituição.

Gráfico 5: Desembolsos e Aprovações do BNDES em R$ bilhões (2001-2009).

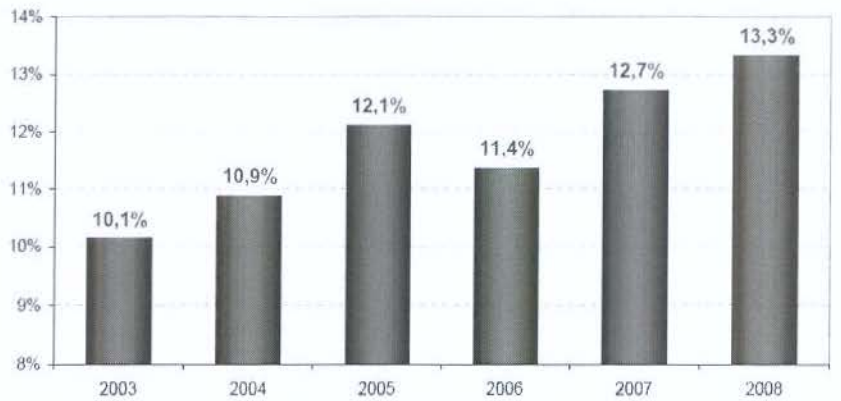


Fonte: BNDES (boletim trimestral 7, de 29 de abril de 2009, p.4).
*** dados acumulados em 12 meses até março de 2009.**

Desde setembro de 2008, não só o BNDES, como também os outros bancos governamentais, passaram a desempenhar um papel ativo no mercado doméstico,

elevando de forma acelerada suas operações de financiamento. Nota-se no gráfico 5 que o BNDES apresentou alto crescimento de desembolsos e aprovações nos últimos anos. Os desembolsos atingiram R$ 94 bilhões, no período de 12 meses encerrado em março de 2009 – com crescimento de 35% frente aos 12 meses anteriores – e R$ 19 bilhões, no primeiro trimestre de 2009 – com alta de 13%, na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior. Como principal responsável pelo aumento dos desembolsos do BNDES no primeiro trimestre de 2009, destaca-se a infra-estrutura, com aumento de 21% na comparação com o mesmo trimestre de 2008.

Gráfico 6: Desembolsos do BNDES em relação à formação bruta de capital fixo.



Fonte: IBGE e APE/BNDES (elaboração BNDES).
*** dados calculados em 12 meses, encerrados em setembro de 2008.**

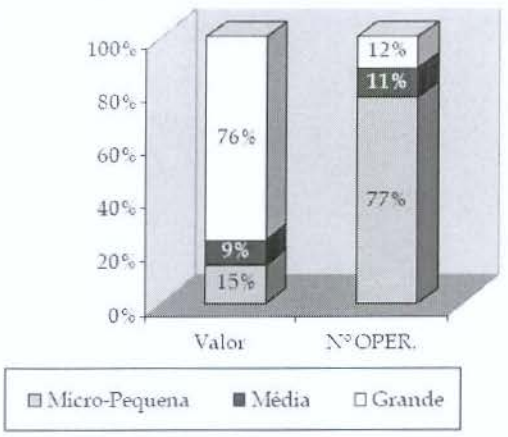
O gráfico 6 mostra a evolução da participação do BNDES (mensurada pelo montante de desembolsos) na formação bruta de capital fixo da economia. O BNDES vem desempenhando um papel relevante, como fonte de financiamento de longo prazo, para a aceleração da taxa de investimento. De acordo com o gráfico 6, em 2008, seus desembolsos contribuíram com 13,3% do total da formação bruta de capital fixo da economia. Ainda que a deterioração das condições de crédito em escala global tenha agravado de forma rápida e abrupta o desempenho interno, a expectativa é que essa participação se eleve no ano de 2009[61].

Também se devem assinalar aspectos referentes à qualidade e à liquidez da carteira do BNDES. No ano de 2008, a carteira de operações de crédito e repasses interfinanceiros, líquida da provisão para risco de crédito, foi responsável por 77,9% dos haveres e apresentou aumento de 31,3% em relação a 2007 (BNDES, 2008). Do ativo total, 47% ativo correspondiam a créditos diretamente originados pela instituição, relativos a atividades mais complexas (empréstimos a empresas brasileiras, títulos e

[61] BNDES: Área de Pesquisa e Acompanhamento Econômico. Boletim trimestral nº.7, de 29 de abril de 2009.

valores mobiliários e créditos em moeda estrangeira), enquanto que 53% correspondiam a operações indiretas (46% pela FINAME, 2% pelo BNDES-Exim, 12% pela FINEM e 11% pelo BNDES-automático). Já a participação no mercado de capitais representou 11,5% dos desembolsos em 2008, tendo saltado dos 3,8% de 2007, tudo indica, em função da crise de crédito internacional.

