



Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho”

Faculdade de Ciências e Letras de Araraquara

Departamento de Economia

**O PAPEL DOS BANCOS PÚBLICOS BRASILEIROS NO
DESENVOLVIMENTO SOCIOECONÔMICO: 2000 a 2012**

Caio Garcia D’ Agostini

Orientadora: *Prof^a Dr^a Maria Aparecida Chaves Jardim*

Araraquara, novembro de 2012



Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho”

Faculdade de Ciências e Letras de Araraquara

Departamento de Economia

**O PAPEL DOS BANCOS PÚBLICOS BRASILEIROS NO
DESENVOLVIMENTO SOCIOECONÔMICO: 2000 a 2012**

**Monografia apresentada junto ao curso de
Ciências Econômicas da Faculdade de
Ciências e Letras de Araraquara, como
requisito parcial à obtenção do título de
Bacharel.**

Aluno: Caio Garcia D' Agostini

Orientadora: Prof^a Dr^a Maria Aparecida Chaves Jardim

Banca examinadora: Prof. Dr. Sebastião Neto Ribeiro Guedes

Araraquara, novembro de 2012

Agradecimentos

A todos os professores do departamento de economia pela oportunidade de aprender e crescer nestes últimos anos.

À Faculdade de Ciências e Letras de Araraquara e UNESP, pela ótima estrutura, ambiente agradável e oportunidade de realização de intercâmbio.

Aos amigos, pelos momentos intensos e pelo apoio emocional durante essa caminhada, em especial aqueles que sobreviveram juntos na república dominicana.

À orientadora Maria Chaves Jardim, não somente na definição deste tema, mas, também, durante todo o processo de desenvolvimento do trabalho.

Ao projeto de extensão CUCA, pela oportunidade de crescer pessoalmente ensinando e contribuindo para o desenvolvimento dos ‘meus’ queridos alunos.

E em especial ao meu pai, minha mãe, irmã, avó e namorada, que não mediram esforços para que eu chegasse até esta etapa da minha vida.

"A causa que defendemos, não é só nossa, ela é igualmente a causa de todo o Brasil. Uma República Federal baseada em sólidos princípios de justiça e recíprocas conveniências, uniria hoje todas as Províncias irmãs, tornando mais forte e respeitada a Nação Brasileira." (Bento Gonçalves)

Resumo

Este presente trabalho pretende compreender o papel dos bancos públicos brasileiros durante os anos 2000 a 2012 e sua relação com o desenvolvimento socioeconômico nacional. Adota-se a importância de estratégias nacionais de desenvolvimento, visando à atuação do Estado na economia para garantir o progresso econômico e social de toda a nação igualmente. Torna-se necessário separar o estudo em dois períodos, pré e pós crise econômica de 2008, a fim de observar a existência ou não da ação anticíclica dos bancos públicos no mercado de crédito brasileiro.

Palavras-chave:

Desenvolvimento econômico; bancos públicos; economia brasileira.

Lista de Figura

Figura 1 – Organograma do Sistema Financeiro Nacional	26
---	----

Lista de Quadro

Quadro 1: Lei de diretrizes orçamentárias 2009.....	30
---	----

Lista de Tabelas

Tabela 1: Operações de crédito de origem pública e privada. Volume por atividade econômica - em milhões R\$ (2000 a 2008)	39
Tabela 2: Primeiras medidas para favorecer ação anticíclica dos bancos públicos.....	43
Tabela 3: Participação relativa nas operações de crédito total de origem pública e privada (2000 a 2012).....	49

Lista de Gráficos

Gráfico 1: Taxa de crescimento do produto interno bruto brasileiro (2000 a 2011)	33
Gráfico 2A: Evolução do volume de crédito total, público, privado nacional e estrangeiro em relação ao PIB (2000 a 2008)	35
Gráfico 3A: Crédito público e privado: participação relativa no índice Crédito/PIB (2000 a 2008)	36
Gráfico 4: Volume de crédito total por segmento e origem (2000 a 2008).....	40
Gráfico 2B: Evolução do volume de crédito total, público, privado nacional e estrangeiro em relação ao PIB (2000 a 2012)	45
Gráfico 5: Relação crédito/PIB (%) - Brasil e países selecionados – 2010.....	46
Gráfico 3B: Crédito público e privado: participação relativa no índice Crédito/PIB (2000 a 2012)	47

Anexo

Tabela 4: Taxas de juros por modalidade de crédito – Programa “Caixa Melhor Crédito” e “Bompratos”	53
--	----

Lista de Abreviaturas e Siglas

BACEN	Banco Central do Brasil
BANDES	Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo S/A
BANESE	Banco de Sergipe
BANESTES	Banco do Estado do Espírito Santo
BANPARÁ	Banco do Estado do Pará
BANRISUL	Banco do Estado do Rio Grande do Sul
BB	Banco do Brasil
BEP	Banco do Estado do Piauí
BESC	Banco do Estado de Santa Catarina
BIS	Banco de Compensações Internacionais
BNB	Banco do Nordeste do Brasil
BNDES- Par	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – Participações
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BNH	Banco Nacional de Habitação
BP	Banco Popular
BRB	Banco Regional de Brasília
BVS	Bolsa de Valores Sociais
CEF	Caixa Econômica Federal
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CGPC	Conselho de Gestão da Previdência Complementar
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados
CREAI	Carteira de Crédito Agrícola e Industrial
CVM	Comissão de Valores Mobiliários

EMBRAMEC Mecânica Brasileira SA

FAT Fundo de Amparo do Trabalhador

FGTS Fundo de Garantia do Tempo de Serviço

FIBASE Insumos Básicos SA Financiamentos e Participações

FINAME Agência Especial de Financiamento Industrial

IBRASA Investimentos Brasileiros AS

ILPES Instituto Latinoamericano de Planificación Económica y Social

IOF Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguros

IPEA Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

IPI Imposto Sobre Produtos Industrializados

ISEB Instituto Superior de Estudos Brasileiros

LDO Lei de Diretrizes Orçamentárias

LRF Lei de Responsabilidade Fiscal

PAC Programa de Aceleração do Crescimento

PASS Programa de Apoio ao Setor Sucroalcooleiro

PEC Programa Especial de Crédito

PIB Produto Interno Bruto

PICTE Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior

PIS Programa de Integração Social

PND Plano Nacional de Desenvolvimento

PPP Parceria Público-Privada

PREVIC Superintendência Nacional de Previdência Complementar

PROCAP Programa de Capitalização de Cooperativas de Produção

PROCER Programa de Crédito Especial Rural

PROES Bancária	Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
SNF	Sistema Financeiro Nacional
SUMOC	Superintendência da Moeda e do Crédito
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados

Índice

Introdução.....	10
CAPÍTULO 1: Desenvolvimento econômico e financeiro.....	12
1.1 Estratégias nacionais de desenvolvimento econômico	12
1.2 A Importância dos mercados financeiros no desenvolvimento econômico	16
1.2.1 Risco moral, seleção adversa e informação assimétrica	18
1.3 Importância dos intermediários financeiros.....	19
CAPÍTULO 2 – Caracterização do sistema bancário brasileiro.....	24
2.1 Sistema financeiro nacional.....	24
2.1.1 Banco Central do Brasil	26
2.1.2 Bancos de Investimento e Desenvolvimento	26
2.1.3 Bancos Comerciais e Múltiplos	27
2.1.4 Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social.....	27
2.1.5 Banco do Brasil.....	28
2.1.6 Caixa Econômica Federal	28
2.2 Lei das diretrizes orçamentárias	29
CAPÍTULO 3 - A atuação dos bancos públicos nos anos 2000.....	33
3.1 O mercado de crédito brasileiro nos anos 2000 - 2008	34
3.2 O papel dos bancos públicos pós-crise de 2008	40
3.3 Discussão dos dados	50
CONCLUSÃO.....	52
Anexo	53
REFERÊNCIAS	54

Introdução

Espera-se que o desenvolvimento econômico seja apoiado de uma sequência de projetos sociais e de investimento, visando o aumento e criação da capacidade produtiva e consumo, tanto em termos qualitativos quanto quantitativos. Deste modo, surge a necessidade e a importância do desenvolvimento do sistema financeiro para o desenvolvimento econômico. Quanto mais diversificado, amplo e dinâmico for o sistema financeiro nacional, melhores serão as condições de viabilização financeira de cada etapa do processo de desenvolvimento (GURLEY; SHAW, 1955).

A ausência de financiamento em setores, produtos e processos cuja rentabilidades e riscos não são vantajosas para os bancos privados, a necessidade de autonomia financeira do Estado para a execução políticas de desenvolvimento e a função macroeconômica de atuação anticíclica no mercado de crédito em épocas de recessão econômica, justificam ou mesmo requerem a atuação de um banco público.

Assim, toma-se como referencial a ação visível do Estado para criar e alavancar o crescimento econômico e social, através da compreensão do papel dos bancos públicos brasileiros, reafirmando a utilização destes como instrumentos de políticas públicas cumpridores das recomendações de acordo com o mandato que recebem.

A partir desta perspectiva analítica, objetiva-se neste trabalho compreender o atuação dos bancos públicos remanescentes do processo de reestruturação e concentração bancária da segunda metade dos anos 1990, a partir do início da década de 2000 aos dias atuais, no desenvolvimento econômico dado a perspectiva de crescimento do investimento privado e público, aumento do consumo das famílias e reaquecimento do mercado de trabalho, pós-estabilização financeira.

Em 2008, com a crise econômica financeira mundial, os efeitos contágio atingiram o Brasil a partir do final do ano, porém ainda assim a economia obteve uma resposta satisfatória. A ação anticíclica do Estado, utilizando-se entre outros instrumentos os bancos públicos, explica o resultado positivo brasileiro, deste modo, procurou-se separar a análise em dois períodos quase distintos, antes e depois da crise de 2008.

Para a realização dessa monografia, foi realizada revisão bibliográfica sobre as estratégias nacionais de desenvolvimento, considerando a importância da independência

teórica, assumindo o referencial cepalino, para analisar a atuação do Estado na economia, induzindo investimentos e consumo via bancos públicos. Em termos empíricos utilizou-se principalmente dos dados secundários disponíveis nas séries temporais do Banco Central do Brasil.

A monografia está organizada da seguinte forma: i) Análise das principais teorias nacionais de desenvolvimento e a importância do mercado financeiro e dos intermediários financeiros no crescimento econômico nacional; ii) A caracterização do sistema financeiro bancário brasileiro; iii) A atuação dos bancos públicos nos anos 2000 a 2012; e por fim iv) As conclusões, onde retoma-se os principais pontos desenvolvidos durante o texto.

CAPÍTULO 1 – Desenvolvimento econômico e financeiro

1.1 Estratégias Nacionais de Desenvolvimento Econômico

Desde Smith (1776) até os mais contemporâneos estudos sobre desenvolvimento, sempre houve uma procura em estabelecer os padrões já ocorridos de progresso e crescimento, bem como apontar políticas para atingir estes patamares. Especialmente após a Segunda Grande Guerra, na América Latina e Brasil, houve uma grande preocupação em verificar e qualificar as diferenças de desenvolvimento visando compreender o quadro da economia local frente aos países centrais.

Inspirando-se na representação de Bresser-Pereira (1983), que diferenciou as várias fases do pensamento econômico brasileiro, iniciamos a verificação das principais correntes nacionais que tiveram grande influência no Brasil. Tal análise, entretanto, aborda somente os aspectos que diretamente relacionam-se ao escopo deste estudo.

A primeira corrente teórica sobre desenvolvimento econômico nacional foi aquela que hoje chamamos de vocação agrária, difundida pela teoria neoclássica do comércio internacional, no qual os países devem somente produzir produtos com menor custo de oportunidade (Teoria das Vantagens Comparativas) (KRUGMAN; OBSTFELD, 1999, p. 15-34). Segundo Bresser-Pereira (1983, p. 272) “a interpretação da vocação agrária da sociedade brasileira corresponde à hegemonia da burguesia agrário-mercantil, tranquila no Brasil até os anos vinte e sob permanente contestação a partir de então”, ou seja, essa tese foi usada como ferramenta de oposição à nascente industrialização que se implantava no Brasil desde a década de 1930, pela burguesia nacional *de vocação agrária*. A contestação desta, veio com o sucesso das políticas industriais sustentadas pelo Estado.

Uma segunda acepção de desenvolvimento, baseada na crítica ao imperialismo dos países centrais, foi resultado de uma união de estudos do Instituto Superior de Estudos Brasileiros (ISEB), no qual segundo Bresser-Pereira (2005, p. 56- 62), “para o ISEB, o desenvolvimento econômico é o processo de acumulação de capital, incorporação de progresso técnico e elevação dos padrões de vida da população de um país, que se inicia com uma revolução capitalista e nacional”, revolução esta liderada pelo Estado nacional e tendo como principais atores os empresários nacionais. É possível notar claramente que por essa

perspectiva deve-se aos empresários e estratégias nacionais (não a elite agrária e políticas importadas) a real fonte de desenvolvimento.

No pensamento isebiano, ao considerar a situação dos países subdesenvolvidos como “semicolonial”, se torna evidente a importância dada à elite intelectual e ao autoritarismo do Estado como norteadores da sociedade, já que aquela ao apresentar “elementos arcaicos e tradicionais” seria incapaz de se auto-dinamizar, cabendo ao “Estado, forte e ativo, a serviço da burguesia empresarial, isto é, industrial” (IANNI, 2004, p. 256), instruir um “partido do desenvolvimento” para defender a entrada da burguesia industrial no poder e mantê-la amparando suas vocações.

Porém, talvez as mais duras críticas latino-americanas que a teoria clássica do comércio internacional recebeu, principalmente no que tange aos princípios Teoria das Vantagens Comparativas e livre comércio, foram da *Comisión Económica para América Latina y el Caribe* (CEPAL), criada em 1948 pelo Conselho Econômico e Social das Nações Unidas com o fim de fomentar a cooperação econômica entre seus membros.

A premência de construir um pensamento econômico atento às condições históricas e sociais da região, contrariando as recomendações das teorias convencionais, coube a CEPAL, que apontou causas estruturais (sistema centro x sistema periferia) e conjunturais (pressões cíclicas para a periferia dado ao diferencial no mercado de trabalho e posição na cadeia produtiva), como condicionantes da situação de subdesenvolvimento da região (PREBISH, 1949). Cabe ressaltar que este estágio não é uma etapa histórica comum a todos os países, somente a periferia está condicionada a esta *disposição singular*, ou em outras palavras, para compreender o ‘atraso’ regional, Celso Furtado em, *O Mito do Desenvolvimento Econômico* (1974) chegou à conclusão que o subdesenvolvimento não é um fenômeno retrógrado, que este não é uma etapa do desenvolvimento, mas sim uma forma peculiar de crescimento econômico “resultante de um processo de dependência na qual está envolvida uma armadilha que mantém o país preso ao próprio subdesenvolvimento” (Bresser-Pereira, 2010, p. 10).

