

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA**

**OS ACORDOS DE BASILEIA NO BANCO NACIONAL DE
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES):
DESCRIÇÃO E DEBATE**

Luiza Sidonio

**Rio de Janeiro
2010**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA**

**OS ACORDOS DE BASILEIA NO BANCO NACIONAL DE
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES):
DESCRIÇÃO E DEBATE**

Luiza Sidonio

Tese apresentada ao Corpo Docente do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de MESTRE em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. André Modenesi

Coorientador: Prof. Dr. Fábio Erber

**Rio de Janeiro
2010**

Luiza Sidonio

**OS ACORDOS DE BASILEIA NO BANCO NACIONAL DE
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES):
DESCRIÇÃO E DEBATE**

Tese apresentada ao Corpo Docente do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de MESTRE em Ciências Econômicas.

BANCA EXAMINADORA:

(Orientador: Prof. Dr. André de Melo Modenesi – IE/UFRJ)

(Prof. Dr. Luiz Carlos Delorme Prado – IE/UFRJ)

(Prof. Dr. Rogério Sobreira – EBAPE/FGV)

Dezembro 2010

*Aos meus pais, Antônio e Sheile, e
aos meus padrinhos, José Luiz e Neusa*

In Memoriam ao eterno mestre Fabio Erber

(Fev. 2011)

AGRADECIMENTOS:

Muitas foram as pessoas que contribuíram para a elaboração desta dissertação, seja diretamente, seja indiretamente, oferecendo um ombro amigo nos momentos de dificuldade e compreendendo as minhas momentâneas ausências em suas vidas e/ou conversas monotemáticas.

Aos meus amigos de São Paulo, que apesar de estarem a quilômetros de distância, continuam muito presentes na minha vida. Em especial os amigos do Logos, pessoas queridas que me acompanham nas tristezas e alegrias desde criança e que são os maiores entusiastas dos caminhos que traço: Ana Blaser, Anita Moreira, Arthur Vilela, Debora Grubba e Vivian Calderoni. Também não posso deixar de agradecer aos amigos da FEA, que tornaram meus anos de faculdade mais interessantes e felizes: Carolina Sato, Gustavo Arruda, Murilo Moraes, Priscila Gasqui, Silvia Quirino e Verônica Vieira.

Aos amigos do Rio, pessoas que tornaram a minha adaptação na cidade maravilhosa mais fácil e agradável. No mestrado, foram de especial importância: Camila Ferraz, Camila Gramkow, Daniela Carbinato, Gabriel Aidar, José Luiz Gordon, Livia Lima, Thais Krutman e Rodrigo Madeira. Também agradeço ao Lucas Teixeira. No BNDES, conheci pessoas maravilhosas que aos poucos se tornaram indissociáveis da minha trajetória. Gostaria de escrever mais de 30 nomes, mas me restringirei apenas a alguns: Diego Nyko, Eduardo Kaplan, Gil Vidal, João Paulo Pereira, Livia Faria, Leticia Correa, Luciana Pedro, Pedro Alex e Tiago Toledo. No núcleo Rio, não poderia deixar de agradecer às pessoas que moram comigo e que compartilham cada segundo da minha vida, sendo a minha verdadeira família carioca: Bento Maia, Débora Gaspar e Valéria Ribeiro.

Também devo agradecimentos à Dulce Monteiro pelos valiosos ensinamentos e sugestões dadas à dissertação. Ao entrevistado, Luiz Carlos Prado por toda a paciência e disponibilidade em me ajudar.

Ao Fábio Erber, meu professor, entrevistado, coorientador, amigo e conselheiro. Tive a sorte de conhecer no Rio esse incrível mestre, pessoa de extrema inteligência e sensibilidade. Palavras não conseguiriam expressar o quanto lhe sou grata e o quanto o estimo. Certamente, ainda me ensinará muito sobre a vida e as ciências econômicas.

Ao meu orientador, André Modenesi, pela paciência, ensinamentos e competência. Por me incentivar em momentos de desânimo e contribuir para que eu finalizasse esta dissertação.

Aos meus padrinhos, à Babi, Débora e Nando, pelo amor incondicional e por fazerem parte da família que escolhi ter. Ao meu irmão, pentelho, mas querido. Aos meus pais, que sempre colocaram a minha educação acima de tudo, me apoiaram em todos os momentos que precisei e me fizeram sentir a filha mais amada e querida.

RESUMO:

A presente dissertação faz uma resenha do debate teórico sobre a implementação dos Acordos de Basileia em um banco público de desenvolvimento, o BNDES, apresentando argumentos contrários e favoráveis ao seu enquadramento às regras propostas pelo Banco Central do Brasil. Na argumentação, salienta-se a importância de bancos de desenvolvimento e de sua posição e natureza diferenciadas em relação aos bancos comerciais. O grupo favorável ao Acordo foi exitoso no debate e o BNDES se adequou às regras de capital de Basileia II.

ABSTRACT:

This thesis makes a review of the theoretical debate on the implementation of the Basel Accords in a public development bank, BNDES, with arguments pro and contrary to its setting rules proposed by the Central Bank. In the argument, we stress the importance of development banks and their position and nature of which differs from commercial banks. The group in favor of the agreement was successful in the debate and BNDES adapted itself to the capital rules of Basel II.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	12
1. Regulação Financeira e os Acordos de Basileia.....	16
Introdução.....	16
2. Sistema Financeiro e Risco Sistêmico.....	16
3. Regulação Prudencial e Redes de Segurança.....	24
4. Contextualização Pré-Acordos de Basileia.....	27
5. O Acordo de Basileia – Descrição e Críticas.....	29
5.1. O Acordo de Basileia.....	30
5.2. Críticas ao Acordo de Basileia I e a Emenda de 1996.....	35
6. O Acordo de Basileia II.....	38
6.1. Descrição.....	38
6.2. Críticas ao Acordo de Basileia II.....	44
6.2.1. Complexidade do novo Acordo.....	44
6.2.2. Situação das pequenas, médias e novas empresas no Acordo de Basileia II.....	44
6.2.3. Papel das agências de <i>rating</i>	45
6.2.4. Situação dos pequenos bancos e bancos nacionais no Acordo.....	47
6.2.5. Dificuldades nas metodologias para cálculo de risco de crédito.....	48
6.2.6. Crédito de Longo Prazo.....	49
6.2.7. Risco Operacional.....	49
6.2.8. Pilar 3.....	50
6.2.9. Pró- Ciclicidade.....	51
7. Considerações Finais.....	52
2. O BNDES: um banco público de desenvolvimento.....	54
Introdução.....	54
2. Bancos Públicos.....	54
3. Banco de Desenvolvimento Nacional.....	58
3.1. Breve História dos Bancos de Desenvolvimento Nacionais.....	59
3.2. As Diferentes Definições de Banco Nacional de Desenvolvimento.....	63

4. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).....	68
4.1. Histórico das Fontes de Recursos.....	70
4.2. Atuação do BNDES até a década de 1980.....	74
4.3. Atuação do BNDES da década de 1990 até 2008.....	76
4.4. Atuação do BNDES após 2008.....	80
5. Considerações Finais.....	84
3. Os Acordos de Basileia no BNDES.....	87
Introdução.....	87
2. Breve Descrição de Procedimentos Operacionais do BNDES.....	87
2.1. Análise de Investimentos.....	91
3. O BNDES e os Acordos de Basileia.....	93
3.1 Argumentos contrários à implementação dos Acordos de Basileia no BNDES...93	
3.2 Argumentos favoráveis à implementação dos Acordos de Basileia no BNDES.100	
3.3. Breves Considerações sobre o debate.....	104
3.4. A Economia Política do Debate.....	107
4. Considerações Finais.....	114
CONCLUSÃO.....	117
Apêndice.....	128
Referências Bibliográficas.....	131

ÍNDICE DE FLUXOGRAMAS

Fluxograma 1: Crise Sistêmica.....	19
Fluxograma 2: Contágio entre as Instituições Financeiras e o Sistema Financeiro.....	21
Fluxograma 3: Contágio do Sistema Financeiro para a Economia.....	23
Fluxograma 4: Sistema BNDES.....	88

Fluxograma 5: Organização Interna do BNDES.....	89
Fluxograma 6: Tramitação de Projetos.....	91

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Papel Estabilizador do BNDES no Mercado de Crédito.....	81
Gráfico 2: Contribuição das Operações de Crédito a partir de Setembro de 2008- Dados até Dezembro de 2008.....	82

ÍNDICE DE QUADROS:

Quadro 1: Fatores Aplicados para Cálculo de Ativo Ponderado pelo Risco no Acordo de Basileia I.....	32
Quadro 2: Fatores Aplicados para Cálculo de Ativo Ponderado pelo Risco no Acordo de Basileia I no Brasil.....	34
Quadro 3: Acordo de Basileia I x Acordo de Basileia II.....	42
Quadro 4: Estrutura do Acordo de Basileia II.....	43
Quadro 5: Quadro Síntese das Principais Características e Funções dos BDNs sob diversas definições.....	65
Quadro 6: Quadro Síntese dos Argumentos Contrários e Favoráveis ao Enquadramento do BNDES nos Acordos de Basileia.....	104

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1: Evolução das Fontes de Recursos do BNDES.....	73
Tabela 2: Desembolsos do BNDES.....	83

INTRODUÇÃO

A crise do *subprime*¹, considerada a maior crise mundial desde a depressão dos anos 1930, recolocou em pauta algumas discussões, entre elas: a regulação prudencial dos Acordos de Basileia, e o papel de bancos de desenvolvimento como agentes estabilizadores na economia. Trata-se de duas discussões diferentes.

Em relação aos Acordos de Basileia, uma crise inicialmente circunscrita ao setor imobiliário de um país (Estados Unidos), tomou proporções sistêmicas, disseminando-se por toda a economia e por diversas nações. Dessa forma, passou-se a questionar a efetividade dos Acordos em conter crises sistêmicas e contribuir para a estabilidade do sistema financeiro mundial.

Apesar do Acordo de Basileia II tentar ser mais amigável ao mercado e incentivar as instituições reguladas a desenvolverem seus próprios modelos de gestão de risco, surgiu um sistema financeiro sombra em paralelo, como forma de driblar a regulação, que só foi revelado com a eclosão da crise. Muitas críticas dirigidas anteriormente ao Acordo, como a sua pró-ciclicidade, foram endossadas com a evidência empírica de suas fragilidades.

Em relação aos bancos de desenvolvimento, constatou-se empiricamente com a crise, o seu papel anticíclico na economia e a sua importante contribuição para o restabelecimento do nível de atividade econômica. Enquanto países como os Estados Unidos, que não dispunham de bancos dessa natureza, tiveram que injetar diretamente dinheiro na economia e obtiveram resultados aquém do esperado; países como o Brasil, através de seus bancos públicos, entre eles o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), foram mais exitosos em sua recuperação econômica. Esse é apenas um dos papéis de um banco de desenvolvimento.

O BNDES é o principal banco de desenvolvimento do Brasil e em valor de desembolsos é o segundo maior do mundo, apresentando valores inferiores apenas ao Banco de Desenvolvimento Chinês. A história do BNDES é indissociável da história da economia e industrialização brasileiras a partir de 1952, data da sua criação. Como será

¹ Ao longo de toda a dissertação, a crise mundial recente será denominada de crise do *subprime*. Essa é apenas uma opção de nomenclatura adotada, sendo importante ressaltar que a crise não se restringiu ao segmento *subprime*, nem somente ao setor imobiliário e aos Estados Unidos (EUA). Ela iniciou-se em 2007 com os créditos *subprime*, mas tomou dimensões maiores nos EUA e no resto do mundo em 2008, tornando-se uma crise mundial e sistêmica.

estudado ao longo desta dissertação, ele sempre contribuiu para o desenvolvimento do país, seja no período de seu surgimento, participando ativamente da elaboração do Plano de Metas na década de 1950, seja atualmente, como grande financiador de projetos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

Pela relevância dos dois temas (Acordo de Basileia e bancos de desenvolvimento), optou-se, nesta dissertação, em reuni-los e retomar um debate que houve sobre a implementação dos Acordos de Basileia no BNDES, um banco com funções peculiares e distintas das atividades dos bancos comerciais. Apesar de haver muitos artigos e reflexões tanto sobre os Acordos de Basileia quanto sobre bancos de desenvolvimento, uma associação entre os dois tópicos ainda é um tema pouco explorado. A despeito de ser um debate datado, as argumentações se mantêm contemporâneas e de extrema relevância. Em um momento em que se questionam os Acordos de Basileia e que se reconhece a importância de um banco de desenvolvimento, faz-se necessário refletir sobre a adequação dessas regras a bancos dessa natureza.

A economia brasileira tem crescido e são muitos os grandes projetos que devem ser viabilizados. O BNDES está incumbido de financiá-los, o Banco tem expandido seu tamanho, valor desembolsado e importância na economia. Nesse cenário, os Acordos de Basileia podem representar um entrave para que o BNDES siga as atuais diretrizes políticas brasileiras, contribua para a estabilidade econômica e aja em prol do desenvolvimento.

Não faz parte do escopo desta dissertação entrar nos méritos da crise do *subprime*. O estudo vai apenas tangenciá-la e em alguns momentos pertinentes utilizá-la para exemplificar determinadas passagens, de forma a enriquecer o estudo. Esta dissertação se propõe a fazer uma resenha crítica do debate sobre a adequação dos Acordos de Basileia no BNDES por julgá-lo relevante para o papel que o Banco desempenha e os rumos de suas políticas. Pretende-se responder a questão:

- 1) Como se deu o debate acerca do enquadramento do BNDES nos Acordos de Basileia?

A dissertação se sustenta sob duas vertentes complementares: uma investigação teórica e um estudo empírico institucional sobre o BNDES. Para tanto, serão utilizados textos e artigos acadêmicos, documentos do Comitê de Basileia, artigos da Revista e

demais publicações do BNDES, Informes Contábeis e Financeiros do Banco e entrevistas com atores importantes no contexto do debate.

Dados contábeis do BNDES serão utilizados para ilustrar algumas análises. Todavia, é importante ressaltar que não se objetiva fazer um estudo empírico sobre possíveis consequências da implementação desses Acordos.

Para fins metodológicos, a presente dissertação foi dividida em três capítulos, além desta introdução e da conclusão. O primeiro capítulo trata sobre o Acordo de Basileia I e o Acordo de Basileia II, fazendo uma abordagem analítica, apontando as principais críticas e sugestões dirigidas ao Comitê de Basileia e as mudanças institucionais que o Acordo sofreu ao longo do tempo. Para que haja uma melhor compreensão será feita uma reconstrução dos argumentos teóricos utilizados em defesa da regulação financeira, mais especificamente da regulação prudencial. Algumas definições, como a de crise sistêmica, serão de particular importância para o entendimento desta dissertação e dos argumentos posteriormente apresentados no contexto do debate da adequação do BNDES aos Acordos de Basileia.

Não faz parte do escopo do capítulo 1, discutir o BNDES. O tema está circunscrito exclusivamente a regulação financeira e aos Acordos de Basileia. Tampouco se objetiva tratar o Acordo de Basileia III, que ainda está em fase de elaboração e que pretende solucionar os entraves do Acordo anterior que foram evidenciados pela crise do *suprime*.

Estudando as argumentações presentes no debate, também se percebeu a necessidade de fazer um capítulo sobre bancos públicos e bancos de desenvolvimento, mostrando que o BNDES é um banco público de desenvolvimento. Isso porque o debate de Basileia, nesse caso particular, não se dá sobre um banco comercial comum, mas sim sobre um banco peculiar, cujas funções são distintas das de outras instituições. Esse capítulo é central para a contextualização do debate e para uma melhor compreensão do temor do grupo contrário à adoção, pelo BNDES, do Acordo e a sua respectiva argumentação de que o enquadramento do Banco seria prejudicial a sua forma de atuação, restringindo as suas atividades.

Dessa forma, o capítulo 2 sintetiza os argumentos favoráveis à criação de bancos públicos, descrevendo as suas principais funções. Também trata sobre bancos de desenvolvimento, apresentando diversas definições e por fim, optando por um delas. Disserta sobre as funções que se espera de um banco com essa natureza. Por fim, apresenta o BNDES, a sua história e fonte de recursos, comprovando, em consonância

com as definições apresentadas, a sua condição de banco público de desenvolvimento. Mais uma vez, conceitos expostos nesse capítulo serão fundamentais para as análises do capítulo 3 e para a compreensão do debate.

O capítulo 3 unifica os dois capítulos anteriores, aparentemente desconexos e fragmentados. Exibidos os dois objetos de estudo – os Acordos de Basileia (capítulo 1) e o BNDES (capítulo 2) – ele os reúne e analisa conjuntamente, através da apresentação do debate acerca da implementação dos Acordos de Basileia no BNDES. É nesse capítulo que as duas questões expostas nesta introdução são problematizadas de forma mais direta e argumentos técnicos contrários e favoráveis ao Acordo de Basileia são discutidos.

A imposição de regras, como o Acordo de Basileia, pressupõe uma relação de poder, uma hierarquia entre regulador e regulado onde há clara submissão de um dos lados. Frente a esse fato, o capítulo 3 também explora a economia política do debate de Basileia no BNDES para entender como se deu o embate e o que ele simbolizava na visão de dois entrevistados atuantes no BNDES no período que se deu a discussão. A implementação das regras tinha um significado mais amplo para o BNDES, em particular no contexto político em que se inseria. Os dois entrevistados expõem suas opiniões sobre a sua importância no período.

Por fim, na conclusão, as respostas à questão proposta serão explícitas. Uma visão mais crítica e analítica será retomada nesse espaço conclusivo com o intuito de enriquecer o debate com contribuições pessoais e incitar maiores reflexões sobre o tema.

Capítulo 1: Regulação Financeira e os Acordos de Basileia

Introdução

O objetivo deste capítulo é fazer uma resenha crítica acerca da regulação financeira e sua evolução nas últimas décadas, descrevendo os aparatos reguladores e as mudanças no arcabouço regulatório. Pretende-se abordar os dois Acordos de Basileia de forma analítica, apontando para algumas críticas que lhes foram dirigidas.

Trata-se de uma discussão teórica, mas indissociável da realidade e das práticas do mundo financeiro. Para tanto, sempre que possível, alguns acontecimentos serão utilizados para contextualizar o leitor e colaborar para o seu melhor entendimento. Contudo, como afirmado na introdução desta dissertação, deve-se esclarecer que não faz parte do objetivo deste estudo detalhar tais fatos. Nesse sentido, a crise do *subprime* será usada em algumas passagens do capítulo de forma ilustrativa.

Este capítulo é constituído de cinco seções, além desta introdução e das considerações finais. A seção dois trata sobre o sistema financeiro, define risco sistêmico e disserta sobre a sua importância no mundo atual. Esse será um conceito fundamental, que permeará não apenas este capítulo, mas toda esta dissertação. A terceira seção discorre sobre as formas existentes para conter o risco sistêmico, contextualizando historicamente a regulação prudencial e apontando algumas falhas em sua abordagem no período tratado.

O item número quatro discute brevemente as mudanças econômicas e financeiras vividas entre as décadas de 1960 e 1980, pré Acordo de Basileia. A seção cinco aborda o Acordo de Basileia de 1988 e qualifica o debate acerca da importância e possíveis limitações do Acordo, apontando algumas críticas pertinentes.

O item seis trata dos Acordos de Basileia II, atentando para as principais mudanças em relação ao marco regulatório anterior. Também é feita uma análise crítica do novo Acordo. Por fim, a seção sete traça considerações finais sobre o capítulo.

2. Sistema Financeiro e Risco Sistêmico

O Sistema Financeiro possui uma dinâmica bastante peculiar se comparado aos demais segmentos e atividades econômicas. Todos os setores da economia tomam

decisões em um mundo permeado por incertezas, incorrendo em diversos riscos. Nesse sentido, é importante ressaltar a diferença entre risco e incerteza.

Incerteza é um conceito central na teoria de John Maynard Keynes (1983). Trata-se de uma referência a situações imprevisíveis, em que probabilidades não podem ser calculadas de forma adequada, pois não se conhece a função de distribuição de probabilidades do evento em questão.²

Já o *risco* possui uma função de distribuição de probabilidade conhecida, apesar da probabilidade do evento ser desconhecida (Kinight, 1921 apud Castro, 2009). Risco pode ser precificado, enquanto incerteza não pode ser precificada, pois não pode ser prevista (Hermann, 2009).

Um empresário, em geral, fará um investimento produtivo, se julgar que isso lhe gerará um retorno financeiro no futuro; ou seja, abre mão de dinheiro e liquidez momentâneos em busca de uma maior renda à *posteriori*. No entanto, associados a um rendimento futuro estão o risco e a incerteza. O risco é passível de cálculo e quanto maior seu percentual, maior a taxa de juros. O empresário avalia se a renda futura gerada pelo investimento pagará os juros e o risco a ele associado e dessa forma, se é válido realizá-lo (Keynes, 1983). Já a incerteza é imponderável, é um grau de confiança no risco. Se ela for muito alta o empresário pode preferir não efetuar seu investimento.

Qualquer empresa está exposta aos riscos e às incertezas. No entanto, diferentemente de uma instituição financeira, se houver uma frustração de expectativas, o problema, na maior parte dos casos, se restringirá apenas à empresa. São idiosincrasias, questões pontuais que não contagiam as demais firmas do setor. Pelo contrário: sua possível falência pode até ser benéfica às concorrentes (Carvalho, 2005a).

Uma das maiores especificidades do sistema financeiro é a possibilidade do fenômeno de contágio e o risco sistêmico a ele associado (Bandt & Hartmann, 2000). Apesar da necessidade de que os reguladores compartilhem os mesmos conceitos e entendimento dos desdobramentos de risco sistêmico e crise sistêmica para que esses eventos sejam melhor contidos, não há unanimidade na literatura em torno desses termos. Como o debate é amplo e são muitas as visões, para efeitos desta dissertação, serão referenciados apenas dois conceitos³.

² Para maiores detalhes ver Dequech (1999).

³ Para maiores detalhes sobre o debate em torno dos conceitos de crise sistêmica e risco sistêmico, ver Carvalho (2009) e Bandt & Hartmann (2000).

Uma primeira definição é a de Barth et al. (2006) que postulam que uma crise pode ser considerada sistêmica se for de grande proporção, se para combatê-la for necessária a adoção de medidas enérgicas. Para os autores, um choque cujo percentual de créditos inadimplidos é de pelo menos 10% do total de ativos da economia, pode ser considerado de grandes proporções. A destinação de pelo menos 2% do Produto Interno Bruto (PIB) do país para socorrer as instituições financeiras seria um exemplo de medida enérgica (Barth et. al., 2006, apud Carvalho, 2009, p.8).

Essa definição admite que grandes empresas possam gerar risco sistêmico. Uma firma com importante presença no país, que emprega muitas pessoas e possui significativo impacto no PIB, é uma potencial geradora de crise sistêmica (Castro, 2009). No entanto, esse conceito vai contra a ideia de que o risco sistêmico e o contágio só podem advir do sistema financeiro e não de uma empresa convencional, isto é, não financeira. Essa definição não é partilhada neste estudo.

Um segundo conceito, que vai ao encontro da análise e desdobramentos desta dissertação, é o expresso por Bandt & Hartmann (2000) e sintetizado por Cardim (2005a). Segundo Bandt & Hartmann (2000):

(...) systemic crisis (in the narrow and broad sense) can be defined as a systemic event that affects a considerable number of financial institutions or markets in a strong sense, thereby severely impairing the general well-functioning (of an important part) of the financial system. (...) Systemic risk can be defined as the risk of experiencing systemic events (p.11).

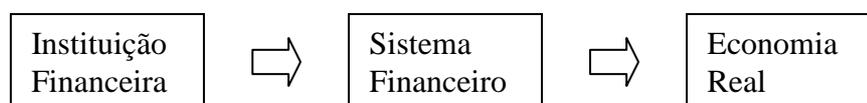
Ou seja, para os autores, crise sistêmica é a possibilidade que um evento sistêmico⁴ atinja um grande número de instituições financeiras, impactando severamente o sistema financeiro. À frente, os autores reconhecem a possibilidade do risco sistêmico se disseminar para a economia real: *“This leads to another dimension of the concept of systemic risk, namely the impact of systemic events occurring in the financial sector on the real sector, more precisely on output and general welfare.”* (p.13).

Carvalho (2005a) sintetiza tais ideias utilizando a seguinte definição: “Risco sistêmico refere-se à possibilidade de que um choque localizado em algum ponto do sistema financeiro possa se transmitir ao sistema como um todo e, eventualmente, levar

⁴ Evento sistêmico foi definido pelos autores como: *“(…) an event, where the release of ‘bad news’ about a financial institution, or even its failure, or the crash of a financial market leads in a sequential fashion to considerable adverse effects on one or several other financial institutions or markets, e.g. their failure or crash.”* (2000, p.10).

a um colapso da própria economia” (p. 1). O Fluxograma 1 ilustra o conceito de crise sistêmica aqui utilizado, destacando-se a existência de duas dimensões. Através de sistemas de contágio, uma instituição financeira em situação ruim pode conduzir todo o sistema financeiro ao colapso. A segunda dimensão é que o colapso do sistema financeiro, através de outras formas de contágio, leve a economia real a também colapsar. Essas formas de contágio serão detalhadas a seguir.

Fluxograma 1: Crise Sistêmica



Fonte: Elaboração própria

São quatro as formas de sucederem as transmissões (contágio) do fluxograma. Há duas formas de contágio de uma instituição financeira para todo o sistema financeiro e mais duas formas de contágio do sistema financeiro para a economia como um todo. No primeiro caso, tem-se: i) inter-relação entre as instituições financeiras; e ii) credibilidade do público. Já as formas de contágio do sistema financeiro para a economia real se dão através do: iii) crédito; e iv) sistema de pagamentos (Carvalho, 2005a).

A primeira forma de contágio é através das inter-relações entre as instituições financeiras. O mercado interbancário estimula o relacionamento e empréstimo entre diferentes bancos. A quebra de uma instituição pode gerar problemas em sua credora. Em economias com um sistema financeiro minimamente desenvolvido, essa rede de relações é extensa, envolve muitas instituições e vultuosos empréstimos interbancários.

A transmissão também pode se dar ainda que não haja qualquer relação entre os bancos envolvidos. Essa segunda forma de contágio está relacionada à credibilidade que as pessoas depositam no sistema financeiro. Todo o sistema se alicerça sobre um fenômeno subjetivo: a confiança do público. Instituições financeiras atuam através de contratos com promessas e obrigações que serão honrados em data futura. Se as pessoas confiarem nas instituições e na validade desses contratos no futuro, não há perigo. Mas não é sempre que isso se verifica.

Um tipo peculiar de contrato financeiro de bancos comerciais é o depósito à vista (DV). Ele é uma promessa do banco de que um determinado montante de moeda legal

será entregue ao seu detentor no momento que ele requisitar.⁵ Bancos comerciais, únicas instituições que recebem DVs, atuam num sistema de reservas fracionadas, ou seja, em um sistema em que a soma dos depósitos à vista que recebem é superior ao volume de reservas líquidas que eles mantêm. Dessa forma, bancos não são capazes de honrar todos os seus compromissos simultaneamente, pois parte do dinheiro dos depositantes está aplicada em ativos de menor liquidez, como empréstimos, títulos etc. (Carvalho, 2007).

Se o público acredita que o risco de crédito bancário é suficientemente baixo e que depósitos à vista são substitutos perfeitos de moeda legal, confia seu dinheiro aos bancos, fazendo pagamentos e retirando parte do aplicado quando for necessário, o que lhe dá comodidade e segurança. O banco estima as frequências e quantidades médias de retiradas de seus depositantes, estabelece uma margem e aplica parte do dinheiro dos depósitos que não é resgatada. Ou seja, o risco de crédito não é zero, mas a exposição do banco se reduz quando ele aprende qual é o volume médio retirado pelos depositantes. Nos cofres bancários é mantida apenas uma fração da moeda legal que lhes foi confiada. Em casos de retiradas generalizadas não esperadas, eles incorrem em risco de liquidez e podem até se tornar insolventes (Carvalho, 2005a).

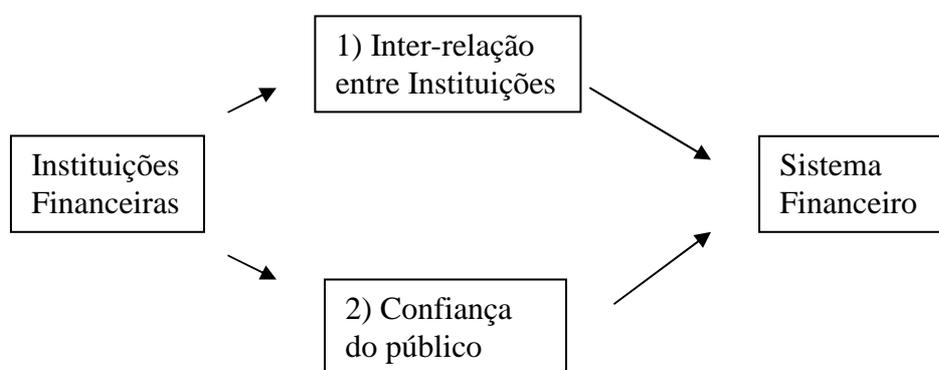
A iliquidez não conduz necessariamente um banco à insolvência; pode se tratar apenas de uma escassez temporária de recursos líquidos, de um descasamento entre fluxos por atrasos em pagamentos, por exemplo. Caso o problema seja apenas esse, o redesconto oferecido pelo banco central ou a tomada de recursos no mercado interbancário pode reverter a situação. Mas como todo o problema de insolvência tem início na iliquidez, é difícil antecipar um diagnóstico com precisão. Em uma situação de insolvência, o valor dos ativos de uma instituição financeira é inferior ao valor do seu passivo; ou seja, ela não consegue honrar todas as suas dívidas. Isso pode decorrer de uma má qualidade de ativos, de um excesso de riscos incorridos pela instituição, da desvalorização desses ativos etc.