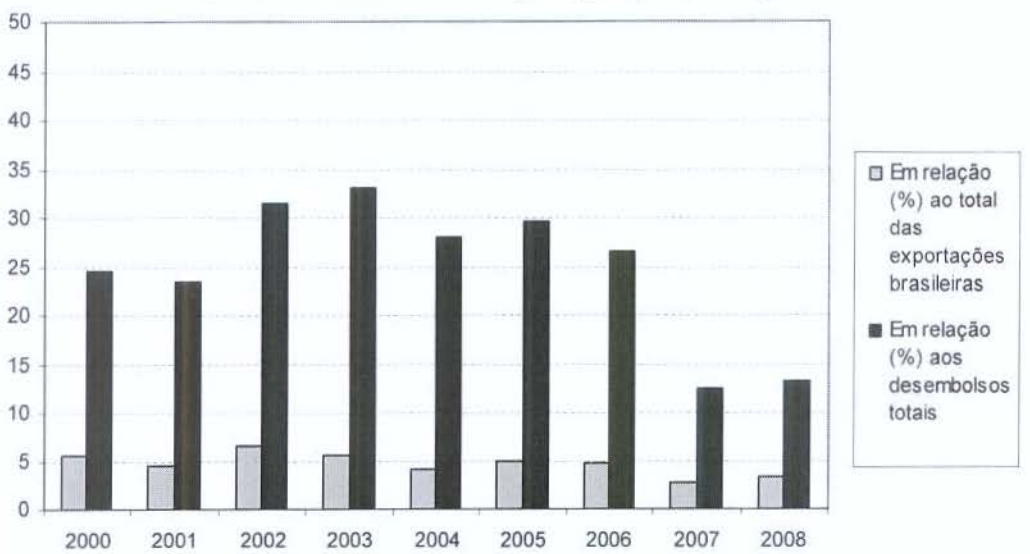
Gráfico 7: Desembolsos do BNDES por porte em 2008.



Fonte: BNDES (relatório anual de 2008).

No panorama das aplicações do BNDES por porte dos desembolsos, a parcela de projetos de grande porte e longo prazo é a mais importante, respondendo, no ano de 2008, por 76% dos desembolsos da instituição, em comparação com 21% dos projetos de menor porte, de acordo com o gráfico 7. Isso ressalta sua característica de banco de desenvolvimento, pois dá prioridade aos maiores projetos mais complexos e que envolvem maiores quantidades de capital, que por sua vez necessitam de maior prazo de maturação.

Gráfico 8: Desembolsos do BNDES com exportações (2000-2008).

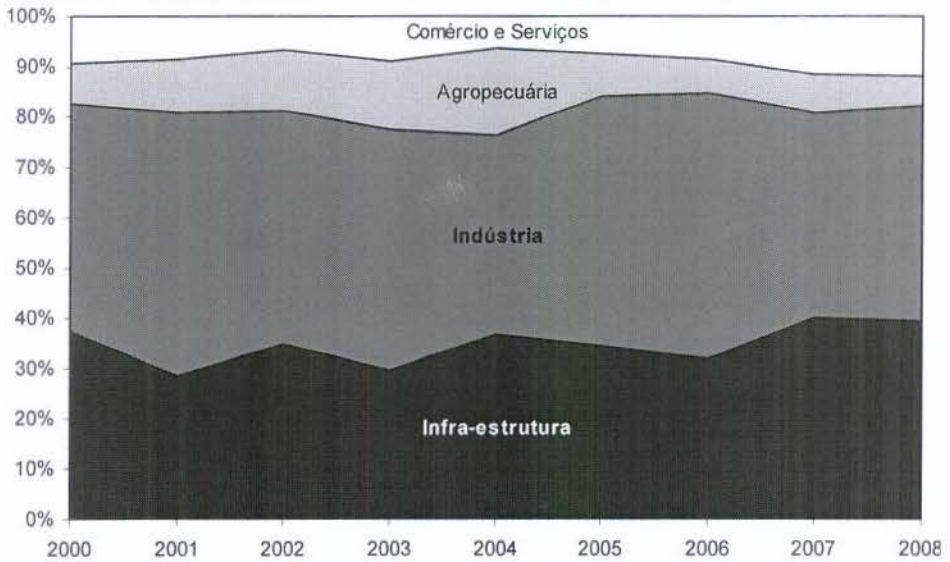


Fonte: BNDES.

O papel do BNDES no que diz respeito ao financiamento das exportações intensificou-se no primeiro mandato do governo Lula (2003-2006). O gráfico 8 mostra que, em 2003, os desembolsos com exportações atingiram a maior participação nos desembolsos totais (31,5%), sendo que o maior montante (valores absolutos) foi em 2008: US$6,6 bilhões. Segundo Torres Filho (2007, p.300), cabe assinalar a importância, nesses valores, da abertura do mercado das exportações de aviões da Embrarer.

Para Torres Filho (2007), o BNDES pode atuar de forma anti-cíclica em razão da estabilidade das suas fontes de recursos e da sua autonomia de liquidez. Na verdade, segundo o autor, o Banco exerce grande influência na formação de preços e na determinação das quantidades de crédito alocadas nos segmentos em que atua, pois detém grande parcela do total de créditos de longo prazo para projetos de indústria e infra-estrutura, sendo que, no Brasil, as fontes alternativas de *funding* para essas atividades são limitadas[62]. Para Torres Filho, o ciclo de crédito do mercado pouco interfere na oferta de crédito do BNDES, ainda que exista alguma transmissão pela TJLP[63]. Isto porque o *funding* é relativamente estável, como já se mencionou. O impacto maior no Banco se dá no lado da demanda por crédito, por parte das empresas.