O grande aperfeiçoamento metodológico da CEPAL, o estruturalismo histórico, se deu na verificação de que as políticas e decisões dependem sempre das estruturas que compõem a região, assim para a concepção teórica analítica é imprescindível reunir as particularidades históricas e regionais. Posto isso, a forma peculiar de crescimento econômico é concebida a partir da inserção da região na economia mundial, analisando a vulnerabilidade da periferia em

relação a oscilações nos países centrais. Para suprimir este estágio e conseqüentemente a deterioração dos termos de troca dos países periféricos, Prebisch (1949) formulou a necessidade de políticas de substituição de importação, entendendo que esta via seria o principal modo a se libertar da situação de pobreza e dependência externa, superando desequilíbrios estruturais do balanço de pagamentos, inflação estrutural e desemprego.

Entretanto, foram muitos os fatores que originaram no início da década de 1960 a falência do estruturalismo desenvolvimentista da CEPAL, não sendo o objetivo deste estudo analisá-los, porém é conveniente apontar os cinco principais elementos registrados por Bresser-Pereira (2010):

“(a) a exaustão da estratégia de substituição de importações conduzida pelo Estado; (b) o predomínio da interpretação da dependência associada da América Latina no início da década de 1970; (c) a grande crise da dívida externa da década de 1980, que enfraqueceu os países latino-americanos; (d) a onda neoliberal e, no mundo acadêmico, o surgimento da teoria econômica neoclássica, da teoria da escolha pública e do novo institucionalismo – três tentativas sofisticadas de fundamentar cientificamente o neoliberalismo; e (e) o êxito da política norte-americana de treinar economistas latino-americanos em programas de doutorado nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha.” (BRESSER-PEREIRA, 2010, p. 8)

O pensamento cepalino, baseado na síntese centro/periferia, contribuiu de forma autêntica para o pensamento regional, estimulando debates e avançando significativamente a produção científica sobre desenvolvimento na América Latina. Um desses avanços surgiu no *Instituto Latinoamericano de Planificación Económica y Social* – ILPES, reunindo não somente economistas, mas também cientistas sociais de várias áreas do conhecimento, prezando pela multidisciplinaridade.

A temática desenvolvimento e dependência passou a ter grande importância com o eminente fracasso desenvolvimentista, exemplificado aqui pela obra *Dependencia y Desarrollo em América Latina*, de Fernando Henrique Cardoso e Enzo Faletto, como a principal interpretação desta temática. A dependência associada, como ficou conhecida essa corrente teórica, buscou estabelecer conexões entre problemas internos e externos para a explicação do atraso regional. A tese principal era de que a situação periférica da América Latina somente poderia ser superada por um desenvolvimento integrado e internacionalizante, sempre analisado separadamente a configuração política e social de cada país da região. Em suma, a teoria da dependência associada:

“presumia que o desenvolvimento econômico estivesse garantido pelos investimentos das empresas multinacionais no setor manufatureiro e propunha uma associação econômica com o centro capitalista, combinada com a busca de democracia e de justiça social” (BRESSER-PEREIRA, 2010, p. 10).

A abordagem de dependência associada, além de contribuir para a redemocratização da região, que passava por um surto ditatorial, também auxiliou na redução da desigualdade social. Porém, ao desamparar teoricamente uma abordagem nacionalista de estratégias desenvolvimentistas, enfraquecendo a ideia de nação, ela cooperou no final dos anos 1980 e início da década de 1990 para a subordinação da América Latina ao Consenso de Washington.

A exemplo de outras nações em desenvolvimento, adotou-se no país um novo modelo de política de desenvolvimento com caráter liberalizante. Neste sentido, o desenvolvimento deveria ser conduzido por iniciativas e interesses do “mercado” e não por políticas comandadas ou financiadas pelo Estado. No âmbito macroeconômico, o novo modelo aconselhava políticas relacionadas à estabilidade de preços e equilíbrio fiscal como objetivo permanente. Já no setor financeiro, “recomendava-se a desregulamentação e abertura do mercado financeiro nacional a instituições e fluxos de capital estrangeiros, aliada à forte redução, ou mesmo extinção, dos mecanismos de atuação direta do Estado na economia” (HERMANN, p. 16, 2009).

Após a análise das principais correntes teóricas nacionais de desenvolvimento econômico, verifica-se, a partir dos anos 1990, que com o fracasso do velho desenvolvimentismo, tornou-se dominante na região ideologias e políticas não nacionais importadas sumariamente dos países centrais/desenvolvidos.

Temos que a “economia brasileira logo após obter as condições necessárias para que ocorresse um vigoroso desenvolvimento econômico, seguindo o argumento neoliberal, apresentou redução na taxa de investimento nominal e que essa se manteve abaixo do esperado” (CALHEIROS, p.13, 2009). Com isso, torna-se fundamental pensarmos em estratégias de desenvolvimento estritamente nacionais.

Dizer que a substituição de importações foi a única estratégia econômica cepalina é um erro, como bem argumentaram Cardenas, Ocampo e Thorp (2001), ela também abrangia bancos de desenvolvimento, investimentos estatais em infraestrutura, e em um estágio mais avançado, a indução de exportações e integração regional. No que diz a respeito da ação do

Estado no mercado financeiro, mais especificamente em relação aos intermediários, segundo Amyx & Toyoda:

Muitos bancos públicos, especialmente as instituições financeiras de desenvolvimento, foram criados no estágio inicial do desenvolvimento industrial (ou no contexto de reconstrução após guerras) com o objetivo de suprir uma fonte de financiamento de longo prazo a setores considerados importantes para o desenvolvimento econômico, mas que não poderiam ser financiados pelo setor privado – por serem atividades de alto risco, longo prazo de maturação, elevado retorno social e/ou baixo retorno. Estas instituições, na época de sua criação, recebiam tratamento diferenciado e privilegiado, como o acesso a recursos com baixo custo (AMYX & TOYODA, 2006, p.13)

Neste sentido, adotaremos o referencial cepalino para analisar a atuação do Estado na economia, induzindo investimentos e consumo via bancos públicos. No entanto, torna-se necessário investigar a importância dos mercados financeiros e dos intermediários bancários (Seção 1.2 e 1.3) e o Sistema Financeiro Nacional (Capítulo 2), antes de explorar o papel dos bancos públicos brasileiros no desenvolvimento econômico e social.

1.2 A Importância dos mercados financeiros no desenvolvimento econômico

A força motriz do sistema capitalista é a acumulação de capital e para economias se desenvolverem é necessário que hajam investimentos e um elevado consumo interno, isto é, que uma boa razão de todo produto criado pela sociedade seja invertido na acumulação de capital para aumentar a capacidade produtiva.

A necessidade de uma nação pensar no seu futuro, utilizando tecnologia e inovação para aumentar a produção, buscando fontes de energias limpas em substituição do modelo atual, atuando na ampliação da rede de transportes e principalmente investindo na formação e qualificação da mão de obra, quase sempre se depara com incertezas em relação aos investimentos.

O investidor em potencial pode não ter recursos prévios na hora de investir, fato que o leva a buscar outras fontes de viabilização financeira. Estas transferências viabilizam o tomador a implementar planos de gastos futuros e sempre que um agente é capaz de transferir o comando sobre os recursos para terceiros em troca de obrigações (e de seu serviço), a mais rudimentar e fundamental forma de relação financeira conhecida é concebida, o crédito (CARDIM DE CARVALHO et al., 2007).

Cabe ao sistema financeiro viabilizar as transações entre credores e devedores, assim segundo Mishkin (2000), este sistema desempenha uma função econômica essencial de canalizar os recursos de pessoas que pouparam em excesso, transferindo para aqueles que têm escassez de recursos, porque almejam investir ou consumir mais do que suas receitas. Além de incrementar a produção e eficiência da economia, os mercados financeiros melhoram diretamente o bem-estar dos consumidores, permitindo um melhor planejamento financeiro anterior ao consumo (DE OLIVEIRA, 2009).

Quanto mais eficiente for o mercado financeiro na transferência da canalização e alocação de recursos dos poupadores para os investidores, maior será a tendência do processo de desenvolvimento econômico. Outro ponto relevante está relacionado à eficiência econômica dos recursos disponíveis, quando aqueles que possuem recursos em excesso resolvem poupar, além de transferir renda, também transferem sua ineficiência para pessoas com maiores oportunidades de investimento, com maior eficiência alocativa de recursos, os empresários.

Schumpeter (apud CARDIM CARVALHO et al., 2007) acredita que a característica mais distintiva do capitalismo moderno reside exatamente no desenvolvimento de sistemas de crédito e que este desenvolvimento gera oportunidades para novos empreendedores nascidos não ricos.

Na visão schumpeteriana, os bancos são os credores típicos do capitalismo e a função essencial do crédito é conceder poder de compra ao empresário para que este possa realizar investimentos inovadores (LUCCHESI, 2008).

Adicionalmente, Keynes (apud CARDIM CARVALHO et al., 2007) atenta que a construção de um sistema de contratos em moeda, é o que separa a civilização moderna das formas mais primitivas e menos eficientes do ponto de vista produtivo de organização social.

Em outros termos, Beim e Calomiris (2001) defendem a importância dos mercados financeiros na formação de poupança e sua transferência para o uso de investimento produtivo, apontando que nações com sistemas financeiros desenvolvidos têm crescimento econômico mais vigoroso. Da mesma forma, Aglietta (2011) defende a formação de poupança interna nos países, de forma que essas possam ser usadas em situações de crise. Uma saída proposta pelo autor é a formação de poupança nacional via fundos de pensão, ou seja, a utilização do mercado financeiro na proteção contra as próprias patologias oriundas das finanças.

Já Mishkin (2000) evidencia que uma importante razão para países que experimentaram taxas de crescimento muito baixas, deve-se ao subdesenvolvimento de seus mercados financeiros, que enfrentam inúmeras dificuldades levando-os a operar ineficientemente. Dessa forma, observa-se que é fundamental que o sistema financeiro seja desenvolvido e conectado com a atividade econômica para propiciar um maior crescimento econômico (MISHKIN, 2000).

Nóbrega et al. (2000) analisam que o desenvolvimento econômico sustentável depende da propagação contínua da capacidade de produção e essa expansão deve ser encarada em função de investimentos em capital e em recursos humanos. Os retornos econômicos e sociais são consequências de uma maior eficiência na alocação dos recursos, sendo assim, além dos investimentos, a formação de poupança também está na raiz do progresso econômico e social, pois é ela que viabiliza os investimentos e sua eficiência é crucial para definir os custos de transferências. Países desenvolvidos apresentam elevadas taxas de poupança, baixo custo transacional e elevados investimentos.

1.2.1 Risco moral, seleção adversa e informação assimétrica

A eficiência necessária para garantir canais de transferências de recursos entre indivíduos, capaz de promover o desenvolvimento, dependem, em certa medida, de como a estrutura dos sistemas financeiros é organizada e da administração dos riscos que este segmento enfrenta. Mishkin (2000) declara que a presença de custos de transação e o papel da informação são importantes variáveis que afetam a eficiência alocativa dos recursos.

Quando uma das partes tem maiores informações ou quando seu conhecimento prévio é insuficiente, ocorre uma desigualdade conhecida como “assimetria da informação”. Nos mercados financeiros, se uma parte não sabe o suficiente sobre a outra, as decisões tomadas serão imprecisas. Um exemplo são as informações sobre os retornos e riscos que o tomador do empréstimo possui, no caso de total compartilhamento com o emprestador, os riscos e taxas desta operação seriam minimizados.

A falta de informações cria distorções no sistema financeiro conduzindo a problemas como “risco moral” e “seleção adversa”, que podem dificultar o funcionamento dos mercados financeiros.

O problema da seleção adversa acontece *antes da assinatura do contrato* (MISHKIN, 2000), onde somente o tomador de recursos tem a informação sobre suas condições de pagar o empréstimo ou tem informações primordiais para a transação. Um exemplo usado por Kreps (1994) sobre o problema de seleção adversa é a descrição de uma situação do mercado de seguro de vida, onde o segurado tem melhor conhecimento sobre sua saúde que a companhia seguradora.

Para Mishkin (2000) os maus tomadores são aqueles que mais procuram empréstimos, pois sabem que a probabilidade de não pagamento é alta. Por meio da seleção adversa, empréstimos são feitos a maus riscos de crédito, assim, os emprestadores poderão decidir não conceder a transferência de recursos nem mesmo para bons riscos de crédito.

Outro problema evidenciado é o “risco moral” (*moral hazard*), que consiste, conforme apontado por Bebczuk (2000), na capacidade do devedor para aplicar os recursos emprestados de forma diferente do que foi acordado com o credor, amparado na informação e no controle apenas parcial que conta este último.

Para Braga (2000) existem três modalidades de ações tomadas pelo devedor que resultam em risco moral: (i) quando o custo de inadimplência é menor do que o custo de quitar a dívida; (ii) quando, numa situação de inadimplência, a possibilidade de renegociação que beneficie o devedor é mais vantajosa sob o ponto de vista do credor; e (iii) quando o esforço do devedor na condução do empreendimento financiado não é observado pelo credor.

Constata-se então, que o problema da seleção adversa e risco moral, gerados por assimetria de informações, concebem falhas de mercado já que ela restringe o tamanho do mercado ou até o elimina, limitando ou impedindo que ocorram transações desejáveis.

1.3 Importância dos intermediários financeiros

Com a “Teoria Geral do Emprego do Juro e da Moeda” de 1936, Keynes trouxe a teoria econômica mais perto da realidade do que os clássicos, integrando o papel das incertezas e expectativas na economia, creditando a essas variáveis um papel primordial nos investimentos.

Embora não tenha deixado nítido o papel do sistema financeiro nos investimentos na sua obra de 1936, conforme apontado por Gertler (1988), Keynes aponta que o estado de

confiança dos investidores depende do nível de confiança em relação aos rendimentos futuros e ao estado de crédito, que indica o nível de confiança dos agentes - intermediários ou poupadores - em financiar os credores, sendo assim, credores e devedores associam um determinado grau de confiança a cada expectativa, fator-chave na teoria da determinação do produto.

Diante deste cenário de incertezas, ter a posse de moeda se torna a forma mais segura de proteção ao futuro, os agentes têm seu comportamento baseado na preferência pela liquidez visto que a cada decisão de investimento o custo e tempo que um ativo exige são analisados e reconvertidos em moeda (DAVIDSON, 1978).

Segundo Keynes (apud CARDIM CARVALHO et al., 2007), quando o grau de confiança dos agentes diminui, é observado um aumento pela preferência de retenção de moeda que causará uma elevação na taxa de juros. Assim, para acontecer um investimento, o indivíduo deverá decidir pela não retenção de liquidez alocando seus recursos na forma de empréstimos, sujeitos a taxa de juros ou obter alguma modalidade de ativo de capital.

Desta forma, os investimentos são influenciados por dois conjuntos de julgamentos segundo o futuro, pela preferência pela liquidez e pelo grau de confiança do retorno dos ativos de capital, reforçando assim, a influencia das incertezas e expectativas nas decisões de investimento (CALHEIROS, 2009).

Na economia, embora haja espaço para transferências diretas entre poupadores e devedores, o papel dos intermediários financeiros é primordial para o bom funcionamento do sistema financeiro, pois parte significativa da alocação de crédito deve-se a decisões do mercado bancário.