Uma instituição financeira que enfrenta dificuldades pode abalar a confiança do público no sistema inteiro, provocando corridas bancárias e complicações às outras instituições, mesmo que essas estejam operando de forma sólida, com práticas saudáveis. Em uma corrida bancária, os primeiros depositantes conseguem exercer seu direito de saque, mas os últimos fatalmente ficarão sem moeda legal, pois uma das

⁵ O que caracteriza um depósito à vista é a possibilidade de ser sacado a qualquer momento, a paridade que possui com a moeda, e ser resgatado por ordem de chegada a instituição financeira.

características do depósito à vista é que ele seja integralmente resgatado por ordem de chegada dos depositantes à instituição financeira. Em suma, dadas as especificidades de depósitos à vista, uma corrida aos bancos como algo preventivo em períodos de maior incerteza é uma reação provável. Como afirmado, é da natureza de um banco comercial, mesmo que bem gerido, não conseguir arcar com os seus compromissos caso todos os seus correntistas desejem exercer seu direito de saque de forma simultânea e integral. Essa é uma das fragilidades intrínsecas que caracteriza o setor bancário. O Fluxograma 2 apresenta as duas formas já explicadas de instituições financeiras contagiarem o sistema financeiro.

Fluxograma 2: Contágio entre as Instituições Financeiras e o Sistema Financeiro



Fonte: Elaboração própria

A crise do *subprime*, exemplifica as duas formas de contágio tratadas:

- a) Guardadas suas especificidades, ela demonstrou a complexa rede de inter-relação entre as instituições financeiras, no caso, não apenas bancos comerciais.⁶ Nos períodos de maior pânico proporcionados pela crise, observou-se um congelamento do mercado interbancário, outrora muito ativo (Brunnermeier, 2009, Torres Filho & Borça Jr., 2008). Afinal, em momentos de elevação da incerteza, a preferência pela liquidez aumenta. Os bancos temiam emprestar para os outros bancos, pois desconheciam as situações

⁶ A crise do *subprime* demonstrou não apenas uma complexa rede de relações entre bancos comerciais, mas também entre bancos comerciais e outras instituições financeiras ou mesmo apenas entre outras instituições financeiras, como fundos de pensão, fundos de investimento etc. Mais do que isso, revelou uma complexa relação entre os diversos instrumentos financeiros criados, as chamadas inovações financeiras. Para mais detalhes sobre a crise ver: Brunnermeier (2009), Dimsky (2010), Kregel (2008) e Torres Filho & Borça Jr (2008).

financeiras reinantes, e os possíveis recursos não pagos ao banco emprestador poderiam comprometer sua saúde financeira.

- b) O abalo na confiança do público observado durante a crise do *subprime* exemplifica a segunda forma de contágio. O banco inglês Northern Rock, cujo foco de atividade é centrado nos empréstimos hipotecários, é um bom exemplo: experimentou uma corrida bancária em 2008. Em um ano, suas ações desvalorizaram 1.145% e ele esteve à beira da falência. As pessoas entraram em pânico e correram para sacar seu dinheiro, temendo a possível falência da instituição. Os últimos depositantes a chegar; à princípio⁷ ficariam sem seu dinheiro. A desconfiança do público foi generalizada e temeu-se uma corrida bancária contra outras instituições financeiras, inclusive as que tinham boas práticas de gestão. O banco Northern Rock precisou ser nacionalizado para que a crise de confiança não se disseminasse por todo o sistema financeiro. Ou seja, a informação assimétrica e incerteza geraram pânico, fazendo com que todas as instituições, tanto as com boas práticas de gestão de ativos quanto as diretamente envolvidas com mal pagadores do segmento *subprime*, sofressem com a desconfiança do público. Para que a desconfiança não se tornasse uma crise bancária generalizada, o governo inglês assumiu o Northern Rock.

Como já afirmado, a contaminação de todo um setor motivada apenas por uma instituição financeira é somente uma das dimensões do risco sistêmico. A outra, mais importante, é a contaminação das atividades econômicas. A paralisação dos bancos, com todas as suas implicações sobre o sistema de pagamentos e sobre o crédito oferecido às empresas, é capaz de provocar uma crise generalizada. Crédito e sistema de pagamentos são a terceira e quarta formas de contágio; nessa etapa, do sistema financeiro para a economia real.

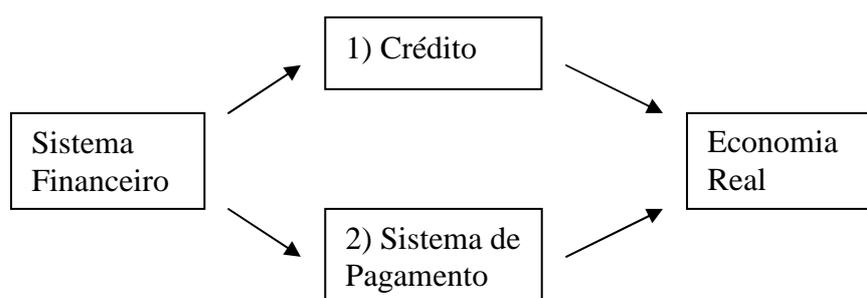
Com o colapso do sistema financeiro, o público fica impedido de contrair empréstimos bancários. Ou seja, crédito para investimentos, capital de giro para a empresa, empréstimos para o consumo das famílias, enfim, todo e qualquer crédito fica inviabilizado. Isso contribui para a diminuição de investimentos produtivos e de

⁷ Como será explicado à frente, foram instituídas formas de reduzir esse risco ao depositante através da criação de seguros de depósito.

consumo, paralisando as atividades econômicas, gerando redução no nível de emprego e podendo provocar uma queda no PIB.

Mas, mais grave do que a escassez de crédito é a quarta forma de contágio: a suspensão do sistema de pagamentos, função primordial desempenhada pelo setor bancário. A vasta maioria das operações comerciais e financeiras é realizada através dos bancos. De forma geral, apenas transações de valores pequenos são liquidadas em moeda manual. A inviabilidade do sistema de pagamentos reduz e pode até interromper a atividade econômica (Carvalho, 2007). O Fluxograma 3 sintetiza as duas formas de contágio da economia como um todo pelo sistema financeiro. Os três fluxogramas apresentados completam o raciocínio sobre o risco sistêmico. O primeiro se desdobra no segundo e terceiro, que mostram as formas de propagação da crise.

Fluxograma 3: Contágio do Sistema Financeiro para a Economia



Fonte: Elaboração própria

A crise do *subprime* novamente exemplifica o contágio da atividade econômica. Uma crise que deveria ser localizada, circunscrita a um segmento de crédito imobiliário nos EUA, se disseminou não apenas pelo sistema financeiro, mas por toda a economia americana e também mundial. A construção civil não foi a única que sofreu as consequências. Observou-se uma elevação no desemprego e uma redução no nível de atividade, em diferentes graus, na maioria dos países. O sistema de pagamentos não ficou paralisado, mas muitas empresas enfrentaram dificuldades, em particular advindas da escassez de crédito e capital de giro. A seção seguinte trata das formas encontradas para evitar e combater o risco sistêmico.

3. Regulação Prudencial e Redes de Segurança

Depreende-se pela seção anterior que o fenômeno de contágio é uma externalidade negativa própria do sistema financeiro. Existem algumas formas de atenuá-lo ou eliminá-lo. As principais são através da: i) regulação prudencial e ii) de redes de segurança.

A regulação prudencial define regras de conduta para as instituições financeiras e as supervisionam, objetivando reduzir sua exposição a riscos e evitar ou minorar choques. Seu principal foco histórico foi proteger a liquidez de depósitos à vista, de forma a manter a confiança do público na solidez das instituições e no sistema de pagamentos, e evitar corridas bancárias. Segundo Carvalho (2007):

Assim, a regulação prudencial consistiu prioritariamente na definição de índices adequados de liquidez para os bancos, através da obrigação de manutenção de reservas, primárias e secundárias, e de evitar a exposição a riscos excessivos através, por exemplo, da imposição de limites ao descasamento de ativos e passivos, restrição de linhas de negócios permitidas aos bancos etc. (p.158).

Historicamente, a regulação prudencial data do período pós Crise de 1929. Uma interpretação bastante difundida e defendida por diversos economistas é a de Galbraith (1997), que afirmava que a ausência de políticas intervencionistas por parte do banco central americano no período, em especial como prestador de última instância, conduziu toda a economia americana ao colapso.⁸ O fenômeno de contágio evidenciou-se em suas duas etapas: tanto ao se difundir dentro do sistema financeiro, quanto ao se propagar para os demais setores da economia. A crise americana de 1929 adquiriu proporções globais e disseminou-se para a economia real dos diversos países do mundo. Um problema a princípio pontual tornou-se sistêmico. Com isso, evidenciaram-se as peculiaridades do sistema financeiro e a necessidade de ações preventivas.

O caso dos EUA é emblemático. Em 1933, foi sancionada no país a lei *Glass Steagall*, que instituiu leis bancárias que evitassem a especulação. O banco central americano, entre outras medidas, proibiu que bancos comerciais pagassem juros aos

⁸ Para uma interpretação diferente da de Galbraith, ver Friedman & Schwartz (1965).

depósitos à vista⁹. A lei *Glass Steagall* contribuiu para que houvesse uma segmentação do mercado financeiro norte-americano, pois ela impunha diversas restrições e regulamentações sobre bancos comerciais, coibindo os seus empréstimos de longo prazo (para evitar descasamentos de prazos), e proibindo sua atuação nos mercados de capitais.

Bancos de investimento e demais instituições não eram autorizados a captar DVs, tampouco podiam exercer funções em segmentos de curto prazo. Dessa maneira, a existência dos denominados bancos universais, ou seja, instituições que podem atuar tanto como bancos comerciais quanto no mercado de capitais, era proibida (Hermann, 2002; Kregel, 1998). Entendia-se no período que bancos com essas características, por exercerem funções em diversos segmentos concomitantemente, possuíam um maior risco de contágio e, portanto uma maior probabilidade de disseminar o risco sistêmico.

Nesse período, como afirmado, a regulação prudencial surgiu para evitar o pânico e as corridas bancárias e restabelecer a confiança do público na solidez das instituições. Seu foco, portanto, foi sobre depósitos à vista. Como as únicas instituições que podem captar DVs são os bancos comerciais, a regulamentação recaía basicamente sobre eles. Inicialmente, esse papel era cumprido pelo monitoramento do nível de reservas bancárias, pelo perfil dos ativos dos bancos e por demais índices que demonstrassem a capacidade da instituição de honrar compromissos com depósitos à vista. A ideia é que o DV gera uma externalidade positiva: o valor social do depósito à vista é superior ao lucro privado que ele oferece à instituição financeira, pois é fundamental no adequado funcionamento do sistema de pagamentos. Em suma, gera facilidades à população e dinamismo à economia, ultrapassando os ganhos obtidos pelos bancos comerciais com os DVs. Para garantir a sua existência e a continuidade de suas operações, a intervenção pública é imprescindível (Carvalho, 2005a).

É importante salientar que regulação prudencial não é sinônimo de contenção de riscos. Isso é feito por qualquer empresa ou pessoa física, não se trata de uma especificidade do sistema financeiro. Caso a administração de riscos em empresas não financeiras seja relapsa isso não conduzirá a economia a uma crise sistêmica¹⁰. Naturalmente, instituições financeiras administram seus riscos, mas regulação

⁹ Essa determinação foi denominada *Regulation Q*.

¹⁰ Vale recordar que segundo o conceito de crise sistêmica adotado por Carvalho (2005a) e Bandt & Hartmann (2000) que serve de embasamento teórico para essa dissertação, apenas instituições financeiras podem gerar risco sistêmico. A definição de Barth et. al (2006), não partilhada nesse estudo, considera a possibilidade de empresas não financeiras gerarem uma crise sistêmica.

prudencial diz respeito a precauções tomadas para que **crises sistêmicas** sejam evitadas. Contágio é uma especificidade do sistema financeiro e, portanto, regulação prudencial diz respeito unicamente a esse setor.

Já as redes de segurança buscam evitar que choques **já ocorridos** nas instituições financeiras se tornem problemas sistêmicos. Há duas principais formas de rede de segurança: i) o prestador de última instância e; ii) os seguros de depósito (Bandt & Hartmann, 2000).

O prestador de última instância concede crédito a bancos comerciais em dificuldade (Bandt & Hartmann, 2000). Faz-se importante notar que para não gerar incentivos perversos nos bancos, as taxas de empréstimo são punitivas. Também deve-se salientar que, à princípio, apenas bancos comerciais podem contar com a ajuda de um prestador de última instância, ou seja, não é algo que possa ser estendido a qualquer instituição financeira.¹¹

Os seguros de depósito surgiram nos Estados Unidos no âmbito da Lei Glass Steagall. Foi criado o *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), cujo propósito era garantir os depósitos bancários para que o público não sofresse crises de confiança e retirasse seu dinheiro dos bancos. Trata-se de uma agência independente criada pelo Congresso norte americano para manter a estabilidade do sistema financeiro, garantindo a integridade de depósitos bancários até o valor de US\$ 250.000 por depositante em caso de liquidação ou falência do banco. Diversos são os países atualmente que contam com instituições dessa natureza.¹²

Apesar do capital do depositante estar garantido, há um desconforto ao aguardar que as autoridades responsáveis examinem a veracidade dos depósitos e liberem os recursos. Durante o *ínterim* entre a falência do banco e o pagamento de tais depósitos, o dinheiro não está rendendo juros. Ademais, há limites previamente estabelecidos pelos garantidores de depósitos para o pagamento. Caso o depositante ultrapasse esse valor em sua conta, não receberá integralmente os seus recursos, apenas o máximo acordado. Portanto, ainda que haja um seguro de depósitos, ele pode não ser tão efetivo se as pessoas preferirem se antecipar a esse desconforto. O já citado banco inglês Northern

¹¹ Na crise do *subprime*, o Banco Central americano (Fed) foi prestador de última instância de outras instituições financeiras que não apenas bancos comerciais. Contudo essa não é uma prática comum.

¹² No Brasil, essa função é desempenhada pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC), criado em 1995 como uma instituição privada, sem fins lucrativos. Garante-se até R\$ 60.000 por CPF/CNPJ e os recursos provêm das instituições credenciadas que devem contribuir mensalmente para o Fundo. Para maiores informações sobre o FDIC ver: [Federal Deposit Insurance Corporation](#) (2010) e para maiores informações sobre o FGC ver: Fundo Garantidor de Crédito (2010).

Rock, durante a crise do *subprime*, exemplifica essa situação. Não obstante a existência de seguros de depósitos no Reino Unido houve uma corrida bancária.

Além das limitações citadas, Carvalho (2005a) traça críticas às redes de segurança. Quando eram efetivas no que se propunham, não apenas protegiam o depositante e aumentavam a confiança do público no sistema, mas também geravam incentivos perversos a utilização de capital de terceiros pelo banco, criando situações de *moral hazard*.

Ao cliente não importava mais em qual instituição depositava seu dinheiro, pois se houvesse falência, teria seu capital devolvido através das garantias de depósitos. Ao banco era mais interessante utilizar os recursos de terceiros em empréstimos mais arriscados que pagassem maiores taxas de juros. Seu retorno seria maior em casos bem sucedidos e não seria ele quem arcaria com o ônus em caso de grandes perdas. Ao contrário de incentivar um maior cuidado com as operações bancárias, isso acabava estimulando que bancos incorressem em maiores riscos (Carvalho, 2005a).

Apesar das críticas e limitações, enquanto bancos comerciais conservaram-se exercendo atividades tradicionais, o foco da regulação prudencial na liquidez de depósitos foi relativamente eficaz. Contudo, essa mesma regulação prudencial, ao criar grandes restrições apenas a atividades de bancos comerciais e aos DVs, incentivou os bancos a buscarem outras formas de ganho por meio de inovações financeiras que não esbarrassem no marco regulatório, estimulando-os, dessa forma, a criar maneiras de fuga da regulação.

4. Contextualização Pré-Acordos de Basileia

Após o fim da Segunda Guerra Mundial (1945) reinava uma relativa ordem na economia mundial e no sistema financeiro internacional. No entanto, o mundo passou por diversas transformações econômicas, políticas e institucionais entre as décadas de 1960 e 1980. Os EUA, unilateralmente, romperam com o Acordo de Bretton Woods¹³ em 1973, gerando grande instabilidade cambial. Esses choques cambiais somados ao chamado 1º Choque do Petróleo levaram a uma alta da inflação, tornando as taxas reais de juros bancárias negativas. Em 1979, Paul Volcker, então presidente do FED, de

¹³ O Acordo de Bretton Woods foi firmado em Julho de 1944. Maiores detalhes em: Eichengreen (1996) e Moffit (1984).

forma brusca e violenta aumentou as taxas de juros americanas, restabelecendo a supremacia financeira do dólar e dos EUA (Tavares, 1997).¹⁴

Durante a década de 1980, iniciou-se um processo de desregulamentação financeira nos EUA e demais países desenvolvidos que se disseminou por todo o resto do mundo nos anos 1990. Primeiramente foram eliminados os controles cambiais. Em seguida, as taxas de juros foram liberalizadas, surgiram diversos mercados e inovações financeiras, e os capitais especulativos passaram a ser incentivados. Esse novo modelo foi construído sobre três pilares: a desbancarização, a eliminação de restrições nacionais ao capital financeiro, e a desregulamentação.

O resultado desse processo foi a elevação da instabilidade e da incerteza. Com o aumento na volatilidade de preços e taxas de câmbio durante os anos 1970 e 1980, as instituições financeiras tiveram que se adequar à nova realidade. Em um ambiente de maior incerteza, surgiram instrumentos de *hedges*¹⁵ e mercados de derivativos¹⁶, que protegiam os agentes dos maiores riscos incorridos, inclusive em atividades tradicionais.

O aumento nos diferentes riscos a que estavam sujeitos foi excessivo até para os próprios bancos. O setor bancário norte americano viveu sucessivas crises durante a década de 1980, pois era o principal mutuante dos países da América Latina, que com o aumento repentino da taxa de juros norte americana, não conseguia mais honrar suas dívidas. A criação de mercados de derivativos e do processo de securitização¹⁷ foi resultado de um conjunto de inovações financeiras originadas em resposta ao novo ambiente econômico/financeiro (Coutinho, 2006).

Com a securitização, surgiram os *commercial papers*, ativos de curto prazo emitidos pelas próprias empresas nos mercados de títulos. Com eles, os bancos não mais intermediavam os empréstimos entre empresas e o investidor financeiro. As firmas captavam recursos sem *spread* bancário e a taxas de juros muitas vezes inferiores às

¹⁴ A taxa básica de juros dos EUA (*Fed funds rate*) saiu de 11,25%, passou para 17,6% em abril de 1980 e atingiu 20% em junho de 1981. Para maiores informações, ver: Federal Reserve Bank of San Francisco (2010).

¹⁵ Instrumento que visa proteger as operações financeiras do risco de bruscas variações de preços dos ativos.

¹⁶ Os derivativos decompõem o risco do ativo, tendo seu valor derivado do preço desse ativo.

¹⁷ A securitização transforma ativos homogêneos e sem liquidez que antes se encontravam nos balanços dos bancos na forma de títulos mobiliários, transferindo os riscos associados ao ativo para o comprador do título. Segundo Cornford (2006): “Securitização é a transferência completa ou parcial dos riscos dos ativos de balanço de um banco para investidores externos, em geral através do estabelecimento de uma entidade de propósito especial (*special purpose entity*, SPE) que recebe os ativos em questão (ou riscos associados a eles) e então emite títulos contra tais ativos.” (p.61). Isso será melhor abordado à frente neste capítulo.

taxas praticadas pelos bancos que, nesse período, eram vistos como instituições pouco sólidas. A demanda por capital de giro (capital de curto prazo) sempre fora atendida por bancos comerciais, mas com a criação dos *commercial papers* passou a também ser atendida pelo mercado de capitais (Carvalho 2005a).

Uma outra forma de securitização se deu no mercado hipotecário americano. As instituições de poupança nos EUA sofreram com o aumento repentino da taxa de juros americana, pois detinham ativos de longo prazo e passivos de curto prazo. Com tais bancos em crise, surgiram novas formas de atender a esse mercado. Instituições financeiras passaram a originar os empréstimos, empacotá-los de diferentes formas e comercializá-los com outros investidores, como fundos de pensão e fundos de *hedge* (Carvalho, 2005a).

Em suma, bancos comerciais vislumbraram maiores possibilidades de lucro no mercado de capitais, passando a atuar também nesse ramo. Dessa forma, gradualmente o sistema financeiro americano foi sendo dessegmentado, os bancos tornaram-se verdadeiros supermercados financeiros, o que culminou com a revogação da lei *Glass Steagall* pelo *Gramm-Leach-Bliley Act* em 1999. Entendeu-se que bancos universais¹⁸ estavam mais aptos, por serem diversificados, a responder a possíveis choques e intempéries financeiras que porventura viessem a sofrer.¹⁹

Nesse novo contexto, o enfoque da regulação prudencial sobre depósitos à vista tornava-se obsoleto e limitado, indicando que alterações na regulação vigente eram necessárias. Ela deveria concentrar seus esforços não na liquidez dos DVs, mas sim na capacidade do banco utilizar seu próprio patrimônio para honrar os seus passivos. Apesar de alterações regulatórias serem fundamentais, não havia clareza de como proceder, as mudanças foram incertas e algumas vezes percebidas apenas à *posteriori*, como será discutido na seção seguinte (Carvalho, 2005a).

5. O Acordo de Basileia I: Descrição e Críticas

A presente seção descreve os Acordos de Basileia e sintetiza as principais críticas que lhe foram dirigidas.

¹⁸ No Brasil, os bancos universais são denominados bancos múltiplos.

¹⁹ Outros países, como Alemanha, sempre permitiram a existência de bancos universais. No entanto, seu mercado de capitais é pouco desenvolvido, o que na prática, faz com que os bancos universais ajam preponderantemente como bancos comerciais.

5.1. O Acordo de Basileia

Em 1988, o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia – *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS)²⁰ – mantido pelo *Bank for International Settlements* (BIS) para debates entre os países do Grupo dos Dez (G-10) sobre regulação financeira, firmou o que se convencionou denominar de Acordo de Basileia²¹, assinado inicialmente apenas pelos países do G-10. Tratava-se de recomendações e não de exigências, visto que não há órgão internacional com poderes de impor regras aos sistemas financeiros nacionais. No entanto, as recomendações e sugestões de padrões a serem seguidos feitas pelo Comitê, representado por investidores dos países mais ricos do mundo, exerce grande influência sobre os demais países.

Apesar de haver uma inadequação ou insuficiência da regulação prudencial naquele período e um incentivo perverso dos seguros de depósitos, o Acordo de Basileia não surgiu como forma de superá-los. Seu intuito inicial não era a regulamentação financeira. O objetivo principal era submeter os bancos de atuação internacional dos países desenvolvidos a um conjunto unificado de regras (Carvalho, 2007).

Uma decorrência do processo de globalização foi uma maior concorrência entre o setor bancário no mundo. A Lei *Glass Steagall* impunha aos bancos americanos uma série de restrições as quais grandes bancos da Alemanha e Japão, seus principais concorrentes, não precisavam cumprir.

Com a crise da dívida latino-americana e a moratória mexicana em 1982, o setor bancário americano, como visto na seção anterior, encontrava-se fragilizado e beirando a falência – ao contrário dos bancos dos outros países, que não eram credores da América Latina. A solução encontrada para evitar que todo o setor bancário americano colapsasse foi uma ajuda do Fundo Monetário Internacional (FMI) aos países devedores em dificuldade. Para tanto, o aporte de capital no Fundo deveria ser aumentado, através da ampliação de cotas.

²⁰ O Comitê de Regulação Bancária e Práticas de Supervisão, embrião do Comitê de Basileia, foi criado em 1974 pelos bancos centrais dos países do G-10, acionistas do BIS, e é constituído pelos onze representantes do grupo: Alemanha, Bélgica, Canadá, Estado Unidos, França, Holanda, Itália, Japão, Suécia, Suíça e Reino Unido. Espanha e Luxemburgo, não pertencentes ao G-10, também fazem parte do comitê. Sua sede é em Basileia, na Suíça. É um fórum de debate com atividades regulares, mas que apenas a partir de 1981 passou a divulgar as conclusões de suas reuniões.

²¹ O documento do Acordo de Basileia foi oficialmente denominado: *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*.

O Congresso dos EUA aprovou a liberação de recursos do Fed para aumentar as cotas, mas impôs condições aos bancos americanos. Os parlamentares defendiam que os bancos deveriam ser socorridos, mas que precisariam agir de forma mais prudente e arcar com o ônus de seus atos. Como contrapartida à ajuda, instituíram aportes mínimos de capital próprio para as instituições operarem. Por capital próprio entendiam-se os recursos dos acionistas, como ações, reservas e lucros mantidos nas instituições. Isso levou o setor bancário americano a emitir mais papéis e ações para constituir um maior patrimônio líquido. Era uma saída particularmente desvantajosa, pois bancos alemães e japoneses não tinham essa obrigatoriedade e utilizavam essencialmente capital de terceiros. Dessa forma, os bancos americanos protestavam por ter obrigações regulatórias internas que instituições estrangeiras não possuíam, o que lhes era custoso e reduzia a sua competitividade (Carvalho, 2005a).

O Acordo de Basileia I implementou regras de capital que pretendiam equalizar no âmbito regulatório as condições de competitividade do setor bancário, se restringindo ao reduzido número de bancos atuantes internacionalmente. O Acordo expandiu a todos os bancos concorrentes internacionalmente, as regras de capital próprio adotadas nos EUA (Kregel, 2006).

No entanto, havia muitas divergências no Acordo e os países do Comitê apresentavam resistência. Isso motivou os EUA a assinarem, em 1987, um acordo bilateral com a Inglaterra acerca dos coeficientes de capital. Posteriormente, o Japão também se uniu a eles. Por fim, em 15 de Julho de 1988, foi publicado o Acordo de Basileia. O documento afirmava:

Two fundamental objectives lie at the heart of the Committee's work on regulatory convergence. These are, firstly, that the new framework should serve to strengthen the soundness and stability of the international banking system; and secondly that the framework should be in fair and have a high degree of consistency in its application to banks in different countries with a view to diminishing an existing source of competitive inequality among international banks (BCBS, 1988, p.1).

Apesar de oficialmente haver dois objetivos declarados, o principal é o de estabelecer as condições de competição. Segundo Kregel (2006): “(...) fica muito claro que o mais importante dos objetivos do acordo original era diminuir as fontes então existentes de desigualdade competitiva entre os bancos nacionais” (p.25).

De forma semelhante à estratégia regulatória anterior, o Acordo de Basileia tinha uma natureza tutelar. Tratava-se de um tratado simples, em que cada banco deveria ter um capital próprio de 8% ponderado pelos seus riscos (divididos em apenas quatro categorias, que posteriormente tornaram-se cinco). Eram atribuídos coeficientes de risco específicos que serviam de pesos para obter um valor de risco total para crédito. Determinado esse valor, o banco deveria manter um capital líquido de 8%, ou seja, a relação Capital/ Ativo Ponderado pelo Risco (APR) deveria ser de 8%. Em suma, o ativo recebia uma classificação de risco e cada classe desses riscos correspondia a um percentual de capital. O Quadro 1 mostra os ativos e os seus respectivos percentuais, conforme estabelecido pelo BCBS.

Quadro 1:

Fatores Aplicados para Cálculo de Ativo Ponderado pelo Risco no Acordo de Basileia I

Fator (em %)	Ativo
0	Encaixes, crédito de Bancos Centrais de países da OCDE, créditos garantidos por caução de Certificados de Depósitos emitidos pelo banco prestador, crédito para banco central de qualquer país, desde que em moeda local.
20	Créditos para municípios ou estado de países da OCDE, crédito para instituições multilaterais, debêntures garantidas por banco de país da OCDE, com duração inferior a um ano.
50	Empréstimos hipotecários, operações análogas.
100	Créditos em geral: créditos a companhias de seguros, <i>leasing</i> de bens móveis, desconto de promissórias, desconto de duplicatas, créditos em liquidação, créditos de países não pertencentes a OCDE que não sejam em moeda local.

Fonte: BCBS (1988), Gouveia (2008), elaboração própria.

Ponderava-se o ativo pelo risco de crédito, isto é, o risco de o devedor não honrar seus compromissos na data acordada. A concessão de crédito é uma promessa de pagamento em prazo futuro, geralmente com juros estipulados, pressupondo a solvência do devedor. Há o risco do prestador não pagar o principal, mas arcar com os juros, o que faz com que a dívida não se eleve. Mas há casos em que nem o serviço da dívida é pago, o que aumenta o valor devido no próximo período.

Para os ativos em que se considerava que o risco de crédito era baixo, como créditos de bancos centrais de países da OCDE, o fator de ponderação de risco era nulo. No caso de operações de crédito em geral, consideradas de maior risco, a ponderação era de 100%. Ou seja, os bancos deveriam prover 8% de capital próprio sobre o valor da

operação. Em empréstimos hipotecários e operações análogas, cujo fator de risco é de 50%, as provisões do banco deveriam ser de 4%. Ou seja, quanto maior a exposição do banco a ativos de grande risco, maior deve ser a sua contrapartida e o seu patrimônio líquido.

O Comitê de Basileia entendeu que para fins regulatórios, o capital das instituições financeiras que seria supervisionado pelo regulador central deveria ser dividido em dois grupos denominados de *Tier 1* e *Tier 2*:

Tier 1 – Capital Principal (Core Capital or Basic Equity): Patrimônio líquido, incluindo reservas descobertas. São itens que atendem a três critérios: devem ser comuns a todo o sistema bancário de um país, devem constar nas publicações de balanços dos bancos, e são fundamentais nos lucros e na estratégia competitiva bancária (Cornford, 2006).

Tier 2 – Capital Complementar (Supplementary Capital): Reservas não divulgadas, reservas de reavaliação, instrumentos híbridos de capital, provisões gerais e dívidas subordinadas. Ele é considerado um capital inferior, portanto seu valor não pode ser superior ao valor do capital principal. Tratam-se de formas menos puras de capital, o que gera certa discricionariedade aos reguladores centrais. (Cornford, 2006).

Ao impor ao setor bancário um coeficiente de capital próprio, esperava-se que ele fosse mais cauteloso em seus empréstimos, pois parte do ônus em caso de *default* recairia sobre seus recursos sob as novas regras. Havendo capital próprio junto a capital de terceiros esperava-se uma atuação mais prudente. O objetivo não era limitar a capacidade de conceder empréstimos dos bancos, mas estimular um maior comprometimento do setor. Tratava-se, portanto, de uma forma de mitigar o risco de crédito. Apesar do documento salientar a importância de outros riscos, como de mercado e de juros, não foram definidas regras para mensurá-los. Segundo Carvalho (2007):

Vale lembrar que, na década de 1980, quando o acordo foi elaborado, os bancos americanos ainda eram organizados como bancos comerciais, especializados na captação de depósitos e realização de empréstimos e operações afins, de acordo com a Lei Glass/Steagal, que impunha a especialização funcional. Assim, outros riscos, como o risco de capital (...) foram desprezados ou remetidos para uma futura rediscussão do acordo.