Gráfico 9: Desembolsos do BNDES por setor CNAE (2000-2008).

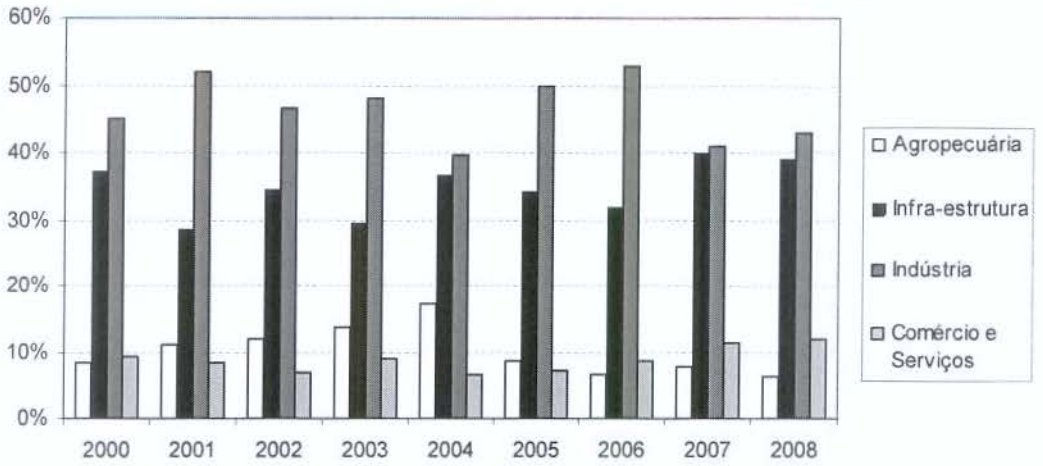


Fonte: BNDES.

[62] No Brasil, essa fontes são: "recursos externos, geralmente associados à compra de equipamentos importados ou ao financiamento de empresas com grande inserção internacional e elevada qualificação de risco; emissão de debêntures ou ações; e produtos financeiros específicos, como *leasing* na área de veículos" (Torres Filho, 2007, p.299).

[63] A Taxa de Juros de Longo Prazo é flutuante e fixada a cada três meses, mas as regras para sua determinação levam em conta parâmetros internacionais, de modo que a transmissão não é integral nem automática (Torres Filho, 2007, p.300).

Gráfico 10: Evolução dos desembolsos do BNDES por setor (2000-2008).



Fonte: BNDES.

Os setores de demanda com participação majoritária nos desembolsos do BNDES são indústria e infra-estrutura, como se observa no gráfico 9. Em 2007 e 2008, ambos os setores apresentaram participações mais elevadas, sendo que, pelo gráfico 10, percebe-se certa complementaridade entre eles no decorrer do período. Nota-se, ainda, que houve um ligeiro aumento da participação da infra-estrutura nos últimos dois anos, chegando a 39% em 2008, contra 43% da indústria, o que pode refletir um efeito da crise de crédito internacional, pois os projetos estruturais apresentam menor volatilidade de demanda, e, além disso, houve esforços governamentais concretos para articular os projetos de infra-estrutura. O setor agropecuário registrou sua maior participação em 2004 (17%), no auge do ciclo de liquidez global, e encerrou 2008 com 6% de participação. O setor de comércio e serviços oscilou positivamente nos últimos anos, chegando ao maior percentual de participação no período (12% em 2008).

Por fim, cabe assinalar outra singularidade do BNDES. Pensado para estimular o investimento doméstico e dar suporte à indústria de bens de capital, incipientes no país no momento de seu surgimento, hoje em dia o Banco apresenta grande volume de desembolsos, e responde, no mercado brasileiro, pelos recursos do "crédito direto ao consumidor"[64] de equipamentos e de obras civis de pequena monta, em associação com ativos fixos de outras empresas. Em outros países, essas atividades são desempenhadas por bancos privados ou estrangeiros, normalmente apoiados por agências de crédito a exportação (Torres Filho, 2007).

Essa forma especial de atuação do BNDES, principalmente no que diz respeito a alocação de crédito, representa igualmente a atuação do Estado em investimentos e

[64] Ver Torres Filho (2007), p.303.

projetos cruciais, e pode ser explicada por duas razões. Primeiro, a origem dos recursos, que permite estabilidade nas operações ativas com baixa "alavancagem" no sentido convencional do termo. Trata-se de um *funding* de origem basicamente fiscal ou parafiscal, algo ligado a limitações históricas do mercado brasileiro e à opção de evitar a dolarização do seu passivo, mesmo do crédito de longo prazo (Torres Filho, 2007). Segundo, o financiamento estável do Banco, em moeda nacional, vinculado aos fundos fiscais e parafiscais, possui baixo risco de liquidez (Torres Filho, 2007, p.303), o que permitiu a consolidação de uma oferta de recursos que não permaneceu sujeita às condições do mercado de crédito brasileiro[65], algo importante para o processo de industrialização – que exige uma coordenação nos setores industriais e de infra-estrutura.