Os bancos são instituições que visam lucros e assim como qualquer outra firma, a sua preferência pela liquidez está sujeita a condições de incertezas. Com base nas expectativas eles adaptam suas estratégias de acordo com a preferência entre rendimento e liquidez. Quando a expectativa de elevados riscos diminui, ou seja, quando as perspectivas no futuro são otimistas, as firmas bancárias tendem a adotar a rentabilidade à liquidez, aumentando sua participação em ativos com mais risco provocando aumento na oferta de crédito. Não obstante, quando as expectativas são pessimistas, os bancos aumentam sua preferência pela liquidez, reduzindo a oferta de crédito na economia (CARVALHO, 2007).

Neste contexto, economistas pós-keynesianos, como Minsky (1975), apontam que o volume do sistema financeiro não depende somente da demanda por crédito, nem de restrições das autoridades monetárias, mas sim do estado de expectativas ou de confiança dos dirigentes das firmas bancárias em relação ao risco, à rentabilidade e liquidez dos ativos (PAULA, 2006) e dos interesses negociais destas instituições.

Sendo assim, as firmas bancárias têm influência decisiva no financiamento dos agentes. Tanto o aumento ou redução do volume de crédito dependem de forma mais incisiva das estratégias e das expectativas dos bancos do que da demanda por crédito dos agentes econômicos.

Em outros termos, Levine (2004) relaciona as cinco mais importantes funções dos intermediários financeiros:

- a) Produção de informações ex ante acerca dos investimentos possíveis e das possibilidades de alocação de capital; b) Monitoramento de investimentos e dos devedores após a concessão de recursos; c) Facilitar a troca, diversificação e gestão de riscos; d) Mobilizar e distribuir com eficiência os recursos poupados; e) Facilitar a troca de bens e serviços; (Levine, 2004, p.5)

Produzir informação e alocação de capital: A busca por informações simétricas sobre avaliações de empresas, governos, condições de mercado e de indivíduos é em grande parte muito custosa, os grandes custos associados a esta demanda incentivam as instituições financeiras desenvolver este tipo de serviço. Investidores individuais podem não ter habilidades nem conhecimentos para coletar e processar informações para proteger e minimizar seus riscos, assim, os intermediários, por deterem sistemas integrados de informações e custos relativamente mais baixos, podem aprimorar o acesso a informações minimizando riscos e aumentando a eficiência da alocação de capital (KING E LEVINE, 1993)

Monitorar investidores: a decisão de alocação do capital pode estar relacionada com o grau em que fornecedores de capital podem monitorar e influenciar as firmas. Na política de crédito, assim como qualquer outro ativo financeiro, existe um risco e retorno associado e a concessão de divisas representa a troca de um ativo real (um bem) por um direito a realizar-se no futuro (crédito), desta maneira, o monitoramento dos investidores se torna primordial para minimizar os riscos e garantir boas condições futuras de investimentos.

Facilitar as trocas, diversificação gestão de riscos: Habitualmente o sistema financeiro age na diversificação de riscos dos investimentos oferecendo uma grande quantidade de aplicações como fundos de investimentos, mercados acionários, de renda fixa e de derivativos, entre outras. A diversificação de riscos influenciam diretamente os poupadores no direcionamento dos recursos para investimentos, propiciando um maior crescimento no longo prazo. Projetos com altos retornos são mais arriscados dos que com baixa rentabilidade, assim, ao oferecerem maiores opções de aplicações, os intermediários financeiros incentivam as trocas e gestões de riscos próprios e deus clientes. Além da simples alocação de recursos, as instituições podem permitir a partilha de riscos, suavizando possíveis choques exógenos.

Mobilizando a criação de poupança: Um dos processos mais custosos da acumulação de capital é a mobilização e criação de poupança. Solidez nos contratos financeiros, confiança entre as instituições financeiras e os agentes superavitários ou ofertante de recursos, são elementos essenciais para a eficiência de mobilização de recursos para investimentos com retornos de longo prazo.

Facilitar a troca de bens e serviços: Um dos propósitos do dinheiro é facilitar a troca de bens e serviços, sendo parte integrante do sistema de trocas. Os intermediários financeiros, por serem os grandes detentores de liquidez do sistema financeiro, representam parte altamente significativa para o crescimento econômico através da negociação de produtos e serviços entre os agentes. A medida que as economias se tornam cada vez mais informatizadas, a grande especialização das firmas bancárias é fundamental para agilizar e acelerar as trocas entre os agentes econômicos.

Do mesmo modo, porém apontando as deficiências dos intermediários financeiros, utilizando Levine (2004), Calheiros (2009) assinala que bancos poderosos podem não ser eficientes na alocação dos recursos disponíveis, devido à vários motivos, entre eles:

a) podem cobrar pelo acesso maior e/ou mais facilidade para obter crédito; b) podem aumentar a apropriação de recursos futuros em projetos de investimento, e portanto, reduzir o lucro das empresas, já que possuem elevadíssimo nível de informação sobre as empresas; c) em virtude da proximidade com os devedores, os bancos podem desestimular investimentos “mais arrojados” e, portanto, de maiores riscos, das empresas, já que são os financiadores do projeto; d) não necessariamente o interesse dos bancos são os mesmos das firmas e da sociedade em geral.e) bancos, quando grandes, podem obter os benefícios típicos de sistemas oligopolistas, como a formação de cartéis, e pouco aumento de produtividade, além de possuírem influências políticas. (LEVINE; 2004, p. 15).

Levine (2004), ao evidenciar a importância da influência das instituições financeiras, propõe quatro tipos de indicadores de correlação com o desenvolvimento. a) o tamanho das firmas bancárias, isto é, a razão do passivo líquido do sistema financeiro sobre o Produto Interno Bruto (PIB); b) a relação dos depósitos a vista dos bancos em vista do montante destinado do Banco Central à crédito interno; c) razão do crédito concedido ao setor não financeiro em relação ao crédito total doméstico, e por fim, d) a razão do crédito concedido ao setor não financeiro em relação ao PIB. (LEVINE, 2004, p. 718).

Conforme visto, os bancos são os intermediários mais importantes do sistema financeiro, o seu papel como provedor de liquidez, de financiamento e absorvedores de risco, é fundamental para a economia. É através da aquisição de recursos, via intermediários financeiros ou mercado de capitais, que as empresas e empresários concretizam decisões de investimento, afetando positivamente variáveis reais como emprego, renda e consumo, assegurando a promoção do desenvolvimento econômico (MINSKY, 1986).

CAPÍTULO 2 – Caracterização do sistema bancário brasileiro

2.1 Sistema Financeiro Nacional

O interesse e a proximidade do Estado em relação à atividade bancária no Brasil retoma a vinda da família Real Portuguesa em 1808, onde Dom João VI, por meio de um Ato Real, criou o primeiro Banco do Brasil. Porém somente no pós guerra e posterior criação do Sistema Financeiro Nacional, o país conquistou uma grande solidez financeira.

A formação econômica brasileira no pós-guerra, estruturada por capital estrangeiro, nacional e público, desenvolveu características próprias. Setores dinâmicos, como bens duráveis, foram dominados por empresas estrangeiras, que além de contar com financiamento próprio contavam com remessas da matriz. A infra-estrutura e serviços básicos foram controlados por estatais e financiados pelo próprio governo através de mecanismos fiscais, por muitas vezes sujeitos a endividamento externo. Já a empresa nacional situou-se em mercados gerados por aquele dois agentes, contando com recursos próprios e também financiamentos de longo prazo das instituições financeiras públicas. Carteira de Crédito Agrícola e Industrial (Creai) do Banco do Brasil, fundos e programas na década de 1960, financiamentos do BNDES (cujá sigla foi acrescida do “S” de Social, tornando-se BNDES) e Caixa Econômica Federal (setor da construção), e em menor parte Banco do Brasil (agricultura e agroindústria), são exemplos da importância dos bancos públicos na formação e consolidação do sistema financeiro nacional.

O Sistema Financeiro Nacional (SFN), instituído através da lei 4.595/1964, tem o importante papel de fazer intermediação de recursos entre agentes econômicos superavitários e os deficitários de recursos, regulando e atuando na gestão das políticas monetárias do Governo visando o crescimento da atividade produtiva. Sua estabilidade e credibilidade são fundamentais para a segurança de todo o Sistema Bancário.

Desde seu estabelecimento, o SNF passou por diversas alterações, tais como, criação, extinção, fusões e aquisições, no entanto, a concentração bancária em poder de poucos e grandes bancos não se modificou, consolidando o caráter oligopolista que perdura até os dias atuais.

A Constituição Federal de 1988 dispôs artigo específico para o Sistema Financeiro Nacional, assim como segue:

Art. 192: O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

Com sua regulamentação e posteriores modificações, o SNF estabeleceu-se em três níveis institucionais - normativo, supervisor e de intermediação ou operação, com objetivos comuns para além da execução de políticas monetárias, tais como manter credibilidade da moeda nacional e regulação das normas e procedimentos do mercado financeiro brasileiro.

Os bancos públicos, alvo de estudo deste trabalho, localizam-se no nível das instituições operadoras, submetendo-se hierarquicamente, às instituições normativas e supervisoras.

O nível normativo é formado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC). Dentre eles, o CMN, criado em 1964, é o órgão normativo do Sistema Financeiro Nacional responsável pela formulação de políticas monetárias, cambiais e de crédito, colidindo diretamente nas transações bancárias.

O Banco Central do Brasil (BACEN), Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência de Seguros Privados (Susep) e Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC, compõem as entidades supervisoras, responsáveis pela execução das ordens normativas através da regulamentação, controle e fiscalização.

Já as instituições operadoras são os bancos de investimento, de desenvolvimento, comerciais, múltiplos, públicos, privados, assim como bolsas de valores e de mercadorias e futuros, sociedades seguradoras, fundos de previdência complementar e outros intermediadores financeiros, com o objetivo de intermediar os negócios do mercado, ajustando as demandas de poupança e investimento.

As instituições operadoras devem cumprir regras criadas pelo Conselho Monetário Nacional, agindo de forma transparente, regulamentando a adequação de capitais, respeitando os acordos de Basiléia.

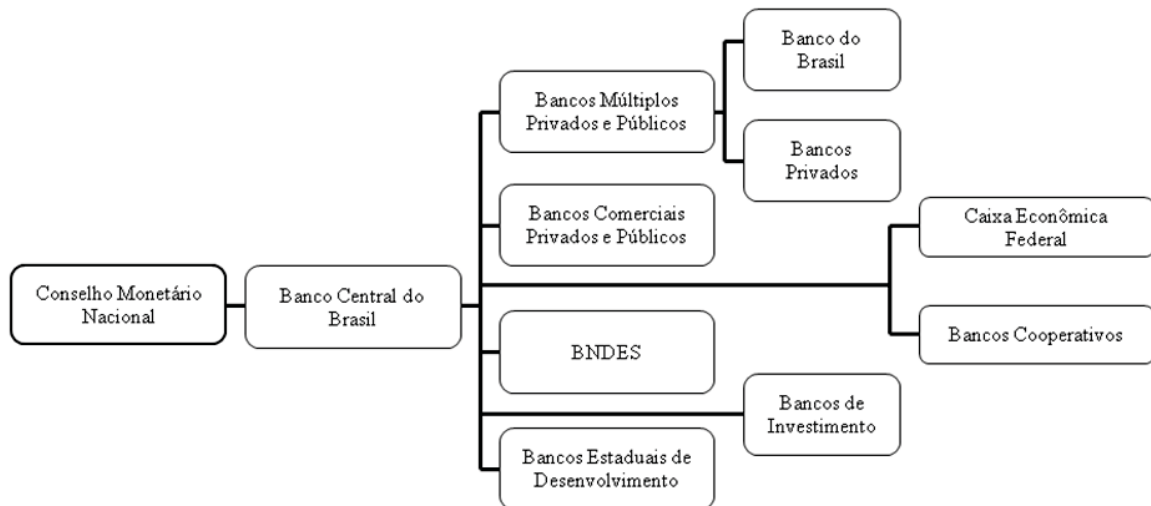
De acordo com a LEI No 7.492, DE 16 DE JUNHO DE 1986, considera-se instituição financeira:

“a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros de terceiros, em moeda nacional ou

estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários.”

A figura 1 demonstra a hierarquia do sistema bancário nacional.

Figura 1 – Organograma do Sistema Financeiro Nacional.



Fonte: Dados do Banco Central do Brasil e Conceição 2010.

2.1.1 Banco Central do Brasil

O Banco Central do Brasil (BACEN), criado em 1964, é a autoridade monetária responsável pelo comando da política econômica brasileira. Cabe a esta instituição a regulação e emissão de papel moeda e metálica, recolhimentos legal de moeda, a manutenção dos níveis de liquidez na economia, da poupança, dos empréstimos e da reserva monetária, controle do fluxo de capitais para estrangeiro, dos empréstimos internacionais, pagamentos do Governo Federal, autorização e regulamentação dos intermediários financeiros e controle das reservas monetárias nacional ou estrangeira. Cabe ao BACEN executar e fiscalizar a normas baixadas pelo Conselho Monetário Nacional.

2.1.2 Bancos de Investimento e Desenvolvimento

Os bancos de investimento tem como objetivo canalizar recursos para fortalecimento de capitais assim como serviços financeiros para projetos, negócios, fundos de investimentos, subscrição de ações, compra de títulos e valores mobiliários e devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima. Operam com recursos próprios ou de terceiros, ausentes de

contas correntes, podendo até atuar como agentes do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

Os bancos de desenvolvimento são instituições controladas pelos governos, que detêm controle acionário dos bancos de investimento. Seu objetivo é o financiamento do capital fixo em longo prazo para projetos federais, estaduais e de caráter privado, não buscando necessariamente o lucro e não estão sujeitos a obrigações a certas exigências legais tais como publicação de balanço e enquadramento às normas dos Acordos de Basiléia.

2.1.3 Bancos Comerciais e Múltiplos

Os bancos comerciais são instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo atividades relacionadas a captação de depósitos à vista e a prazo ofertando estes recursos ao público, sendo regidos pela Lei das Sociedades Anônimas. Por dificuldades legais poucos bancos permaneceram como comerciais, migrando para modalidade de bancos múltiplos. As carteiras autorizadas pelo BACEN para os bancos operarem são: comercial, investimento ou desenvolvimento, crédito imobiliário, financiamento e arrendamento mercantil. Os bancos múltiplos operam em pelo menos duas carteiras, sendo obrigatoriamente a comercial. Por ofertarem inúmeros produtos e serviços financeiros os bancos múltiplos também são chamados de universais.

Os bancos cooperativos são sociedades anônimas de capital fechado, controlados por cooperativas de créditos atuando no mercado de varejo.

Por exigências dos acordos de Basiléia, os bancos múltiplos passaram a ser denominados Bancos de Varejo e/ou de Atacado.

2.1.4 Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social

O BNDES foi criado pela 1.682/1952 como autarquia federal e posterior empresa pública federal vinculando-se ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior.