Apenas o risco de crédito era realmente relevante para a determinação das condições de concorrência entre bancos americanos e os restantes (p. 161).

Portanto, o Acordo de Basileia, em contraposição a regulação prudencial do período anterior, não focava na liquidez dos depósitos bancários, mas sim no risco de crédito dos bancos. O Acordo parecia responder adequadamente às questões regulatórias daquele momento, e inesperadamente foi adotado por países diversos, inclusive o Brasil. Bancos não atuantes internacionalmente, pequenos, muito heterogêneos e expostos a diferentes riscos, não previstos nas cinco categorias aderiram ao Acordo (Gouveia, 2008). Por isso, foi afirmado na seção anterior que as mudanças no sistema regulatório foram incertas e em muitos casos só percebidas *à posteriori*.

No Brasil, antes do Acordo de Basileia, os bancos eram avaliados pelo seu limite de alavancagem de ativos, cujo valor máximo não deveria exceder 15 vezes o patrimônio da instituição (Gouveia, 2008). Em 1994, entrou em vigor no Brasil o primeiro Acordo de Basileia, modificando o foco de supervisão para o risco do empréstimo. Inicialmente estabeleceu-se a exigência de 8% de capital próprio, mas em 1997 esse percentual foi aumentado para 11% por se tratar de um país em desenvolvimento, percebido como de risco mais elevado (Castro, 2009).

Os percentuais do Acordo de Basileia variavam de zero a 300% no Brasil (Castro, 2007b). O Quadro 2 mostra os ativos e seus respectivos percentuais, conforme estabelecido pelo Banco Central do Brasil (BCB) na resolução 2.099 de 1994.²²

Quadro 2:

Fatores Aplicados para Cálculo do Ativo Ponderado pelo Risco no Acordo de Basileia I no Brasil

Fator (em %)	Ativo
0	Caixa, títulos públicos e operações com garantia do Tesouro
20	Depósitos bancários e disponibilidades em moeda estrangeira
50	Repasses interfinanceiros
100	Operações de crédito em geral e outros créditos
300	Créditos tributários

Fonte: Banco Central apud Castro (2007).

²² A Resolução 2.099 estabeleceu quatro categorias de risco. Apenas em 1999, a Circular 2.916 acrescentou a quinta categoria de risco: crédito tributário.

O Acordo de Basileia I não surgiu com as atribuições que lhe foram conferidas em um segundo momento. O Acordo, como regulação prudencial, logo mostrou as suas limitações. A seção seguinte aborda as críticas que lhe foram dirigidas.

5.2. Críticas ao Acordo de Basileia I e a Emenda de 1996

A natureza tutelar do Acordo de Basileia I e a ideia de estabelecer medidas quantitativas de risco para uma enorme gama de operações realizadas por um banco foi infortuna. De acordo com Guttman (2006): “E sua [Acordo de Basileia de 1988] consideração do risco de crédito, calculado como a soma dos valores de ativos ponderados pelo risco, era bastante tosca.” (p.180).

Dentro do intuito inicial de apenas prescrever riscos para grandes bancos atuantes no mercado internacional, já seria uma classificação imperfeita. Ao se estender a todo o setor bancário do mundo, se tornou ainda mais ineficaz. Dizer aos bancos quais são os seus riscos, ponderando-os de forma diversa a classificação de mercado apenas gerou maiores distorções ao sistema financeiro (Carvalho, 2007).

As cinco categorias de risco eram insuficientes, não levavam em consideração as idiossincrasias bancárias. As exigências de capital não refletiam adequadamente os diferentes riscos dos ativos dos bancos. Ademais, elas permitiam uma arbitragem do setor financeiro, o que gerou, como citado, distorções no sistema. Como exemplificação, tem-se os títulos públicos de países da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), que eram considerados de risco nulo. Ou seja, títulos de países como EUA e México, ambos pertencentes a Organização, eram classificados da mesma maneira, o que não representa a realidade.

Como eram apenas cinco categorias e cada uma cobria grande diversidade, os bancos arbitravam investindo em ativos mais arriscados dentro das categorias do Acordo de Basileia consideradas menos arriscadas. No exemplo acima, empregavam capital em títulos mexicanos, que eram mais arriscados e, portanto pagavam maiores taxas de retorno, mas eram considerados pelo Acordo de Basileia como tendo risco zero, igual ao dos títulos americanos. Ou seja, os bancos encontravam formas, dentro das regras, de incorrer em maiores riscos e obter maiores lucros com menor necessidade de capital regulatório (Carvalho, 2005a; Freitas, 2009).

Em países como o Brasil, onde são elevadas as taxas de juros pagas a títulos públicos, colocar uma categoria de risco zero para as operações com esse tipo de títulos gera incentivos para uma maior concentração de capital bancário nos títulos do governo, em detrimento de crédito produtivo. De um modo geral, nos países em desenvolvimento, onde há forte capital especulativo e uma carência de maior volume de empréstimos para o setor produtivo, esse problema pode se agravar com as categorias de risco estabelecidas (Castro, 2007b).

Uma importante crítica dirigida ao Comitê de Basileia é que apesar de depósitos à vista terem deixado de ser o enfoque da regulação prudencial, o risco de liquidez das instituições financeiras permanece sendo um risco muito importante, passível de gerar risco sistêmico e levar toda a economia à recessão. Portanto, ele não deveria ter sido desprezado nos Acordos, e sim, ter sido adicionado ao capital de risco de crédito e posteriormente ao capital de risco de mercado.²³ Isso elevaria o colchão de liquidez para possíveis perdas dos bancos, reduzindo a possibilidade de que as instituições ficassem sujeitas ao risco sistêmico (Castro, 2009).

Críticos do Acordo de Basileia também ressaltam que bancos de diferentes portes não deveriam atender às mesmas exigências de capital. Quando instituições menores, menos propensos a gerar riscos sistêmicos por conta de seu tamanho e relevância dentro do sistema financeiro, têm que atender às mesmas regras que os grandes bancos, sofrem desvantagens relativas. Empiricamente, observaram-se grandes dificuldades por parte de bancos menores em atender as exigências, o que estimulou uma maior concentração bancária e a existência/sobrevivência de grandes bancos nesse setor (Castro, 2009).²⁴

Além da vantagem relativa que bancos maiores poderiam ter sobre os menores, existe também a vantagem que outras instituições financeiras²⁵, que em muitas situações competem com bancos comerciais, podem auferir em relação ao setor bancário em geral (Castro 2007b; Gouveia, 2008). Elas não estão sob a jurisdição do Acordo de Basileia e não atendem a quaisquer exigências equivalentes.

Durante o processo que levou ao Acordo de Basileia I em 1988, como afirmado, o mundo passava por grandes transformações. Na década de 1990, o Acordo de Basileia já estava obsoleto, as inovações financeiras eram tantas – inclusive incentivadas pelo próprio, como forma de driblar a regulação – que outras operações e riscos surgiam. Ao

²³ A Emenda de Basileia I incluindo capital para risco de mercado será tratada adiante nessa seção.

²⁴ Naturalmente são diversas as razões para a grande concentração bancária observada na década de 1990 em âmbito global, não se restringindo apenas ao papel da regulação prudencial.

²⁵ Exemplos dessas instituições financeiras são bancos de investimento, corretoras etc.

punir, através de exigências de capital apenas para risco de crédito, os empréstimos bancários, o Acordo acabou incentivando uma maior entrada dos bancos em mercados de títulos e em operações de securitização. Em um ambiente em que bancos tornaram-se grandes supermercados financeiros, o controle do risco de mercado tornou-se imperativo.

O risco de mercado diz respeito a potenciais perdas decorrentes de mudanças em fatores como preços, índices, taxas de câmbio e de juros. Ou seja, é o risco de que flutuações nos valores de mercado gerem perdas à instituição detentora de posições. Com as desregulamentações financeiras e o aumento da complexidade dos mercados, a volatilidade no sistema se elevou e esse risco se potencializou.

Portanto, foi constatada uma insuficiência de riscos abordados na metodologia do Acordo de Basileia, em particular o risco de mercado, que vinha adquirindo crescente importância no período (Carvalho, 2007; Castro, 2009; Freitas, 2009; Gouveia 2008; Guttmann, 2006). A emenda de 1996²⁶ veio cobrir essa falha, exigindo aportes de capital para o risco de mercado e utilizando nova metodologia para cálculo.

Na nova metodologia empregada na Emenda de 1996, não foram definidas classes de risco e ponderações como no caso do risco de crédito. Foi permitido, dentro de regras determinadas pelo Comitê, que as instituições financeiras se utilizassem de metodologias de mensuração de risco internas, desde que aprovadas pelo regulador central. Havia duas abordagens: o método de modelos internos (*Ratings* Internos) e o método padrão, em que o regulador definia um cálculo simples para capital exigido.²⁷ Também foi criado para fins de capital regulamentar, o *Tier 3*, que incluía instrumentos de dívida de curto prazo.

O protótipo de modelos internos para as instituições financeiras era o VaR (*Value at Risk*). O VAR é uma estimativa do potencial de perdas em um horizonte de tempo, medido dentro de um nível de confiança estatística (BSBC, 1997, p.16). Nessa abordagem, o agente leva em consideração as relações risco/retorno esperadas ao fazer seus investimentos. O risco é calculado a partir da perda máxima esperada no patrimônio líquido da instituição emissora dos papéis. Essas possíveis perdas são decorrentes de variações nos diversos preços, como taxa de juros, taxa de câmbio etc. Estipula-se um nível de confiança, que é a possibilidade de ocorrência da perda. A probabilidade de perdas superiores a esse nível estabelecido é muito pequena. Como

²⁶ Denominada “*Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks*”.

²⁷ Em 1997, as abordagens sofreram algumas pequenas alterações. Ver: BCBS (1997).

elas são apresentadas em unidades monetárias, uma vantagem do modelo é poder comparar os diferentes riscos (Castro, 2009).

Com a Emenda de 1996, o Comitê sinalizou a percepção de que os bancos deixaram de se limitar apenas ao tradicional papel de concessor de crédito. Mas, mais importante do que isso foi a quebra de paradigmas que o adendo representou, ao reduzir o caráter tutelar da regulação e permitir que os bancos propusessem os seus próprios modelos de mensuração de riscos. Essa nova natureza regulatória não se deu devido a uma maior confiança nas instituições ou ao entendimento de que elas encontravam-se num estágio de maior maturidade e poderiam calcular seus próprios riscos, mas sim, a uma percepção da incapacidade do regulador de antecipar as inovações financeiras e as ações dos bancos (Carvalho, 2007).

Contudo, mesmo com a adição da emenda de 1996, o Acordo de Basileia I permanecia demasiadamente limitado aos novos propósitos que deveria atender. Em 2004, foi estabelecido o Acordo de Basileia II, objeto de estudo da próxima seção.

6. O Acordo de Basileia II

Nesta seção será feita uma descrição dos principais elementos do Novo Acordo de Basileia.

6.1. Descrição

Após muitas consultas públicas, em 2004 o Comitê de Basileia finalizou o documento *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework*, comumente conhecido como Acordo de Basileia II. O documento afirma ser uma revisão do primeiro Acordo de Basileia e uma recomendação para os bancos internacionalmente ativos, apesar de ser extensível aos demais:

This report presents the outcome of the Basel Committee on Banking Supervision's ("the Committee") work over recent years to secure international convergence on revisions to supervisory regulations governing the capital adequacy of internationally active banks (p.1).

O Acordo de Basileia II representa uma grande mudança no escopo de normas propostas se comparado ao Acordo anterior, apesar do documento sugerir tratar-se apenas da evolução, nas mesmas bases, do Acordo que lhe antecedeu. Diferentemente do Acordo de Basileia I, o objetivo central do segundo Acordo de Basileia era a estabilidade do sistema financeiro (Carvalho, 2005b).

A despeito de afirmar ser um documento com políticas voltadas para os bancos internacionais, o Comitê de Basileia sabia que sua aplicação se daria em uma enorme gama de bancos heterogêneos. O desafio de criar regras válidas para qualquer banco comercial, de diversos países do mundo é muito mais pretensiosa do que apenas igualar condições competitivas de alguns bancos internacionais de mesmo porte e atuação semelhante. O Comitê considerou essa questão ao elaborar o segundo Acordo.

O Acordo de Basileia II é mais complexo e aparentemente contraditório. Ao mesmo tempo em que abrange uma série de bancos muito diferentes entre si e tenta criar regras para todos eles, o novo Acordo visa o que é específico a cada um, as idiosincrasias e relações entre oportunidade de investimento e risco de cada banco. Um de seus objetivos é criar regras comuns, mas também instrumentos que lidem com a diversidade.

Os três *Tiers* de exigências de capital regulatório para as instituições permaneceram praticamente inalterados. Uma novidade do novo Acordo é que ele está estruturado sobre três pilares centrais (BSBC, 2004; Gutmann, 2006), descritos a seguir.

- Pilar 1: Exigência mínima de capital – Está dividido em três categorias de risco (risco de mercado, risco de crédito e risco operacional), cada qual com metodologias de cálculo específicas, como será abordado à frente nessa seção. Exigência de capital já existia no primeiro Acordo (risco de mercado e risco de crédito), mas foi ampliado nesse (risco operacional e novas metodologias de cálculo);
- Pilar 2: Inspeção regulatória – Define as formas de ação e responsabilidades atribuídas ao regulador financeiro. No Acordo de Basileia II, o seu papel é ampliado, espera-se um diálogo permanente entre regulador e regulado, com um constante acompanhamento da carteira dos bancos por parte do regulador e avaliações do cumprimento de requerimentos de capital. Impedem-se possíveis vantagens a algumas instituições, atribuindo maior segurança ao sistema;

- Pilar 3: Disciplina de mercado – Inclui a necessidade de transparência da instituição financeira, a padronização de procedimentos contábeis em todos os bancos, incluindo ampla divulgação de relatórios e informações confiáveis periodicamente, além do comprometimento da instituição em zelar pela própria segurança e estabilidade. Isso reduz a assimetria de informações e permite que o público em geral possa avaliar a situação dos bancos. A ideia é incentivar que as instituições financeiras adotem boas práticas de administração de risco, comportamentos prudentes de administração de negócios, introduzindo instrumentos para um futuro cenário de auto-regulação. O Comitê exige que os três pilares sejam aplicados de forma concomitante.

Como a Emenda de 1996, o Acordo de Basileia II tenta ter uma natureza menos tutelar, permitindo e até incentivando bancos a mensurarem seu próprio risco e a utilizarem métodos próprios de controle interno, mais adequados a sua estrutura. Essa tentativa do Acordo de ser mais amistoso ao mercado (*market friendly*) decorre da já citada percepção de que classificar risco à priori rapidamente torna-se algo obsoleto em um ambiente de constantes inovações financeiras. Apesar dessa maior flexibilização, o Acordo continua com um caráter tutelar, pois a imposição de exigências de capital regulatório mínimo permanece, e porque, como afirmado acima, as responsabilidades dos Bancos Centrais e dos reguladores financeiros tornam-se ainda maiores e mais complexas (Castro, 2009). Por mais que a ideia do Comitê seja que os bancos tenham maior autonomia no futuro, os reguladores podem intervir a qualquer momento na instituição e são os responsáveis por definir, aprovar ou modificar os métodos.

Outra novidade, presente no Pilar 1 e já citada, é que no Acordo de Basileia II foram incluídas exigências de capital para o risco operacional. Ou seja, além dos riscos de crédito e de mercado, previstos no primeiro Acordo, adicionou-se o risco operacional nesse Pilar.

O risco operacional é qualquer risco interno ou externo que suspenda as operações usuais de uma empresa. Consiste em risco de fraude, má utilização das tecnologias, interrupções na comunicação ou fornecimento de energia, falhas internas dos funcionários, roubos, incêndios etc. Segundo o Comitê de Basileia “Operational risk is defined as the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events. This definition includes legal risk, but excludes

strategic and reputational risk” (BASLE COMMITTEE, 2004, p.144). No Acordo de Basileia II foram propostas três opções de cálculo para risco operacional²⁸ (BSBC, 2004; Guttman, 2006):

- i) Indicador Básico (BIA) – Utiliza em seus cálculos a média das receitas brutas dos três anos precedentes de resultados positivos;
- ii) Padronizada (AS) – Calcula o índice através das receitas brutas dos últimos três anos por linha de negócio; e
- iii) Avançada (AMA) – Modelo interno semelhante ao VaR. As metas são geradas internamente pelo banco.

Em relação ao risco de mercado, previsto na emenda de 1996, pouco foi acrescentado, apenas um ajuste em função das maturidades dos ativos. Permanece o método padrão, em que os reguladores definem um cálculo simples para capital exigido; e também o modelo de “*Ratings* Internos”, em que estatísticas do tipo VaR podem ser utilizadas.

A abordagem sobre o risco de crédito sofreu grandes alterações em relação ao Acordo de Basileia I. Com o intuito de ter um caráter menos tutelar, no novo Acordo três métodos foram propostos no lugar das cinco categorias de risco existentes no Acordo anterior. Nos cálculos de risco dos ativos utilizam-se os seguintes parâmetros: probabilidade de inadimplência (PD), perda decorrente da inadimplência (LGD), exposição da inadimplência (EAD) e vencimento (M). Os três métodos para risco de crédito são:

- i) Método Padronizado – O peso dos ativos é adotado externamente à instituição, mas com maior sensibilidade aos riscos. Ou seja, nenhum dos parâmetros (PD, LGD, EAD e M) são determinados pelo banco. Admite-se que a avaliação de riscos seja realizada não apenas pelo Comitê de Basileia como também por agências de *rating*²⁹ especializadas;

²⁸ Esta dissertação não objetiva discutir detalhadamente as metodologias de cálculo de nenhuma dos três riscos (risco operacional, risco de crédito e risco de mercado) que são bastante complexas. Para maiores informações a esse respeito, ver: BSBC (2004).

²⁹ O *rating* é a avaliação dada por uma empresa especializada, acerca da capacidade de um país, empresa ou instituição financeira em saldar seus compromissos financeiros. Apresenta a possibilidade de que haja uma suspensão dos pagamentos. O Apêndice 1 apresenta uma tabela com a classificação de três grandes agências de *rating* e seus respectivos significados.

- ii) Método Interno IRB Básico – A instituição financeira, através de suas próprias estimativas para PD e M para cada classe de ativo, faz os cálculos baseado em uma fórmula fornecida pelo regulador central. Os demais parâmetros (LGD e EAD) são definidos externamente à instituição; e
- iii) Método Interno IRB Avançado – A instituição financeira não apenas utiliza as suas próprias estimativas de *default* para o seu empreendimento (os quatro parâmetros citados), como também emprega seus próprios modelos estatísticos (naturalmente com a prévia anuência do banco central).³⁰

O Quadro 3 resume as mudanças nos acordos de Basileia em relação aos riscos de mercado, de crédito e operacional, salientando as principais diferenças entre o primeiro e o segundo Acordo de Basileia em relação aos seus riscos.

Quadro 3:

Acordo de Basileia I x Acordo de Basileia II

	Basileia I	Basileia II
Risco de Crédito	Ativos ponderados por cinco categorias de risco.	Três opções de cálculo: Abordagem padronizada (agências classificadoras), modelo básico IRB e IRB avançado.
Risco de Mercado	Emenda de 1996 - Metodologia VaR (Value at Risk).	Não mudou em relação a Emenda de 1996.
Risco Operacional	Não existe.	Três opções de cálculo: básica (BIA), padronizada (AS), avançada (AMA).

Fonte: Elaboração própria

Como se pode ver pelo Quadro 3, o único risco que não sofreu alterações foi o risco de mercado. Outra novidade em relação ao Acordo de Basileia I são o pilar 2 e 3, antes inexistentes. O Quadro 4 sintetiza essa nova estrutura do Acordo de Basileia II, mostrando as características gerais de cada pilar.

³⁰ Ver Cornford, 2006.

Quadro 4:

Estrutura do Acordo de Basileia II

Pilar 1	Pilar 2	Pilar 3
Exigência Mínima de Capital	Inspeção Regulatória	Disciplina de Mercado
3 Riscos:	Responsabilidades do regulador central	Transparência e divulgação de informações.
1) Risco de Mercado		Padronização e procedimentos contábeis.
i) Método Padronizado		Responsabilidade quanto a
ii) Método de <i>Ratings</i> Internos		segurança e estabilidade
2) Risco de Crédito		financeira.
i) Método Padronizado		
ii) Método Interno Básico		
iii) Método Interno Avançado		
3) Risco Operacional		
i) Indicador Básico		
ii) Método Padrão		
iii) Método Avançado		

Fonte: Elaboração própria

No Acordo de Basileia II há uma maior flexibilização, metodologias mais adequadas para os bancos dependendo do seu perfil de risco e grau de sofisticação. O intuito ao criar várias formas de cálculo para cada tipo de risco é que as instituições iniciem as suas mensurações pelos métodos mais simples, os modelos gerais recomendados pelo Comitê, mas que logo evoluam para métodos internos mais avançados. O incentivo em investir em novos modelos viria de uma redução nas exigências de capital para essas instituições. O Indicador básico, utilizado para cálculo do risco operacional, é um exemplo de como pode ser custoso ao banco não desenvolver uma metodologia própria de mensuração de risco. Quando calculado, o valor a ele aplicado é de 15%. Pretende-se que os métodos padronizados do risco de mercado e do risco de crédito e o indicador básico do risco operacional sejam gradativamente abandonados, e no limite, as instituições praticamente se auto-regulem (Castro, 2009).

Obterão vantagens competitivas as instituições que forem capazes de desenvolver uma gestão de risco adequada e transparente, que consigam equilibrar seus ganhos com os riscos incorridos, sendo prudentes com o capital de terceiros e alocando-o de

forma eficiente. O Acordo de Basileia II, como o Acordo de Basileia I, recebeu diversas críticas, que serão tratadas na subseção a seguir.

6.2. Críticas ao Acordo de Basileia II

Surgiram muitas críticas acerca do Acordo de Basileia II por parte de bancos, reguladores, autoridades de países, intelectuais etc. A seguir serão brevemente apresentadas as principais considerações traçadas.

6.2.1) Complexidade do novo Acordo

Segundo Carvalho (2005b), a mudança no intuito e nas tarefas dos Acordos de 2004 em relação ao Acordo de 1988 é uma das principais críticas ao Acordo de Basileia II. Ao tentar abranger muitas demandas e ser amistoso ao mercado se tornou demasiadamente prescritivo e complexo. Uma das qualidades, e não defeito, do Acordo de Basileia I era a sua simplicidade.

O documento do Acordo de Basileia II, possui mais de 250 páginas, é de difícil compreensão para as instituições financeiras e para os próprios reguladores. Esse é um problema grave, pois as responsabilidades dos reguladores são muito maiores no novo Acordo. No entanto, os agentes não compreendem o papel que lhes cabe. Se a complexidade do documento é grande e seus cálculos sofisticados, não há entendimento ou aprendizado no permanente diálogo que o Pilar II busca que haja entre reguladores e regulados. Para Cornford (2006):

Muita dessa complexidade veio da tentativa de definir padrões mundiais de capital regulatório de bancos em diferentes níveis de sofisticação. Ela também refletiu a resposta do Comitê ao rápido e contínuo processo de inovações financeiras e às evidentes fraquezas das regulações existentes (...).
(p. 40).

6.2.2) Situação das pequenas, médias e novas empresas no Acordo

De acordo com Castro (2007b), uma crítica que foi considerada pelo Comitê de Basileia e prontamente modificada já em 2004 foi o incentivo perverso que o Acordo

gerava nas instituições financeiras ao avaliar as empresas por seu risco. Os bancos acabariam mantendo em suas carteiras empréstimos às grandes empresas, em detrimento das pequenas, médias e novas firmas que não possuem uma avaliação de risco tão positiva. As empresas que não eram *investment grade* receberiam empréstimos a custos mais altos, muitas vezes até proibitivos.

Em muitos casos essas empresas não detêm garantias, as informações de risco que possuem são insuficientes ou de baixa qualidade para uma análise mais apurada, seus custos são superiores aos de grandes firmas e seu balanço é incerto. Teoricamente trata-se de uma medida plausível, que reduz o risco a que estão expostas as instituições financeiras. Empresas com essas características apresentam maior probabilidade de sofrerem perdas esperadas (que devem ser contabilizadas na taxa de *spread* bancário) e perdas inesperadas.³¹

No entanto, essas empresas historicamente já enfrentam dificuldades de financiamento. O racionamento de crédito a determinados segmentos e empresas é considerado uma falha de mercado do sistema financeiro privado. Com essa medida, essa falha se agravaria e as conseqüências a muitas dessas firmas, ao emprego e renda seriam extremamente negativas.

Com o argumento que essas empresas são pequenas e, portanto menos suscetíveis de gerar grandes problemas a instituições financeiras, conduzindo-as ao risco sistêmico, aprovou-se uma emenda em 2004 que as diferenciava, e reduzia em 10% o capital dos bancos em relação a exposição total da operação. No entanto, em países em desenvolvimento, onde essa falha de mercado é mais grave do que nos países desenvolvidos, não se averiguou se a redução de 10% do capital é suficiente para atenuar os possíveis desequilíbrios que a medida causaria nesses países (Castro, 2007b).

6.2.3) Papel das agências de *rating*

Outro ponto crítico foi permitir que agências de *rating* tomassem as decisões acerca dos riscos das instituições, conferindo-lhes poder regulatório excessivo. De acordo com Cornford (2006) “(...) dúvidas foram levantadas pela incapacidade dessas agências de

³¹ Para o tratamento de riscos de crédito e de mercado, o Acordo de Basileia apenas requisita capital para perdas inesperadas. Entende-se que as perdas esperadas já foram incluídas na taxa de *spread* bancário, o que representaria uma dupla contagem. Apesar de inesperadas, as perdas são mensuráveis, por isso a denominação risco. No caso do risco operacional, o cálculo incute perdas esperadas e inesperadas, pois se entende que a maior parte dos bancos não inclui no *spread* tal perda. Para uma melhor discussão sobre *spread* bancário, ver: De Paula & Pires (2007), De Paula et Al. (2007).

identificar o declínio da solvência antes da situação de inadimplência em casos recentes como a crise asiática de 1997 e o colapso da Enron.” (p.49).

Monteira Filha & Prado (2006) preocuparam-se principalmente com o papel negativo dessas instituições e suas classificações de risco em instituições financeiras de países em desenvolvimento:

O uso de agências de *rating* para a formulação de política econômica é ainda mais controverso. (...) o aumento do uso de tais agências no novo Acordo é preocupante e lesivo aos interesses dos países em desenvolvimento, que são os maiores prejudicados por classificações de crédito (p. 186).

Países em desenvolvimento, em geral, são tidos como economicamente instáveis, locais cujos retornos aos investimentos são incertos e onde há instituições frágeis. Portanto, empresas e bancos desses países são vistos com maior descrença pelas agências de *rating*, que lhes atribuem classificações de risco ruins.

Mais uma vez, a crise do *subprime* nos é ilustrativa. Ela revela como as agências classificadoras podem cometer equívocos em seus pareceres, sendo viesadas e até mal intencionadas. Elas classificaram uma série de pacotes misturados de ativos *subprime* como *investment grade*.³² Se utilizaram de modelos econométricos para a sua análise e em muitos casos, principalmente os de inovações financeiras, não tinham ampla série de dados para seu estudo. Em outros casos se basearam em anos recentes de grande crescimento econômico, gerando análises demasiadamente otimistas.

Segundo Brunnermeier (2009): “(...) *banks worked closely with the rating agencies to ensure that AAA tranches were always sliced in such a way that they just crossed the diving line to reach the AAA rating.*” (p.81). Os diversos papéis, com diferentes riscos foram agrupados e muitas vezes classificados como de baixíssimo ou excelente risco, tornando-se AAA. Posteriormente, esses ativos revelaram-se extremamente arriscados.

Seja por equívocos ou por má fé, as agências de *rating* se mostraram pouco eficientes em suas análises. Muitos países desenvolvidos, tidos como sólidos e confiáveis pelas agências classificadoras, possuíam instituições que maquiavam seus

³² Era realizada uma verdadeira engenharia financeira para securitizar os créditos *subprime*, criando-se novos títulos derivados dos papéis desse segmento menos seguro. Diferentes hipotecas, de diversas localidades nos EUA, eram transferidas para um mesmo fundo de investimento, o *Mortgage Pool*. Esse fundo as agrupava de maneiras diversas de forma a maximizar seus ganhos e vendia cotas referentes a esse agrupamento. Isso foi denominado *tranchismo*. Reduziam o risco da carteira original, misturando-o e diluindo-o entre outros ativos de menor risco e obtendo uma melhor classificação, através dos modelos econométricos, junto às instituições de *rating* responsáveis.

balanços e se utilizavam de práticas denominadas fora do balanço.³³ Houve aumento do desemprego e forte desaquecimento na economia desses países. Ironicamente, alguns países em desenvolvimento, como China, Índia e Brasil, foram os que menos sofreram as conseqüências da crise.³⁴

6.2.4) Situação dos pequenos bancos e bancos nacionais no Acordo

A crítica as desvantagens relativas que bancos de menor porte poderiam enfrentar ao se enquadrar no Acordo, já existia em Basileia I, como visto na seção 5. Contudo, no novo Acordo ela não apenas não foi resolvida, como foi agravada. Os incentivos a utilização de métodos internos de mensuração de risco, ainda mais presentes no Acordo de Basileia II, acabam sendo benéficos aos bancos de maior porte, em detrimento dos menores. Devido aos altos custos fixos, os pequenos ficam inviabilizados de optar por metodologias internas (Freitas, 2009). Isso é preocupante, pois pode aumentar as desigualdades entre bancos e incentivar uma concentração bancária.

Segundo estudos e simulações do próprio Comitê de Supervisão Bancária de Basileia realizados com dois grupos de banco, os métodos avançados de avaliação de risco reduziriam em até 30% o capital requerido, enquanto o método padrão o aumentaria em 40%.³⁵ Os modelos internos são sofisticados, demandam longas séries de dados, são custosos e na maioria dos casos possuem ganhos de escala. Ou seja, são inadequados para pequenas instituições, que devem seguir adotando os modelos padronizados preconizados pelo Comitê, cujas exigências de capital são maiores. Os grandes bancos são incentivados a utilizá-los e com eles reduzir seus aportes de capital, diminuindo o colchão de proteção (Castro, 2007b, p.295).