Há uma peculiaridade do caso brasileiro no que diz respeito aos bancos governamentais. Apresentaram-se elementos capazes de dar respaldo às visões alternativas, pois a presença do Estado no sistema financeiro nacional demonstra uma atuação marcante e articulada ao longo do tempo, o que se percebe não somente pelos bancos comerciais, mas também, e de forma muito relevante, pelo seu banco de desenvolvimento. No debate sobre o papel dos bancos governamentais, percebe-se que, se por um lado a visão convencional é mais bem estruturada e embasada teoricamente, pelo outro as visões alternativas encontram um universo de análise especial no caso brasileiro, cujo arranjo concreto serve de sustentáculo proporcionalmente equiparável. Os bancos governamentais do Brasil possuem uma institucionalidade específica, decorrente em parte de seu processo de reestruturação – nos casos principais de BB e CEF –, mas também devido às designações que lhes são historicamente atribuídas – vide o caso do BNDES –, o que se procurou deixar claro ao longo do capítulo.

[65] Tais condições são, para Torres Filho (2007, p.303), escassez e volatilidade de fundos e taxas de juros elevadas em relação a parâmetros internacionais.

Conclusão – Bancos públicos no Brasil, papel atual e perspectivas.

Desde os mandatos do governo FHC (1995-2002), formou-se um consenso em torno da reestruturação e da privatização das instituições financeiras governamentais. De fato, suas condições patrimoniais encontravam-se, em geral, seriamente deterioradas e sua capacidade de ação estava, conseqüentemente, reduzida. Mas o dito consenso ultrapassava o objetivo de "correção da atuação" dos bancos governamentais e/ou de reestruturação patrimonial dos mesmos. Afinal, a privatização de instituições estatais financeiras e não-financeiras deixava clara a intenção de excluir estas últimas do cenário econômico enquanto entes governamentais. Tratava-se, em âmbito mais geral, da reforma do Estado, reduzindo seu papel ao nível mínimo.

O governo Lula manteve, no primeiro mandato (2003-2006), uma linha de continuidade com o segundo governo FHC. No âmbito da política econômica, prevaleceu a ortodoxia, caracterizada por política monetária restritiva e manutenção do Banco Central de fato independente para realizar esta política, sob a influência do mercado financeiro. Ademais, seguiu uma política fiscal bastante apertada. Mas, gradativamente, o governo Lula foi efetivando a atribuição de um papel distinto ao Estado. No segundo mandato, o governo tem sido mais incisivo nesta direção – por exemplo, nas recorrentes manifestações do Ministério da Fazenda pela redução da taxa de juros. Até 2008, o governo federal aumentou o nível de gastos e também de arrecadação, assim como avançou na implementação de uma política industrial e anunciou o PAC (Programa de Aceleração do Crescimento).

A crise de crédito internacional, que se intensificou no segundo semestre de 2008, conteve o ciclo de liquidez financeira que vigorou até então, bem como afetou o nível de desempenho do Estado, do ponto de vista dos gastos e da arrecadação. Por outro lado, também foi responsável por induzir o Estado a uma participação ainda maior na economia brasileira. Reacendeu-se a discussão sobre a atuação dos bancos governamentais, como agentes anti-cíclicos e pró-desenvolvimento, uma vez que BNDES e CEF foram explicitamente designados pelo governo federal para suprir de imediato as carências mais sérias do mercado. Recursos foram transferidos do Ministério da Fazenda para o BNDES, para que pudesse cumprir e mesmo ampliar seus programas de financiamento, enquanto que a CEF foi instruída para injetar liquidez e ampliar a oferta de crédito – por exemplo, comprando carteiras de outros bancos. No que concerne ao BB, em abril de 2009, o governo mudou seu presidente, gesto que

gerou repercussões políticas e também no "mercado". O novo presidente, Aldemir Bendine, já tomou providências a fim de ampliar o crédito a clientes pessoa física e de reduzir as taxas de juros cobradas em modalidades de empréstimo.

Na evolução recente do sistema financeiro nacional, de 2004 a 2008, acompanhando o movimento de expansão da relação crédito/PIB, destacou-se a importância dos bancos governamentais, sendo que estes obtiveram, em 2008, taxa de crescimento das operações de crédito maior do que aquela correspondente aos bancos privados. Nota-se a atuação anti-cíclica dos bancos governamentais, dada sua capacidade de manter ou mesmo ampliar sua oferta de recursos para evitar a interrupção do financiamento, sobretudo às empresas, e também sua lógica de atuação distinta da do mercado. Ressalta-se o impacto da ampliação das linhas de financiamento à exportação e capital de giro pelo BB e BNDES, cujos resultados de expansão do crédito foram percebidos principalmente nos setores produtivos (Sant'anna et. al, 2009).

Nos momentos de crise financeira, os bancos privados tendem a atuar de maneira defensiva, propagando os efeitos de restrição do crédito externo. Os bancos governamentais representam um diferencial importante para os Estados tornarem mais efetiva sua capacidade de compensar a retração das instituições privadas. Nos Estado Unidos, por exemplo, onde inexistem bancos comerciais do governo, o Federal Reserve encontra dificuldades para promover a expansão do crédito às empresas. No Brasil, a ação do Banco Central de ampliar a oferta de liquidez – vide a liberação de compulsórios para os bancos privados – está sendo complementada por um aumento do crédito das instituições governamentais às empresas e às famílias, o que só é possível, entre outros fatores, pela própria relevância dessas instituições no mercado de crédito brasileiro (Sant'anna et. al, 2009).