Sua atuação esteve associada a industrialização brasileira em áreas estratégicas definidas pelo Estado e posteriormente, conforme visto no capítulo 1, financiou o processo de substituição de importações brasileiro, recomendado por pensadores cepalinos. Na década de 1970, frente aos desafios do II Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), o Programa de Integração Social (PIS) passou a ser canalizado pelo BNDES para o seu financiamento. Contudo, somente com a criação do Fundo de Amparo do Trabalhador (FAT) em 1988, cujos

recursos foram geridos pelo BNDES, o banco se tornou a maior empresa financeira em financiamentos de infra-estrutura do país, tendo papel primordial no desenvolvimento econômico e social nacional.

O BNDES conta na sua estrutura com dois ramos específicos de negócios além da atuação tradicional, a subsidiária Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME), responsável pelo financiamento de equipamentos e máquinas nacionais, com foco na diminuição da necessidade de importações, e a subsidiária BNDES Participações (BNDES-Par), com a finalidade de fortalecer e apoiar empresas que reúnam condições de eficiência econômica, tecnológica e de gestão que apresentem perspectivas adequadas de retorno para o investimento, em condições e prazos compatíveis com o risco e a natureza de sua atividade¹

2.1.5 Banco do Brasil

O Banco do Brasil (BB) é o mais antigo e o maior em ativos totais do mercado financeiro nacional. Fundado em 1808, a partir de uma oferta pública de ações e portanto como uma empresa de capital privado, assumiu o papel de financiador da atividade econômica em geral, atuando com mais vigor no crédito rural. Somente em 1905 o governo brasileiro assumiu o controle acionário detendo 50% de seu capital, assim, desde então, passou a ser classificado como sociedade anônima de economia mista, com a participação privada e pública. O BB também assumiu funções de autoridade monetária como a emissão de papel moeda, transferida a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) em 1945 e ao BACEN, a partir de 1964.

Nos mais de duzentos anos de atuação, o BB passou por inúmeras modificações, aquisições, ganhos e perdas, mantendo sempre sua missão de ser um banco competitivo e rentável, promovendo o desenvolvimento sustentável do Brasil e cumprindo sua função pública com eficiência, sendo um grande aliado do governo na promoção de políticas econômicas.

2.1.6 Caixa Econômica Federal

A CEF é uma instituição financeira pública fundada em 1861 por Dom Pedro II, inteiramente com capital público. Vinculada em 1969 ao Ministério da Fazenda passou a atuar em diferentes segmentos do mercado financeiro e em 1986, ao incorporar o Banco Nacional

¹ Estatuto social da BNDES participações S.A.

de Habitação (BNH), assumiu definitivamente a condição de maior agente nacional no financiamento habitacional e desenvolvimento urbano, especialmente do saneamento básico.

Com o monopólio das Loterias Federais desde 1961, com a centralização do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e do seguro desemprego, juntamente com o atendimento a projetos sociais do Governo Federal, a CEF se consolida no Sistema Financeiro Nacional, juntamente com o BB e BNDES, no qual correspondem por 97% do fluxo de crédito dos bancos públicos na década passada (2000-2010) e por quase metade do crédito bancário total, tornando-se referências para o estudo do papel dos bancos públicos no desenvolvimento nacional.

2.2 Lei das diretrizes orçamentárias

Embora fundados em períodos diferentes, sob contextos políticos e econômicos bem distintos, os três grandes bancos públicos brasileiros (CEF, BNDES e BB), demonstram grande aderência ao propósito incomum, de serem instrumentos de política de desenvolvimento econômico e social com a missão de: i) prover crédito a setores ou atividades não preteridas pelo setor privado; ii) atuarem de forma anticíclica em períodos de crises onde há tendência de retração no mercado de crédito e da economia em geral; iii) ideologicamente, não definir suas taxas de juros com bases somente nos lucros, mas sim buscar o equilíbrio do mercado financeiro (VIDOTTO, 2010).

No início dos anos 1990, o mercado financeiro e os bancos públicos sofreram grandes transformações motivadas pela liberalização financeira implementada no país. Desregulações e a entrada de instituições e capitais estrangeiros, guiadas por políticas que recomendavam a redução da atuação direta do Estado, marcaram um novo momento no setor bancário nacional. Esta política creditava aos bancos públicos uma ineficiência em relação aos bancos privados e acreditavam também que a abertura contribuiria para que o setor se tornasse mais eficiente e competitivo.

Com o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES) os bancos regionais e estaduais foram quase extintos, com exceção do Banco do Brasil (BB), da Caixa Econômica Federal (CEF), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e alguns bancos estaduais – Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo S/A (Bandes), Banco

do Estado do Pará (Banpará), Banco do Estado do Rio Grande do Sul (Barrisul), Banco Regional de Brasília (BRB), Banco de Sergipe (Banese), Banco do Estado do Espírito Santo (Banestes) e o Banco do Estado de Santa Catarina (BESC), Banco do Estado do Piauí (BEP) e Banco Nossa Caixa incorporados pelo BB em 2008 e 2009.

Não está no escopo deste estudo discutir as recomendações neoclássicas, cabe aqui somente compreender e apontar a importância dos bancos públicos remanescentes do processo de reestruturação.

É importante mencionar que os bancos públicos sofrem influências e atuam de acordo com o direcionamento do governo enquanto instrumentos de política pública.

Além das diretrizes de cada banco e da legislação específica, a Constituição de 1988 institui que “A lei de diretrizes orçamentárias compreenderá as metas e prioridades da administração pública federal e estabelecerá a política de aplicação das agências financeiras oficiais”. Sendo assim, conforme A Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2009 “As agências financeiras oficiais, respeitadas suas especificidades, observarão as seguintes prioridades”

Quadro 1: Lei de diretrizes orçamentárias 2009.

CEF	“redução do déficit habitacional e melhoria das condições de vida das populações mais carentes, especialmente quando beneficiam idosos, pessoas portadoras de deficiência e mulheres chefes de família, via financiamentos a projetos habitacionais de interesse social, projetos de investimentos em saneamento básico e desenvolvimento da infra-estrutura urbana e rural”
BB	“aumento da oferta de alimentos para o mercado interno, especialmente de alimentos integrantes da cesta básica e por meio de incentivos a programas de agricultura familiar, e da oferta de produtos agrícolas para exportação e intensificação das trocas internacionais do Brasil com seus parceiros”.
BNB, Basa, BB e CEF	“estímulo à criação de empregos e ampliação da oferta de produtos de consumo popular, mediante apoio à expansão e ao desenvolvimento das cooperativas de trabalhadores artesanais, do extrativismo, do manejo de florestas de baixo impacto, da agricultura de pequeno porte, da pesca e das micro, pequenas e médias empresas”
BNDES	“a) desenvolvimento das cooperativas de produção, micro, pequenas e médias empresas, tendo como meta o crescimento de 50% (cinquenta por cento) das aplicações destinadas a esses segmentos, em relação à média dos 3 (três) últimos exercícios, desde que haja demanda habilitada; b) financiamento de programas do Plano Plurianual 2008-2011, especialmente as atividades produtivas que propiciem a redução das desigualdades de gênero e étnico-raciais; c) reestruturação produtiva, com vistas a estimular a competitividade interna e externa das empresas nacionais, bem como o apoio a setores prejudicados pela valorização cambial da moeda nacional; d) financiamento nas áreas de saúde, educação, meio ambiente e infra-estrutura, incluindo o transporte urbano, a navegação de cabotagem e a expansão das redes urbanas de distribuição de gás canalizado e

	<p>os projetos do setor público, em complementação aos gastos de custeio;</p> <p>e) financiamento para investimentos na área de geração e transmissão de energia elétrica, transporte de gás natural por meio de gasodutos, bem como para programas relativos à eficiência no uso das fontes de energia, inclusive fontes alternativas;</p> <p>f) financiamento para projetos geológicos e geotécnicos associados a programas municipais de melhoria da gestão territorial e de identificação de áreas de risco;</p> <p>g) redução das desigualdades regionais, sociais, étnico-raciais e de gênero, por meio do apoio à implantação e expansão das atividades produtivas;</p> <p>h) financiamento para o apoio à expansão e ao desenvolvimento das empresas de economia solidária, dos arranjos produtivos locais e das cooperativas, bem como dos empreendimentos afro-brasileiros e indígenas;</p> <p>i) financiamento à geração de renda e de emprego por meio do microcrédito, com ênfase nos empreendimentos afro-brasileiros, indígenas ou protagonizados por mulheres;</p> <p>j) desenvolvimento de projetos de produção e distribuição de gás nacional e biocombustíveis nacionais;</p> <p>k) financiamento para os setores têxtil, moveleiro, fruticultor e coureiro-calçadista, tendo como meta o crescimento de 50% (cinquenta por cento) das aplicações destinadas a esses segmentos, em relação à média dos 3 (três) últimos exercícios, desde que haja demanda habilitada.”</p>
FINEP e BNDES	<p>“promoção do desenvolvimento da infra-estrutura e da indústria, da agricultura e da agroindústria, com ênfase no fomento à pesquisa, à capacitação científica e tecnológica, à melhoria da competitividade da economia, à estruturação de unidades e sistemas produtivos orientados para o fortalecimento do MERCOSUL e à geração de empregos;”</p>
Basa, BNB e BB	<p>“redução das desigualdades sociais, de gênero, étnico-raciais, inter e intra-regional, nas regiões Norte, Nordeste, com ênfase na região do semi-árido, e Centro-Oeste do país, mediante apoio a projetos voltados para o melhor aproveitamento das oportunidades de desenvolvimento econômico-social e maior eficiência dos instrumentos gerenciais dos Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte - FNO, do Nordeste - FNE e do Centro-Oeste - FCO.”</p>

Fonte: Conceição 2010.

As prioridades mencionadas na LDO, apesar de não determinarem metas quantitativas e mencionar variáveis cuja mensuração não é relativamente fácil, como o caso da redução de desigualdade social, definem as prioridades e o papel destas instituições como provedoras de políticas públicas. Desta forma, observa-se: i) ação da CEF na redução do déficit habitacional, melhoria no saneamento básico e desenvolvimento da infra-estrutura urbana e rural; ii) papel do BB no aumento da oferta de alimentos via crédito rural e iii) a promoção do desenvolvimento da infra-estrutura e da indústria visando a reestruturação produtiva e financiamento à geração de renda e de emprego pelo BNDES.

Cabe mencionar, que para seguirem as recomendações da LDO, os bancos públicos contam com instrumentos de poupança compulsória que auxiliam nas políticas de crédito. São eles: O FGTS, gerido pela CEF e destinado ao financiamento imobiliário e da infraestrutura urbana; o FAT gerido pelo BNDES, destinado ao investimento em máquinas e equipamentos industriais e em infra-estrutura; e os fundos de desenvolvimento regional, o Fundo Constitucional do Nordeste administrado pelo Banco do Nordeste do Brasil (BNB), o Fundo

Constitucional da Amazônia gerido pelo Banco da Amazônia (Basa) e o Fundo Constitucional do Centro-Oeste administrado pelo BB. “Eles contribuem de forma significativa para o financiamento de setores e atividades geradores de emprego e bem-estar social, são, portanto, instrumentos públicos de fomento ao desenvolvimento econômico e social” (CINTRA E PRATES, 2010, p. 294).

Compreender a estrutura e o funcionamento do sistema financeiro nacional, especialmente a ação dos bancos públicos como âncoras da estabilidade macroeconômica brasileira, através da expansão do crédito como forma de continuar alavancando o crescimento econômico, será o objeto do próximo capítulo.

CAPÍTULO 3 - A atuação dos bancos públicos nos anos 2000

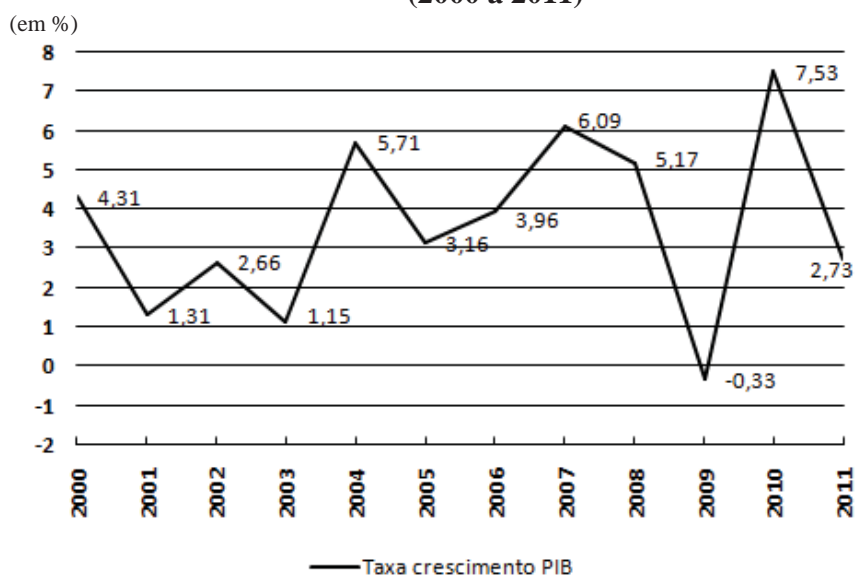
O plano real, segundo Hermann (2010), foi seguido de um quadro de vulnerabilidade externa com crescentes déficits em transações correntes. “A deterioração do mercado financeiro internacional, a partir da crise cambial asiática, deflagrada em 1997, culminou na crise cambial brasileira de janeiro de 1999” (HERMANN 2010, p. 21).

Nos anos 2000, a estabilidade de preços se manteve como prioridade no campo macroeconômico, no entanto a âncora cambial foi substituída pelo regime de cambio flutuante. Metas de inflação decrescentes, perseguição do superávit primário, visando redução do déficit do setor público, juntamente da Lei de Responsabilidade Fiscal, a partir de março de 2000, caracterizaram o cenário econômico do início da década.

Deste modo, o desempenho da economia brasileira nos últimos anos, a perspectiva de crescimento do investimento privado e público, o aumento do consumo das famílias e reaquecimento do mercado de trabalho, abre espaço para a discussão sobre a expansão do crédito como catalisador do crescimento econômico nacional.

Como podemos observar no gráfico 1, o país passou por uma grande oscilação nos últimos anos, mantendo uma média de crescimento de 3,9% frente 3% do Produto Interno Bruto (PIB) Mundial.

Gráfico 1: Taxa de crescimento do produto interno bruto brasileiro (2000 a 2011)



Fonte: Elaborado com base nos dados das Séries Temporais do Banco Central do Brasil.

A crise econômica de 2008 afetou significativamente o PIB brasileiro, levando-o ao patamar de -0,33 em 2009. Esta redução refletiu no mercado de crédito brasileiro, com a queda das operações financeiras privadas, principalmente as de origem internacional (ver gráfico 2A). Já os bancos públicos, o governo federal e o banco central adotaram várias medidas para enfrentar os reflexos da crise mundial na economia nacional, atuando de forma anticíclica no mercado de crédito, mantendo ou mesmo expandindo a oferta de fundos nesta fase recessiva da atividade econômica (HERMANN, 2010).

Posto isto, analisaremos o comportamento dos bancos públicos no mercado de crédito do início dos anos 2000 até meados da crise 2008 e posteriormente, exploraremos o desempenho das ações anticíclicas do governo federal, via bancos públicos, no combate a recessão econômica.