Um Acordo justo deve evitar criar vantagens ou desvantagens a determinado tipo de instituição. Na forma como se encontra, o Acordo de Basileia II pode criar obstáculos, perda de competitividade e desvantagens relativas a bancos de menor porte, levando-os a enfrentarem dificuldades e se consolidarem com bancos maiores para sanarem sua situação. Nos EUA, foram pensadas maneiras de criar um marco regulatório intermediário para bancos menores, de forma a não sobrepujar os grandes. No entanto, a ideia foi abandonada antes de ter sido testada empiricamente.

³³ Essas práticas serão melhor tratadas à frente nesta seção.

³⁴ Razões para isso não estão no escopo deste trabalho.

³⁵ Ver: BCBS (2006).

Castro (2009) afirma que também é necessário atentar para possíveis vantagens que bancos estrangeiros podem auferir em países em desenvolvimento. A argumentação é semelhante, pois se considera que os bancos nacionais desses países sejam, em geral, menores e menos sofisticados. Os grandes bancos estrangeiros estariam aptos a utilizar modelos internos, reduzindo seu capital regulatório. Os bancos nacionais sofreriam com a perda de competitividade, o que incentivaria fusões e aquisições de bancos nacionais por bancos estrangeiros.

6.2.5) Dificuldades nas metodologias para cálculo de risco de crédito

Um fator que deve ser salientado na metodologia IRB, utilizada nos cálculos de risco de crédito, é dificuldade de se encontrar série de dados para crédito. O cálculo econométrico de distribuição de probabilidade exige que as séries sejam longas. Em relação ao risco de mercado, essas informações são facilmente encontradas, as mensurações e dados são freqüentes, portanto as amostras são mais adequadas. Contudo, quando se trata de risco de crédito, a mesma constatação não é válida.

Segundo Carvalho (2005b), apesar do Comitê de Basileia estabelecer o prazo de três meses de suspensão dos pagamentos como *default* de crédito, esse não é um conceito delimitado ou objetivo; é uma decisão econômica do credor. O banco, ao perceber que pode lucrar futuramente com o tomador de empréstimo pode preferir “rolar a dívida” e não declarar *default*. E essa decisão não é incomum. Há, portanto, uma insuficiência estatística de séries de *default*.

Cornford (2006) também afirma que a definição de inadimplência varia conforme as classificações e regimes legais dos países, que colocam sub categorias diversas nos empréstimos. De acordo com o autor: “A definição de inadimplência é evidentemente um elemento essencial na elaboração de padrões relacionados à quantificação do risco de crédito. Entretanto, isso não é algo tão simples quanto pode parecer e varia de acordo com os regimes legais” (p. 61).

Na década de 1990 surgiram mercados de mensuração de risco (risco de mercado e risco de crédito) que produziam diversos programas e modelos econométricos, adquiridos pelas instituições financeiras ao serem aprovados pelo regulador. Contudo, permanecia a exigência que as séries de dados utilizadas nos modelos fossem longas, para que os resultados fossem mais bem apurados. As alternativas que surgiram frente à insuficiência de dados foram as seguintes: i) aumentar a amostra de informações através

do prolongamento do período considerado, abrangendo muito anos passados; ou ii) reunir e agrupar as séries de *defaults* de diversas instituições financeiras. O problema em ambos os casos era de heterogeneidade econométrica, afinal ao estender o período de tempo pode-se analisar circunstâncias muito diversas; e ao reunir dados de diferentes instituições podem-se misturar fenômenos distintos, pois como afirmado, *default* não é um conceito objetivo e transparente.

6.2.6) Crédito de Longo Prazo

No Acordo de Basileia II há um ajuste de maturidade para ativos de longo prazo. Quanto maior o prazo dos ativos, maior o risco e mais elevadas as provisões de capital regulatório que as instituições devem atender. Os financistas e econométricos afirmam que há evidências de que o risco dos empréstimos cresce proporcionalmente ao aumento dos prazos de ativos. Por outro lado, pode-se defender que relacionamentos de longo prazo entre instituições financeiras e tomadores de empréstimo fazem com que se desenvolvam relações de interdependência e aumente a confiança entre os agentes, reduzindo a inadimplência (Castro, 2009).

Já existe uma predisposição dos bancos de concentrarem os ativos em empréstimos de curto prazo, tendência que é agravada pelo novo Acordo. As conseqüências seriam bastante nefastas para as economias dos países. Sendo otimista, os bancos concederiam sucessivos empréstimos de curto prazo (Sobreira & Zendron, 2007).

No Brasil, onde há uma cultura curto prazista, em parte como herança do período inflacionário, o ajuste de maturidade do Acordo de Basileia II pode ser particularmente desvantajoso ao desenvolvimento do país. O setor privado dificilmente concede empréstimos de longo prazo, cabendo aos bancos públicos, em especial o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), essa função, como será melhor abordado no próximo capítulo.

6.2.7) Risco Operacional

Segundo Carvalho (2007), o risco operacional foi definido de forma vaga, trata-se de um conceito ambíguo que abrange uma quantidade de incidentes diversos, incluindo desde fraudes até interrupções de energia. Ao ser inserido no Acordo de Basileia II fica desconexo, sem função definida, apenas torna o cálculo mais complexo sem contribuir

para que as instituições financeiras incorram propriamente em menores riscos. O autor também afirma que os métodos de cálculo dos coeficientes de risco operacional são grosseiros.

Os dados, além de serem subjetivos e bastante diferentes de instituição para instituição, são de baixa frequência, o que torna difícil que eles sejam modelados e que pacotes econométricos sejam utilizados. As informações são incompletas, muitos bancos não possuem séries históricas de perdas, pois frequentemente as contabilizam em seus balanços na rubrica de “outras despesas” (Castro, 2009). Segundo Guttman (2006): “(...) eventos significativos de risco operacional são poucos e isolados e, portanto, difíceis de serem previstos” (p. 192).

Como não há precisão no conceito de risco operacional, deve-se atentar para que ele não seja duplamente contabilizado, afinal há possibilidade que ele já tenha sido mensurado como risco de mercado ou risco de crédito. Outra dificuldade é que muitas instituições não revelam as suas perdas operacionais, temendo que isso prejudique a sua imagem. Ou seja, ocultam tais perdas em seus balanços.

Segundo Gouveia (2008), um problema em relação ao risco operacional é que pela sua natureza, quanto mais sofisticado e desenvolvido forem os métodos de mensuração de risco de mercado e de risco de crédito, mais riscos operacionais serão gerados. Em suma, um avanço nos modelos de risco de mercado e de crédito representa um problema a ser solucionado para o risco operacional.

6.2.8) Pilar 3

Apesar do Pilar 3 versar sobre a importância da disciplina de mercado e da transparência e confiabilidade das informações das instituições financeiras, a experiência recente nos mostra que esse pilar não foi implementado. O escândalo da crise do *subprime* é uma evidência disso. Para fugir da regulação prudencial, os bancos fizeram o *shadow banking system*³⁶, colocando para fora de seus balanços ativos de elevado risco.

Durante a década de 1990, como tentativa de fuga das exigências de capital do Acordo de Basileia I, os bancos retiravam de seus balanços os créditos concedidos através de inovações como os processos de securitização. Eles vendiam para as SPEs

³⁶ Para maiores informações ver: McCulley (2009).

(*Special Purpose Entity*) carteiras com ativos dos créditos emprestados, transferindo a terceiros o risco da operação. Dessa forma, retiravam de seus balanços esse crédito e esse risco, conseguindo com isso reduzir o aporte de capital exigido. No entanto, as SPEs revendiam os ativos adquiridos não apenas para o público em geral, mas principalmente para as próprias instituições que o criaram. O risco e o crédito retornavam ao banco, mas não eram contabilizados no balanço, o que foi denominado de atividades fora do balanço. Ou seja, era uma forma de incorrer em mais riscos driblando a regulação dos coeficientes de capital.

Com o Acordo de Basileia II esse processo não cessou. Mas ao contrário das SPVs revenderem diretamente aos bancos os ativos deles comprados, repassavam a outras instituições financeiras, que posteriormente os vendiam a bancos. Surgiram, dessa maneira, outras instituições como elos na cadeia, o que dificultava que o regulador enquadrasse os bancos. Mas, ao final do processo, o crédito e o risco quase sempre retornavam ao seu originador. Ou seja, as operações fora do balanço permaneceram uma prática comum e a estratégia de transparência e disciplina de mercado, presente no Pilar 3 do Acordo de Basileia II, foi pouco eficaz.

6.2.9) Pró-Ciclicidade

Sobreira & Zendron (2007), Freitas (2009), Griffith-Jones & Persaud (2006) fazem uma crítica à Basileia que nos será de especial interesse no capítulo 2: a pró-ciclicidade de suas políticas. Os coeficientes de capital serem sensíveis a risco é algo pró-cíclico.

Segundo Minsky (1986), em sua teoria da instabilidade financeira, em momentos de expansão econômica, as margens de segurança nos portfólios das instituições financeiras são reduzidas. A euforia econômica reduz a percepção de riscos dos agentes e dos bancos, fazendo com que um aumento nos riscos incorridos não pareça custoso, mas lucrativo. A expansão de crédito desenfreada facilita o surgimento de bolhas especulativas que podem resultar em crises. Nesses momentos de crise, as margens de segurança se elevam e apesar das tentativas por parte dos bancos centrais de expandir liquidez, os riscos são grandes, a preferência por liquidez das instituições financeiras é elevada e em muitos casos o capital recebido dos bancos centrais não se traduz em empréstimos ou expansão da liquidez, permanecendo nos portfólios do sistema bancário. Isso contribui para que os momentos de recessão se prolonguem e para que algumas ações dos bancos centrais ao tentar reverter essa situação se tornem inócuas.

As exigências de capital regulamentar, na forma como o Acordo de Basileia I e o Acordo de Basileia II foram concebidos, diminuem em períodos de expansão econômica. As taxas de *spread* bancário também se reduzem em épocas de crescimento, pois as taxas de inadimplência tendem a diminuir. Ou seja, as perdas inesperadas (presentes no capital regulamentar) se reduzem concomitantemente às perdas esperadas (que constituem parte do *spread* bancário), incentivando os bancos a concederem mais crédito e contribuindo para um *boom* econômico (Castro, 2009).

Em períodos de crise econômica, o oposto acontece: tanto os *spreads* como as provisões de capital regulamentar se elevam. Em vista disso, os bancos tornam-se mais conservadores, a preferência por liquidez cresce e a economia tem dificuldades para se recuperar. Ou seja, a forma como as exigências de capital foram concebidas agrava as fases de pró-ciclicidade da economia descritas por Minsky (1986).

A reação das instituições financeiras faz sentido microeconomicamente. Elas tentam se alavancar ou se resguardar conforme o período vivido pela economia do país. No entanto, macroeconomicamente, essa manifestação individual em cadeia pode ser catastrófica para a economia, gerando bolhas ou prolongando crises.

Em 2004, o Comitê de Basileia, percebendo a importância do problema de pró-ciclicidade, tomou medidas para atenuá-lo. As instituições que fossem autorizadas a adotar métodos internos básicos teriam os pesos de cálculo de capital regulatório definidos pelo regulador central, que os estabeleceria a partir de cálculos em um ambiente de *stress*. Isso contribuiria para que se formasse um maior colchão de liquidez durante os períodos de expansão econômica, que poderia ser utilizado nos momentos de queda no nível de atividade, contribuindo para atenuar as flutuações do ciclo econômico e para a manutenção da estabilidade. Para métodos internos avançados, caberia ao regulador atentar para que houvesse um combate à pró-ciclicidade dos modelos apresentados para sua aprovação.

7. Considerações Finais

Este capítulo mostrou que o sistema financeiro possui dinâmicas particulares. Uma característica que lhe é peculiar é a possibilidade de sofrer e propagar crises sistêmicas. Para mitigar esse risco, surgiu a regulação prudencial. Seu foco inicial foram os depósitos à vista, portanto suas principais políticas recaiam sobre bancos comerciais,

que eram os únicos no período que poderiam captar DVs. Outras instituições e inovações financeiras surgiram como forma de fugir à regulação. Mudanças econômicas, políticas, institucionais e financeiras também contribuíram para que o arcabouço regulatório se tornasse obsoleto.

Nesse contexto, o Acordo de Basileia I, cuja principal finalidade era equiparar no campo regulatório as condições de competição entre grandes bancos internacionais, foi adotado como regulação prudencial por bancos muito heterogêneos do mundo todo de forma indiscriminada. Críticas não tardaram a vir. Mesmo com o adendo de 1996, o Acordo de Basileia I precisava ser repensado como forma de regulação prudencial.

Em 2004, surgiu o segundo Acordo de Basileia. Ele tentava ser menos tutelar e mais amistoso ao mercado, pois pressupunha que classificações de risco logo se tornavam obsoletas em um ambiente de crescentes inovações financeiras. No entanto, apenas tornou o documento mais complexo e prescritivo, e os cálculos sofisticados. O Acordo de Basileia II também recebeu diversas críticas, entre elas a pró-ciclicidade de suas medidas.

A crise do *subprime* tornou latente algumas falhas e incongruências do novo Acordo de Basileia. No entanto, agências de *rating* e modelos econométricos, dois focos de críticas, logo readquiriram novamente seu *status* e aparentemente não serão modelos abandonados. A crise deve servir de balizador para analisar os erros cometidos e tentar modificá-los, repensando novas formas de atuação, de maneira a aprimorar a regulação.³⁷

A grande dificuldade da regulação financeira é esse constante desencontro de interesses. A função do regulador é enquadrar o regulado que, por sua vez, se esforça para inovar e descobrir formas de evitar esse enquadramento. Por isso, a regulação deve ser submetida a ajustes periódicos que captem as novas tendências e inovações nos mercados financeiros.

³⁷ Está em elaboração o terceiro Acordo de Basileia. Como afirmado na introdução desta dissertação, ele ainda não está plenamente concluído, portanto não será tratado nesta dissertação.

Capítulo 2 – O BNDES: um banco público de desenvolvimento

Introdução

A crise do *subprime* evidenciou o papel de bancos de desenvolvimento como importantes instrumentos de governo e como agentes estabilizadores da economia, capazes de contribuir para uma mais rápida recuperação econômica em períodos de recessão. A Inglaterra, por exemplo, após a crise, reconheceu como fundamentais bancos dessa natureza e optou por criar o Green Investment Bank, um banco de desenvolvimento, ainda em fase de implementação.

Este capítulo ressalta a natureza de banco público de desenvolvimento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Para tanto, apresenta o conceito e as funções de um banco público e de um banco de desenvolvimento. Por fim, aborda a história do BNDES e as suas principais características, corroborando que as suas funções estão em consonância com os conceitos apresentados.

O capítulo foi organizado em quatro seções, além desta Introdução. A seção dois aborda os bancos públicos, mostrando as falhas de mercado e ineficiências existentes e apontando para a necessidade de uma intervenção estatal direta por meio desses bancos.

A terceira seção discorre sobre bancos de desenvolvimento, buscando uma definição que colabore na compreensão desta dissertação e apresentando as funções que são atribuídas a um banco com essas características.

A seção quatro trata o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social sob uma perspectiva histórica desde a sua criação até a atualidade, comprovando a sua atuação como banco público de desenvolvimento. A seção cinco apresenta as considerações finais do capítulo.

2. Bancos Públicos

O debate sobre o papel dos bancos públicos no sistema financeiro remete à discussão acerca das funções que o Estado deve ou não assumir nos mercados financeiros. Muitos economistas partilham a ideia de que mercados financeiros robustos

são importantes indutores de crescimento e desenvolvimento econômico, pois ampliam a capacidade produtiva de empresas, regiões e países (Mattoso e Vasconcelos, 2006).

Também é partilhado por muitos o reconhecimento de que o sistema financeiro produz externalidades e que por isso, a intervenção estatal no setor é necessária. Contudo, as divergências surgem quanto à forma dessa intervenção. Elas podem ir desde uma simples regulação do mercado até a criação de bancos públicos. Nesse último caso, a atuação do Estado se dá não apenas no mercado financeiro, mas em todo o sistema financeiro, ou seja, em toda a estrutura de instituições que compõe esse mercado. As diversas escolas de pensamento econômico abordam o papel do Estado nos mercados financeiros de forma muito distinta (Hermann, 2009).³⁸

Segundo Hermann (2009), na abordagem pós-keynesiana, os mercados financeiros são incompletos e isso não decorre de práticas fiscais e monetárias inadequadas. A ineficiência dos mercados é intrínseca ao seu modo de operação e ao sistema financeiro. O principal entrave ao funcionamento eficiente do mercado financeiro é a incerteza. A assimetria de informações na tomada de decisões é um grande obstáculo enfrentado, mas a total inexistência dessas informações no momento em que elas são tomadas é uma dificuldade maior. Ou seja, ainda que o agente utilize todo o conhecimento que há ao seu dispor para tomar suas decisões, isso não lhe garante um resultado ótimo, pois parte das informações não está disponível (Kregel, 1980).

Como discutido no capítulo 1, incerteza diz respeito ao que não pode ser precificado ou previsto. Apesar de existirem formas de controlá-la, ela é geradora de ineficiências no mercado. De acordo com Keynes (1983), o aumento na incerteza eleva a preferência por liquidez, levando os agentes poupadores a fazerem aplicações de curto prazo, o que por consequência, encarece os financiamentos de prazos mais longos. A incerteza também pode gerar ineficiências no mercado de bens, reduzindo o nível de atividade e elevando as taxas de desemprego.

Segundo a hipótese da instabilidade financeira de Minsky (1986), também citada no capítulo 1, os mercados financeiros são inerentemente vulneráveis e suscetíveis a crises. Isso lhes é uma característica intrínseca, reforçada pela incerteza presente nesses mercados, por um maior descasamento de prazos entre passivos e ativos e por

³⁸ Para uma abordagem sobre intervenção estatal mínima ver Shaw (1973) e McKinnon (1973). Para uma abordagem novo keynesiana ver Stiglitz et al. (1994). Um resumo das ideias de ambas as escolas e dos pós-keynesianos sobre o tema pode ser visto em Hermann (2009). Nesta seção, serão exibidas visões que estarão mais próximas das doutrinas pós-keynesianas. Contudo, outros autores que não pertencem a essa escola de pensamento, mas que apresentem ideias que contribuam para o desenvolvimento do raciocínio aqui proposto, também serão citados.

empréstimos de prazos mais longos. Investimentos de longo prazo pressupõem riscos maiores e, conseqüentemente, taxas de juros mais elevadas. Em momentos de otimismo econômico, os mercados financeiros tendem a expandir o crédito de forma não cautelosa, contribuindo para gerar bolhas financeiras, podendo conduzir a economia ao colapso. Em períodos de crise, aumenta a preferência por liquidez, tornando o crédito escasso no mercado, o que contribui para expandir a recessão vivida pelo país.

Dessa forma, sendo a incerteza causadora de tantas ineficiências, os pós-keynesianos defendem uma constante atuação do Estado nos mercados financeiros e mercados de crédito. Ela pode ser direta ou indireta. Exemplos do segundo caso são políticas fiscais, com destaque para as medidas tributárias, políticas monetárias, regras para a operação bancária e demais políticas de natureza regulatória. Trata-se de medidas que induzem o comportamento desejado. Já em uma intervenção direta, o Estado pode conceder empréstimos, garantias e assumir riscos pelas operações por meio de bancos, agências ou instituições financeiras públicas (Aronovich & Fernandes, 2006).

A intervenção estatal tem a finalidade de: i) minorar a instabilidade macroeconômica, reduzindo a incerteza e aumentando os investimentos; ii) controlar a fragilidade dos mercados financeiros; e iii) estimular os financiamentos de maiores prazos, ampliando os empréstimos de longo prazo e o crédito para setores da economia tidos como mais arriscados e que sofrem de racionamento desse crédito (Hermann, 2009).

No primeiro caso, políticas macroeconômicas (ou seja, a intervenção estatal indireta) podem assegurar o cumprimento desse objetivo. A segunda meta pode ser cumprida com regulação prudencial (tratada no capítulo 1) articulada a uma política financeira de incentivos, mais uma vez uma política governamental indireta. Contudo, para o Estado ser exitoso em seu terceiro objetivo, a criação de um banco público – intervenção direta – é quase inevitável. Isso ocorre porque para garantir uma ampliação de crédito a setores de maior risco, ele deveria ser capaz de produzir, de forma segura, informações confiáveis sobre risco e retorno dos empreendimentos às instituições financeiras. Além do Estado também estar sujeito a informação assimétrica, essas informações não necessariamente estão disponíveis à priori para ele (Hermann, 2009):

(...) a única forma de compensar a incompletude do mercado nos setores mais afetados pela incerteza é o governo assumir, diretamente, o risco que o setor privado prefere não assumir. Neste enfoque, uma das principais funções de

um BPL [banco público] é, justamente, a assunção de riscos em setores com importantes externalidades positivas para o processo de desenvolvimento econômico (p. 14).

Na mesma linha de raciocínio, Panizza et al. (2004) afirmam que existem quatro principais razões para a intervenção estatal no setor bancário. São elas: i) manter a segurança do sistema bancário; ii) mitigar as falhas de mercado e os custos da informação assimétrica; iii) financiar projetos socialmente desejáveis; iv) promover desenvolvimento financeiro e dar acesso bancário a residentes de áreas isoladas.

Em suma, um banco público possui, como uma de suas funções, atenuar falhas de mercado, atuando em segmentos que geram externalidades positivas para o desenvolvimento econômico e nos quais a rentabilidade social é maior do que a rentabilidade privada. Outra responsabilidade, associada à anterior, é conceder empréstimos a setores que usualmente são penalizados e desprivilegiados. Geralmente produtos e processos novos, cujo grau de inovação e também de incerteza é alto, além de investimentos de longo prazo e em setores que apresentam mudanças estruturais da economia são bons exemplos. Ou seja, os bancos públicos devem prover acesso a crédito a segmentos essenciais ao desenvolvimento do país, mas que são preteridos pela iniciativa privada. Também devem fornecer linhas de crédito de longo prazo a custos menores, não introduzindo o mesmo grau de risco que o setor privado nos empréstimos (Hermann, 2009). A esse respeito, Mattoso & Vasconcelos (2006) afirmam:

(...) qualquer nação que ambicione ingressar em uma trajetória de crescimento sustentado e ampliar sua competitividade no mercado mundial deve procurar aperfeiçoar as condições de oferta de financiamento, principalmente de longo prazo (p.429).

Há mais dois papéis importantes que um banco público pode assumir: i) o de atuar de forma anticíclica na economia; e ii) o de fazer o planejamento voluntário do país. No primeiro caso, o banco público reduz as instabilidades financeiras agindo de forma contrária aos impulsos de mercado e da economia. Em momentos de otimismo, é mais cauteloso na concessão de crédito, e em períodos de crise eleva os seus empréstimos e incentiva maiores investimentos no país. Micco e Panizza (2004) apresentam evidências de que bancos públicos atuam de forma anticíclica, sendo menos sensíveis a choques macroeconômicos e estabilizando a concessão de crédito ao oferecer empréstimos nos

períodos de contração econômica e escassez de financiamentos privados. O próprio FMI reconheceu que economias emergentes que detêm bancos públicos foram menos atingidas pela crise do *subprime* do que as que não possuem essas instituições.

No segundo caso, um banco público possui maior autonomia financeira na realização de políticas de desenvolvimento. Recursos orçamentários provenientes de impostos ou emissão de dívida poderiam ser utilizados para essa finalidade, não havendo a necessidade de um banco público. Contudo, existem restrições orçamentárias e disputas políticas por esses recursos, que devem ser divididos entre diversos outros atores e programas. Despesas (gastos) correntes do governo podem ser priorizadas em detrimento de investimentos em programas de desenvolvimento (Hermann, 2009).

A criação de um banco público aumenta a autonomia política e financeira do Estado nos investimentos necessários ao desenvolvimento do país. Um banco dessa natureza pode recorrer a outras fontes de *funding*, como por exemplo, o empréstimo junto a bancos comerciais (nacionais ou estrangeiros), além de poder reinvestir o seu próprio excedente operacional. Isso lhe proporciona não apenas maior autonomia financeira na implementação de programas de desenvolvimento como também maior poder de planejamento em políticas para o país. Segundo Hermann (2009), o desenvolvimento do mercado financeiro dificilmente ameaça a existência de um banco público. Mesmo nos países mais desenvolvidos, a limitação de informações, falhas no mercado e a incerteza continuarão a existir.

3. Banco de Desenvolvimento Nacional

Um banco de desenvolvimento nacional (BDN) é uma instituição financeira que serve ao desenvolvimento de um país. De acordo com Erber (2010), desenvolvimento “(...) implica em transformações estruturais” (p.2). Como a forma de atuação de um BDN depende das transformações estruturais de cada nação, das limitações e necessidades locais em determinado período de tempo, definições para bancos dessa natureza são bastante genéricas. Não há apenas um único tipo ou modelo de BDN, pelo contrário, eles atuam de formas muito diversas. Guth (2006) afirma:

Uma vez que as necessidades de cada economia eram distintas entre si, as lacunas nos sistemas financeiros nacionais também eram idiossincráticas. Ou seja, a despeito do peso do financiamento de longo prazo, os bancos de

desenvolvimento surgem para atender necessidades diferentes em sistemas financeiros com deficiências diferentes (p. 50).

De acordo com Diamond (1957), alguns BDNs financiam empresas públicas, outros apenas a iniciativa privada e ainda há os que oferecem crédito aos dois. Há os que priorizam apenas um setor, enquanto outros concedem empréstimos a toda a economia. Existem BDNs públicos, privados e um misto dos dois. O formato do ativo e principalmente do passivo (fonte de recursos) dos diferentes BDNs é muito diverso. Também há bancos que exercem funções de planejamento da economia nacional, enquanto outros têm papel mais passivo e fazem um atendimento de balcão a empresas que requerem financiamento.

Dada toda essa diversidade, o subitem a seguir faz um breve histórico da criação de BDNs, apontando suas funções iniciais e algumas mudanças que sofreram posteriormente.

3.1. Breve História dos Bancos de Desenvolvimento Nacionais

Aghion (1998) e *United Nations* (2006) afirmam que os BDNs surgiram entre a Revolução Industrial e a Primeira Guerra Mundial, e nesse ínterim a maior parte deles era de capital privado ou misto. Após a Segunda Guerra Mundial, surgiram outros BDNs, com características diversas e capital predominantemente público.

Na Inglaterra do século XIX, não houve a necessidade de bancos ou outras instituições na concessão de crédito de longo prazo para o investimento das empresas, pois elas se utilizaram de fundos próprios para essa finalidade. Antes da Revolução Industrial, que teve como protagonista a Inglaterra, o capital necessário para os investimentos era muito inferior ao que se tornou à *posteriori*. Por isso, nos demais países europeus que a seguiram não foram observadas as mesmas facilidades na disponibilidade de recursos das empresas. O montante de capital necessário para uma firma sair do estágio em que se encontrava e entrar no novo paradigma tecnológico ditado pela Revolução Industrial se tornou bastante elevado. Os bancos do período, ainda que estivessem dispostos a fazer empréstimos de longo prazo, não conseguiriam provir todo o crédito necessário (BNDES, 2007).

Nesse contexto, alguns países europeus foram gradualmente desenvolvendo seu mercado de capitais, induzindo empresas a emitir ações para se financiarem, e

incentivando seus bancos comerciais (que atuavam também como bancos de investimento) a desempenhar um importante papel na concessão desses créditos. O caso francês é emblemático e contribuiu na difusão desse tipo de instituição (Guth, 2006).

Na França foram fundados, em 1852, dois bancos: o *Banque Foncière de Paris* (conhecido como *Crédit Foncier*), especializado no fornecimento de crédito agrícola e em empréstimos para desenvolvimento urbano; e o *Société Générale du Crédit Mobilier* (ou simplesmente *Crédit Mobilier*), cujo foco de atuação era o setor industrial e a infraestrutura (principalmente a construção de grandes ferrovias).

O *Crédit Mobilier* se tornou um modelo reproduzido por diversos países. Tratava-se de um banco privado, mas que estava incumbido de financiar empresas industriais e comerciais no longo prazo. Possuía uma estreita relação com os investidores e ajudava na subscrição de empréstimos do governo ou de indústrias. Além de subscrever títulos e participar do capital de diversas empresas, também concedia garantias. Diferentemente de um banco comercial típico, os depósitos eram pouco importantes para as suas funções (Cameron, 1953; Guth, 2006). O *Crédit Mobilier* estimulou uma série de instituições a participarem do mercado de capitais, o que também contribuiu para o processo de desenvolvimento francês. É por essa razão que autores como Diamond (1957) consideram o banco francês um BDN e datam daí o início dessas instituições.

Para Diamond (1960), o *Crédit Mobilier* e os demais bancos que se inspiraram na sua forma de atuação foram essenciais na Europa, pois: i) mobilizaram grandes montantes de capital de poupadores e outros bancos; ii) utilizaram esse capital para o investimento em empréstimos e ações de prazos longos; iii) promoveram novas empresas, como as de mineração e de serviços básicos, além de terem incentivado a indústria secundária; iv) facilitaram a proliferação de sociedades anônimas; v) concederam empréstimos a autoridades públicas; e vi) contribuíram na criação de instituições financeiras e mercados de capital.

Com esse modelo de banco, presente desde a Revolução Industrial até a 1ª Guerra Mundial, muitos países europeus foram exitosos em impulsionar o desenvolvimento e alcançar o patamar econômico/social inglês. Apesar de todos os bancos que seguiram esse modelo manterem alguma relação com os governos, a lógica era privada, pois instituições particulares, e não o Estado de forma direta, estavam incumbidas de alocar os recursos de longo prazo.

Após a Primeira Guerra Mundial, havia a necessidade de reconstrução de diversos países. Contudo, as disponibilidades de financiamento eram escassas, reinava um

ambiente de instabilidade econômica e maior incerteza. Com o final da Segunda Guerra Mundial, a reconstrução dos países era ainda mais iminente, um rápido processo de industrialização se tornou a prioridade de muitos países em desenvolvimento como forma de superar a pobreza, e os países com independência recém-declarada clamavam por vultuosos investimentos para construir novas nações. Ou seja, grandes montantes de capital de longo prazo eram necessários para suprir todas essas demandas. Por outro lado, mesmo os países desenvolvidos, em sua maioria, não dispunham de mercados financeiros robustos, tornando necessária uma ajuda externa para seus financiamentos, ou em casos em que esta não estava disponível ao país, a intervenção do governo e a criação de instituições para atender essas demandas (Guth, 2006).