Não obstante, recordamos que a atuação do Estado no sistema financeiro nacional carrega aspectos contraditórios. No capítulo 1, procuramos entender, de uma perspectiva mais teórica, essa contradição, pensando na atuação dos bancos governamentais no caso mais geral, ou seja, tanto no Brasil como no mundo, uma vez que a linha de atuação dos bancos governamentais brasileiros faz parte de um contexto mais amplo, cujas questões são interpretadas de forma diversa pelas correntes de pensamento econômico.

Já no capítulo 2 tratamos da evolução recente do sistema financeiro nacional, e, portanto, de uma perspectiva mais aplicada, os aspectos contraditórios da inserção do Estado no mercado financeiro brasileiro, ou seja, levando em conta as particularidades

da economia brasileira. Resgatamos aqui o evento da reestruturação das IFPFs (instituições financeiras públicas[66] federais), nos anos 1990, pois significou um ponto de inflexão para a atuação dessas instituições. O novo paradigma adotado representou, por um lado, a adequação aos preceitos neoclássicos – revisitados pela visão de agência – de eficiência econômica, e os bancos governamentais tornaram-se, nessa perspectiva, agentes determinantes no auxílio à acumulação de capital. Por outro lado, representou transformação do seu padrão histórico de atuação, pois até então as IFPFs serviam de instrumento para a discricionariedade da política econômica, e, agora, o novo padrão lhes confere um caráter muito próximo de um agente privado.

Como afirma Vidotto (2005, p.60), é difícil elaborar uma teoria econômica para os bancos governamentais. O seu estabelecimento e manutenção, no Brasil, como instituições de tamanho e poder significativo está atrelado não somente ao histórico ou à herança do nacional-desenvolvimentismo, mas principalmente ao seu desempenho recente, consideravelmente eficiente, e que esteve, em termos teóricos, alinhado em grande parte aos paradigmas neoclássicos.

A análise de Vidotto (2005) sobre a Nota Técnica MF-020 da Secretaria Executiva do Ministério da Fazenda[67], que é um documento chave no âmbito deste processo de reestruturação das IFPFs, assinala que, mesmo sob essa nova orientação, proveniente de sua reestruturação ao longo dos anos 1990, as IFPFs não deixaram de exercer ação regulatória, nem de defender a busca de objetivos do desenvolvimento econômico, muitas vezes dissonantes dos objetivos característicos da lógica comercial. Segundo Vidotto (2005), a ação contra ou pró-cíclica das IFPFs afeta a liquidez no conjunto da economia de forma a tornar pouco compreensível a evolução do crédito privado visto isoladamente. Para o autor, seria mais adequado reconhecer o caráter misto do sistema.

> [...] Embora o raciocínio funcionalista do documento não seja adequado à apreensão da contradição entre as dimensões pública e privada do banco estatal, o importante é que não escapa a ele o sentido público indireto da atuação concorrencial: o banco estatal gera lucro, mas a destinação desse excedente obedece a determinações não necessariamente derivadas do impulso de acumulação "privada" (Vidotto, 2005, p.76).

Do ponto de vista da eficiência microeconômica, o exame da Nota Técnica preconiza que os indicadores de rentabilidade devem equiparar-se aos da média dos bancos

---

[66] Aqui utilizamos a nomenclatura adotada por Vidotto (2005).

[67] Data de 23 de julho de 1995. Documento firmado pelo Secretário Executivo do Ministério da Fazenda, Pedro Parente, em acordo com o Ministro da Fazenda, Pedro Malan. Tornou-se público quando foi divulgado e submetido a debates no Congresso Nacional, em 1995.

privados. No caso dos bancos com ação de fomento, os indicadores devem no mínimo preservar o patrimônio; e, no caso da prestação de serviços, "a função fiscal que seja praticada, a interesse do acionista controlador, deve ser ônus orçamentário do governo" (Vidotto, 2005, p.77).

Para Vidotto (2005), a reestruturação dos bancos federais, ao longo dos anos 1990, rompeu com a hipótese da eficiência dos mercados financeiros, pois seu programa atribuiu caráter estratégico à existência de bancos governamentais e os concebeu como instrumentais às políticas de direcionamento de crédito. Assim, segundo o autor, pode-se identificar uma relação entre a condução do processo e uma vertente da abordagem novo-keynesiana, à luz de uma tese implícita denominada "intervenção eficiente".

> A manutenção das instituições e instrumentos estatais, o papel estratégico, os fundos de poupança compulsória, o direcionamento de crédito, etc., preservados no projeto oficial, foram decisões de política econômica que pedem correspondência em outro campo teórico. Seu pressuposto tácito é que os mercados financeiros brasileiros distanciam-se da condição de eficiência a ponto de exigirem a presença do Estado sob forma empresarial, embora a atuação do setor público deva ser ela própria submetida a critérios de eficiência. Trata-se, portanto, da *tese da intervenção eficiente*, e se algum corpo teórico deve ser apresentado como seu substrato, o candidato natural é a abordagem das falhas de mercado, especificamente a agenda fundada no conceito de assimetria de informação (Vidotto, 2005, p.79).