3.1 O mercado de crédito brasileiro nos anos 2000 - 2008

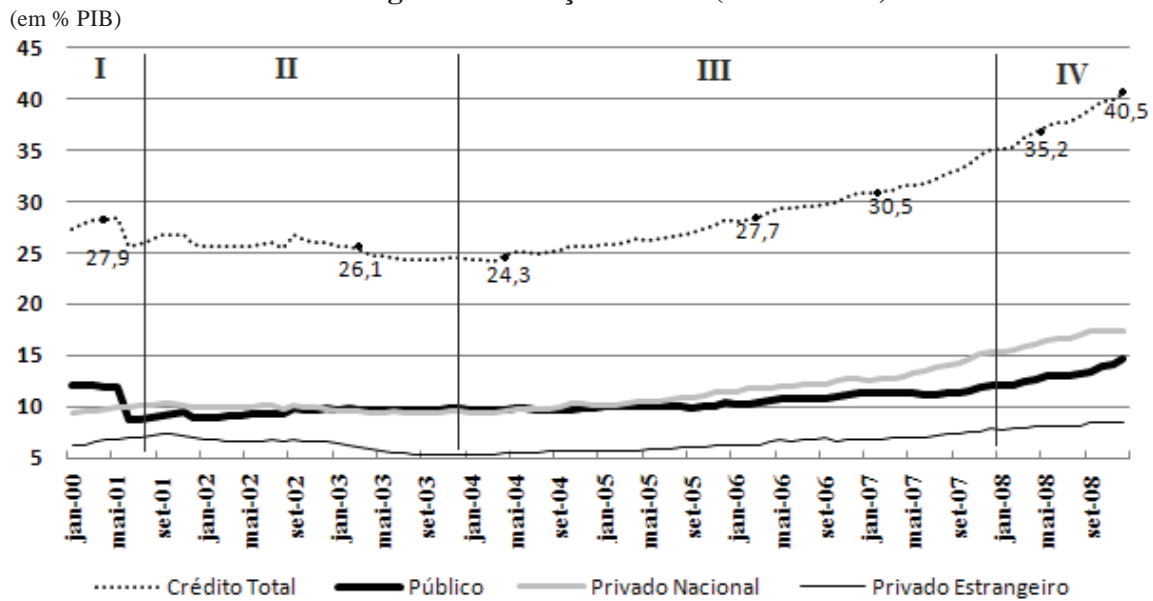
Partindo a análise para do crédito, um dos principais índices relacionados a este mercado é o Crédito/PIB, que indica o volume total de crédito em relação ao produto interno bruto. Historicamente, o índice brasileiro apresenta baixas taxas comparando ao restante do mundo, principalmente em relação aos países desenvolvidos, porém observa-se uma trajetória de expansão mesmo com a crise financeira mundial de 2008. De fato este acréscimo está totalmente relacionado com a crise, uma vez que o aumento do crédito está de acordo com a política anticíclica do Governo Federal via bancos públicos (seção 3.2).

Desde o início dos anos 2000, observamos um aumento no volume de crédito total no Brasil, e muito desta evolução, principalmente a partir de 2004, deve-se as instituições privadas nacionais. Ademais, podem ser destacados fatores mais específicos que condicionaram este ciclo de crédito doméstico, conforme Lodi (2010):

“Como a aceleração inflacionária encontrava-se “controlada”, o Bacen iniciou um primeiro ciclo de redução da meta da taxa Selic, a partir de junho de 2003, até março de 2004. A partir de setembro de 2004 a Selic voltou a subir, o que levou a um breve arrefecimento da trajetória ascendente da relação crédito/PIB. No entanto, desde final de 2004, essa relação voltou a crescer de maneira mais intensa, paralelamente a um longo ciclo de flexibilização monetária, que levou a meta da taxa Selic a um piso histórico, até então, de 11,25% a.a. entre setembro de 2007 e março de 2008” (LODI, 2010, p. 90).

De 2000 à 2007, os bancos públicos mantiveram sua participação no volume de crédito total quase constante em 10% PIB. Este cenário sofrerá alterações a partir do ano de 2008 conforme veremos nas próximas seções.

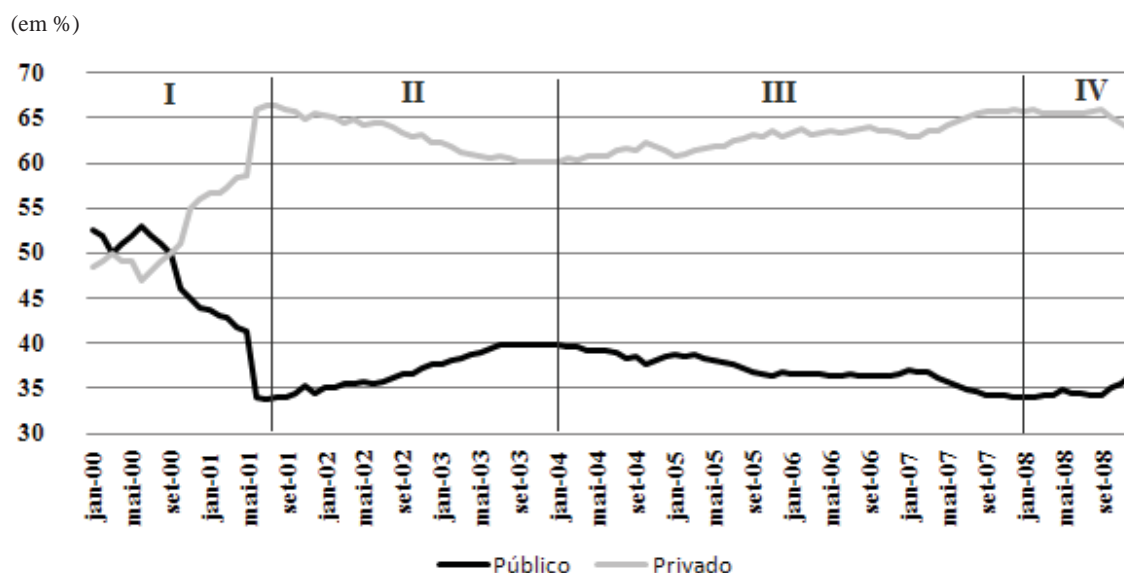
Gráfico 2A: Evolução do volume de crédito total, público, privado nacional e estrangeiro em relação ao PIB (2000 a 2008).



Fonte: Elaborado com base nos dados das Séries Temporais do Banco Central do Brasil.

Outra forma de análise do crédito, segundo sua origem, é através da participação relativa no índice Crédito/PIB. De acordo com o gráfico 3A, podemos examinar o comportamento da oferta de crédito pelo setor público e privado nos períodos selecionados, seguindo a metodologia de Vidotto (2010), em quatro fases: Fase I (janeiro de 2000 a julho de 2001); Fase II (julho de 2001 a dezembro de 2003); Fase III (janeiro de 2004 a dezembro de 2007) e Fase IV (janeiro de 2008 a outubro de 2008).

Gráfico 3A: Crédito público e privado: participação relativa no índice Crédito/PIB (2000 a 2008).



Fonte: Elaborado com base nos dados das Séries Temporais do Banco Central do Brasil e Vidotto, 2010.

Fase I (jan./2000 - jul./2001): Este período é marcado por uma forte tendência de redução da participação dos bancos públicos e aumento da participação relativa privada atingindo 65% do crédito total. Porém, se analisarmos o volume total de crédito/PIB neste intervalo, temos que o índice sofreu uma redução de 3 pontos percentuais, sendo assim, o aumento (queda) da participação setor privado (público) não está relacionado à um aumento (redução) no volume total de crédito deste setor. Muito deste cenário é explicado pelo quadro de vulnerabilidade externa que caracterizou a economia mundial entre 1998 – 2002, causado via crise asiática e consequente instabilidade cambial no Brasil (HERMANN, 2010). A política fiscal do final do governo de Fernando Henrique Cardoso priorizou a estabilidade de preços a favor da orientação restritiva de crédito e gastos públicos. Entre as medidas destaca-se o corte de R\$ 30 bilhões no crédito imobiliário, que incidiu sobre a CEF, em junho de 2001 (VIDOTTO, 2010). Por tratarmos os bancos públicos como instrumentos de políticas públicas, torna-se evidente a redução da participação dos bancos públicos neste período.

Fase II (jul./2001 - dez./2003): O volume global de crédito nesta fase se manteve estável por volta dos 25%, apresentando uma leve queda em comparação ao início do período. Entretanto, a participação relativa dos bancos públicos teve um aumento de 5% atingindo a marca de 40% do crédito total. Essa ação se deu diante da necessidade de sustentar o nível da

atividade econômica, como parte da defesa contra a instabilidade do final do governo FHC (VIDOTTO, 2010), pelo governo Lula.

Fase III (jan./2004 - dez./2007): Diferentemente dos períodos anteriores, neste subperíodo a economia brasileira observou um aumento do crédito total em relação ao PIB, passando de 24,3% em janeiro de 2004 para 35,2% em dezembro de 2007. A partir de março de 2004, o desenvolvimento industrial com foco em setores com elevada capacidade de inovação, foi retomado com o lançamento da Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE) (HERMANN, 2010). Considerando a importância deste segmento para a economia nacional, aliado a priorização da expansão de crédito para pessoas físicas, através da elevação da renda das massas, por meio das políticas do governo Lula, e por meio da introdução do crédito consignado (a partir de 2004), pode-se explicar a razão da supremacia do setor privado frente ao público neste sub-período. Uma vez consolidada a recuperação da economia e da expansão do crédito, o crédito privado passa a crescer a taxas superiores ao crédito de origem pública, mantendo uma clara liderança frente as piores taxas dos bancos públicos nesta década.

Fase IV (jan./2008 – out./2008): Nesta fase, o crédito de origem privada começou a dar sinais de desaceleração frente ao longo período de liderança na década de 2000. A crise financeira mundial levou “uma crescente restrição da oferta de linhas de crédito externas antes que seu impacto se manifestasse no nível de atividade econômica” (VIDOTTO, 2010, p. 97). Neste período a taxa de crescimento do setor público se igualou a taxa privada, ultrapassando-a a partir de 2009. “Entre Outubro e Dezembro de 2008, houve um processo próximo ao de uma parada súbita (credit crunch) no sistema bancário privado” (VIDOTTO, 2010, p. 97). Veremos na próxima seção que o comportamento tendencial do crédito de origem pública apresentará um forte incremento, como resposta do Governo Federal frente a crise internacional com políticas anticíclicas.

Partindo para a análise setorial do crédito, por meio da verificação da composição da carteira de crédito, ou alternativamente, através da inspeção da oferta de crédito pelo setor público e privado, pode-se concluir que os bancos públicos atuam em concordância aos com o mandato que recebem (VIDOTTO, 2010).

Surge desta análise um claro predomínio dos bancos públicos em setores especializados, como habitação e rural, à medida que os bancos privados concentram-se em operações dirigidas a pessoas físicas, comércio e indústria.

Os saldos das operações de crédito por atividade econômica segundo a origem e a participação relativa das firmas bancárias públicas e privadas em cada setor, são representados pela tabela 1.

A supremacia dos bancos públicos no setor de habitação, com 73% de participação no período de 2000 a 2008, confirmam as recomendações da LDO, principalmente no que diz a respeito à CEF. A baixa participação do setor privado neste segmento, devido principalmente pela composição de crédito de longo prazo com baixa rentabilidade esperada, evidencia a importância da ação do Estado na promoção da redução do déficit habitacional e na melhoria das condições de saneamento básico e infra-estrutura urbana. Entretanto, comparando os saldos destinados pra este segmento diante os demais, conclui-se que até o ano de 2008 o volume de crédito destinado a este segmento representava apenas 6,5% do total, pouco para garantir o direito fundamental de moradia reconhecido tanto na Declaração Universal dos Direitos Humanos quanto na Constituição brasileira. Este cenário se modificará com o programa nacional de habitação Minha Casa, Minha Vida anunciado pelo Governo em março de 2009. Os créditos de origem pública passaram de 461 milhões em 2008 para 1,5 bilhões em 2011, ou seja, um aumento de aproximadamente 350% (ver Tabela 3).

O segmento rural, outro setor estratégico para os bancos públicos, com participação mais evidente do BB segundo a LDO, também apresenta um predomínio frente as instituições privadas, porém a participação relativa pública não se assemelha ao segmento habitacional. No acumulado de 2000 a 2008, 59% do crédito rural resultou de empréstimos dos bancos públicos e 41% privado.

Ao examinar os créditos destinados a indústria esses números se invertem, sendo 60% privado e 40% público. O setor industrial não constitui segmento especializado no mesmo sentido da atividade imobiliária e rural (VIDOTTO, 2010), porém representa sozinho quase 25% do total de créditos do sistema financeiro nacional. Neste sentido, torna-se importante no período selecionado, a participação relativa do setor privado como indutor do crédito para o setor industrial.

No âmbito das firmas bancárias privadas, tanto nacionais como internacionais, além do segmento industrial, o comércio, pessoa física e outros² apresentam taxas superiores as instituições públicas. O segmento de pessoa física, onde os tomadores não contam com linhas favorecidas, em que a assimetria de informação e de poder de mercado é mais saliente, apresenta taxas mais rentáveis e predomínio privado. (VIDOTTO, 2010)

Tabela 1: Operações de crédito de origem pública e privada. Volume por atividade econômica - em milhões R\$ (2000 a 2008).

Destino	Origem	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Participação relativa
Setor Público	Privado	17,8	22,4	27,8	27,3	35,6	45,2	53,9	49,7	49,2	18%
	Público	194,4	155,2	95,7	143,3	181,2	192,0	185,6	173,7	200,8	82%
Indústria	Privado	564,4	739,9	778,4	776,2	861,5	931,3	1.052,5	1.298,2	1.801,1	60%
	Público	400,8	409,2	520,4	595,0	577,9	636,9	716,3	905,7	1.226,1	40%
Habitação	Privado	112,6	114,8	107,3	100,0	97,3	99,5	106,4	134,4	186,9	27%
	Público	576,5	316,4	181,5	195,8	206,0	226,7	286,4	355,4	461,7	73%
Setor Rural	Privado	83,5	119,0	141,5	203,5	259,8	297,5	347,3	421,7	520,3	41%
	Público	239,5	205,8	216,7	288,7	354,6	427,1	503,4	571,4	657,8	59%
Comércio	Privado	268,6	336,2	358,5	379,2	453,7	547,7	654,0	772,9	1.018,0	77%
	Público	74,0	83,8	101,6	108,8	136,0	167,0	198,0	245,8	325,1	23%
Pessoa Física	Privado	460,6	696,7	805,2	857,8	1.081,8	1.586,3	2.113,2	2.741,1	3.552,5	81%
	Público	163,9	198,1	225,4	244,2	307,4	389,4	460,5	573,8	760,0	19%
Outros	Privado	364,7	493,7	548,7	533,6	555,3	598,7	738,5	961,8	1.362,1	63%
	Público	141,7	161,9	213,3	279,0	363,0	441,6	559,6	650,8	876,4	37%

Fonte: Elaborado com base nos dados das Séries Temporais do Banco Central do Brasil.