A Europa recebeu ajuda financeira através do Plano Marshall³⁹ para a reconstrução de seu território e reindustrialização. Contudo, a maioria dos países no mundo não teve acesso a esse auxílio e portanto, para tornar viável o financiamento à industrialização, os governos de muitas dessas nações criaram bancos de desenvolvimento nacionais. Têm-se como exemplos de BDNs desse período o Korean Development Bank (KDB), criado em 1954 e também o Banco Nacional de Desenvolvimento Nacional (BNDES), fundado em 1952 – que será tema da próxima seção. Mesmo países atualmente considerados desenvolvidos criaram os seus BDNs: o Japan Development Bank (JDB, atualmente transformado em um banco de cooperação internacional, o Japan Bank for International Cooperation – JBIC) criado em 1951, e o Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), banco alemão fundado em 1948, são alguns exemplos (Guth, 2006).

Dessa forma, os BDNs que surgiram após a 2ª Guerra Mundial com propósitos de financiar o desenvolvimento e/ou reconstruir os países atingidos pela guerra, possuíam estreitas relações com o governo. Ou eles recebiam ajuda governamental através de empréstimos a baixas taxas de juros, ou tinham garantias do Estado, ou eram predominantemente de capital estatal. Entre a Segunda Guerra e os anos 1980, período em que predominava a atuação de Estados Desenvolvimentistas, foram criados muitos

³⁹ Denominado de Programa de Recuperação Européia, se tornou conhecido como Plano Marshall, devido a George Marshall, secretário do Estado dos Estados Unidos, idealizador da ideia em 1947. Tratava-se de um plano financeiro norte americano para a reconstrução dos países europeus devastados pela Segunda Guerra Mundial. Foram proporcionados em torno de US\$ 13 bilhões em assistência técnica e econômica. O Plano também foi oferecido para países da Europa Oriental, que encontravam-se sobre influência soviética. Josef Stálin o denunciou como afronta norte-americano e tentativa de conter o comunismo na Europa. Esse foi mais um episódio que marcou o início da Guerra Fria entre a URSS e os EUA.

BDNs nos países em desenvolvimento, principalmente na Ásia, com o intuito de alavancar a industrialização nacional. Nos países centrais, os bancos de desenvolvimento foram perdendo parte da sua importância ou modificando a natureza das suas ações (BNDES, 2007).

De acordo com Gerschenkron (1968), para que países mais atrasados se desenvolvam, é necessário grandes saltos em períodos de tempo curtos, de forma a alcançar as outras nações. As necessidades de capital são muito maiores do que eram na época que os primeiros países começaram a se industrializar, tornando o esforço ainda maior para os chamados “retardatários”. Se para os países centrais europeus atingirem o patamar inglês já se demandou grande empenho, para os “retardatários” conseguirem esse feito décadas depois, as dificuldades seriam ainda maiores. Nessa visão, o acúmulo de poupança deveria ser grande, o que justificaria a intervenção estatal. Foram muitos os teóricos do desenvolvimento que defenderam bancos de desenvolvimento estatais ou um Estado intervencionista nos países “retardatários”.

Nesse contexto, um BDN estatal faria essa acumulação necessária e forneceria crédito para os setores tidos como importantes para o desenvolvimento do país, planejando a economia e organizando a forma de ação do Estado, colocando-a em consonância com as necessidades locais. Dessa forma, não apenas atenderia a demanda existente por crédito de longo prazo, como também se anteciparia a ela, fomentando-a em setores considerados estratégicos.

Inicialmente a maior parte desses BDNs públicos atuava como repassador de recursos do Tesouro, não como instituições financeiras, pois intermediava capital estatal para empresas com objetivos desenvolvimentistas. A partir de 1980, os BDNs começaram a ampliar seu papel, ajudando a reestruturar empresas, concedendo crédito para exportações, oferecendo serviços de consultoria, agindo no mercado de capitais, deslocando o seu foco da indústria e infraestrutura para os investimentos em tecnologia, inovação etc. (BNDES, 2007).

Em suma, foram considerados BDNs tipos diversos de bancos nacionais. Os que passaram a existir depois da Segunda Guerra Mundial possuíam algumas formas de atuação e principalmente de constituição de capital bastante diferente dos BDNs que foram criados no período anterior. Em comum, todos atuaram em prol do desenvolvimento. A subseção seguinte visa ir um pouco além dessa definição genérica de BDN, ampliando o debate e por fim, apontando para a definição que será utilizada nesta dissertação.

3.2. As Diferentes Definições de Banco Nacional de Desenvolvimento

Como já salientado nesta seção, não há convergência nas formas de atuação de um BDN, eles são muito heterogêneos, instituições híbridas economicamente e politicamente. Por isso, há diversas definições na literatura econômica para bancos de desenvolvimento. Segundo Panizza et al. (2004):

Development Banks are hybrid institutions that are better defined by the term 'development finance institution' and are often primarily concerned with offering long term capital finance to projects that are deemed to generate positive externalities and hence would be underfinanced by finance creditors (p. 15).

De acordo com Torres Filho (2009), a definição de Panizza é apropriada ao identificar a importância de BDNs nos financiamentos de longo prazo, mas restritiva ao não relacionar esses financiamentos à industrialização e à reconstrução pós-guerra.

A ênfase dada por Panizza ao apoio de financiamentos de longo prazo que gerem **externalidades positivas** na economia é muito importante, pois, esses projetos apresentam ganhos públicos superiores aos ganhos privados e por isso carecem de atenção e de recursos de bancos comerciais, restando aos BDNs esse importante papel: o de apoiar financiamentos com *spill overs* positivos, que contribuam para dinamizar a atividade econômica.

Uma definição alternativa é a de Aghion (1998): “*Development banks are government-sponsored financial institutions concerned primarily with the provision of long term capital to industry*” (p.83). Torres Filho (2009) defende que essa definição é mais adequada do que a de Panizza et al. (2004), pois reconhece a importância dos bancos de desenvolvimento na concessão de crédito de longo prazo para a **indústria**. Contudo, ele afirma ser necessário adicionar dois adendos a ela. Primeiramente, para que BDNs sejam bem sucedidos em seus propósitos, não devem depender de forma excessiva de recursos estrangeiros, pois nesses casos perdem sua autonomia e se tornam meros repassadores de crédito. A segunda observação é sobre a possibilidade de que BDNs originem operações de crédito para investimentos, de maneira a formar preços e influenciar taxas de juros em determinados segmentos do mercado financeiro. De

acordo com Torres Filho (2009), o BNDES, tema da próxima seção, atende a definição de Aghion e os dois adendos.

A *United Nations* (2006) afirma que o conceito utilizado por Panizza não é contraditório com a ideia da instituição, mas que necessita ser mais abrangente. Segundo a UN, bancos nacionais de desenvolvimento podem ser definidos como:

(...)financial institutions set up to foster economic development, often taking into account objectives of social development and regional integration, mainly by providing long-term financing to, or facilitating the financing of, projects generating positive externalities (p. 9).

O documento da *United Nations* (2006) ainda diz serem cinco os objetivos de um BDN: i) avaliar os impactos sociais e econômicos de projetos; ii) acompanhar investidores na busca de crédito de longo prazo; iii) dar assistência técnica a setores que são essenciais ao crescimento; iv) atrair investidores que têm um importante papel catalisador em operações financeiras; e v) minorar os impactos negativos de crises financeiras através de uma atuação anticíclica, aumentando o crédito em períodos de recessão e se associando a instituições financeiras regionais. Torres Filho (2009) critica a definição da *United Nations* dizendo que ela é ampla demais, abrangendo qualquer instituição financeira com propósitos de desenvolvimento social, além de instituições privadas.

Segundo Aronovich e Fernandes (2006) “(...) bancos de desenvolvimento (...) de acordo com as diretrizes de políticas públicas de um país, agem em busca de pelo menos um dos seguintes objetivos: potencialização do crescimento, estabilização econômica e equidade no acesso a crédito.” (p. 9). Os autores complementam afirmando que os bancos de desenvolvimento financiam projetos de longo prazo, principalmente, em atividades nas quais as tradicionais fontes privadas preferem não emprestar. Essas instituições de desenvolvimento devem passar por frequentes avaliações acerca dos benefícios sociais e econômicos que propiciam.

Como a *United Nations* (2006), Bruck (2001) lista os principais objetivos de um banco de desenvolvimento. Para o autor, são eles: i) prover financiamento de longo prazo; ii) promover o desenvolvimento do mercado de capitais através da compra de ações ou títulos de empresas, do estímulo a abertura de capital de firmas, e da venda de suas próprias ações ou bônus; iii) atuar como agente financeiro e catalisador,

concentrando recursos públicos, privados e externos para financiar projetos; iv) financiar e promover atividades inovadoras; e v) prover assistência técnica através da criação de consultorias, instituições de pesquisa, treinamentos para o setor privado, entre outros.

O Quadro 5 sintetiza as principais ideias dos diferentes autores sobre BDNs.

Quadro 5:

Quadro Síntese das principais características e funções dos BDNs sob diversas definições

Funções/Características dos BDNs	Definição de Panizza	Definição de Aghion	Definição de Torres Filho	Definição da U.N.	Definição de Aronovich & Fernandes	Definição de Bruck
Financiar capital de longo prazo	X	X	X	X		X
Atuar em segmentos que geram externalidades positivas e carecem de investimento privado	X			X	X	
Fornecer crédito para a indústria		X	X			
Intituição associada ao governo/capital público		X	X			
Promover o desenvolvimento social				X		
Promover integração regional				X		
Papel anticíclico e estabilizador				X	X	
Originar operações de crédito para investimentos, influenciando variáveis macro			X			
Dar assistência a setores importantes ao crescimento/assistência e treinamento ao setor privado				X		X
Promover o desenvolvimento do mercado de capitais						X
Promover atividades inovadoras						X
Atrair investidores com papel catalisador				X		

Fonte: Elaboração própria.

Apesar da grande quantidade de definições existentes para BDNs e das divergências existentes entre elas, a maior parte delas compartilha, ainda que implicitamente, a existência de dificuldades no processo de desenvolvimento e o acesso ao crédito de longo prazo como uma dessas dificuldades. Para que elas sejam superadas, instituições financeiras específicas devem ser criadas com esse propósito.

As definições para um banco nacional de desenvolvimento podem, em sua maioria, ser agrupada em dois grandes blocos: i) definições com abordagens mais restritas, em

que os BDNs são meras instituições financeiras com atuação passiva, que apenas atendem a uma demanda já existente por recursos (que não é plenamente atendida pelas demais instituições tradicionais). Nesse caso, seu papel é o de conceder crédito de longo prazo, empréstimos para infraestrutura, financiamentos para inovações, entre outros; ii) definições que apresentam uma abordagem mais abrangente, como a da *United Nations* (2006), em que BDNs também deveriam ser mais ativos, se antecipando à demanda, percebendo os gargalos no desenvolvimento econômico, e assim fomentando segmentos, apoiando pesquisas e criando programas específicos de investimento nessas áreas (Sobreira, 2008).

Apesar de nas duas abordagens o BDN servir ao desenvolvimento local, optou-se nesta dissertação, em utilizar o segundo enfoque (mais abrangente). Ele é mais preciso, pois o desenvolvimento e, portanto também o BDN, deve ser dinâmico. A forma de atuação desses bancos está em constante transição e sempre em consonância com as necessidades de um país em dado momento. A primeira abordagem é menos apropriada, pois ela permite que BDNs ajam de forma pró-cíclica, aumentando a concessão de crédito em momentos de expansão econômica e reduzindo-a em períodos de recessão. Ou seja, permite que um BDN aja como qualquer banco comercial. Apesar disso não ser um desfavor ao desenvolvimento, também não demonstra o comprometimento do BDN com o momento vivido pela economia do país. Seu papel e a sua importância tornam-se limitados (Sobreira, 2008).

Em períodos de recessão econômica, atividades inovadoras, investimentos em infraestrutura e financiamentos de longo prazo ficam seriamente comprometidos. Se em períodos normais eles já sofrem com a escassez de recursos, em fases de contração econômica são os mais atingidos, padecendo mais dos que os demais setores. Contudo, eles são os grandes responsáveis pelo desenvolvimento de um país. Portanto, a continuidade de financiamentos para esses segmentos inibe, em parte, o movimento recessivo. Dessa forma, é desejável que uma instituição cuja razão de ser é o estímulo ao desenvolvimento, aja de maneira anticíclica, restituindo o dinamismo à economia. Ou seja, os BDNs devem atuar de forma ativa, com políticas anticíclicas, identificando e impulsionando os segmentos capazes de contribuir para a recuperação econômica em períodos de contração (Sobreira, 2008).

Em relação à fonte de recursos de um BDN, entende-se que quanto mais a serviço do desenvolvimento local estiver o banco e mais abrangente for a sua forma de atuação, fatalmente, mais próxima será a sua relação política e econômica com o Estado.

Portanto, na definição dos BDNs atuantes aqui considerada, ampla parte dos seus recursos será público.

Não é por simples acaso que a maior parte dos bancos de desenvolvimento criados após a Segunda Guerra Mundial seja de capital governamental. Existem instituições privadas e bancos privados que contribuíram para os desenvolvimentos nacionais, concederam empréstimos de longo prazo, apoiaram financeiramente a inovação e investiram em infraestrutura, entre outros. Todavia isso não os caracteriza como BDNs. Esse é o caso do banco francês *Crédit Mobilier*, que na definição ampla aqui adotada não corresponde a um BDN. Isso porque o objetivo de instituições dessa espécie é o lucro e não o desenvolvimento. Em alguns períodos, eventualmente essas duas metas podem se associar, mas isso é mera casualidade. O principal foco dos fundadores do *Crédit Mobilier* sempre foi o lucro. Se no período isso representava a concessão de empréstimos de longo prazo estimulados pelo governo francês, então eles cumpriram essa função, mas sempre objetivando a rentabilidade de seus negócios (BNDES, 2007).

Um BDN deve ter definido em seu contrato social, de forma explícita, o seu compromisso permanente com o desenvolvimento do país. Dificilmente uma instituição privada terá esse compromisso e agirá de forma contínua em prol do desenvolvimento se essa meta representar um obstáculo a maximização de seus lucros. Ou seja, a estrutura pública de capital de um BDN não é mero acaso, mas fato primordial na definição de instituições desse gênero.

Outro equívoco que se comete ao tratar os BDNs é pensar que algumas instituições financeiras privadas, repassadoras de empréstimos do Banco Mundial (*Bird*)⁴⁰, são BDNs. Durante muitos períodos desde a sua criação, o *Bird* emprestou dinheiro a diversos países, em especial os países em desenvolvimento, para que suprissem as suas carências investindo em setores estratégicos. Como o Banco Mundial é um banco de desenvolvimento (BD), julgou-se que as instituições repassadoras seriam, conseqüentemente, BDNs. Ademais, até o final da década de 1960, o *Bird* exigia que os bancos repassadores fossem inteiramente de capital privado. Alguns países criaram instituições financeiras privadas que estivessem aptas a receber os empréstimos do

⁴⁰ O Banco Mundial é uma instituição financeira criada em 1944 com o propósito de reconstruir os países no Pós Segunda Guerra Mundial. Também é conhecido como *Bird*, pois é formado pelo Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e a Associação Internacional para o Desenvolvimento (AID). Atualmente, o Banco Mundial afirma ter como missão o combate à pobreza através da concessão de empréstimos, principalmente a países em desenvolvimento. O seu capital é proveniente de cotas definidas e reguladas pelos países membros. Para maiores informações, ver: The World Bank (2010).

Banco Mundial.⁴¹ Apesar de muitos as denominarem de bancos de desenvolvimento, nessa dissertação não se compartilha essa definição de um BDN, afinal tratavam-se de meros repassadores privados de capital que atuavam segundo as diretrizes externas do Bird. Foi apenas em 1968 que o Banco Mundial modificou oficialmente a sua política a fim de permitir o empréstimo a instituições públicas (BNDES, 2007).

Em suma, reconhece-se a dificuldade em definir um BDN, mas opta-se, para fins desta dissertação, por um conceito mais amplo e abrangente, em que BDNs são instituições predominantemente públicas que possuem de forma explícita um compromisso permanente com o desenvolvimento do país e têm papel ativo no planejamento e fomento de demandas consideradas estratégicas em cada período de tempo.

4. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)

Desde a crise de 1929 até meados da década de 1980, a industrialização brasileira foi impulsionada pelo denominado processo de substituição de importações.⁴² Em 1940, percebeu-se que havia “pontos de estrangulamento” e “pontos de germinação” na economia e que uma expansão dos serviços de infraestrutura era essencial para promover o desenvolvimento do país. Porém, o sistema financeiro brasileiro era pouco desenvolvido e incapaz de prover os recursos de longo prazo necessários para essa finalidade.

Em 1950, embaixadores americanos vieram ao Brasil e se reuniram com o governo brasileiro, que expôs as dificuldades financeiras para implementação de projetos e a intenção, com o auxílio de capital estrangeiro, de expandir os serviços em setores como o de energia elétrica e o de transportes. Como resultado do encontro, criou-se a Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU), cujo objetivo era dar assistência a

⁴¹ Com o surgimento do *International Finance Corporation* (IFC) em 1955, pertencente ao Grupo do Banco Mundial, empréstimos privados para os países foram facilitados. O modelo de “BDN” do Banco Mundial se tornou particularmente popular nos países de independência recém declarada, que não possuíam sistemas financeiros robustos e que viam nesses empréstimos uma forma de rápida construção e industrialização da nação. Portanto, adequaram-se às exigências do Bird e fundaram essas instituições privadas repassadoras do capital (Mathew, 2001 apud Guth, 2006). Para maiores informações sobre IFC, ver: *International Finance Corporation* (2010).

⁴² Para um estudo aprofundado sobre a substituição de importações e suas limitações, ver Tavares & Serra (1972).

promoção de projetos que impulsionassem o desenvolvimento econômico brasileiro (BNDES, 2002).

A CMBEU fez estudos e relatórios em que mapeava os gargalos e “pontos de germinação” da infraestrutura brasileira e apresentava projetos que equacionariam as principais dificuldades. Tais projetos vieram a constituir o Plano de Reparcelamento Econômico (PRE).⁴³ O Brasil tinha a expectativa de que o Banco Mundial e o Eximbank⁴⁴ americano fornecessem a quantia total de US\$ 500 milhões para o PRE. Em contrapartida, o governo brasileiro constituiria um fundo com recursos nacionais e facilitaria as exportações de matérias primas para os EUA. Para tanto, criou-se o Fundo de Reparcelamento Econômico (FRE), que tinha como fonte de recursos um adicional restituível sobre o imposto de renda (IR), instituído pela Lei 1.474/51, cuja vigência prevista era de cinco anos. Em Junho de 1952, a Lei 1.628 criou o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) para gerir os recursos do FRE e o capital externo (BNDES, 2002).

Durante o período, teorias desenvolvimentistas ascendiam no cenário mundial e instrumentos de política econômica eram formulados e implementados por países não industrializados que buscavam crescimento e aumento no nível de bem estar da nação. Nesse contexto, o BNDE foi concebido para aplicar recursos de forma eficiente em projetos bem estruturados e com viabilidade econômica. O papel do Banco não era a de uma mera agência que concedia empréstimos a fundo perdido e apoiava atividades com rentabilidade negativa. Como havia o compromisso de restituir os recursos adicionais do IR aos contribuintes, os projetos apoiados deveriam ser viáveis e lucrativos. O objetivo era induzir os tomadores de crédito a utilizarem métodos modernos na avaliação de seus projetos, o que era uma prática pouco comum no período. Como a fonte de recursos era um adicional no IR, não pertencente ao orçamento fiscal, teoricamente não haveria conflitos e disputas no repasse. No entanto, houve atrasos de transferências em diversos anos (Prochnik, 1995).

Em um ambiente financeiro pouco diversificado, com um incipiente mercado de capitais e com bancos comerciais que apenas ofertavam crédito de curto prazo, o BNDE surgiu para suprir a carência de empréstimos de longo prazo, essenciais à indústria e aos setores de infraestrutura. Segundo Guth (2006):

⁴³ O Grupo Cepal-BNDE também colaborou com esses estudos.

⁴⁴ Eximbanks são instituições que fornecem apoio creditício às exportações, seja através de garantias, equalização de juros e seguros; seja, em menor escala, através de financiamentos (Castro, 2009).

O BNDES surgiu, assim, como um importante instrumento tanto para a elaboração de projetos, como para ser o braço do governo na implementação das políticas consideradas fundamentais à aceleração da industrialização, atuando como órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento econômico (p. 89).

Sendo o BNDE o único banco brasileiro a conceder empréstimos de longo prazo, a sua estrutura de *funding*⁴⁵ é bastante relevante, pois deve permitir tanto os desembolsos para novos projetos industriais, de infraestrutura, entre outros; como a continuidade dos financiamentos de longo prazo já em curso.

4.1. Histórico das Fontes de Recursos

Em 1953, o CMBEU foi extinto e o financiamento dos EUA ao PRE interrompido devido a uma mudança de orientação em relação às políticas na América Latina resultantes da vitória do Partido Republicano nas eleições americanas. O Banco Mundial também rompeu as relações com o Brasil em represália à política de remessa de lucros do período Vargas. Como consequência, o BNDE não recebeu nem a metade dos financiamentos externos que foram acordados (BNDES, 2002).

Com tais limitações, o volume de recursos das operações financeiras do Banco foi modesto até 1956, o que levou o Congresso Nacional a prorrogar o adicional do imposto de renda e lhe conceder novas fontes de fundos vinculados (BNDES, 2002).⁴⁶ Em suma, durante 12 anos, o **adicional** sobre o IR foi a mais importante fonte de recursos do Banco, até ser extinto em 1964 e substituído por um **percentual** do IR. Assim, dentre os recursos do orçamento fiscal, um percentual de 20% das arrecadações efetivas do IR passou a ser destinado ao BNDE. O Banco entrava na “briga” junto a outras instituições e ministérios pelo repasse das arrecadações, enquanto no período anterior, o adicional do IR lhe era destinado exclusivamente, havendo menores atrasos e maior estabilidade do *funding* (Prochnik, 1995).

⁴⁵ A teoria Keynesiana aborda a questão do financiamento ao investimento em duas fases: o *finance* e o *funding*. De forma bastante genérica, o *funding* é o financiamento de longo prazo. Maiores informações em Keynes (1937).

⁴⁶ O BNDE geriu os recursos dos seguintes fundos no período: Fundo Federal de Eletrificação (até a constituição da Eletrobrás), Fundo de Renovação e Melhoramento das Ferrovias, Capital da Rede Ferroviária Federal, Fundo de Pavimentação e Fundo Portuário Nacional. Para um estudo aprofundado sobre as fontes de recursos do BNDES desde a sua criação, ver Prochnik (1995).

Dessa forma, o período em que os recursos do Banco eram provenientes do orçamento fiscal foi de grande instabilidade, o que dificultava a aprovação de empréstimos de longo prazo e a atuação do BNDES como agente de desenvolvimento. Essa dificuldade foi em parte compensada pelo ingresso de capital para projetos específicos e fundos vinculados (Prochnik, 1995).

Em 1964, foi criado o Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais (FINAME), inicialmente apenas com o *status* de fundo. Posteriormente, com a Lei 5.662 de 1971, veio a tornar-se empresa pública subsidiária do BNDE, permanecendo a mesma sigla, mas modificando o nome para Agência Especial de Financiamento Industrial. O objetivo da FINAME era oferecer recursos para a importação de máquinas que modernizassem o parque industrial brasileiro, e também incentivar a produção nacional desses equipamentos (através da exigência de um percentual mínimo de componentes fabricados no Brasil) (BNDES, 2002).

Em 1974, a entrada de recursos no Banco se estabiliza com os repasses do Programa de Integração Social (PIS) e do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP).⁴⁷ O BNDE deveria utilizar tais recursos em novos investimentos, com as seguintes ressalvas: i) não serem concedidos financiamentos a estrangeiros; ii) não provirem de municipalidades e iii) não serem utilizados como capital de giro pelas empresas. O PIS-PASEP marcou uma nova fase na história do Banco (BNDES, 2002).

Em 1982, o BNDE acrescenta o “Social” a sua sigla e passa a gerir o Fundo de Investimento Social (Finsocial), cuja fonte de recursos era a contribuição de 0,5% da receita bruta de empresas, instituições financeiras e seguradoras. A ideia era utilizar os recursos em projetos sociais definidos pelo presidente da República. Contudo, parcela pequena do que foi arrecadado foi destinada ao BNDES (Prochnik, 1995).

O Decreto-Lei 2.035 de 1983, definiu que o Fundo da Marinha Mercante (FMM) seria administrado pelo Ministério dos Transportes, mas teria seus recursos geridos pelo BNDES (Prochnik, 1995). Até hoje esse fundo permanece uma das fontes de recursos do Banco.

Na Constituição de 1988, define-se um mínimo de 40% das arrecadações do PIS/PASEP para o BNDES aplicar em programas de desenvolvimento econômico. Em

⁴⁷ Segundo Prochnik (1995): “O Programa de Integração Social (PIS), instituído pela Lei Complementar 7/70, visava integrar o empregado na vida e no desenvolvimento das empresas. O Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) foi instituído pela Lei Complementar 8/70, com a finalidade de assegurar, principalmente ao servidor público, a fruição de patrimônio individual progressivo” (p. 150).

1990, a Lei 7.998 cria o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), constituído pelas arrecadações do PIS/PASEP e pelos juros pagos pelo BNDES pela utilização do capital. O Banco continuaria recebendo 40% dos recursos do FAT (denominado FAT Constitucional). Dentre os recursos do FAT que são constitucionalmente garantidos ao Banco, se encontra o FAT Cambial, destinado a financiamentos em dólar (Modenesi, 2002).

Ao receber recursos de um fundo que ampara o trabalhador, um dos principais deveres do BNDES passa a ser a promoção de empregos no país (Modenesi, 2002). De acordo com Machado & Prochnik (2008):

(...) vale ressaltar a interessante lógica do casamento entre “aplicação de recursos pelo BNDES” e “amparo ao trabalhador e seguro-desemprego”: o entendimento explicitado na legislação em vigor de que o uso dos recursos em financiamentos a projetos econômicos gera empregos e minimiza a necessidade de utilização desses recursos para o pagamento de seguro-desemprego (p. 15).

Na atualidade, o *funding* do BNDES é composto por recursos do FAT, do Fundo PIS-PASEP, Fundo da Marinha Mercante, captações externas, captações a mercado e empréstimos do Tesouro Nacional (recentemente uma fonte relevante de recursos, como poderá ser constatado pela Tabela 1). De acordo com a Constituição de 1988, os 60% do FAT que não são destinados ao BNDES devem ser revertidos ao Ministério do Trabalho (MT), que utiliza esses recursos para pagar abonos e o seguro desemprego dos brasileiros. Contudo, historicamente, o montante do FAT destinado ao MT não é integralmente utilizado, sendo emprestado a outros bancos públicos, entre eles o BNDES (denomina-se FAT-Especial).

O FAT Constitucional paga juros de 6%, capitalizando a diferença entre esse valor e a TJLP (Taxa de Juros a Longo Prazo)⁴⁸ quando ela está acima desse percentual; enquanto o FAT Cambial deve pagar a taxa *Libor* (Taxa de Juros para Empréstimos e Financiamentos no Mercado Interbancário de Londres) somada a variação cambial. O FAT Especial paga a taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) enquanto permanece na carteira do BNDES, e TJLP quando os financiamentos são

⁴⁸ A TJLP é calculada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) trimestralmente de acordo com a taxa de inflação projetada para os próximos 12 meses e a taxa do Risco-Brasil.

liberados ao tomador final, de forma a estimular maior rapidez nos desembolsos do Banco (Machado & Prochnik, 2008).

O FAT Constitucional é uma fonte segura e automática de recursos ao BNDES, e a TJLP é uma taxa de juros de longo prazo relativamente estável, o que permite um maior planejamento dos desembolsos do Banco e a concessão de empréstimos de longo prazo. O saldo devedor do FAT Constitucional é uma perpetuidade, em que apenas os juros são pagos semestralmente, sem que haja pagamento do principal⁴⁹, o que o faz ser considerado uma dívida subordinada.

Já o FAT Especial, além de ser remunerado a uma taxa superior no ínterim entre o ingresso do recurso no BNDES e a liberação ao prestador final, não pode ser considerado dívida subordinada, pois tem prazo de devolução definido. Como depende da disponibilidade do MT, ele é uma fonte instável de recursos (Machado & Prochnik, 2008).

A título de ilustração, na Tabela 1 apresenta-se uma síntese da evolução das fontes de recursos do BNDES desde 2005. Faz-se importante ressaltar o papel que o Tesouro Nacional passou a ter a partir de 2008 como *funding* do Banco. Nesse ano ele aumentou o seu percentual participativo de 7% para 17%. Em 2009, há uma elevação ainda maior: a participação sobe para 40%. O FAT apresentado na Tabela 1 é a soma de FAT Constitucional (incluído o FAT Cambial) e FAT Especial.

Tabela 1:

Evolução das Fontes de Recursos do BNDES												
Posição: Junho 2010												
(Em R\$ Bilhões)												
Ano	2005	%	2006	%	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%
Recursos Internos	143,4	90	154,8	91	165,6	93	234,3	93	342,6	95	424	96
FAT	88,5	56	100,5	60	105,9	62	116,6	46	122,5	34	127,2	29
PIS-PASEP	23,7	15	25,8	15	27,9	16	29,5	12	30	8	30,3	7
Tesouro Nacional	19,6	12	15,1	9	15,1	7	43,6	17	144,2	40	228,1	52
Outros	11,6	7	13,4	7	16,7	8	44,6	18	45,9	13	38,4	9
Recursos Externos	15,9	10	13,6	9	12,1	7	17,7	7	16,4	5	17,8	4
Mercado	6,7	4	3,8	3	2,7	2	3,8	2	4,4	1	6	1
Org. Internacionais	9,2	6	9,8	6	9,4	5	13,9	5	12	4	11,8	3
Total	159,3	100	168,4	100	177,7	100	252	100	359	100	441,8	100

Fonte: BNDES

⁴⁹ Excepcionalmente, eles podem ser pagos caso os recursos do MT sejam insuficientes para custear o abono salarial e o seguro desemprego.