A partir do que foi analisado, podemos afirmar que os bancos governamentais só conseguiram atuar solidamente, como instrumentos anti-cíclicos na recente crise de crédito, devido ao alinhamento dessas instituições às exigências da nova lógica que passaram a adotar. Entretanto, notou-se que não se trata da pura e simples transformação das instituições em bancos comerciais "comuns". O que está proposto por Andrade e Deos (2009) relativamente ao BB é que este – e há que se discutir se isso não ocorreu também com outras instituições financeiras governamentais – passou a ser um caso específico, o de "banco estatal", à medida que é conferida maior autonomia ao banco cujo controle acionário pertence ao Estado para definir seus objetivos e estratégias.

O ponto nevrálgico da questão reside em diagnosticar até que ponto essas instituições têm e tiveram a capacidade de manter a organização segundo um parâmetro comercial/empresarial de excelência, mas, não obstante, lograr atuar de fato como bancos "públicos", preocupados com o sentido do desenvolvimento. A inconsistência de um projeto sob tais diretrizes é percebida no tocante à dificuldade, pelo menos em teoria, de se obter resultados patrimoniais ótimos e, de forma simultânea, de auxiliar no desenvolvimento econômico. A situação gerada após a troca de presidentes do BB, em abril de 2009, de certa forma simboliza esse "*trade-off*" encarado pelos bancos

governamentais, no contexto desse novo paradigma institucional. A disposição do novo dirigente de conduzir o BB a atuar de forma anti-cíclica no momento da crise de crédito internacional, ampliando o crédito e reduzindo a taxa de juros cobrada, pode ir de encontro à excelência dos resultados da instituição e ao interesse final dos acionistas, que é a geração de lucros.

Os dados apresentados neste trabalho confirmaram a presença significativa dos bancos governamentais nos sistemas financeiros de vários países, o que não nos permite rejeitar a hipótese inicial do trabalho – diga-se, que os bancos públicos são indispensáveis ao crescimento e ao desenvolvimento econômico quando se tem uma inserção periférica no sistema capitalista –, uma vez que: i) não se pôde depreender, desta pesquisa e tampouco das pesquisas prévias apresentadas no primeiro capítulo, relação de causalidade entre a presença dos bancos governamentais e o subdesenvolvimento econômico, nas economias em que esta correlação se verifica (bloco BRIC, América Latina e Ásia, principalmente); e ii) demonstrou-se, por meio da análise do caso brasileiro, que, no seu específico arranjo institucional, há um exemplo concreto de atuação articulada dos bancos governamentais, comprometidos com objetivos do desenvolvimento econômico, de modo que a atuação desses bancos ainda persiste como alternativa. O caso especial das economias emergentes do bloco BRIC destaca países populosos e de grande dimensão econômica, com atuação considerável do Estado na economia e também com presença marcante dos bancos governamentais. Brasil, Rússia, Índia e China são países de grandes dimensões e que procuram estabelecer sua inserção no mercado capitalista global, situação que exige uma complexa conjunção de fatores, norteada pela necessidade de atuação do Estado de forma a suprir carências e liderar o projeto de desenvolvimento.

Ainda que a evolução da participação direta e indireta do Estado nas atividades financeiras indique uma tendência de diminuição – algo constatado ao longo das últimas décadas –, é incerto que tal tendência se mantenha. A gravidade da crise de crédito internacional apenas salienta que, em momentos como esse, o Estado é tido como o agente líder de um movimento no sentido de corrigir os problemas, em razão de sua capacidade de atuação anti-cíclica e de sua representatividade sobre o "destino" da nação. Por outro lado, no momento em que se presenciou o ciclo de liquidez global, a defesa de uma atuação estatal no sentido da regulação mais incisiva sobre os fluxos de capital estava longe de ser um consenso. Portanto, qualquer afirmação categórica sobre

a tendência futura da participação direta e indireta do Estado nas atividades financeiras está fadada a pouca duração.

Por fim, destacamos propostas mais gerais para justificar a existência dos bancos governamentais e para torná-los mais próximos do que se espera de instituições públicas de fato – vale dizer, comprometidas em regular e direcionar os mercados e auxiliar o desenvolvimento. As instituições financeiras governamentais brasileiras, principalmente as federais, são reconhecidamente fortes e importantes. Talvez a lógica comercial tenha reforçado essas características, conferindo-lhes uma posição mais sólida. Entretanto, o que se propõe aqui é que deve haver um sentido nessa reformulação sofrida ao longo dos anos 1990. Ou seja, não se deve entender a transformação dessas instituições simplesmente como a concretização de uma nova tendência da governança corporativa, e, assim como na visão de agência, concluir que os bancos governamentais tornar-se-ão equivalentes aos seus congêneres privados e serão, no limite, privatizados. A reformulação deve, na verdade, constituir etapa inicial de uma nova configuração, nunca distante do sentido do desenvolvimento.