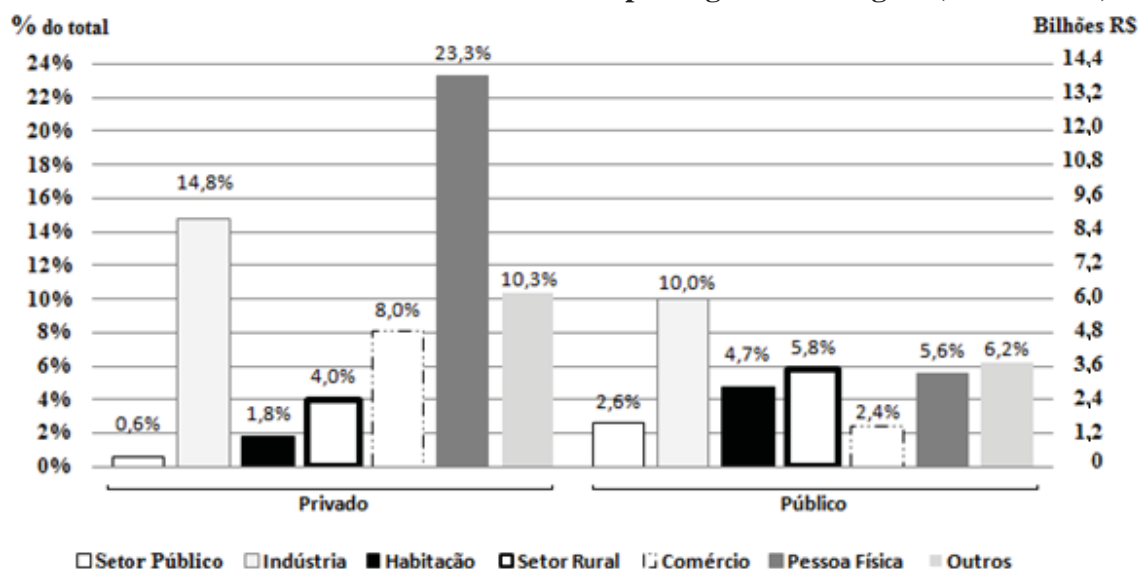
Explorando os dados da tabela 1 e separando-os por origem, segmento e % do total, obtemos o gráfico 4. Neste, fica evidenciado a relevância do crédito para pessoa física de origem privada representando sozinho 23,3% ou 13,8 bilhões do volume total de créditos no período de 2000 a 2008.

Para os bancos públicos, observa-se que o setor com maior relevância é o industrial, seguido dos outros, rural, pessoa física, habitacional, setor público e comércio. Mesmo com superior participação relativa nos segmentos especializados habitacional e rural, o volume de

² Outros serviços: transporte, serviços postais e de telecomunicações, educação e cultura, assistência médico-hospitalar, conservação e reparação, diversões, jornais, rádio e televisão, publicidade e propaganda, informática, segurança, mão de obra, assessoria e consultoria e filantropia.

crédito total permaneceu muito baixo no período selecionado, representando somente 4,7% e 5,8% respectivamente.

Gráfico 4: Volume de crédito total por segmento e origem (2000 a 2008).



Fonte: Elaborado com base nos dados das Séries Temporais do Banco Central do Brasil.

Feito a análise do comportamento do mercado de crédito brasileiro dos anos 2000 até início da crise financeira internacional de 2008, examinaremos o desempenho dos bancos públicos no período posterior.

3.2 O papel dos bancos públicos pós-crise de 2008.

A crise econômica de 2008 originou-se do mercado de hipotecas *subprime* estadunidense e logo se espalhou pelo mundo atingindo o Brasil no final de 2008. Sendo assim, apresentou dimensões inéditas por ter sido originada no centro e não na periferia como em crises precedentes.

Ao longo da década de 2000, principalmente depois da crise das empresas de tecnologia (2000-2002), o mercado imobiliário estadunidense sofreu um grande aquecimento devido a concorrência entre os agentes financeiros levando a proliferação de contratos de alto risco (FREITAS & CINTRA, 2008). O nicho dos contratos hipotecários, em meio a elevação dos preços dos imóveis, ganhou destaque, elevando a oferta de crédito para pessoas que não

apresentavam garantias de pagamento. Somando os aumentos consecutivos na taxa de juros básica estadunidense, a partir de 2004, a presença de securitização no mercado de hipotecas (GUTTMANN, 2009), com a falência do banco *Lehman Brothers*, a partir de setembro de 2008, a crise financeira deixou o caráter local tornando-se sistêmica e contaminado praticamente todas as classes de ativos financeiros e conseqüentemente as economias do resto do mundo, dado a importância dos Estados Unidos da América e a presença de títulos contaminados nas mãos de instituições financeiras internacionais. A desconfiança dos investidores, a fuga de capitais, paradas súbitas de fluxos financeiros nos países em desenvolvimento, a busca de liquidez por meio de títulos do Tesouro Americano e forte desvalorização das moedas locais frente ao dólar, marcaram o cenário catastrófico no início da crise econômica mundial de 2008 (CINTRA & PRATES, 2010).

No caso brasileiro, além dos problemas citados acima, segundo Cintra & Prates (2010), as perspectivas de contração da demanda mundial de bens e serviços e retração da atividade econômica em geral, afetaram o preço das commodities exportadas pelo Brasil, reforçando as pressões sobre o real (LODI, 2010).

Contrariando ao padrão de políticas econômicas adotadas anteriormente, no Brasil e em outros países da América Latina e Ásia, as iniciativas em resposta a crise de 2008 tiveram em comum a ação anticíclica do Estado. “Em crises precedentes, os organismos multilaterais e os governos do G-7 defendiam a adoção de políticas pró-cíclicas (ou seja, restritivas), com o objetivo de reconquistar a credibilidade dos mercados financeiros, pré-condição para o retorno dos fluxos de capitais externos” (LODI, 2010, p. 93).

Sendo assim, as iniciativas tomadas em resposta à crise tiveram a ação ativa do Estado brasileiro, adotando políticas de cunho intervencionista, reduzindo a taxa de juros, utilizando mecanismos para a redução da carga tributária e diminuindo impostos visando a expansão do consumo³ (CINTRA & PRATES, 2010). O incentivo ao crédito por meio do programa nacional de microcrédito também foi notado. Além disso, temos uma redefinição do papel do BNDES, que passa a investir, via BNDES-Par, gerando emprego e conseqüentemente, renda (JARDIM, 2012).

Sobre o papel da BNDES-Par, Desidério (2012) chama a atenção sobre essa atuação específica do Estado na economia brasileira, a qual envolve a compra de participação

³ Diminuição de IOF para financiamento de motocicletas e operações de crédito para pessoas físicas e redução de IPI para a compra de veículos e eletrodomésticos.

acionária das empresas nacionais, participando efetivamente no mercado de capitais. A carteira acionária da BNDES-Par é composta por 149 empresas, sendo que, 76 são de capital aberto em bolsa de valor e 73 de capital fechado. (BNDES prospecto, 2010). Na mesma direção, Mundo Neto (2012) indica que no governo Lula, o Estado ganhou ênfase atuando de forma direta no mercado de capitais, comprando recursos de terceiros. Tal fenômeno teria acontecido através da BNDES-Par, que é uma holding estatal gestora de capital de risco, subsidiada pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). As operações da BNDES-Par se iniciaram na década de setenta, quando era subdivida em três agências, a EMBRAMEC, a IBRASA e a FIBASA, que visavam, respectivamente, os setores de bens de capitais, produtivos e insumos básicos. Na década de oitenta, essas três agências se fundiram na BNDES-Par. Nos anos 2000, durante o governo Lula, houve uma mudança no modelo de atuação da BNDES-Par, que foi redirecionado para participação no mercado financeiro.

O resultado desse conjunto de ações, pode ser observado no gráfico abaixo que taxa de desemprego se manteve razoavelmente estável no período, ainda que, de acordo com o IPEA (2011) mesmo com estes bons resultados, o PIB (Produto Interno Bruto) brasileiro recuou em -0,2% em 2009.

Portanto, a fim de garantir as melhorias conquistadas durante o governo Lula, o Estado brasileiro adotou as seguintes medidas: i) aumento real superior à 6% do salário mínimo, garantindo a manutenção do poder de compra da população; ii) ampliação do crédito direcionado; iii) criação de novas alíquotas de imposto de renda, aumento a renda disponível; iv) inclusão de 1,3 milhão de famílias no programa Bolsa Família; v) lançamento do Minha Casa, Minha Vida; vi) aumento dos gastos públicos com pessoal e programas sociais e vii) redução do IPI em setores como eletrodomésticos, construção civil e automobilísticas, garantindo o aumento do consumo das famílias e manutenção de postos de trabalho e redução de IOF para financiamento de motocicletas e operações de crédito para pessoas físicas (BOSCHI, 2010).

Na mesma linha, Jardim (2012) pontua estratégias do governo para fugir da crise: i) redução da taxa de juros básica pelo Banco Central; ii) postergação do recolhimento de impostos para aumentar a capitalização das empresas e evitar problemas de liquidez das unidades produtivas; iii) redução de impostos para estimular consumo; iv) fortalecimento do

PAC iv) ampliação das funções do BNDES; vi) ampliação do Conselho Monetário Nacional (CMN); e alteração da regulamentação do sistema financeiro de caráter preventivo”

No campo financeiro, mais especificamente em relação ao mercado de crédito nacional, o governo federal e o banco central adotaram medidas de enfrentamento aos efeitos da crise para garantir a liquidez do sistema bancário nacional, “estimulando a compra de carteiras de crédito dos bancos médios e pequenos, garantindo o financiamento do comércio exterior, dando suporte ao crédito rural, reduzindo o custo do financiamento e favorecendo a ação anticíclica dos bancos públicos” (LODI, 2010, p. 93). Em adição:

“As ações para favorecer o comportamento anticíclico dos bancos públicos só foram possíveis porque o sistema bancário brasileiro ainda conta com uma participação relevante das instituições públicas. Num contexto de forte aversão ao risco e de elevada preferência pela liquidez pelo lado dos bancos privados, que resultou na não renovação de parte das linhas de crédito e na maior seletividade na avaliação de risco dos tomadores, os bancos públicos passaram a atuar anticíclicamente, contrabalançando a retração do crédito pelos bancos privados, especialmente para a aquisição de veículos e para pequenas e médias empresas, segmentos atendidos pelos bancos de menor porte (que enfrentaram maiores dificuldades na obtenção de recursos no mercado interbancário) (LODI, 2010, p. 94).

Já no final de 2008, o governo federal tomou medidas para conter a retração de crédito garantindo a liquidez dos bancos públicos, conforme pode ser visto na tabela 2.

Tabela 2: Primeiras medidas para favorecer ação anticíclica dos bancos públicos.

30/09/2008	Alterou os limites de exposição a cliente do BNDES para permitir a ampliação do limite de crédito da Petrobrás.
30/10/2008	Alterou os limites de contingenciamento de crédito para o setor público, permitindo que a Petrobrás possa contrair novos empréstimos no valor total de até R\$ 8 bilhões
21/10/2008	Autoriza o BB e a CEF a constituírem subsidiárias e a adquirirem participação em instituições financeiras sediadas no Brasil.
07/11/2008	Repasse de R\$ 10 bilhões ao BNDES
21/11/2008	Repasse de R\$ 11 bilhões ao BNDES, provenientes de um empréstimo da União com o Banco Mundial de US\$ 5 bilhões, e R\$ 6 bilhões de lucros e dividendos que deveriam ser pagos ao Tesouro Nacional.

Fonte: Nota técnica Fundap 2009.

Já no caso das instituições financeiras privadas, observa-se que agiram com prudência frente a reversão das expectativas ocasionadas pela crise mundial. Os bancos privados

internacionais e nacionais passaram a crescer com taxas inferiores aos bancos públicos, conforme apontado pela nota técnica da Fundap:

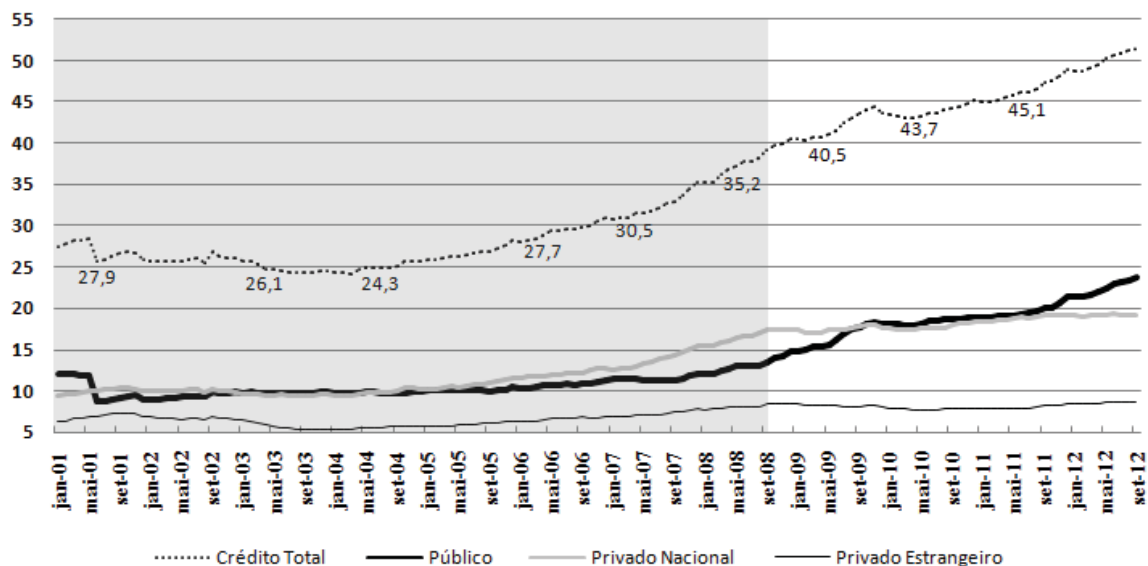
“Os crescentes rumores sobre as perdas, de empresas e bancos, com derivativos de câmbio desencadearam um movimento de absoluta aversão ao risco e preferência pela liquidez por parte dos bancos privados. Por desconhecer o grau de exposição dos demais participantes ao risco de perdas nessas operações, os bancos retraíram o crédito tanto para as empresas e pessoas físicas como para outros bancos, além de adotaram esse comportamento como uma forma de se precaver do provável aumento da inadimplência ante a desaceleração econômica esperada” (FUNDAP, 2009, p. 9).

O comportamento dos bancos públicos no financiamento de setores estratégicos e para pequenas e médias empresas, foi fundamental para manter o nível de sustentação da trajetória de expansão do crédito e da economia em geral.