Em 2008, antes da crise do *subprime*, o BNDES fez aportes de capital com o Tesouro Nacional, sob a forma de dívida⁵⁰ e indexados a taxas diferentes (e superiores) a TJLP. Isso representava uma dificuldade futura para o Banco pagar esses empréstimos, pois o BNDES possui dificuldades em repassar aos clientes financiamentos em taxas superiores a TJLP. Com a crise do *subprime* em Setembro de 2009 e o papel anticíclico e estabilizador que se esperava que o Banco cumprisse (como efetivamente cumpriu, tema que será tratado na subseção 4.4), o Tesouro atendeu aos pleitos do BNDES e concedeu um empréstimo no valor de R\$ 100 bilhões indexados a TJLP.⁵¹

Em suma, apesar de ter passado por alguns períodos de instabilidade em seu *funding*, o BNDES é um banco público, com recursos predominantemente públicos desde a sua existência até o presente, contando atualmente com uma importante fonte de recurso público e estável: o FAT Constitucional, além de eventualmente também poder contar com aportes de capital com o Tesouro Nacional.

4.2. Atuação do BNDES até a década de 1980

O BNDES, além de ser um banco público, é um banco de desenvolvimento. As suas práticas sempre estiveram em consonância com a estrutura produtiva do país, atuando junto ao governo, de forma a suprir as carências e em prol do desenvolvimento da nação, como será argumentado nesta subseção por meio da descrição histórica de seu papel no Brasil.

Entre 1952 e 1956, mais de 65% do total de empréstimos autorizados foram destinados ao sistema ferroviário e quase 20% ao setor de energia elétrica (BNDES, 1992). A geração de energia era fundamental para o desenvolvimento do país, bem

⁵⁰ De acordo com Amorim et al. (2009), apud Castro (2009, p. 188): “Os empréstimos do Tesouro ao BNDES não implicam um aumento da dívida líquida do setor público e sim um aumento da dívida mobiliária federal, cuja contrapartida, sob a ótica do Tesouro, é o aumento do ativo representado pelo crédito ao BNDES. Vale ressaltar que, no passado recente, o BNDES recebeu aporte de capital sob a forma de ações na carteira do Tesouro. Como este se constitui em uma simples transferência de ações do Tesouro de uma conta para outra, também não constitui déficit público. Todavia, os valores requeridos para atender às demandas da Petrobrás para o Pré-Sal, bem como para viabilizar projetos do PAC, eram demasiadamente elevados para serem cobertos por eventuais transferências de ações da União – não existiam ações (de relativa boa qualidade) nesses montantes.” Castro (2009) afirma que o empréstimo se deu com o aumento do Passivo do BNDES e não do seu Patrimônio Líquido, ou seja sob a forma de dívida.

⁵¹ Esses recursos emprestados pelo Tesouro têm sido motivo de controvérsia. Os críticos argumentam que o pagamento pelo Tesouro da taxa Selic e empréstimo a TJLP torna muito oneroso aos cofres públicos esse aporte do BNDES, pois a primeira taxa é atualmente muito superior à segunda. Para argumentação em defesa do Banco, ver: Pereira & Simões (2010).

como a construção de portos, ferrovias e rodovias que interligassem todo o território, em particular as áreas de escoamento produtivo.

Entre 1957 e 1963, o Banco participou da concepção e execução do Plano de Metas⁵² do governo Juscelino Kubitschek. Foi a primeira experiência de realização de um plano por parte do BNDES após a extinção do CMBEU (Castro, 2009; Guth, 2006). Nesse período, o Banco ganhou importância e notoriedade com a execução das metas, principalmente no setor siderúrgico, fundamental para o crescimento da indústria automobilística no país (Monteiro Filha, 1994).

Com a criação da Eletrobrás e a conclusão de grandes projetos siderúrgicos, o BNDES pôde diversificar o seu portfólio, atendendo outros setores industriais e, dessa forma, aumentando o ciclo de investimentos em diferentes segmentos econômicos (Além, 1997; Monteiro Filha, 1994).

Na década de 1960, foi criado o Programa de Financiamento a Pequenas e Médias Empresas (Fipeme), que objetivava disseminar o apoio financeiro do BNDES. Como o Banco não tinha grande capilaridade, construiu uma rede de parcerias com outros bancos, que repassavam seus recursos principalmente para pequenas e médias empresas (Bernardino, 2005).⁵³

Entre 1974 e 1978, durante o Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND)⁵⁴ houve um grande esforço de modificação estrutural e uma reconcentração de recursos, principalmente na área de insumos básicos (em particular química, petroquímica, papel e celulose, metalurgia de não ferrosos e siderurgia) e bens de capital. Empresas privadas nacionais foram incentivadas a contrair empréstimos do BNDES, aumentando os desembolsos do Banco ao setor privado (Além, 1997; Monteiro Filha, 1994).

Em 1974, foram criadas três novas subsidiárias do BNDES: a Mecânica Brasileira S.A (Embramec), a Insumos Básicos S.A Financiamentos e Participações (Fibase) e a Investimentos Brasileiros S.A (Ibrasa), focadas na capitalização de empresas nacionais. Em 1982, se fundiram na BNDES Participações S.A (BNDESPAR).⁵⁵ Através das suas

⁵² O Plano de Metas era constituído por 30 metas, distribuídas entre as áreas de alimentação, educação, energia elétrica, indústria de base e transporte. Tratava-se de um comprometimento formal do governo com o desenvolvimento nacional. Ver: BNDES (1996).

⁵³ Atualmente, o BNDES conta com diversos programas para atender empresas de menor porte, com destaque para o Cartão BNDES.

⁵⁴ O II PND foi implementado durante o governo Geisel. Para um estudo mais aprofundado sobre esse período, ver: Carneiro (1990).

⁵⁵ Atualmente, a BNDESPAR é uma sociedade por ações, que investe em empresas nacionais através da subscrição de ações e debêntures conversíveis e simples, com o intuito de apoiar o processo de

subsidiárias, o Banco apoiava financeiramente as empresas de uma forma alternativa: incentivando-as a abrir capital e adquirindo participação acionária de forma a fortalecer as firmas sem que houvesse aumento nas suas obrigações financeiras e sem o pagamento de juros (Bernardino, 2005; Castro, 2009).

No período de 1979 a 1981, a siderurgia e energia elétrica voltaram a fazer parte das políticas prioritárias do BNDES, mas o enfoque era sobre uma infraestrutura de interesse social. Também houve incentivos à produção de bens de consumo, em especial agropecuários e agroindustriais (Monteiro Filha, 1994).

Entre os anos 1982 e 1989, o Brasil passou por um período de crise, com aceleração da inflação e deterioração da balança de pagamentos, contribuindo para que o BNDES enfrentasse dificuldades no repasse de recursos e atravessasse uma fase de vácuo de definição de políticas prioritárias. Houve uma elevação no número de setores financiados, embora se tenha constatado redução no montante desembolsado (Monteiro Filha, 2002).

Em 1983, negociações com o FMI⁵⁶ resultaram em imposições de controle do déficit público, impulsionando o BNDES a concentrar seus esforços na economia de divisas e na preservação do parque industrial nacional. A partir da segunda metade da década de 1980, o Banco passou a buscar alternativas para a crise econômica brasileira e caminhos que reorientassem suas ações (Monteiro Filha, 1994). Uma via encontrada foi a ênfase em políticas que elevassem a competitividade das empresas nacionais e que estimulassem o investimento de capitais privados em serviços públicos (Bernardino, 2005).⁵⁷ Essas mudanças representaram o início de uma série de novas políticas que começaram a ser adotadas a partir de 1990 e que traziam consigo uma nova ideologia em ascensão no mundo: a neoliberal.

4.3. Atuação do BNDES da década de 1990 até 2008

A instabilidade econômica mundial dos anos 1980 levou a um questionamento do papel dos governos e dos BDNs, pois os últimos eram instituições que possibilitavam

capitalização e o desenvolvimento de empresas nacionais. Em geral, as participações são transitórias, com vistas a estimular e modernizar o mercado brasileiro de valores mobiliários. Desde 1998, a BNDESPAR é uma companhia aberta, o que lhe permite negociar títulos de sua emissão no mercado (Apresentação Institucional do BNDES – agosto de 2010).

⁵⁶ Em 1982, o Brasil decretou moratória da dívida, o que levou o país a renegociá-la com o FMI sob novas condições e formas de pagamento.

⁵⁷ Foi nesse contexto que o BNDES conduziu a primeira privatização de uma empresa estatal, a Companhia Nacional de Tecidos Nova América, em 1987.

uma maior intervenção do Estado na economia. Muitos BDNs foram privatizados ou diversificaram as suas ações, visando se adaptar ao novo contexto. De forma geral, foram incluídas na agenda dos BDNs remanescentes a promoção às exportações, o apoio às micro e pequenas empresas, e o desenvolvimento social; em detrimento das políticas de promoção de segmentos industriais. De acordo com Guth (2006):

Enfim, os BDs [bancos de desenvolvimento] sofreram profundas transformações nos últimos vinte anos (...) mesmo onde o sistema financeiro privado continua não ofertando financiamento a longo prazo (...) Em maior ou menor medida, todas elas estão associadas à nova mentalidade econômica caracterizada por reformas de liberalização, especialmente financeira (p.76-77).

Sobre as mudanças observadas no BNDES no período, Correa (1996) acrescenta:

A política industrial vigente (...) seria radicalmente alterada em 1991, com a introdução da Política Industrial e de Comércio Exterior (PICE), cujo objetivo era aumentar a competitividade da indústria nacional (...). A incompatibilidade entre as novas diretrizes de política industrial e a história pregressa do BNDES gerou uma certa “crise de identidade” na Instituição (...) (p. 236).

Nesse novo contexto, durante a década de 1990, o BNDES passou a ter as seguintes diretrizes: i) aprofundamento da política industrial de competitividade das empresas nacionais, através de sua exposição à competição externa⁵⁸; ii) apoio ao comércio exterior; e iii) ativa participação no processo de privatização (inclusive de empresas nas quais o Banco não era acionista).

⁵⁸ O Governo Collor (1990-1992) promoveu a abertura econômica do país, expondo as empresas nacionais à competição externa. Como não foi uma política gradual e houve reduzida coordenação por parte do governo, muitas firmas foram à falência. Sobre a política industrial no período, Erber (1992, p.26) afirma: “Esta é concebida como uma ‘pinça’. De um lado, busca-se aumentar a pressão competitiva sobre as firmas estabelecidas no País, combinando pressões internas (leis antitruste e de proteção ao consumidor, privatização de empresas públicas) e externas (liberalização das importações, do investimento estrangeiro e das regras de propriedade intelectual); de outro, pretende-se aumentar a competitividade das empresas, ampliando os gastos federais em ciência e tecnologia e estendendo créditos às empresas para sua capacitação tecnológica.” Contudo, o autor salienta o desequilíbrio entre as duas forças, predominando a primeira. Para um estudo mais aprofundado sobre a industrialização no período, ver: Erber (1992) e Erber & Vermulm (1993).

Em relação à política industrial, o BNDES estimulou processos de fusão, aquisição e expansão da capacitação tecnológica, de forma a aumentar a competitividade das empresas brasileiras no novo cenário mundial globalizado (Bernardino, 2005).

Quanto ao comércio exterior, foram concebidos programas de Pré-Embarque, direcionados ao financiamento da produção; e Pós-Embarque, destinados à comercialização de bens industriais brasileiros, através da concessão de financiamento ao comprador e ao exportador, mediante o desconto de títulos de crédito (Bernardino, 2005).⁵⁹

Em 1990, o BNDES foi nomeado pela Lei 8.031, gestor do Fundo Nacional de Desestatização, também exercendo a função de dar apoio financeiro, técnico e administrativo ao Plano Nacional de Desestatização durante toda a década de 1990 (Além, 1997).

Entre 2000 e 2005, as diretrizes presentes no Plano Estratégico foram: i) apoio ao desenvolvimento de produtos que atraíssem recursos ao país, com vistas ao fortalecimento do mercado nacional; ii) desenvolvimento da indústria de fundos fechados; iii) apoio a pequenas e médias empresas, principalmente através de capital de risco (Bernardino, 2005).

No final da primeira década do novo século, o BNDES passou a ter como foco a internacionalização das empresas nacionais e políticas de meio ambiente. O meio ambiente e a sustentabilidade foram assuntos que adquiriram destaque internacional nos últimos anos, tornando necessário um posicionamento do Brasil e políticas que reduzam o desmatamento e a poluição, e incentivem o reflorestamento, o cuidado com as águas, e demais práticas ambientalmente adequadas.

O Banco também tem buscado com maior ímpeto nesse novo século disseminar na instituição as políticas inovativas e de desenvolvimento regional. Entende-se que a inovação é essencial para que as empresas brasileiras mantenham-se competitivas e não sejam expurgadas do mercado. Já as políticas de desenvolvimento regional justificam-se pelas regiões brasileiras ainda serem muito heterogêneas e com condições desiguais, o que torna imperativo o desenvolvimento de locais mais pobres e menos favorecidos.

A agenda dos BDNs ao redor do mundo também mudou devido aos incentivos gerados pela liberalização financeira a outras formas de *funding*, como: emissão de

⁵⁹ Em 2010, foi aprovada a criação de um Eximbank brasileiro. Ele será gerido pelo BNDES, que, como já citado acima, possui programas voltados à promoção do comércio exterior e, portanto, expertise para essa função. Esse assunto será novamente apresentado no capítulo 3.

títulos em mercados de capital, venda de ações em carteira, utilização de recursos próprios provenientes do lucro nos exercícios, entre outros. Ou seja, a participação de recursos públicos entre as fontes de recursos de BDNs tendeu a se reduzir (Castro, 2009).

O argumento neoliberal é que a estrutura de *funding* de bancos de desenvolvimento deve ser constituída pela sua própria captação de recursos no mercado de capitais, o que liberaria recursos públicos para serem utilizados em outras áreas, como saúde, educação etc. Mas isso torna importante que os BDNs tenham bons *ratings* nas agências classificadoras, permitindo que captem recursos a custos reduzidos (Guth, 2006).⁶⁰

Uma melhora no *rating* dos BDNs com vistas à captação de recursos no mercado de capitais torna necessária a adoção de práticas internas semelhantes a de bancos privados comerciais, em que a análise de financiamentos é baseada na relação risco/retorno em detrimento de uma análise sócio/econômico. Dessa forma, os BDNs reduzem o seu risco e elevam o retorno. Segundo Bruck (2001), isso pode se refletir em encurtamento dos prazos de financiamento e colocar em risco a viabilidade de grandes projetos de longo prazo. Esses temas serão melhor abordados no capítulo 3 e ilustrarão argumentos do debate sobre a implementação dos Acordos de Basileia no BNDES. Segundo Guth (2006):

Além disso, quando dependente do mercado de capitais, o BD [banco de desenvolvimento] fica mais exposto a crises e movimentos de reversão de liquidez do mercado, quando os custos de captação tendem a aumentar e os prazos tendem a diminuir. **Dessa forma, o BD se expõe à eventualidade de descasamento de prazos, expondo-se assim, ao risco de mercado, que prejudica sua capacidade de atuar de forma anti-cíclica** (p.79, negrito do autor).

Ou seja, essa possível mudança na forma de *funding* de BDNs pode levar a mudanças nas funções de um banco de desenvolvimento, reduzindo sua capacidade de atuação anticíclica, diminuindo o apoio a políticas industriais setoriais e a atividades cujo retorno social é superior ao retorno privado, debate que será revisitado no capítulo 3.

⁶⁰ Essa opção de fonte de recursos só é possível em países cujo mercado de capitais encontra-se minimamente desenvolvido.

Contudo, apesar do BNDES ter redefinido suas políticas durante a década de 1990 de forma a atender as diretrizes neoliberais, ele permaneceu recebendo recursos predominantemente públicos (FAT Constitucional).

Recentemente, com a crise do *subprime*, a teoria neoliberal passou a ser mais questionada, e o papel de um Estado mais interveniente na economia entrou novamente em pauta. O próximo subtópico fará um breve relato das funções do BNDES nesse novo contexto.

4.4. Atuação do BNDES após 2008

Com a crise do *subprime* em 2008, a recomendação do Governo Federal aos bancos públicos brasileiros foi dar continuidade a ação anticíclica iniciada, através da ampliação do crédito ao setor privado. A elevação da aversão ao risco fez com que os bancos privados reduzissem a sua atividade e a concessão de empréstimos. Diante desse cenário, os bancos públicos contribuíram com capital de giro para as empresas que passavam por dificuldades e garantiram o financiamento do consumo das famílias, evitando uma maior retração da demanda agregada e queda no nível de atividade econômica. Também foram responsáveis pela redução dos juros e *spreads* (Fundap, 2009).

Os bancos públicos conquistaram mercado, pois os três maiores bancos privados brasileiros, Itaú Unibanco, Bradesco e Santander, reduziram seus empréstimos em 2,2%; 1,2%; 1,5%, respectivamente, na comparação de Dezembro de 2008 e Junho de 2009 (Fundap, 2009). Eles aceleraram a concessão de empréstimos em 2008 a uma taxa de 40%, muito superior à média de crescimento observada no período de 2004-2008, que foi de 22% (Quaresma de Araújo et al., 2009).

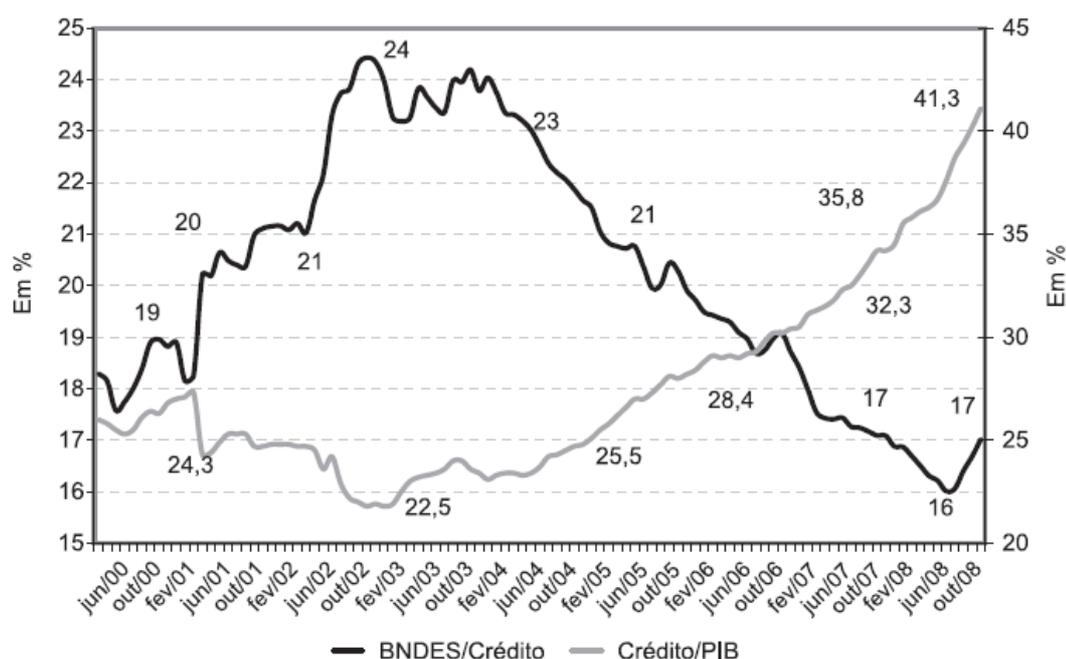
O BNDES é efetivamente um agente anticíclico na economia brasileira: não apenas aumenta o crédito em períodos de escassez de financiamentos, como também o reduz em períodos de aceleração econômica. De acordo com Quaresma de Araújo et al. (2009):

(...) O BNDES exerce um papel de estabilizador no mercado de crédito nacional. Nos momentos em que o mercado se contrai, como no período 2001-2003, o Banco amplia sua participação relativa ao garantir acesso às empresas em momentos de liquidez escassa. Entretanto, quando o mercado

de crédito se expande, o BNDES vê a sua participação se reduzir, deixando a cargo do setor privado o atendimento da demanda em expansão (p.53).

O Gráfico 1 apresenta a evolução do crédito no Brasil em relação ao PIB e do crédito do BNDES em relação ao crédito total da economia no período de 2000 a 2008 (percentualmente). Pode-se observar que em Junho de 2000, o crédito do BNDES representava pouco mais de 18% do crédito total ao setor privado, chegando a atingir 24% em 2003, período de baixo crescimento econômico e incertezas quanto à política econômica que seria adotada pelo recém eleito Presidente Luís Inácio Lula da Silva. O crédito em relação ao PIB gradativamente se recupera, a economia entra em uma fase de expansão e invertem-se as curvas a partir de meados de 2006, com o crédito/PIB atingindo 41,3% e o quociente BNDES/crédito se reduzindo para 16% no início do segundo semestre de 2008. Com a crise do *subprime* no final de 2008, o percentual participativo do BNDES no crédito total volta a se elevar. Segundo Quaresma et al. (2009), os desembolsos do BNDES (acumulados em 12 meses) saíram de 2,4% do PIB em janeiro de 2008 e atingiram 3,1% do PIB em dezembro de 2008. Trata-se de evidências do papel estabilizador do BNDES ao agir de forma anticíclica na economia brasileira.

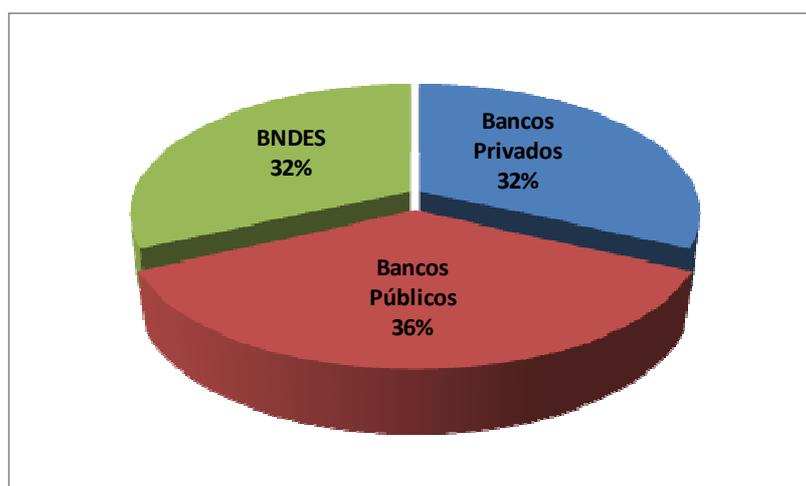
Gráfico 1: Papel Estabilizador do BNDES no Mercado de Crédito (2000-2008)



Fonte: Quaresma de Araújo et al. (2009).

O Gráfico 2 complementa as evidências do Gráfico 1 acerca do importante papel do BNDES como estabilizador da economia, com dados após a eclosão da crise do *subprime*. Sozinho, o Banco foi responsável por 32% do crédito total ofertado à economia entre Setembro e Dezembro de 2008. O dado de bancos públicos exclui o BNDES, de forma a evitar dupla contagem.

Gráfico 2: Contribuição das Operações de Crédito a partir de Setembro de 2008 - Dados até Dezembro de 2008



Fonte: Quaresma de Araújo et al. (2009)

No final de 2008 e no ano de 2009, o BNDES reduziu o custo de seus programas e linhas, também criando financiamentos temporários específicos para capital de giro. Aportes com o Tesouro no valor de R\$ 180 bilhões entre 2008 e 2010, contribuíram para que o Banco conseguisse dar continuidade aos seus financiamentos. O BNDES cresceu bastante nos últimos anos, tanto em volume de desembolsos, como já afirmado, como em relação ao seu corpo funcional.⁶¹ A Tabela 2 ilustra esse aumento de desembolsos do Banco. Em 2008, eles foram 40% superiores ao ano anterior e em 2009, ano de queda no nível de atividade na maior parte dos países do mundo em decorrência da crise do *subprime*, a liberação de recursos foi 50% maior do que em 2008.

⁶¹ Em Dezembro de 2009 o quadro funcional era de 2.186 funcionários, o que representa um aumento de 19,76 % em relação a agosto de 2010 quando esse número já aumentara para 2.618.

Tabela 2:

Desembolsos do BNDES

(Em R\$ Milhões)

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
25.217	37.419	33.534	39.834	46.980	51.318	64.892	90.878	136.356

Fonte: BNDES

Grandes projetos de infraestrutura, como o Trem Bala e a Hidrelétrica de Belo Monte, terão recursos emprestados pelo BNDES. Projetos que visam as Olimpíadas (2016) e Copa do Mundo (2014) no Brasil também têm recebido os seus recursos.

Em suma, o BNDES, além de ser um banco público, com recursos por Lei advindos do FAT e eventual possibilidade de aportes de capital do Tesouro, também é um banco de desenvolvimento no conceito amplo aqui adotado. O BNDES é uma ex-autarquia federal, que pela Lei 5.662 de 21 de junho de 1971 se tornou uma empresa pública federal, com patrimônio próprio e personalidade jurídica de direito privado. Está vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) Pela Lei 4.595/65: “O BNDES é o principal instrumento do governo federal na execução de políticas de investimento, provendo financiamento de longo prazo, de forma direta ou através de suas subsidiárias integrais, a projetos que contribuam para o desenvolvimento econômico e social do Brasil (...)”. A partir de 2008, o processo de Planejamento Estratégico do BNDES estabeleceu como sua atual missão: “Promover o desenvolvimento sustentável e competitivo da economia brasileira, com geração de emprego e redução das desigualdades sociais regionais.”⁶²

Retomando a definição ampla discutida na seção anterior, BDNs possuem de forma explícita um compromisso permanente com o desenvolvimento do país e têm papel ativo no planejamento e fomento de demandas consideradas estratégicas em cada período de tempo. A história do BNDES comprova que ele se trata de um BDN no conceito amplo: age de forma ativa em prol do desenvolvimento, tendo funções anticíclicas na economia, como pôde ser constatado na atual crise do *subprime*. Monteiro Filha (1994) finaliza:

[O BNDES] Exerceu o papel de agente financeiro, através do qual se relacionava como banco com seus clientes e, ao mesmo tempo, tinha estreita relação com o aparelho de Estado, sendo um instrumento poderoso de ação

⁶² Citado em Castro, 2009 (p.158).

do governo federal, com atuação importante na formulação de política nos setores escolhidos como prioritários nos planos de desenvolvimento e, mesmo em alguns momentos, participando na formulação da política macroeconômica (p. 419). A história do BNDES, como aparelho de Estado, esteve sempre atrelada às mudanças político-institucionais pelas quais a economia do país passou, e sua linha de ação acompanhava a dos planos de desenvolvimento (p. 422).

6. Considerações Finais

O presente capítulo apresentou uma discussão acerca de bancos públicos e bancos de desenvolvimento, demonstrando, por fim, que o BNDES é efetivamente um banco público de desenvolvimento. Para entender o papel de bancos públicos, a seção 2 fez uma sucinta abordagem sobre o tema. Argumentou-se que mercados financeiros são intrinsecamente ineficientes e incompletos e isso decorre da função que a incerteza exerce sobre eles. Os pós-keynesianos defendem que os agentes e mercados sofrem não apenas com a assimetria de informações, mas com a sua total inexistência no momento da tomada de decisões.

A incerteza eleva a preferência por liquidez dos agentes que optam por aplicar seus recursos em títulos de curto prazo, em detrimento de aplicações de maior maturidade, que por isso tornam-se mais custosas. A hipótese da instabilidade financeira de Minsky (1986) também prevê consequências nefastas e vulnerabilidades no sistema financeiro resultantes da incerteza. Sendo a incerteza causadora de tantas ineficiências, a intervenção estatal nos mercados faz-se necessária. Segundo Hermann (2009), os pós-keynesianos defendem uma intervenção direta e ativa do Estado e a criação de bancos públicos para tal.

Dessa forma, um banco público surge com a função de mitigar falhas na alocação de empréstimos, suprindo as carências por financiamentos de longo prazo e recursos a setores tidos como mais arriscados, mas importantes para a economia nacional. Agem em segmentos em que existem importantes externalidades positivas e cujo retorno público é superior aos ganhos privados, o que os faz serem penalizados com o racionamento de crédito pelos bancos privados comerciais, que visam apenas o lucro e capacidade de pagamento do projeto. Outras duas importantes funções de um banco público são: fazer o planejamento voluntário do país e ser agente anticíclico na economia.

Bancos nacionais de desenvolvimento, diferentemente de bancos públicos, têm uma definição menos precisa e mais controversa. Eles servem ao desenvolvimento da nação, mas como as necessidades e carências se modificam ao longo do tempo e são diferentes em cada país, é difícil delinear o conceito de forma menos generalista. Este capítulo apresentou algumas definições e por fim, optou pelo que foi aqui denominado de abordagem ampla de BDNs. Trata-se de um conceito mais dinâmico, como a própria definição de desenvolvimento pressupõe.

BDNs devem atuar de forma ativa, impulsionando o desenvolvimento inclusive (e principalmente) em períodos de recessão econômica. Eles devem agir de forma anticíclica em prol do desenvolvimento. Também devem dar assistência a segmentos importantes, mas não atendidos pelo setor privado, fornecer crédito de longo prazo, avaliar impactos sociais e econômicos em seus projetos e atrair investidores cujo papel para o crescimento econômico seja importante. Ou seja, eles não devem ser bancos passivos, que apenas atendem a demanda por financiamentos existente. Devem ser ativos, agentes planejadores da economia e bem estar da nação. É mais importante: um BDN deve ter explicitado em seu estatuto o seu compromisso permanente com o desenvolvimento. Para isso, entendeu-se que sua fonte de recursos deva ser predominantemente pública e que ele deva agir em consonância com o Estado em busca de soluções para os entraves do país.

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social atende de forma satisfatória a todos os requisitos de um banco público de desenvolvimento. Sua fonte de recursos sempre foi predominantemente pública. Primeiramente, foi criado com um adicional temporário do imposto de renda que se estendeu por 12 anos como sua principal fonte de recursos. Posteriormente, um percentual fixo do imposto de renda lhe era repassado, juntamente com alguns fundos (como o da Marinha Mercante, que vigora até hoje como *funding* do BNDES).

A partir de 1974 passou a receber recursos do PIS e do PASEP, marcando uma nova fase na história do BNDES, que com essa medida, passou a deter uma fonte de recursos mais estável, contribuindo para um melhor planejamento estratégico de desembolsos e de fomento a setores econômicos. Na Constituição de 1988, ficou estabelecido que 40% do PIS/PASEP (em 1980, FAT) seriam destinados ao BNDES. Atualmente, o FAT permanece sendo o principal *funding* do Banco.

A história do BNDES demonstra seu comprometimento com as demandas nacionais, a execução de projetos e planos de governo, e o cuidado no planejamento estratégico da

nação brasileira. Seu papel no processo de substituição de importações, no Plano de Metas, no II PND, no Plano de Desestatização e em todos os demais períodos relevantes da história brasileira sempre foi central. A crise do *subprime* evidenciou a sua função estabilizadora e anticíclica na economia brasileira.