Primeiro é preciso que o arranjo burocrático dessas instituições seja repensado, para que mantenham sua estrutura de modo a atender às exigências do Direito Público[68], mas que, não obstante, reveja os aspectos administrativos excessivamente controladores e centralizadores da burocracia pública. Segundo, em contrapartida, deve-se caminhar no sentido de uma lógica mais regionalizada, proporcionando a devida atenção às necessidades locais – num país grande como o Brasil, e com o aumento da demanda por crédito, os bancos governamentais devem seguir a proposta de expandir sua atuação, inclusive realizando uma descentralização de suas atividades administrativas.

Na defesa da manutenção dos bancos governamentais como agentes do desenvolvimento, deve-se valorizar alguns aspectos apontados pelas visões teóricas alternativas. Em particular, a importância da coordenação entre as instituições, defendida pelos institucionalistas-evolucionistas, e a importância específica do Estado como instituição diferenciada, a quem se deve atribuir a liderança do processo, segundo os novo-desenvolvimentistas. Observa-se que essa idéia quanto ao papel do Estado vai além de outra idéia, atualmente mais em voga, de que há falhas de mercado, posto que a

[68] Como bem ressalta Costa (2009c, p.6), a supremacia do interesse público em face do interesse individual, e os entes públicos como responsáveis exclusivos pela administração de recursos de origem pública, fiscais e parafiscais.

existência dos bancos governamentais comerciais persiste para que atendam os setores em que os bancos privados não encontram atratividade.

Complementarmente, deve-se procurar reduzir os motivos que justificam as críticas da visão convencional, tratando de repensar os casos "de exceção" nos quais a visão de agência defende a intervenção do Estado – a regulação de bancos privados ou a atuação direta, em casos extremos. Em razão do que se apresentou ao longo do trabalho, se existe a tendência de os bancos governamentais comerciais atuarem como bancos comerciais típicos, distanciando-se de seus objetivos originais, isso justificaria, para a visão de agência, a sua extinção, pois se perde o seu significado. Na verdade, ainda que esta fosse uma conclusão possível[69], o mais correto não seria defender a transformação dos bancos governamentais em instituições privadas, mas justamente o contrário, que se reorganizassem para atuar mais à semelhança dos bancos de desenvolvimento. Deve-se considerar a criação e o incremento das instituições de desenvolvimento propriamente ditas, que, atualmente, representam os agentes mais importantes nas atividades para disponibilizar capital de longo prazo e direcionar crédito, almejando estabelecer o equilíbrio regional. Para tanto, acima de tudo, é imperativo buscar uma melhor administração das instituições governamentais, pois este é o argumento da visão política que encontra fundamento mais penetrante e de grande repercussão na sociedade.

Não há dúvida de que o novo arranjo das instituições financeiras governamentais dependerá, em última instância, de outras reformas no Estado. A atuação dos bancos governamentais no sentido do desenvolvimento está atrelada à elaboração de um projeto de desenvolvimento mais ambicioso e sustentado pra o Brasil.

[69] Esta não é a única conclusão, pois, de um lado, Andrade e Deos (2009) apontam o surgimento da categoria especifica de banco "estatal", onde a propriedade do capital ainda é governamental, mas se preocupa com aquisição de objetivos comerciais/lucrativos. De outro, os bancos comerciais governamentais têm papel significativo nos movimentos de curto prazo, e atendem os setores em que os bancos privados não encontram atratividade – vide o papel de BB e CEF.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALEM, A.C.; CAVALCANTI, C.E. O BNDES e o Apoio à Internacionalização das Empresas Brasileiras: Algumas Reflexões. Revista do BNDES, RJ, vol.12, Nº. 24, p. 43-76, dez. 2005.

ANDRADE, R.P; DEOS, S.S. A trajetória do Banco do Brasil no período recente: banco público, ou estatal privado. Revista de Economia Contemporânea, Instituto de Economia da UFRJ, vol.13, Nº.1, jan-abr 2009.

BARBOSA, Ana L.N.H. Sistematização do debate sobre "Sistema Tributário". In: Desenvolvimento em debate: Painel – Sistema Tributário. BNDES, RJ, 2004.

BARTH, J., CAPRIO JR., G., and LEVINE, R. Banking Systems Around the Globe: Do Regulation and Ownership Affect Performance and Stability? World Bank Mimeo, 1999.

_____. The Regulation and Supervision of Banks Around the World – A New database. World Bank Mimeo, 2001.

BNDES: 50 Anos de Desenvolvimento. Rio de Janeiro: BNDES, Setembro de 2002.

_____. Relatório da Administração – Sistema BNDES 31 de dezembro de 2008.

BRESSER-PEREIRA, L.C. Proposta de Desenvolvimento para o Brasil. In: SICSÚ, J; PAULA, L. F.; MICHEL R. (orgs.) Novo-desenvolvimentismo – Um projeto nacional de desenvolvimento com eqüidade social. Barueri; Manole, RJ, Fundação Konrad Adenauer, 2005.

BURLAMAQUI, L. Evolutionary economics and the economic role of the state. In: BURLAMAQUI, L., CASTRO, A., & CHANG H-J. (eds.) Institutions and the Role of the State. Edward Elgar, 2000.