Observa-se que, a partir da contaminação dos efeitos da crise de 2008, o volume de crédito de origem privada foi afetado sofrendo uma retração no caso de instituições internacionais e diminuição das taxas de crescimento no caso dos bancos privados nacionais, conforme gráfico 2B. O montante de crédito originado de bancos públicos ultrapassou pela primeira vez em mais de 10 anos o volume das instituições privadas nacionais, reforçando mais uma vez a ação anticíclica destas instituições públicas. A taxa de crescimento do volume total de crédito público frente ao privado foi: 2009, 36% a 12%; 2010, 27% a 14% e 2011, 25% a 17%, respectivamente. Deste modo, torna-se claro a atuação do governo federal via bancos públicos contra a retração do setor privado.

Gráfico 2B: Evolução do volume de crédito total, público, privado nacional e estrangeiro em relação ao PIB (2000 a 2012)

(em % do PIB)



Fonte: Elaborado com base nos dados das Séries Temporais do Banco Central do Brasil.

O índice crédito/PIB que permanecera baixo até o início da década de 2000, em menos de 10 anos dobrou de tamanho e em setembro de 2012 o volume de crédito oferecido pelos bancos cresceu 1,3% em relação ao mês anterior, alcançando um novo recorde histórico de 51,5 % do PIB.

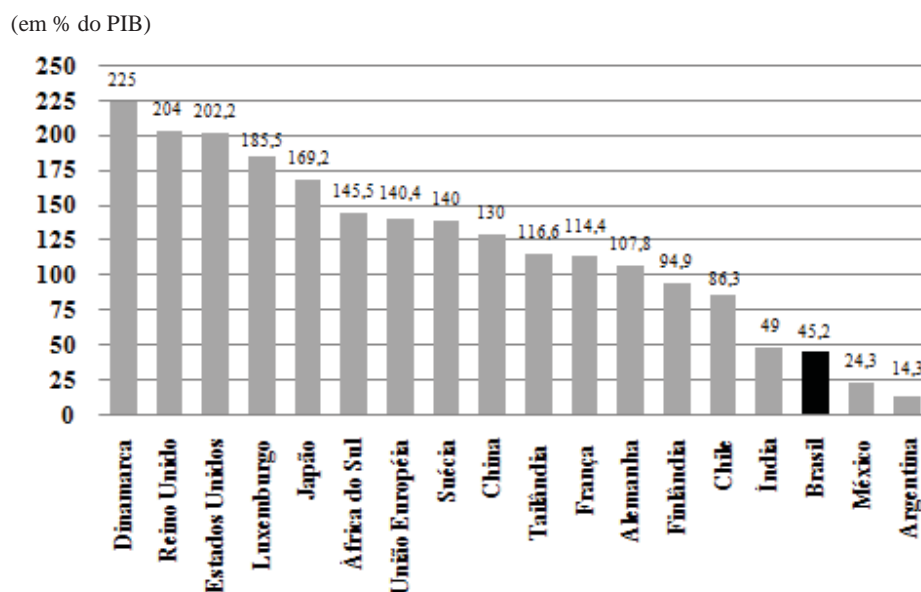
Esta marca histórica aparece em um momento no qual surgem críticas do Banco de Compensações Internacionais (BIS) sobre o possível aparecimento de “bolhas” de crédito em países emergentes. Para o BIS, o Brasil apresenta um descompasso entre crescimento do crédito, expansão da economia, nível de endividamento das empresas e famílias e forte crescimento dos preços do mercado imobiliário.

Entretanto, o crescimento do crédito está relacionado com o aumento da renda e tem sido elemento importante no processo de desenvolvimento e crescimento do país. A elevação está justamente associada com a resposta do governo frente ao desaquecimento do PIB no final da década passada

Outro sinal de estabilidade no mercado financeiro nacional refere-se à situação do mercado de crédito brasileiro no cenário internacional (Gráfico 5). Segundo Tulio Maciel, chefe do Departamento Econômico do Banco Central, "não há risco na expansão do crédito no

Brasil", a marca de 50%/PIB é bem menor do que nos países desenvolvidos, onde o nível de 75% é superado. "Há casos de países com crédito acima de 100% ou 200% do PIB. Esse crescimento do crédito no Brasil é influenciado, em parte, pelo crédito imobiliário, que tem percentual baixo de inadimplência"

Gráfico 5: Relação crédito/PIB (%) - Brasil e países selecionados – 2010



Fonte: Banco Mundial

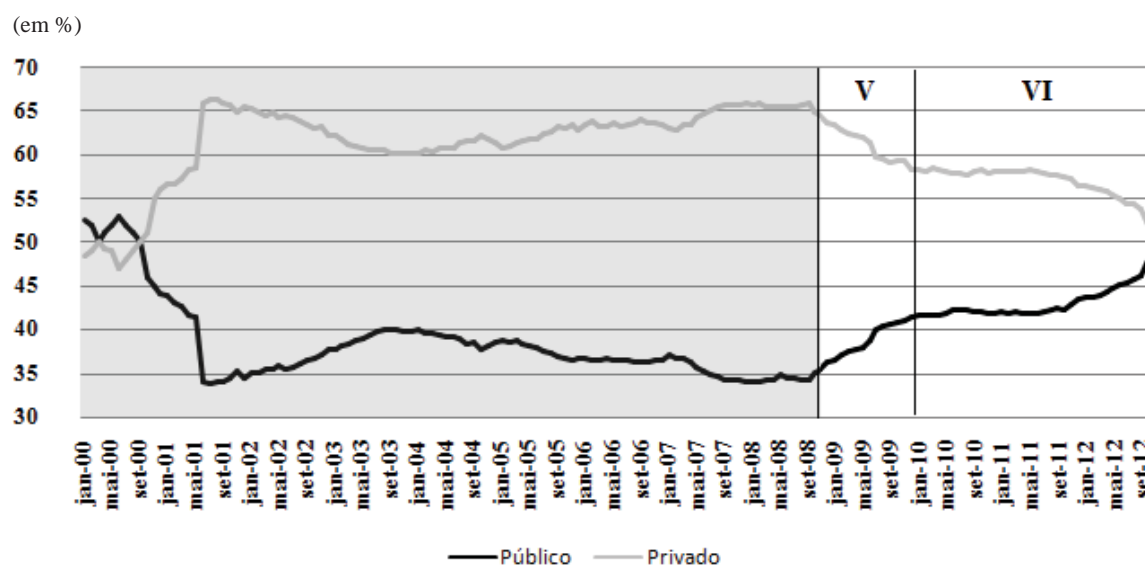
Elaboração: Dieese (2012)

No que diz respeito a participação relativa dos bancos públicos no índice crédito/PIB, diferentemente do que ocorreu desde o início da década passada (gráfico 3A), temos uma clara tendência do aumento das instituições públicas. A partir da crise de 2008, como está sendo verificado, houve a necessidade da intervenção do governo federal e banco central para manter a expansão da economia e do mercado de créditos nacional, desta forma, o aumento na participação relativa do setor público passou de 35% para 48% em 4 anos.

No sub-período correspondente a fase V (out./2008-jan./2010), o efeito-contágio da crise afetou incontestavelmente o crédito de origem privada, cabendo ao Estado brasileiro agir instantaneamente, conforme vimos na tabela 2, garantindo a solidez e aumento do volume de crédito. Além das medidas vistas anteriormente, temos a ampliação do crédito direcionado do BNDES, BB e CEF, realização dos projetos de investimento do PAC e o lançamento do programa habitacional Minha Casa, Minha Vida.

A orientação de crescimento do crédito público continuou na fase VI (a partir de jan./2010), apesar de certa estabilidade nos últimos anos do governo Lula. Com a entrada do novo governo, as autoridades financeiras avaliaram que a base do crescimento econômico deveria ser o consumo interno, financiado pelo crédito. Por coexistir um cenário de juros elevado, coube mais uma vez aos bancos públicos agirem contra a “lógica natural” do mercado privado de “lucra muito e empresta pouco”. Com os programas Brasil Maior⁴, Bom Pra Todos (BB) e Caixa Melhor Crédito (CEF)⁵, o governo Dilma incorporou esta “batalha” direcionando os bancos públicos a baixarem suas taxas de juros forçando as instituições privadas a fazerem o mesmo. Reflexo deste cenário é observado no gráfico 3B com a expansão da participação relativa pública nos últimos um ano e meio.

Gráfico 3B: Crédito público e privado: participação relativa no índice Crédito/PIB (2000 a 2012)



Fonte: Elaborado com base nos dados das Séries Temporais do Banco Central do Brasil e Vidotto (2010).

Partindo novamente para análise setorial do crédito, pós-efeito contágio da crise de 2008, o conservadorismo das instituições privadas favoreceu a ampliação da participação do mercado de crédito brasileiro por parte dos bancos públicos. A participação pública e o volume total de crédito apresentaram crescimento em todos os segmentos, conforme a tabela

⁴ Programa do governo nacional para aumentar a competitividade da industrial, tecnológica, de serviços e de comércio exterior.

⁵ Ver Tabela 4 - Taxas de juros por modalidade de crédito – Programa “Caixa Melhor Crédito” e “Bompratos”, em anexo.

3, com destaque ao setor industrial e outros com 48% e 46% do total de crédito, respectivamente. Em 2008, a CEF anunciou a criação de duas linhas de crédito específicas para capital de giro no valor de R\$ 3 bilhões e o BNDES criou o Programa Especial de Crédito (PEC) com dotação orçamentária de R\$ 6 bilhões, fatos que ajudam na compreensão da expansão pública nestes setores.

Em relação ao crédito rural, o BNDES lançou dois novos programas de fomento ao setor rural, o Programa de Apoio ao Setor Sucroalcooleiro (Pass), com volume orçamentário de R\$ 1,31 bilhão e o Programa de Crédito Especial Rural (Procer), com recursos de R\$ 10 bilhões (LODI, 2010).

O Programa de Capitalização de Cooperativas de Produção (Procap), orçado em R\$ 2 bilhões, para benefício a cooperativas de produção agropecuária, pesqueira, industrial e mineral, também é exemplo da ação anticíclica dos bancos públicos.

A participação pública em segmentos especializados, como habitação, não sofreram aumentos substanciais, porém o volume total deste cresceu 350% comparando-se ao ano de 2008. A ação da CEF neste setor é fundamental, principalmente com o programa habitacional Minha Casa, Minha Vida, com previsão de investimentos de cerca de R\$ 34 bilhões até 2012 (LODI, 2010).

Em adição, temos o aumento no setor público (400%), pessoa física (200%), comércio (160%), rural (100%) e outros (180%). Para os bancos privados, destaque para o aumento de 260% no volume total destinado a habitação.

Tabela 3: Participação relativa nas operações de crédito total de origem pública e privada (2000 a 2012).

Destino	Origem	2000 - 2008	2009 - 2012
Setor Público	Privado	18%	5%
	Público	82%	95%
Indústria	Privado	60%	52%
	Público	40%	48%
Habitação	Privado	27%	25%
	Público	73%	75%
Setor Rural	Privado	41%	40%
	Público	59%	60%
Comércio	Privado	77%	73%
	Público	23%	27%
Pessoa Física	Privado	81%	77%
	Público	19%	23%
Outros	Privado	63%	54%
	Público	37%	46%

Fonte: Elaborado com base nos dados das Séries Temporais do Banco Central do Brasil.

Outro fator importante é a presença de créditos direcionados (operações com base em recursos compulsórios, como exigibilidades sobre a poupança e fundos parafiscais e regionais, com taxas administradas) no mercado de crédito brasileiro, que contribuiu para a ação pró-ativa do governo federal, uma vez que os crédito livres (taxas livremente pactuadas entre as partes) diminuíram de forma considerável em 2008, conforme aponta Lodi (2010):

Uma característica do crédito direcionado no país também pode ter contribuído para o aumento de importância dessa modalidade, após o agravamento da crise. Como ressaltam Prates e Biancareli (2009), o crédito direcionado no Brasil já tem um caráter anticíclico, por contemplar os setores rural, habitacional e os financiamentos de longo prazo para investimento, não concorrendo com o crédito livre nesses segmentos. Sendo assim, sua concessão não aumenta tanto quanto o crédito com recursos livres nas etapas de expansão, mas em etapas de contração (como a verificada a partir de setembro de 2008) ele sustenta, pelo menos para os setores mais sensíveis, um volume mínimo de crédito. (LODI, 2010, p.96).

A fim de ressaltar a importância da presença dos bancos públicos, principalmente em períodos de retração do mercado de créditos, considerando estes como instrumentos de política pública do Estado, observamos em diferentes campos a evolução das ações destas instituições no decorrer dos anos 2000.

3.3 Discussão dos dados

Os dados do período nos levam a reforçar o papel do Estado, através dos bancos públicos neste trabalho, no desenvolvimento econômico tal qual defendido pelos cepalinos.

Optou-se em analisar o sistema financeiro bancário nacional em dois períodos, antes e depois dos efeitos contágio da crise econômica financeira mundial de 2008, para justamente observar a existência ou não de ações anticíclicas do governo.

No início da década de 2000, com os últimos anos do governo Fernando Henrique Cardoso, observamos uma evidente redução da participação dos bancos públicos no mercado de crédito nacional, devido orientação política de ajuste fiscal e corte nos gastos governamentais. Por considerar os bancos públicos como instrumentos de políticas públicas, as políticas restritivas deste governo afetaram diretamente as instituições bancárias. Do mesmo modo, nos primeiros anos do governo Lula, analisando somente a ação pública no financiamento nacional, os bancos públicos não tiveram destaque no mercado de créditos, porém este cenário sofreu enormes modificações, principalmente a partir do segundo mandato.

Para Boschi e Gaitan (2008), no governo Lula houve um novo tipo de intervencionismo estatal, que adquiriu particularidade em relação ao do passado, já que nesse haveria mais uma modalidade híbrida de coordenação econômica ou de recriação de híbridos existentes, do que um retorno do Estado produtivo propriamente dito. Já segundo Grun (2005) o modelo de desenvolvimento implantado durante os dois governos Lula, é definido como resultados de uma “convergência de elite”, cujas elites são oriundas de distintos espaços sociais (muitas vezes antagônicos), seja das finanças mais tradicionais, como os gestores de private equities, gestores de hedge fundos, empresários do setor de produção, do movimento sindical, das ONGs, etc. A aproximação com o mercado financeiro foi ganhando novos ingredientes, tais como o projeto Parceria Público-Privada (PPP), o Programa Nacional do Microcrédito, a criação do Banco Popular (BP), a participação dos trabalhadores no mercado acionário, o estímulo aos clubes de investimento, à criação da Bolsa de Valores Sociais (BVS) e à política de fundos de pensão, entre outras ações que buscam (buscaram) a “bancarização” das classes populares (Jardin, 2012). Não obstante, Bresser Pereira (2004; 2006) fala de um “neodesenvolvimentismo”, que difere do “nacional-desenvolvimentismo”, que vigorou na década de 1970, e do neoliberalismo, a partir dos anos 1990. O neodesenvolvimentismo se

construiria como um "terceiro discurso", ou seja, uma estratégia nacional de desenvolvimento alternativa ao "populismo" latino-americano e à ortodoxia convencional, representada pelas análises, diagnósticos, reformas e políticas do Consenso de Washington. Para Bresser-Pereira (2006), essa nova estratégia seria também "uma retomada da ideia de nação no Brasil e nos demais países da América Latina". O papel do Estado no governo Lula, reafirmaria a importância da dimensão política do Estado-nação para o novo-desenvolvimentismo, ao mesmo tempo em que delimitaria a América Latina como área geopolítica de sua aplicação, seguindo a referência tradicional do pensamento estruturalista-cepalino.