Capítulo 3: Os Acordos de Basileia no BNDES

Introdução

Este capítulo trata da implementação dos Acordos de Basileia em um banco público de desenvolvimento: o BNDES. Serão apresentadas visões contrárias e favoráveis ao enquadramento nas regras de regulação prudencial de um banco cuja natureza e funções são muito distintas das presentes em bancos privados comerciais, como argumentado no capítulo 2.

Alguns autores envolvidos no debate citam especificamente o BNDES, enquanto outros falam de forma mais genérica de bancos de desenvolvimento. Contudo, no último caso, só foram expostas as ideias extensíveis ao caso do BNDES, foco da análise.

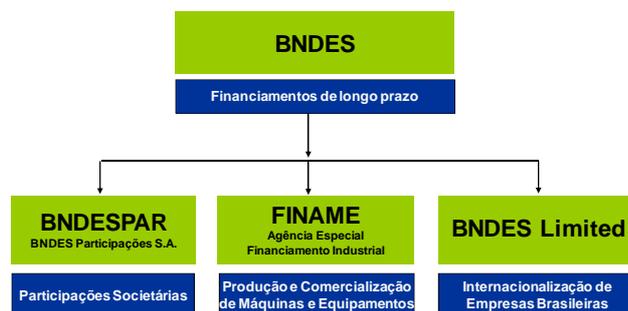
O capítulo 3 foi organizado em três sessões, além desta Introdução. A segunda descreve alguns procedimentos operacionais do BNDES, de maneira genérica, para que o leitor tenha uma melhor compreensão sobre a forma de funcionamento do Banco e alguns procedimentos internos na análise de financiamentos, úteis para o entendimento do debate de Basileia.

A sessão três é uma resenha crítica do debate da implementação de Basileia no BNDES, apresentando os argumentos favoráveis e contrários à adoção do Acordo. A imposição de regras pressupõe uma relação hierárquica de poder. Por isso, essa seção também explora a economia política do debate, contextualizando a discussão interna entre o corpo funcional do Banco e mostrando duas interpretações diferentes de como ela se deu e o que representava no período. Para tanto, foram entrevistados e replicadas as visões de dois funcionários protagonistas no debate. Por fim, a sessão anuncia o grupo vitorioso sob a ótica dos dois entrevistados. A sessão seis traça considerações finais sobre o capítulo.

2. Breve Descrição de Procedimentos Operacionais do BNDES

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social atualmente detém três subsidiárias: a recém criada BNDES *Limited*⁶³, situada em Londres, e as já citadas no capítulo 2, Finame e BNDESPAR, compondo o denominado Sistema BNDES. Nesta dissertação, utilizar-se-á apenas BNDES para referenciar o Sistema BNDES. Em maio de 2010, também foi criada a Agência de Crédito à Exportação do Brasil S.A (EXIM Brasil), uma agência que centralizará e ampliará os esforços do governo no apoio ao setor exportador. Trata-se de uma subsidiária integral do Banco que será constituída por meio da adaptação da FINAME e incorporará toda a atual estrutura existente na Área de Comércio Exterior (AEX). Paralelamente, o BNDES administrará o Fundo Garantidor de Comércio Exterior (FGCE), um instrumento de natureza privada que será responsável por prestar garantia às operações do EXIM Brasil (Apresentação Institucional do BNDES – agosto de 2010). O Fluxograma 4 sintetiza a estrutura do Banco.

Fluxograma 4 : Sistema BNDES



Fonte: Apresentação Institucional do BNDES (agosto de 2010).

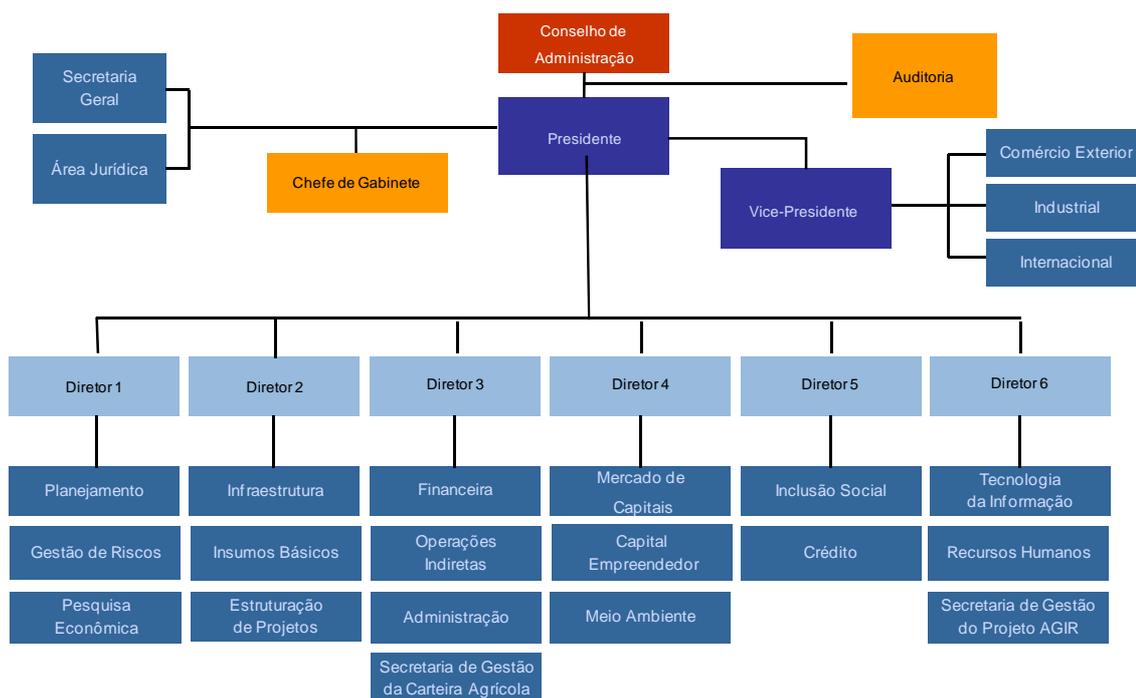
O BNDES tem sede no Rio de Janeiro (RJ) e possui quatro escritórios: em Brasília (DF), em São Paulo (SP) e em Recife (PE), além de um novo escritório representativo em Montevideú (Uruguai).⁶⁴ O Banco é composto por 20 Áreas e três Secretarias.

⁶³ A BNDES *Limited*, primeira subsidiária internacional do BNDES, foi constituída em novembro de 2009 como uma sociedade limitada, com capital autorizado de 100 milhões de libras esterlinas. Trata-se de uma *holding* não operacional cujo objetivo é “aumentar a visibilidade junto à comunidade financeira internacional e auxiliar de maneira mais efetiva as empresas brasileiras em processo de internacionalização ou aquelas que buscam oportunidades no mercado internacional. É também um ponto de referência e de apoio às companhias brasileiras que já possuem presença global. Outro foco de atuação da BNDES *Limited* é fazer a ponte entre investidores internacionais e as grandes oportunidades de investimento oferecidas pelo Brasil.” (Valor, 2010).

⁶⁴ O Escritório do Uruguai, objetiva aumentar a representatividade e apoiar as operações do BNDES nos países da América Latina e em particular, do Mercado Comum do Sul (Mercosul), permitindo a atuação

Dentre as criadas recentemente encontram-se: a Área de Gestão de Risco (AGR), a Área de Meio Ambiente (AMA), a Área Internacional (AINT), a Área de Capital Empreendedor (ACE), a Área de Pesquisa Econômica (APE) e a Secretaria de Gestão da Carteira Agrícola (Seagri). O Fluxograma 5 ilustra a atual organização interna do BNDES.

Fluxograma 5: Organização Interna do BNDES



Fonte: Apresentação Institucional do BNDES (agosto de 2010).

Os financiamentos do BNDES podem ser contraídos por pessoas jurídicas (cooperativas, associações, ONGs, fundações, empresas de agropecuária, indústria, comércio ou serviços), pessoas físicas (produtor rural, micro-empresendedor, transportador escolar, transportador autônomo de carga) e pela administração pública (municipal, estadual, federal). São exigidos dos clientes: capacidade de pagamento, cadastro comercial satisfatório, cumprir a legislação ambiental, dispor de garantias que cubram o risco da operação, não estar em regime de recuperação de crédito e cumprir com as obrigações fiscais e previdenciárias (BNDES, 2010).

do Banco junto a empresas e governos da região, no intuito de fomentar negócios e o desenvolvimento econômico regional. A ideia é reduzir as assimetrias presentes dentro do Bloco e intensificar o comércio entre os membros do Mercosul.

O BNDES deve pagar dividendos à União, sua controladora, de no mínimo 25% do lucro (após a dedução da reserva legal), segundo consta no Decreto 2.578/1998 de seu estatuto. Atualmente o Banco apóia a maior parte dos setores da economia através de financiamentos e, em menor escala, por meio de aquisições de participação acionária das empresas e de fundos através da BNDESPAR.

As formas de apoio do BNDES podem se dar através das denominadas operações indiretas e das operações diretas. No primeiro caso, são as instituições financeiras credenciadas pelo Banco que analisam os projetos e que assumem os riscos das empresas. No segundo caso, o risco das operações é do BNDES e a análise dos projetos é realizada pelo seu próprio corpo funcional.

O procedimento interno para a análise e aprovação de projetos submetidos sob a forma de operações diretas ao BNDES pode levar até 180 dias. Primeiramente, há a fase de enquadramento, em que a empresa envia uma consulta prévia (carta consulta), documento que contém as suas informações e detalhes do projeto que pretende viabilizar. O Departamento de Prioridades (DEPRI) a analisa e verifica a sua conformidade com as políticas operacionais do Banco, elaborando instruções e recomendações ao Comitê de Enquadramento e Crédito (CEC).

Concomitante, a Área de Crédito (AC) e a área operacional responsável pelo projeto em caso de aprovação, também recebem uma cópia da carta consulta. A AC entrega ao CEC a classificação de risco da empresa proponente e seu limite de crédito na operação, calculados pela própria área. O CEC, composto pelos superintendentes de todas as áreas, decide pela aprovação ou não do projeto. Caso seja negado, a secretaria do Comitê envia uma carta à empresa comunicando a decisão.

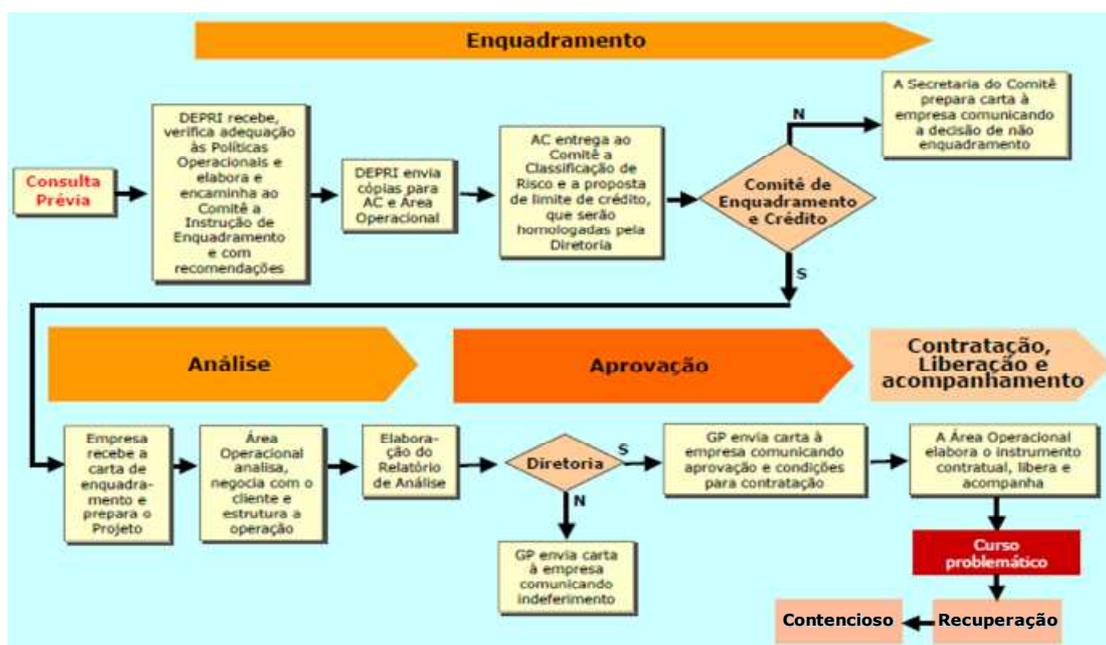
Caso seja aprovada a carta consulta, se inicia a fase de análise, em que a empresa recebe a carta de enquadramento e prepara o projeto com os dados necessários. A área operacional responsável faz a análise e visita os projetos, negociando com o cliente os termos do financiamento. Ela elabora um relatório de análise, que é enviado para a aprovação da Diretoria do Banco, quando se inicia a fase de aprovação.

Caso o projeto seja negado, o Gabinete da Presidência (GP) envia uma carta à empresa comunicando o indeferimento. Em caso de aprovação, se inicia a fase de contratação, liberação e acompanhamento, em que a área operacional elabora o instrumento contratual, e libera gradativamente o financiamento, conforme a empresa apresenta demonstrações de que está cumprindo as etapas do projeto. Para tanto, a área

faz o acompanhamento e comprova a autenticidade de notas fiscais e a efetiva implementação dos projetos.

Por fim, caso haja algum problema de pagamento, a empresa pode ir para a recuperação, e posteriormente para o contencioso, podendo ter as suas garantias realizadas com o intuito de compensar as perdas do Banco. O fluxograma 6 resume o procedimento interno de tramitação de projetos.

Fluxograma 6: Tramitação de Projetos



Fonte: BNDES (2010).

2.1. Análise de Investimentos

Como afirmado no capítulo 2, uma das razões técnicas que deu origem ao BNDES foi a criação de nova metodologia de análise de investimentos. As instituições existentes no período ou eram instituições financeiras que apenas examinavam as informações cadastrais da empresa, não avaliando o projeto; ou eram órgãos que prezavam pela viabilidade, mas não a rentabilidade do financiamento. O BNDES surgiu para analisar a rentabilidade econômica e a exequibilidade dos projetos (Monteiro Filho & Prado, 2005).

São utilizados três modelos para a análise de investimentos de longo prazo no BNDES: i) análise de crédito da empresa e controladores; ii) análise de projetos; e iii) a combinação das duas abordagens anteriores (Monteiro Filha & Prado, 2005).

A análise de projeto visa a capacidade de pagamento de um projeto e não da empresa, verificando as possibilidades de sucesso do empreendimento, ou seja, a qualidade do projeto. É averiguada a importância econômica e social do financiamento para o desenvolvimento do país, objetivando superar “pontos de estrangulamento” da economia e contribuindo para a eclosão de novos setores. Essa análise é utilizada em projetos de grande porte ou projetos auto-sustentáveis financeiramente. Também é fundamental no caso de financiamentos cujo objetivo é a promoção de mudanças estruturais no país (Monteiro Filha & Prado, 2005).

A análise de crédito é mais superficial do que a de projetos, pois não examina a qualidade da base técnica do empreendimento ou os aspectos de competitividade do setor/empresa. Ela qualifica o tomador de crédito através de dados financeiros e de balanço, estabelecendo limites ao crédito que será concedido e elaborando uma classificação de *rating* da empresa. Para isso, utilizam-se dados disponíveis no presente e informações do passado da empresa, confiando em sua estabilidade no futuro. Ou seja, a análise prospectiva de pagamento da empresa é realizada utilizando-se os dados contábeis passados, confiando que eles apresentem uma trajetória semelhante no futuro.

O *rating* obtido pela empresa a qualificará ou não a concessão do empréstimo, e o limite de crédito determinará a exposição que o BNDES terá caso a financie. Trata-se de uma metodologia muito utilizada em operações de renda variável, na qual limites de crédito devem ser especificados, e também em financiamentos a exportação, mas insuficiente para a análise de projetos de grande porte e importância para o desenvolvimento (Monteiro Filha & Prado, 2005).

A terceira metodologia avalia a factibilidade do projeto e o *rating* e limite de crédito da empresa. Ou seja, a qualidade do projeto e a competitividade da empresa/setor são examinadas concomitantemente à análise contábil de balanços financeiros. De acordo com Monteiro Filha & Prado (2005):

Esse equilíbrio entre o mérito do projeto e o *rating* da empresa expressa o papel do BNDES, como uma instituição comprometida com a promoção do desenvolvimento, mas consciente de sua responsabilidade como

administradora de fundos de poupança compulsória dos trabalhadores brasileiros (p.190).

3. O BNDES e os Acordos de Basileia

Como afirmado no capítulo 2, o BNDES é um banco público de desenvolvimento e por isso, possui funções muito distintas das observadas em um banco privado comercial. Apesar de suas particularidades, todos os bancos comerciais e de desenvolvimento brasileiros, sem distinção, foram enquadrados pelo CMN, a adaptar-se aos Acordos de Basileia I até 1998, prazo em que o Acordo entraria em vigência.⁶⁵ Em 9 de dezembro de 2004, o BCB estabeleceu um cronograma de implementação dos Acordos de Basileia II para todos os bancos estabelecidos no país.⁶⁶ A partir de Julho de 2008, as novas regras do Acordo de Basileia entraram em vigor no Brasil.

Como visto no capítulo 1, são muitas as críticas dirigidas a tais Acordos. Esta seção objetiva apresentar argumentos favoráveis e contrários a implementação dos Acordos de Basileia em um banco peculiar: um banco de desenvolvimento nacional. Conforme será discutido, os que acreditam que Basileia não deva ser aplicada ao BNDES, temem que a natureza e forma de atuação do Banco sejam modificadas. A terceira subseção apresentará o contexto em que se deu o debate no BNDES e o que ele incutia no período.

3.1. Argumentos contrários à implementação dos Acordos de Basileia no BNDES

Monteiro Filha & Prado (2006) criticam a atual legislação sobre supervisão bancária, que não qualifica as funções de um banco de desenvolvimento e não reconhece as especificidades do BNDES como banco dessa natureza. Dessa forma, nas resoluções do BCB e do CMN, o BNDES pertence à mesma categoria que bancos múltiplos, bancos comerciais, entre outros. Os autores afirmam que o enquadramento do BNDES é um equívoco por duas razões: i) ele não concorre com bancos comerciais,

⁶⁵ Resolução 2099, de 17 de agosto de 1994.

⁶⁶ Comunicado 12.746. Posteriormente, o Comunicado 16.137 de 27 de Setembro de 2007, ajustou o cronograma de implementação, estendendo-o até 2012.

agindo de forma complementar a eles e em segmentos desprezados pelos bancos privados; e ii) o BNDES não incorre em riscos de fugas de depósito e não apresenta possibilidade de disseminar o risco sistêmico.

Um dos papéis de um banco como o BNDES, como já afirmado, é atuar como financiador de investimentos em setores econômicos que são penalizados, nos quais o setor privado não possui interesses. De acordo com Monteiro Filha & Prado (2006), os bancos de desenvolvimento atuam em segmentos nos quais, devido às falhas de mercado, a presença dos bancos privados é insuficiente ou inexistente.

Essa argumentação é endossada por Sobreira & Zendron (2007) que afirmam que a função de bancos de desenvolvimento é financiar projetos em que os ganhos sociais são superiores aos privados, de forma complementar a ação do mercado. Essas são, como já argumentado no capítulo 2, áreas de maior risco e incerteza, mas que em muitos casos são fundamentais ao desenvolvimento do país. Portanto, naturalmente estarão presentes dentre as atividades de BDNs operações de maior risco, pois elas são parte da própria natureza de um banco com essas características.

Sobreira & Zendron reconhecem: *“Risk in an inherent part of the national development banks’ activities”* (p.8). Sobreira (2008) também salienta: *“One of the principal functions of the development banks in this focus is the assumption of risks in sectors with important positive externalities for economic development”* (p.7). O autor conclui que isso implica na necessidade de serem desenvolvidas estratégias distintas de controle de risco entre bancos de desenvolvimento e bancos comerciais.

Em relação ao segundo ponto destacado por Monteiro Filha & Prado (2006), Sobreira (2008) afirma que bancos de desenvolvimento são instituições em geral públicas ou com um *funding* primordialmente público, e que não operam o sistema de pagamentos da economia. Esse é o caso do BNDES, cujos recursos não são captados junto à população, ou seja, ele não recebe depósitos à vista. Como já afirmado, ele é um banco público, cujo capital é advindo basicamente de repasses do governo e da aplicação de recursos pertencentes a fundos instituídos pelo Poder Público. Ou seja, sua estrutura de balanço, ativos e passivos, diverge substancialmente da dos bancos comerciais: concentra grande quantidade de empréstimos de longo prazo e não recebe depósitos à vista. Essas são diferenças cruciais na administração de riscos de um banco de desenvolvimento e despertam o questionamento acerca da adequabilidade dos Acordos de Basileia a um banco com essas características.

Gouveia (2008) afirma que o BNDES não tem credores externos (depositantes) além do Tesouro Nacional e não capta recursos no mercado de capitais.⁶⁷ Ela enfatiza: “Exigir provisões de capital para essas instituições representa uma falácia lógica do processo de implementação de Basileia II” (p. 79). Argumenta que isso reduz a capacidade de financiamento do Banco a empresas, ou seja, comprime os seus desembolsos ao desenvolvimento nacional, comprometendo seu importante papel para o país.

No capítulo 1, foi afirmado que um dos objetivos da regulação prudencial é a proteção do sistema de pagamentos, e a estratégia dos Acordos de Basileia é imputar aos bancos responsabilidades pelo capital de terceiros. Mas, o BNDES não recebe depósitos à vista: “ (...) *development banks are not authorized to accept deposits and as such are not subject to systemic risk, a fact that makes Basle II in principle innocuous for these institutions*” (Sobreira, 2008, p. 11). Ou seja, o autor argumenta que não existe a possibilidade de um banco como o BNDES disseminar o risco sistêmico, pois ele não opera o sistema de pagamentos da economia. Um aumento no volume de capital de um BDN é um problema fiscal e não um problema de mercado.

As decisões de expansão da capacidade de empréstimos de um BDN não passam por uma avaliação de instituições privadas ou de agentes depositantes na economia (confiança do público), mas por decisões das autoridades fiscais do país, em geral, pouco embasadas na vulnerabilidade da instituição e nas análises de seu risco de crédito (Sobreira, 2008). Os aportes do Tesouro Nacional entre 2008 e 2010, descritos no capítulo 2, são um exemplo de como são tomadas as decisões das autoridades fiscais do país quanto à necessidade de expansão de financiamentos de bancos públicos.

Como aprofundado no capítulo 1, regulação prudencial não deve ser confundida com administração de riscos. Toda e qualquer empresa administra riscos, apesar de não estar sujeita a riscos sistêmicos no conceito adotado nesta dissertação.⁶⁸ Os Acordos de Basileia são um instrumento de regulação financeira e uma forma de conter o risco sistêmico, o que os torna inócuos para empresas e demais instituições que não disseminam tal risco. Ou seja, a implementação dos Acordos de Basileia em um banco que, por suas características e natureza, não está sujeito ao risco sistêmico não equacionará a instabilidade do sistema financeiro.

⁶⁷ À frente nesta seção serão traçados comentários sobre essa afirmação equivocada de Gouveia (2008).

⁶⁸ Recordando do capítulo 1, tem-se que: “Risco sistêmico refere-se à possibilidade de que um choque localizado em algum ponto do sistema financeiro possa se transmitir ao sistema como um todo e, eventualmente, levar a um colapso da própria economia” (Carvalho, 2005a).

Cabe salientar que Sobreira (2008), Sobreira & Zendron (2007), Monteiro Filha & Prado (2005), não defendem que um banco de desenvolvimento não deva administrar seus riscos, mas sim, que deveriam ser usados outros métodos de administrá-los, coerentes com as atribuições de um banco dessa natureza. Administração de riscos é diferente de regulação prudencial. Como já defendido pelos autores, os Acordos de Basileia não são apenas uma forma de administração de risco e não trazem um tratamento específico às singularidades citadas de um BDN.

Monteiro Filha & Prado (2005) acrescentam que não apenas o BNDES não está sujeito ao risco sistêmico, como pelo contrário: pode contribuir com a redução de instabilidades na economia ao detectar e corrigir desequilíbrios.

Associada ao papel de auxiliar na estabilidade econômica, se encontra uma função fundamental de um BDN, segundo a abordagem ampla de BDNs definida no capítulo 2: a de ter uma atuação anticíclica na economia. Como salientado ao longo do capítulo anterior, o BNDES se adequa plenamente a esse conceito e a recente crise do *subprime* evidenciou a sua importância, junto com outros bancos públicos, na sustentação do nível de atividade econômica e de emprego, concedendo empréstimos e incentivando investimentos em um período de forte preferência por liquidez dos bancos comerciais e empossamento de moeda legal. Agindo de forma contra-cíclica, o BNDES contribuiu ao longo de sua história para uma maior estabilidade do sistema financeiro. Nesse contexto, Sobreira & Zendron (2007), destacaram um importante argumento contra a implementação do Acordo de Basileia no BNDES: a pró-ciclicidade de seus coeficientes.

Foi estudado no capítulo 1 e empiricamente observado com a crise do *subprime*, que apesar da pró-ciclicidade dos coeficientes de capital fazer sentido microeconomicamente para os bancos, macroeconomicamente é indesejável. Quando uma estrutura pró-cíclica é aplicada a um banco como o BNDES, cujo papel anticíclico é fundamental para a economia brasileira, uma análise mais apurada de possíveis mudanças na sua atuação e natureza se torna importante. Ao se adequar aos Acordos de Basileia II, as suas ações anticíclicas podem ser dificultadas em um período de crise, quando há uma elevação nos requerimentos de capital exigidos. BDNs devem ter maior autonomia para apoiar empresas e setores que tragam desenvolvimento ao país e que em períodos de redução na atividade econômica incitem o crescimento da economia (Sobreira & Zendron, 2007).

O BNDES incorre em diferentes riscos com os quais muitos bancos comerciais não se defrontam e que não são ponderados pelos Acordos de Basileia. Risco político, ou seja, o risco de que o Estado intervenha de forma indevida nas suas funções, reduzindo a sua eficiência ou expondo-o a tomadores menos qualificados, pode ser mais importante para um banco dessa natureza do que o risco de mercado, por exemplo. E isso é intrínseco ao funcionamento de um banco público. Uma alternativa para coibir esse risco é a criação de órgãos externos de auditoria que proíbam a intervenção ilegítima de autoridades hierarquicamente superiores.

Segundo Castro (2009), para uma operação ser aprovada no BNDES, ela passa por muitas instâncias e a análise dilui-se entre o corpo funcional. O lado positivo disso é que a instituição é protegida de possíveis fraudes por agentes individuais. O lado negativo é que a responsabilização difusa pode gerar riscos políticos para um banco público. Segundo a autora:

(...) pode “abrir uma porta” para o risco político, ou melhor dito, criar a possibilidade para influencia política nas decisões de alocação de recursos. Este é um problema relevante para bancos públicos em geral e mais grave em anos eleitorais. Há sempre um desafio da burocracia de como evitar o favorecimento de grupos de interesse ou de em casos extremos, por influencia política, aprovar projetos que comprometam a sustentabilidade financeira da instituição no longo prazo (p. 188).

Nenhuma das abordagens de risco previstas nos Acordos de Basileia II é adequada a um banco de desenvolvimento, que possui idiosincrasias e a possibilidade de mitigar determinados riscos através de suas características institucionais ou das características de seu tomador de crédito. O BNDES, por exemplo, pode colocar os seus devedores no Cadastro Informativo de Créditos não-Quitados do Setor Público (CADIM), impossibilitando qualquer futuro financiamento público da empresa inadimplente. Apenas agências de desenvolvimento e bancos de desenvolvimento detêm esse poder institucional (Monteiro Filha & Prado, 2006). Ou seja, as possibilidades alternativas de mitigação de riscos, peculiares a esse tipo de instituição, não foram previstas pelo Comitê de Basileia, que não atentou para as particularidades de bancos de desenvolvimento. Tampouco foram focos de atenção do BCB.

De acordo com Castro (2009), há uma visão entre os funcionários do BNDES de que os níveis de inadimplência na instituição são baixos porque existe uma relação de

dependência por parte de empresas que captam recursos de longo prazo e que preferem renegociar sua dívida com o Banco antes de suarem o seu cadastro e terem dificuldades futuras de contrair empréstimos na única instituição brasileira que opera o crédito de longo prazo. Portanto, por esse argumento, o risco do BNDES seria inferior ao de outros bancos comerciais.

Castro (2009) também aborda outra vantagem na administração de riscos que um banco de desenvolvimento detém: a possibilidade, como órgão do governo, de repactuar acordos, passivos cruzados, não precisando se sujeitar às oscilações de curto prazo da economia. O apoio às exportações para países mais arriscados, mas estratégicos ao Brasil, têm um menor risco em bancos públicos do que em privados, pois o próprio governo se encarrega de prover a garantia ou discutir novos termos de pagamento em caso de inadimplência.

As agências de *rating*, foco de crítica aos Acordos de Basileia II e já debatidas no capítulo 1, tornam-se ainda mais controversas quando classificam o risco de um banco de desenvolvimento. Como afirmado por Monteiro Filha & Prado (2006): “(...) a natureza do processo de avaliação de risco dessas agências é pouco útil para políticas de desenvolvimento, uma vez que essas não têm por objetivo reagir a questões conjunturais, mas promover mudança estrutural e crescimento em prazos mais longos” (p. 414). Ou seja, as classificações das agências de *rating* são fundamentadas em dados puramente econômicos. Tais agências não têm expertise em fazer avaliações estruturais ou de impactos sociais, ambientais ou de longo prazo nas economias, fundamentais quando se trata de um banco de desenvolvimento.

Um temor de Monteiro Filha & Prado (2006) é que a análise de investimentos do BNDES, atualmente exercida sob as três abordagens discutidas na seção 2.1 (análise de crédito, análise de projetos e a combinação dos dois critérios), sofra modificações que tornem determinante apenas uma abordagem: a análise de crédito. Monteiro Filha & Prado (2006) acreditam que o BNDES ser submetido a regras semelhantes a de bancos comerciais pode prejudicar as análises e a concessão de crédito a empresas que porventura apresentem projetos meritórios, mas classificação de *rating* mediana. Defendem que sob as três abordagens, o BNDES equilibra as preocupações de *rating* e capacidade de pagamento das empresas, com o mérito do projeto. Ou seja, o Banco mostra-se comprometido com a boa gestão dos recursos do FAT concomitantemente às suas obrigações de promover o desenvolvimento do país. Se, a análise de crédito tornar-se a mais relevante ou a única forma de analisar projetos, os autores são enfáticos em

afirmar que o BNDES “perderá significativamente sua atuação como instrumento do Estado brasileiro na promoção de suas políticas de desenvolvimento”. (p. 423).