CAPRIO JR., G. Et Al. (eds). The Future Of State-Owned Financial Institutions. Brookings Institution, Washington D.C., 2004.

CARVALHO, F.C. O Sistema Financeiro Nacional: a modernização necessária. In: SICSÚ, J; DE PAULA, L. F.; MICHEL R. (orgs.) Novo-desenvolvimentismo – Um projeto nacional de desenvolvimento com eqüidade social. Barueri; Manole, RJ, Fundação Konrad Adenauer, 2005.

CHANG, H-J. An Institutionalist Perspective on the Role of the State - Towards an Institutionalist Political Economy. In: BURLAMAQUI, L., CASTRO, A., & CHANG H-J. (eds.) Institutions and the Role of the State. Edward Elgar, 2000.

COSTA, F.N. Comparando capitalismos financeiros. IE/Unicamp, mimeo, 2009(a).

_____. Bancos e Crédito no Brasil: 1945-2007. IE/Unicamp, mimeo, 2009(b).

_____. Agenda neoliberal: privatizar bancos públicos. IE/Unicamp, mimeo, 2009(c).

COUTINHO, L.; BORGES, B.L. A consolidação da estabilização e o desenvolvimento financeiro do Brasil. In: OLIVEIRA FILHO, L. C. E PINHEIRO, A.C. (orgs.). Mercado de Capitais e Bancos Públicos: análise e experiências comparadas. Contra-Capa/ANBID, RJ e SP, 2007.

GUIMARÃES, E.A. Governança Corporativa e Empresa Estatal: o caso do Banco do Brasil. In: OLIVEIRA FILHO, L.C. E PINHEIRO, A.C. (orgs.). Mercado de Capitais e Bancos Públicos: análise e experiências comparadas. Contra-Capa/ANBID, RJ e SP, 2007.

GUTIÉRREZ, C.T. A Reestruturação Dos Bancos Estaduais Pós-PROES: Análise Do Caso BANRISUL. Dissertação de Mestrado em Economia, UFF, RJ, 2006.

HADDAD, C. Bancos Públicos no Brasil: reflexões e propostas. In: OLIVEIRA FILHO, L.C. E PINHEIRO, A.C. (orgs.). Mercado de Capitais e Bancos Públicos: análise e experiências comparadas. Contra-Capa/ANBID, RJ e SP, 2007.

LA PORTA, R., LOPEZ-DE-SILANES, F., and SHLEIFER, A. Government Ownership of Banks. Harvard University, February 2000.

MATTOSO, J.; VASCONCELOS, M. Para que Banco Público? In: ANDRADE, R. P. E MENDONÇA, A.R.R. (orgs.). Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basiléia. Unicamp, Campinas, 2006.

METTENHEIM, K.V. Commanding Heights: para uma sociologia política dos bancos federais brasileiros. Revista Brasileira de Ciências Sociais - Vol. 20 N°. 58, junho/2005.

_____. Still the Century of Government Savings Banks? The Caixa Econômica Federal. Revista de Economia Política, vol. 26, n° 1 (101), pp. 39-57 January-March/2006.

MOLLO, M.R. Por uma dinâmica monetária menos excludente. In: SICSÚ, J; DE PAULA, L. F.; MICHEL R. (orgs.) Novo-desenvolvimentismo – Um projeto nacional de desenvolvimento com eqüidade social. Barueri; Manole, RJ, Fundação Konrad Adenauer, 2005.

NOVAES, A. Intermediação financeira, bancos estatais e o mercado de capitais: a experiência nacional. In: OLIVEIRA FILHO, L.C. E PINHEIRO, A.C. (orgs.). Mercado de Capitais e Bancos Públicos: análise e experiências comparadas. Contra-Capa/ANBID, RJ e SP, 2007.

PINHEIRO, A.C. Bancos públicos no Brasil: para onde ir? In: OLIVEIRA FILHO, L.C. E PINHEIRO, A.C. (orgs.). Mercado de Capitais e Bancos Públicos: análise e experiências comparadas. Contra-Capa/ANBID, RJ e SP, 2007.

SANT'ANNA, A.A.; BORÇA JR., G.;E ARAÚJO, P.Q. Bancos públicos sustentam crédito bancário no Brasil. In: BNDES: Visão do Desenvolvimento, N°. 63, 2 de abril de 2009.

SICSÚ, J; DE PAULA, L. F.; MICHEL R. (orgs.) Novo-desenvolvimentismo – Um projeto nacional de desenvolvimento com eqüidade social. Barueri; Manole, RJ, Fundação Konrad Adenauer, 2005.

STUDART, R. The State, the markets and development financing. CEPAL *Review* 85, 2005.

TORRES FILHO, E.T. Direcionamento de crédito: o papel dos bancos de desenvolvimento e a experiência recente do BNDES. In: OLIVEIRA FILHO, L.C. E PINHEIRO, A.C. (orgs.). Mercado de Capitais e Bancos Públicos: análise e experiências comparadas. Contra-Capa/ANBID, RJ e SP, 2007.

VIDOTTO, C.A. Reforma dos bancos federais brasileiros: programa, base doutrinária e afinidades teóricas. In: Economia e Sociedade, Campinas, v. 14, n. 1 (24), p. 57-84, jan./jun. 2005.