Deste modo, reforçando o referencial teórico apresentado acima, os dados afirmam que nos últimos 10 anos, mais notoriamente nos anos de crise, o governo induziu modelos de atuações e propostas de desenvolvimento, apoiando-se nos bancos públicos. No entanto, passado o contágio da crise financeira e finalizado o governo Lula, a atuação destas instituições ainda permaneceram em destaque, elevando ainda mais sua participação com o início do governo Dilma.

Conclusão

A relação entre o desenvolvimento econômico e o desenvolvimento financeiro é amplamente analisada na literatura especializada. Quanto mais desenvolvida a economia maior a tendência de expansão e diversificação do mercado financeiro, gerando a própria continuidade do desenvolvimento econômico, criando assim um círculo virtuoso entre os dois seguimentos.

Coube neste trabalho analisar a atuação dos bancos públicos no desenvolvimento econômico no período selecionado, a fim de comprovar a necessidade de atuação do Estado no mercado de crédito, para aumentar a funcionalidade do sistema, direcionando crédito para setores especializados e ampliando-os em épocas de recessão. Para as ações destas instituições atingirem efeitos macroeconômicos, é preciso que elas tenham importância dentro do sistema financeiro, cenário coexistente no Brasil.

Depois da exaustiva análise dos dados relacionados à atuação dos bancos públicos remanescente do processo de reestruturação da segunda metade da década de 1990, durante os anos 2000, pode-se chegar a algumas conclusões. i) Entender os bancos públicos como instrumentos de políticas públicas é fundamental para a compreensão do seu papel na economia nacional; ii) Dado a orientação restritiva dos últimos anos do governo Fernando Henrique Cardoso, os bancos públicos reduziram drasticamente sua participação no mercado financeiro brasileiro; iii) Com o início do governo Lula, este cenário permaneceu estável, cabendo somente a partir do segundo mandato uma mudança significativa; iv) No período de recessão econômica, a existência de bancos públicos fortes se revelou uma âncora de estabilidade macroeconômica, devido as ações anticíclicas do Governo em um cenário de retração da economia e do mercado de crédito; v) Mesmo com uma certa estabilidade e com o início de um novo governo, os bancos públicos continuaram expandindo sua atuação promovendo a mobilização de recursos para setores estratégicos e produtivos.

Deste modo, sai reforçada a constatação que não há via obrigatória, mas sim uma grande diversidade de caminhos pelos quais o desenvolvimento econômico e social de uma nação pode-se materializar, cabendo a este trabalho apontar a importância dos bancos públicos nesta trajetória.

Anexo

Tabela 4: Taxas de juros por modalidade de crédito – Programa “Caixa Melhor Crédito” e “Bompratodos”.

(em % a.m.)

Modalidade	Caixa		BB	
	Antes	Nova	Antes	Nova
Pessoa Física				
Cheque Especial	De 1,35% a 8,25%	De 1,35% a 4,27%	A partir de 1,97%	A partir de 1,38%
Cartão de Crédito	12,86%	2,85% ⁽¹⁾	De 3,96% a 13,62%	De 2,94% a 3% ⁽⁴⁾
Crédito Pessoal	5,40%	3,88% ⁽²⁾	-	-
Crédito Consignado	de 1,29% a 2,82%	de 1,20% a 1,95%	-	-
Crédito Consignado INSS	-	-	De 0,85% a 2,04%	de 0,79% a 1,80%
INSS (prazo de 1 a 6 meses)	0,84%	0,75%	-	-
INSS (prazo de 7 a 12 meses)	1,75%	1,40%	-	-
INSS (prazo de 13 a 60 meses)	2,14%	1,77%	-	-
Aquisição de Bens – Veículos	A partir de 1,19%	A partir de 0,89%	De 1,24% a 3,79%	De 0,95% a 2,65%
Pessoa Jurídica				
Capital de Giro	2,72%	0,94% ⁽³⁾	A partir de 0,99%	A partir de 0,96% ⁽⁵⁾
Descontos de cheques e duplicatas	1,72%	1,25%	A partir de 1,45%	A partir de 1,25%

Fonte: Banco do Brasil; Caixa Econômica Federal

Nota: (1) Refere-se à taxa do Cartão de Crédito Azul para conta salário

(2) Refere-se à taxa do CDC Automático

(3) Refere-se à taxa do Giro Caixa Fácil

(4) Refere-se à taxa do Cartão de Crédito Pessoa Física e para aqueles que aderirem ao um dos pacotes de serviços BOMPRATODOS

(5) Refere-se à taxa do BNDES Capital de Giro Progerem

Elaboração: DIEESE (2012)

Referências

- AGLIETTA, M. (2010). **Les investisseurs institutionnels dans la crise et les défis d'après-crise**. COLLOQUE INTERNATIONAL, 21-22 SEPTEMBRE 2010. Le marché financier pendant et après la crise financière : les fonds de pension, les épargnes salariales et leur responsabilité sociale. Maison des Sciences de l'Homme. Organizadores : Maria A Chaves Jardim e Dominique Fournier.
- AMYX, J. & TOYODA, M. A.. **The evolving role of national development banks in East Asia**, Working Paper Series, Vol. 2006-26. Kitakyushu: International Centre for the Study of East Asian Development, December, 2006.
- BEIM, D. O. ; CALOMIRIS, C. W. **Emerging financial markets**. New York : McGraw-Hill, 2001
- BIELSCHOWSKY, R. (2000). **Cinquenta Anos de Pensamento da CEPAL**. Rio de Janeiro: Record, 2000.
- BNDES, **Relatório Gerencial** leis nº11.948/09, nº12.249/10, nº12.397/11, nº12.453/11, 1º trimestre de 2012, RJ, 2012.
- BNDESPAR. **Prospecto Atualizado Definitivo do Segundo Programa de Distribuição Pública de Debêntures de Emissão da BNDES PARTICIPAÇÕES S.A.** – BNDESPAR, julho de 2008. Disponível em www.bndes.gov.br. Acesso realizado em 28/07/2012.
- BOSCHI, R. e GAITÁN, F. **Intervencionismo estatal e política de desenvolvimento na América Latina**. Caderno CRH, Salvador, volume 21, n. 53, maio/agosto 2012.
- BOSCHI, R.. **Estado desenvolvimentista no Brasil: continuidades e incertidumbres**. Revista Ponto de Vista, vol.20, n. 2,2008.
- BRAGA, M. B. Algumas Considerações Teóricas e Implicações Decorrentes da Relação Contratual Entre Credor e Devedor sob a Hipótese de Existência de Assimetria de Informação. **Texto para Discussão**. 2000.
- BEBCZUK, R. N.. **Información Asimétrica em Mercados Financeiros: Información y Aplicaciones**. New York; Cambridge University Press, 2000.
- GERTLER, M. **Financial structure and aggregate economic activity: an overview**. Journal of Money, Credit and Banking, V. 20, N. 3, ago/1988, P2.
- DAVIDSON, P. **Money and the Real World**. New York: John Wiley & Sons, 1978.
- LUCCHESI, A. **Análise do financiamento de longo prazo no Brasil: 2000 a 2008**. Dissertação (Mestrado em Economia Política) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2008.
- MINSKY, H. P. **Stabilizing an unstable economy**. New Haven: Yale University Press, 1986

BRESSER-PEREIRA, L. C. (1983) **Seis interpretações sobre o Brasil.**, Rio de Janeiro, v. 25, n.3, p. 269-306, 1983.

BRESSER-PEREIRA, L. C. (2005) **Do ISEB e da CEPAL à Teoria da Dependência.** *In* TOLEDO (2005, p. 201-232).

BRESSER-PEREIRA, L. C. (2010) **Do antigo ao novo desenvolvimentismo na América Latina.** [S. l. : s. n.], 2010.

CALHEIROS, R. P. **Perfil do Crédito à pessoa Jurídica no Brasil entre 1994 e 2007.** 2009. 138 p. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas) – Universidade Estadual Paulista, Araraquara, 2009.

CARDENAS, H. ; OCAMPO, J. A.; THORP, R., (Org.) (2001) **An Economic History of Twentieth-century Latin America: Volume 1: Te Export Age,** London: Palgrave-Macmillan, 2001.

CARDIM DE CARVALHO, F. J. et. al. **Economia Monetária e Financeira: teoria e política.** 2 ed. Rio de Janeiro: Campus, 2007.

CARDOSO, F. H.; FALETTO, E. (1967). **Dependência e Desenvolvimento na América Latina: Ensaio de Interpretação Sociológica.** 7. ed.. Rio de Janeiro: LTC, 1970.

CINTRA, M. A. M.; PRATES, D. M. Fundos de Poupança Compulsória como Instrumentos de Funding na Economia brasileira. Em JAYME JUNIOR, F. G.; CROCCO, M. (org). **Bancos Públicos e Desenvolvimento.** 1. ed. Rio de Janeiro: IPEA/MPO, 2010. cap.10, p. 289-328.

DE OLIVEIRA, J. J. **O novo mercado da BM&F BOVESPA e o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.** 2009. 133 p. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2009.

DESIDÉRIO, W. (2012) **Mãos Visíveis na reprodução da dinâmica de atuação da BNDESPar.** Projeto de pesquisa. Dissertação de mestrado. Engenharia de produção. Universidade Federal de São Carlos.

FURTADO, C. (1974) **O mito do desenvolvimento econômico.** 3 ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 2001.

GRÜN, R. (2005). **Convergência das Elites e Inovações Financeiras: a governança corporativa no Brasil.** Revista Brasileira de Ciências Sociais, vol.20, n. 58, pp. 67- 90.

GURLEY, J.; SHAW, E. **Financial Aspects of Economic Development.** American Economic Review, v. XLV, n.4, p. 515-538, Sept. 1955.

GUTTMANN, R. **The Collapse of Securitization: from Subprimes to Global Credit Crunch.** International Economic Policy Institute. Working Paper 2009-05.

HERMANN, J. Desenvolvimento Financeiro e Concorrência Privada: Desafios para a Funcionalidade Macroeconômica dos Bancos Públicos. Em: JAYME JUNIOR, F. G.;

CROCCO, M. (org). **Bancos Públicos e Desenvolvimento**. 1. ed. Rio de Janeiro: IPEA/MPO, 2010. cap.8, p. 233-258.

HERMANN, J. O papel dos bancos públicos. IPEA/CEPAL. **Texto para Discussão**. 2010,

IANNI, O.. **Pensamento Social no Brasil**. Bauru: EDUSC, 2004.

JARDIM, M. A C.; NETO, M. **O Estado brasileiro em tempos de globalização: reflexões teórico empíricas a partir das finanças brasileiras**, 2009.

JARDIM, M. A. C. **O investimento dos fundos de pensão durante o governo Lula: a construção das crenças de responsabilidade social e sustentabilidade e o recente interesse por investimento na Amazônia Brasileira**, 2012. Disponível em: http://www.inesc.org.br/biblioteca/textos/livros/obs-de-invest-da-amazonia_estudo-1/view

JAYME JUNIOR, F. G.; CROCCO, M. (org). **Bancos Públicos e Desenvolvimento**. 1. ed. Rio de Janeiro: IPEA/MPO, 2010.

KEYNES, J. M. A **Teoria Geral do emprego, do juro e da moeda**. [Tradução: Mário R. da Cruz] Coleção Os Pensadores. Nova Cultural: São Paulo, 1996.

KREPS, David. **A course of microeconomics theory**. New York: Harvester Wheatsheaf, 1994.

KRUGMAN, P.; OBSTFELD, M.. **Economia Internacional: Teoria e Política**. 4. ed.. São Paulo: Makron, 1999.

LODI, A. L. G. **O papel dos bancos públicos do Brasil e da Índia no contexto da crise econômica mundial**. 2010. 154 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2010.

MARTELLO, A. Crédito bancário supera marca de 50% do PIB pela 1ª vez na história. 2012. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/seu-dinheiro/noticia/2012/06/credito-bancario-supera-marca-de-50-do-pib-pela-1-vez-na-historia.html>> acessado em: 20/11/2012.

MINSKY, H. **John Maynard Keynes**. New York: Columbia University Press, 1975

PAULA, L. F. R. de. **Bancos e crédito: a abordagem pós-keynesiana de preferência pela liquidez**. Revista de Economia, Paraná: Editora UFPR, v. 32, n. 2, ano 30, p. 81-93, jul./dez. 2006.

LEVINE, R. Finance and Growth: Theory and Evidence. **National Bureau of Economic Research**, Working Paper N. W 10766, set/2004, 2004.

OCAMPO, J. A. Regional financial cooperation: experiences and challenges. In: OCAMPOS, J. A. (Ed.). **Regional Financial Cooperation**. Washington D.C.: Brookings Institutional Press and Economic Commission for Latin America Caribbean, 2006. p. 1-39.

FREITAS, M. C. P. & CINTRA, M. A. M. **Inflação e deflação de ativos a partir do mercado imobiliário americano**. Revista de Economia Política, 28 (3), 2008.

MISHKIN, F. S. **Moeda, bancos e mercados financeiros**. 5 ed. Rio de Janeiro: LCT, 2000.

NETO, MUNDO. **De sucroalcooleiro a sucroenergético**: a construção de um campo organizacional. 33º Encontro Anual da ANPOCS, de 26 a 30 de outubro de 2012, Caxambu, MG.

NOBREGA, M. “A Importância de um Regime Especial de Tributação para o Mercado de Capitais” Em: **Mercado de Capitais e Crescimento Econômico**: Lições Internacionais, Desafios Brasileiros. São Paulo: ANBID, 2005, 199-204.

NOVAIS, L. F. A crise global e a „morte súbita“ do PIB brasileiro no 4º trimestre de 2008. Em: **Panorama das economias Internacional e Brasileira**: dinâmica e impactos da crise global. Fundap, 2009.

PREBISCH, R. (1949) **O Desenvolvimento econômico da América Latina e seus principais problemas**. Revista Brasileira de Economia, Rio de Janeiro, 2000.

SMITH, A. (1776). **Riqueza das Nações: Investigação Acerca de Sua Natureza e Suas Causas**. Rio de Janeiro: Nova Cultural, 1983. Traduzido de: An Inquiry on the Nature and Causes of the Wealth of Nations. (Os Economistas).

Tesouro Nacional, Dívida Pública Federal – **Relatório 1º trimestre de 2012**, Brasília 2012

Tesouro Nacional, Dívida Pública Federal – **Relatório Anual 2011**, n 9, Brasília 2012

TOLEDO, C. N. de (org.). **Intelectuais e Política no Brasil: a Experiência do ISEB**. Rio de Janeiro: Revan, 2005.

VIDOTTO, C. A. Caráter Estratégico dos Bancos Federais: A Experiência brasileira recente. Em: JAYME JUNIOR, F. G.; CROCCO, M. (org). **Bancos Públicos e Desenvolvimento**. 1. ed. Rio de Janeiro: IPEA/MPO, 2010. cap.3, p. 73-104.