Sobreira & Zendron (2007) concordam que um banco de desenvolvimento deva avaliar não apenas o retorno financeiro dos projetos, mas também os impactos econômicos e sociais do investimento. Performance e eficiência são importantes, mas crescimento e desenvolvimento do país não devem ser preteridos nas análises de investimentos.

Outro ponto crítico destacado por Castro (2009) e Sobreira & Zendron (2007) e já discutido no capítulo 1, são os ajustes de capital pelos prazos dos ativos, exigindo-se maiores volumes de provisões para financiamentos de maturidade mais longa. Em BDNs isso é particularmente problemático, pois, como uma das funções de instituições dessa natureza é o empréstimo de crédito de longo prazo, a sua atuação fica comprometida com as novas exigências. Segundo os autores, a carência desses financiamentos pode gerar maior instabilidade do sistema financeiro, pois sem esse crédito de longo prazo, as unidades especulativas e até mesmo Ponzi, descritas por Minsky (1986)⁶⁹, podem aumentar sua participação na economia: a solução paliativa dos agentes é a busca por sucessivos empréstimos de curto prazo, na expectativa de que eles sejam constantemente renovados, de forma a funcionar como um empréstimo de longo prazo.

Castro (2009) atenta para outra peculiaridade na forma de atuação de bancos de desenvolvimento que pode representar uma dificuldade na adequação ao Acordo de Basileia: a concentração de recursos em segmentos econômicos e em empresas. O planejamento estratégico governamental, em diversas situações, prevê grandes volumes de financiamentos a alguns setores por períodos de tempo determinados, visando o desenvolvimento nacional. Essa concentração setorial pode gerar uma concentração de firmas, pois há segmentos com estrutura oligopolizada. A não diversificação, teoricamente, expõe o BDN a maiores riscos. Pelo Acordo de Basileia, a consequência

⁶⁹ Minsky (1986) afirma serem três os diferentes arranjos financeiros praticados pelos agentes tomadores de crédito: i) unidades *hedge finance*, em que as receitas esperadas no projeto a ser financiado são superiores às obrigações (juros somado ao principal) em cada período; ii) unidades especulativas, em que as receitas esperadas são inferiores ao principal somado aos juros, mas capazes de pagar os juros, evitando que a dívida se eleve. Nesse caso, tornam-se necessários novos empréstimos para pagar o principal; e iii) unidades Ponzi, em que as receitas esperadas não são capazes de pagar sequer os juros da dívida, tornando necessário mais endividamentos para pagar a dívida inicial. Nos dois últimos casos, os agentes estão à mercê das intempéries do mercado financeiro, pois dependem de novos empréstimos.

de maiores riscos de uma carteira pouco diversificada é a maior provisão de capital, o que pode prejudicar as funções do BDN.

Sobreira e Zendron (2007) resumem os argumentos apresentados nesta subseção com a seguinte afirmação:

(...) the mission of [National Development Banks] NDB is conceptually incompatible to a market-based regulation because the nature of NDB is different than that of market-based banks (p. 17).

3.2. Argumentos favoráveis à implementação dos Acordos de Basileia no BNDES

Sobreira & Zendron (2007) reconhecem que atualmente há uma pressão para que BDNs adotem os Acordos de Basileia II. Eles afirmam que dentro da ideologia neoliberal descrita no capítulo 2 (seção 4.3) e na qual os BDNs ao redor do mundo vêm aderindo, a captação de recursos no exterior e nos mercados de capital por parte desses bancos torna-se uma importante alternativa de *funding*. Como afirmado, um Estado mais forte e intervencionista foi sendo gradativamente desmantelado durante a década de 1990 na maior parte dos países. Nessa lógica, questionou-se o papel dos BDNs e sua estrutura de *funding*, exigindo-se que eles se adequassem ao novo contexto e liberassem recursos para ações públicas mais pontuais em educação, saúde etc.

Segundo Bergamini Júnior & Giambiagi (2005), os dois Acordos de Basileia representaram um grande progresso na estabilidade financeira, e a opção pelos países de se adequarem a eles é uma demonstração de compromisso com os recursos geridos e com os riscos operacionais, além de permitir uma futura maior inserção da instituição no mercado financeiro internacional, em consonância com a visão neoliberal de BDNs. Ao se adequarem aos Acordos de Basileia, os BDNs adquirem maior credibilidade no mercado, facilitando suas captações externas de divisas. Castro (2009) afirma que a adesão aos Acordos de Basileia II passou a ser “um ‘selo de qualidade’, inclusive para atrair recursos de mercado (...)” (p. 156).

Apesar de Bergamini Júnior & Giambiagi (2005) reconhecerem que o BNDES é um banco com peculiaridades, e que, portanto, deve ser avaliado pela sua gestão de administração de riscos concomitantemente a sua ação desenvolvimentista, afirmam:

O BNDES não se confunde com uma agência de fomento por diversos motivos: não tem as restrições aplicáveis a uma agência com relação à captação de recursos de mercado (ou seja, é um banco voltado, de fato e de direito, para a intermediação financeira); detém uma estrutura de capitais bastante alavancada; e pode contribuir para acarretar e/ou sofrer, de forma potencial, os efeitos de uma crise sistêmica, mesmo não possuindo depositantes⁷⁰ (p.34).

Portanto, os autores julgam possível o BNDES disseminar o risco sistêmico **apesar de não receber depósitos à vista**. Acreditam que os Acordos de Basileia estabeleceram “princípios abrangentes, pertinentes e indispensáveis ao adequado cumprimento do dever fiduciário” (p.32). Caso o Banco tenha em vista a captação de recursos no mercado de capitais, deve mostrar-se capaz de evitar a difusão de uma crise sistêmica. Mencionam a sua discordância em relação à visão de Monteiro Filha & Prado (2005), argumentando que o fato do BNDES ser um instrumento de execução de políticas do governo, não o torna blindado de riscos e que, portanto, regras prudenciais devem lhe ser aplicadas.

Eles afirmam que os órgãos financeiros multilaterais, apesar de não seguirem formalmente o Acordo de Basileia, possuem práticas de administração de risco muito semelhantes e convergentes com as diretrizes do Acordo.⁷¹

Baseando-se em dados sobre a composição do *funding* do BNDES, os autores destacam que os seus recursos são predominantemente de terceiros (sejam eles provenientes do FAT, Tesouro ou do sistema financeiro internacional e agências multilaterais), o que torna essencial práticas de “auto-sustentação econômico-financeira que vem balizando a sua atuação creditícia” (p.36). Isso é fundamental para manter a transparência na gestão dos recursos públicos e o acesso a recursos dos mercados financeiros e de agências multilaterais. Por fim, preconizam regras formais de regulação prudencial, mas reconhecem que não haja necessidade delas serem idênticas aos

⁷⁰ “Uma agência de fomento é estruturalmente diferente de um banco de desenvolvimento, por motivos que justificam as restrições que lhe são aplicadas: ela está ligada diretamente ao orçamento público da entidade patrocinadora, está impedida de mobilizar livremente recursos no mercado financeiro e pode estar relativamente descompromissada com a sustentabilidade econômica-financeira de suas operações de crédito.” (Bergamini Júnior & Giambiagi, 2005, p. 34, nota de rodapé original do texto).

⁷¹ No período em que os autores escreveram, apenas os Acordos de Basileia I haviam sido implementados. Instituições multilaterais como BID, Banco Mundial e, bancos de desenvolvimento como o Asia Development Bank, Korea Development Bank, DBS Singapura, China Development Bank não aderiram aos Acordos de Basileia I. Para maiores detalhes de como o Banco Mundial gerenciava seus riscos, ver International Bank for Reconstruction and Development (2003).

Acordos de Basileia, desde que atendam às mesmas diretrizes gerais.⁷² Ou seja, defendem uma posição relativamente dúbia, pois primeiramente são favoráveis aos Acordos de Basileia e, em um segundo momento, afirmam que o BNDES não precisa seguir o Acordo desde que siga uma regulação prudencial com as mesmas diretrizes.

Castro (2009) afirma que o grupo a favor da implementação de Basileia no BNDES vislumbrava nos Acordos a possibilidade de disseminação de uma cultura de controle de riscos na instituição. Segundo a autora, argumentava-se que o fato dos Acordos de Basileia II permitirem a construção de modelos internos de administração de riscos, tornaria possível que o BNDES construísse seus próprios modelos, compatíveis com as suas peculiaridades. Eles também afirmavam que o BCB é bastante flexível e compreensivo quanto às singularidades apresentadas pelo BNDES. Seria, dessa forma, um falso temor o do Banco não ter um tratamento diferenciado.

Segundo Castro (2009), apesar de ser muito improvável que o BNDES dissemine o risco sistêmico, não é teoricamente impossível, pois ele possui relações com outros bancos, que repassam, através das operações indiretas, parte do seu crédito a linhas específicas, em geral para operações menores. Ela afirma que apenas bancos com substanciais passivos de curto prazo, muito pequenos e dependentes do BNDES poderiam, com a insolvência do Banco (caso este não seja socorrido pelo Governo), também ir à falência. Se isso acontecesse, dificilmente haveria uma queda na confiança do público e um aumento de corridas a bancos sólidos, característica de uma crise sistêmica. Em suas palavras:

Em suma, independente de o banco atuar somente com operações diretas, somente com operações indiretas ou com ambos, do ponto-de-vista teórico não é impossível que BD's [bancos de desenvolvimento] que não captem depósito à vista, mas sejam grandes repassadores de recursos para outros bancos, tornem-se fontes de risco sistêmico no sentido tradicional, mas somente de forma indireta (Castro, 2009, p. 152-153).

De acordo com Castro (2009), o mais provável é que uma crise de liquidez ou falência de um BDN gere uma escassez de recursos e piora nas condições de crédito da economia, ou seja, uma crise do crédito ofertado. Contudo, isso não levaria ao risco sistêmico. A insolvência de um BDN representa mais um risco fiscal do que um risco

⁷² Os autores vão além em seu artigo, propondo novas formas de regulação e administração de riscos. Ver: Bergamini Júnior & Giambiagi (2005).

sistêmico. Por haver risco fiscal, ela acredita que os BDNs devam ser regulados, mas de forma a não prejudicar as suas funções. Defende que os Acordos de Basileia II, se tornaram mais uma forma de administração de riscos e boas práticas de gestão do que um instrumento de regulação prudencial propriamente dito, além de serem bastante flexíveis. Portanto, mantendo um constante diálogo com o BCB, não seria prejudicial à missão do BNDES se adequar aos Acordos de Basileia.⁷³

O Quadro 6 sintetiza os argumentos favoráveis e contrários acerca da implementação dos Acordos de Basileia no BNDES, descritos nas duas subseções.

⁷³ Castro (2009), atualmente gerente na Área de Gestão de Risco criada no BNDES, afirma que o Banco possui um diálogo intermitente com o Banco Central. Ela dá exemplos da flexibilidade do BCB com o BNDES. Afirma que alguns pleitos do Banco foram atendidos (ver apêndice 2), mas admite que um importante pleito, em relação ao FAT Constitucional, foi contrário aos interesses da instituição. Afirma: “Quando da implementação de Basileia I, o BNDES argumentou pelo uso do FAT Constitucional como capital. Isto porque o fundo pode ser considerado um instrumento quase-perpétuo de dívida, já que pagamentos do principal só podem ser exigidos em condições muito especiais (caso se comprove que, mesmo com todos os recursos do FAT Especial, o Ministério da Fazenda não tenha recursos para fazer face ao Seguro Desemprego, como já explicado). O pleito do Banco era de que, se não fosse considerado como Capital de Nível I, ao menos que fosse considerado como um ‘instrumento híbrido de capital’. Isto permitiria ao BNDES usar os recursos do FAT Constitucional em um valor de até 100% do Capital de Nível I (algo entre R\$ 22 a R\$ 24 bilhões). Todavia, o Banco Central determinou que o referido Fundo fosse classificado como ‘dívida subordinada’, o que também constitui Capital de Nível II, mas limita seu uso a 50% do capital de Nível I. Como o estoque do FAT é superior a R\$ 100 bilhões, há, digamos, um ‘desperdício’ de recursos grandes para capital regulatório” (p. 195).

Quadro 6:

Quadro Síntese dos Argumentos Contrários e Favoráveis ao Enquadramento do BNDES nos Acordos de Basileia

Argumentos Contrários:	Argumentos Favoráveis:
1) O BCB não reconhece as idiossincrasias de um BDN, enquadrando todo e qualquer banco, indiscriminadamente na mesma regulação de Basileia.	1) Como Basileia II é flexível e permite a construção de modelos internos de administração de riscos, o BNDES pode construir seus próprios modelos, compatíveis com sua natureza de BDN.
2) O BNDES não recebe depósitos à vista, dessa forma não incorre em riscos de fugas de depósitos e portanto não apresenta possibilidade de disseminar o risco sistêmico.	2) O BNDES é um potencial disseminador de risco sistêmico e por isso deve se adequar ao Acordo.
3) BDNs agem de forma completar a bancos comerciais, atuando em áreas com externalidades positivas ao desenvolvimento. Operações de maior risco fazem parte da sua natureza.	3) O BNDES utiliza fundamentalmente dinheiro de terceiros e por isso deve ser transparente em sua gestão de recursos e administrar seus riscos.
4) O BNDES é um banco público, com estrutura de ativos e passivos muito diferente da de bancos comerciais.	4) Outras instituições financeiras multilaterais, apesar de não seguirem Basileia, possuem práticas de administração de riscos muito semelhantes ao Acordo.
5) O BNDES deve administrar risco, mas gestão de riscos é diferente de regulação prudencial e de Basileia.	5) O BCB é flexível às singularidades do BNDES e aos seus pleitos.
6) O BNDES contribui para a estabilidade da economia brasileira, tendo um importante papel anti-cíclico. Os coeficientes pró-cíclicos do Acordo de Basileia são, portanto, incompatíveis com a natureza do BNDES.	6) A adesão dos bancos ao Acordo de Basileia é um "selo de qualidade" no mercado. Com a atual pressão para que BDNs recorram a outras formas de <i>funding</i> , como o mercado de capitais e captações externas, o enquadramento em Basileia é fundamental.
7) Os Acordos de Basileia não prevêm riscos que são fundamentais ao BNDES, como o risco político, por exemplo.	7) Basileia II é mais uma forma de administração de risco do que regulação prudencial, portanto o enquadramento do BNDES ao Acordo não prejudica suas funções.
8) Os Acordos de Basileia II tampouco prevêm outras formas de mitigação de riscos e de repactuação de acordos que bancos públicos dispõem.	
9) Agências de <i>rating</i> não têm expertise em fazer avaliações estruturais ou de impactos sociais e ambientais, fundamentais na avaliação de BDNs.	
10) Os Acordos de Basileia podem tornar mais relevante a análise de crédito dos financiamentos, fazendo com que o BNDES perca as suas características de promotor do desenvolvimento.	
11) Uma maior provisão de capital para financiamentos de maior maturidade prejudicam o BNDES, conhecido por seus empréstimos de longo prazo, trazendo maiores instabilidades à economia.	
12) Carteiras de crédito pouco diversificadas são consideradas mais arriscadas e o Acordo de Basileia as penaliza. Contudo, um BDN deve em muitas fases de desenvolvimento do país concentrar recursos em empresas e segmentos econômicos.	

Fonte: Elaboração própria

3.3. Breves Considerações sobre o debate

Vale ressaltar dois importantes argumentos dos autores contrários a implementação dos Acordos de Basileia no Banco são: i) o de que o BNDES não dissemina risco sistêmico (argumento 2 do Quadro 6) e, ii) a pró-ciclicidade do Acordo em um banco cujo principal papel é agir de forma anticíclica (argumento 6 do Quadro 6).

i) **Risco Sistêmico:** conforme visto no capítulo 1, regulação prudencial é um instrumento para conter risco sistêmico. Por isso, só faz sentido ser implementada em instituições que possam disseminar esse risco. Contudo, pela definição de risco sistêmico adotada nesta dissertação, o BNDES, banco que não recebe depósitos à vista e que não opera o sistema de pagamentos, não é uma potencial instituição que possa gerar instabilidades financeiras. Não há possibilidades de contágio, o Banco não depende da confiança do público e suas relações com as demais instituições financeiras é bastante reduzida, ele não atua no mercado interbancário.

Neste ponto, é importante fazer um adendo para esclarecer que apesar do BNDES se relacionar com outros bancos comerciais por meio das operações indiretas, a possibilidade de sua falência gerar a insolvência de outras instituições é nula, pois ele não é devedor de outros bancos e sim credor. Os bancos comerciais aguardam a aprovação dos projetos indiretos e a liberação de recursos pelo BNDES para conceder os empréstimos. Ou seja, esses bancos não têm a prática de adiantar capital aos projetos. Caso o fizessem, a ausência desses repasses pelo BNDES, fosse em decorrência de uma falência ou qualquer outra razão, poderia comprometer os seus negócios. Contudo, como afirmado, a prática de adiantar crédito é incomum nesses bancos. Ou seja, diferentemente do que Castro (2009) argumenta, defende-se aqui que é **impossível** do ponto de vista teórico, ainda que indiretamente, que o BNDES seja fonte de risco sistêmico.

A argumentação de que o BNDES é um potencial disseminador de crise sistêmica (argumento favorável 2 do Quadro 6) e por isso deve se adequar a normas de regulação prudencial, sejam elas os Acordos de Basileia ou outras regras que sigam as mesmas diretrizes, como se pôde constatar, não está em consonância com a definição de crise sistêmica adotada nesta dissertação. Talvez os autores compartilhem a outra definição de crise sistêmica citada no capítulo 1 (a de Barth et al., 2006), em que se defende que qualquer crise de grandes proporções pode ser considerada sistêmica. Essa definição foi considerada equivocada, pois admite que grandes firmas sejam geradores de risco sistêmico.

Bergamini Júnior e Giambiagi (2005), ao defenderem que o BNDES se adeque aos Acordos de Basileia argumentando que administrar riscos na instituição é fundamental (argumento favorável 3), confundem administração de risco com regulação prudencial. Faz-se importante mais uma vez recordar e salientar a ideia desenvolvida no capítulo 1:

regulação prudencial não é sinônimo de contenção de riscos, prática comum a qualquer firma, mas tem como propósito coibir o risco sistêmico.

Os autores contrários ao Acordo de Basileia concordam que o Banco deva administrar seus riscos, mas tendo em vista as particularidades de seu balanço. Ou seja, apesar de serem contra Basileia, são favoráveis a administração de riscos (argumento favorável 5). Como os Acordos de Basileia são uma forma de regulação prudencial, e a regulação prudencial existe para conter o risco sistêmico, se o BNDES não incorre nesse risco, sua aplicação ao Banco parece ser no mínimo inócua. Depreende-se dos conceitos de risco sistêmico e de regulação prudencial que, o BNDES não apenas não precisaria se adequar aos Acordos de Basileia, como também não teria que seguir nenhuma outra norma de regulação prudencial, como defendido por Bergamini Júnior & Giambiagi (2005). A simples transparência nos seus métodos de administração de risco seria suficiente para a boa gestão dos recursos que administra.

ii) Pró-ciclicidade do Acordo de Basileia: como argumentado pelos autores que se pronunciaram contrários, parece incompatível com a atuação do BNDES uma estrutura pró-cíclica. Como banco público de desenvolvimento, um de seus papéis, discutido no capítulo 2, é o de agir contra-ciclicamente, estabilizando a economia. Contudo, apesar de estarem em curso no Banco práticas de risco previstas em Basileia, o BNDES teve recentemente, durante a crise do *subprime*, uma ação incontestavelmente anticíclica, contribuindo para a rápida recuperação do nível de atividade.

Dessa forma, poder-se-ia argumentar que a sua função estabilizadora não foi prejudicada pelos Acordos de Basileia. No entanto, conforme descrição do capítulo 2, os aportes do BNDES junto ao Tesouro Nacional foram da ordem de R\$ 180 bilhões no período pós-crise e sem esses recursos, o Banco não teria alcançado o patamar de desembolsos que alcançou, tendo uma contribuição diminuta para a superação da crise.

Também serão traçados comentários sobre dois importantes argumentos utilizados em defesa da implementação do Acordo de Basileia no BNDES: i) o de que o BNDES deve se enquadrar ao Acordo para ter acesso a outras fontes de *funding* (argumento 6 do Quadro 6); e ii) de que Basileia é mais uma forma de administração de riscos do que regulação prudencial (argumento 7 do Quadro 6).

i) Bergamini Júnior & Giambiagi (2005) defendem a necessidade de adequação do BNDES aos Acordos de Basileia caso o Banco opte por **expandir** a sua captação de recursos no exterior ou no mercado de capitais, prática comum entre os BDNs na década de 1990. Já Gouveia (2007) afirma que o BNDES não capta recursos no mercado privado de capitais. A autora está equivocada, pois apesar de não se tratar de uma captação vultuosa de recursos, ela existe.

Uma retrospectiva histórica do *funding* do BNDES desde 2005 (Tabela 1, capítulo 2), aponta para um percentual pequeno advindo de recursos externos. Em 2005, ano em que esse percentual foi maior, atingiu 10% (sendo 6% de órgãos internacionais e 4% do mercado). Em 2009, esse percentual foi bastante reduzido: 5%. Ou seja, o BNDES conta com fontes externas de captação, mas elas são pouco relevantes para o seu *funding*. Se elas passarem a ser importantes, como defendido por Bergamini Júnior & Giambiagi (2005), o BNDES pode deixar de ser um banco de desenvolvimento nacional na abordagem ampla aqui adotada, pois deixará de ser um banco predominantemente público. No capítulo 2, foi argumentada a importância de BDNs terem fontes de recursos públicas.

ii) O argumento de Castro (2009) de que é pouco danoso ao BNDES o seu enquadramento nos Acordos de Basileia, pois atualmente os Acordos representam mais uma maneira de administrar riscos do que efetivamente uma forma de regulação prudencial, implicitamente afirma que o Comitê de Basileia pode “jogar essas regras no lixo”. Isso porque, se elas não atendem ao intuito de conter o risco sistêmico e estabilizar o sistema financeiro mundial, não se tratam de regulação prudencial e devem ser repensadas. Levando ao extremo a sua argumentação, poder-se-ia defender que as empresas também se adéquam aos Acordos de Basileia, pois eles são apenas uma forma de administração de riscos.

3.4. A Economia Política do Debate

Esta subseção objetiva esclarecer o contexto político em que se deu o debate acerca dos prós e contras a implementação dos Acordos de Basileia no BNDES. Zendron & Sobreira (2007), Sobreira (2008) e Castro (2009), não fizeram parte do debate interno ocorrido entre o corpo funcional do BNDES no período, portanto as considerações traçadas não dirão respeito as suas publicações.

Contudo, Monteiro Filha & Prado (2005 e 2006) e Bergamini Júnior & Giambiagi (2005) eram funcionários do BNDES e representavam dois grupos que polarizaram uma discussão interna do Banco. As suas publicações saíram na Revista do BNDES em 2005, mas o debate se iniciou antes mesmo de 2004, período em que já circulavam os seus textos pelo Banco.⁷⁴

Dulce Monteiro Filha e Luis Carlos Prado eram, no período do debate, assessores de Fábio Erber, diretor da Área de Crédito, da Área de Planejamento e da Área Industrial do BNDES entre 2003 e 2004. Os autores receberam incentivos do diretor na elaboração do texto. O presidente do BNDES no período era Carlos Lessa, conhecido economista desenvolvimentista, empossado em Janeiro de 2003, início do primeiro governo do presidente Luís Inácio Lula da Silva.

Carlos Lessa defendia ideias desenvolvimentistas e um papel mais ativo do Estado nos rumos da economia brasileira. Antônio Palocci, ministro da Fazenda (2003-2006) e Henrique Meirelles, presidente do BCB (2003-2010), defendiam um projeto mais ortodoxo de Estado para o Brasil. Lessa criticava a política monetária do governo no período, pois julgava o modelo de metas de inflação muito ambicioso, o que tornava os juros demasiadamente elevados. Defendia que uma maior redução nos juros permitiria que a política fiscal fosse afrouxada, liberando recursos para investimentos na área social, por exemplo, pois o governo teria um menor encargo de juros para pagar (Folha de São Paulo, 2004).

Luiz Carlos Prado, em entrevista concedida para a autora desta dissertação, afirmou que no período do debate havia uma disputa entre diferentes estratégias de desenvolvimento. O grupo contrário aos Acordos de Basileia defendia que um banco de desenvolvimento como o BNDES deveria viabilizar os investimentos de políticas industriais, tendo um papel ativo e promovendo não apenas crescimento (“mais do mesmo”), mas desenvolvimento (“mudança estrutural”) no país. O BCB e o Ministério da Fazenda tinham uma visão diferente e acreditavam que o BNDES deveria ter um papel mais passivo e agir como um banco de investimento.

⁷⁴Apesar de parecer mais lógico metodologicamente apresentar primeiramente os argumentos favoráveis ao Acordo de Basileia e depois descrever os argumentos contrários, optou-se nesta dissertação em invertê-los. Isso ocorre, pois a despeito dos dois textos terem sido publicados no mesmo número da Revista do BNDES, o de Monteiro Filha & Prado (2005), autores contra a implementação dos Acordos de Basileia no BNDES, é anterior. O texto de Bergamini Júnior & Giambiagi (2005) é uma resposta a ele, até mesmo citando os colegas que o escreveram e salientando as suas opiniões contrárias, como pôde ser visto na seção 3.2.

Bancos de desenvolvimento, como visto no capítulo 2, têm como uma de suas funções viabilizar ciclos de investimento. Em diversos setores, o crescimento dos investimentos se dá por “saltos”, em “degraus”. Por um período, os vultuosos financiamentos do BDN em um determinado setor podem parecer um desequilíbrio e excesso de exposição do banco, mas isso é temporário e variável ao longo do tempo (Entrevista Prado, 2010).

Durante o período do debate, vivia-se uma fase de ciclo de investimento em petroquímica e em papel e celulose. Os Acordos de Basileia passaram a prejudicar o papel do BNDES na promoção desses investimentos, exigindo grandes volumes de capital regulamentar para os empréstimos concedidos. Como agravante, o Banco passava por um período de baixa capitalização e os Acordos contribuía para que os grandes investimentos “batessem no teto” permitido. Luiz Carlos Prado afirmou: “Basileia não estava segurando o risco, mas segurando o desenvolvimento do país”. Em vista dos diversos problemas enfrentados pelo BNDES, Dulce e Luiz Carlos escreveram o artigo (Entrevista Prado, 2010).

No período que Carlos Lessa era presidente do BNDES, ele fazia diversas críticas ao BCB e à gestão de Meirelles. De acordo com Prado (Entrevista, 2010), o artigo “não era uma campanha contra o Banco Central”, mas foi interpretado como tal pelo BCB por conta das constantes críticas do Lessa. Para ele não se tratava de um debate sobre projetos políticos, mas apenas um embate entre diferentes estratégias de desenvolvimento.

Segundo Prado (Entrevista, 2010) não houve vencedores no debate. Apesar de Lessa ter sido exonerado de sua função de presidente do BNDES no final de 2004, após ter feito declarações públicas contra o aumento da taxa de juros praticada pelo BCB, e de Fábio Erber também ter sido destituído do cargo de diretor do BNDES, o Banco não passou a agir como banco de investimentos. Atualmente, possui ativo papel no desenvolvimento do país. A sua recente capitalização pelo Tesouro (capítulo 2) contribuiu para que não perdesse o seu dinamismo e natureza de BDN, pois o aumento de capital contribuiu para elevar o teto de investimentos e para fornecer o capital regulamentar necessário em Basileia. Contudo, grandes investimentos podem representar uma preocupação futura para o BNDES caso o banco se descapitalize novamente, declarou Prado (Entrevista, 2010).

Erber (Entrevista, 2010) discorda da interpretação de Prado (Entrevista, 2010) sobre o debate ocorrido. Em seu artigo a ser publicado na Revista de Economia Política em 2011, Erber (2010) afirma:

(...) a Economia é ontologicamente Política. Um de seus propósitos é contribuir para a discussão dos interesses econômicos que estão subjacentes às teorias sobre os objetivos e procedimentos recomendados para o desenvolvimento brasileiro. Ou seja, move-se na contramão da visão que os conflitos são de ordem técnica (p. 1-2).

Erber (Entrevista, 2010) afirmou que o debate acerca dos Acordos de Basileia no BNDES não era um embate técnico, mas sim um embate político. As duas visões distintas de estratégia de desenvolvimento e do papel do BNDES simbolizavam duas visões diferentes de país (de um lado a defendida por Meirelles e Palocci e de outro a defendida por desenvolvimentistas do BNDES).

Para uma melhor compreensão da análise de Erber (Entrevista, 2010) é necessário entender alguns conceitos defendidos por Erber (2010) ao tratar o processo de desenvolvimento brasileiro contemporâneo. Central na sua análise é o conceito de convenções, definidas pelo autor como:

Formalmente, temos uma convenção se, dada uma população P , observamos um comportamento C que tem as seguintes características: (i) C é compartilhado por todos os membros de P ; (ii) cada membro de P acredita que todos os demais seguirão C e (iii) tal crença dá aos membros de P razões suficientes para adotar C (p.2).

Convenções de desenvolvimento, por sua vez, são as transformações estruturais propostas para a sociedade. Diferentes convenções de desenvolvimento podem coexistir e competir pela hegemonia. Luiz Inácio Lula da Silva foi eleito em 2002 com a promessa de mudança. Erber (2010) defende que o discurso de posse do presidente pode ser interpretado como o reconhecimento do vazio deixado pela convenção neoliberal e a necessidade de uma nova convenção. Surgiram, dentro do governo Lula, duas convenções distintas: a convenção institucionalista restrita e a convenção neodesenvolvimentista.

De acordo com Erber (2010), a convenção institucionalista restrita defende o bom funcionamento do mercado, e sua alocação de poupança e investimento, como indutor do crescimento econômico. Um dos principais tópicos da agenda positiva dessa convenção é o compromisso com a estabilidade de preços, mantida pelo Banco Central, que sempre teve autonomia operacional para implementar todas as medidas que julgasse necessárias para alcançar as metas.

O Ministério da Fazenda, no período que era comandado por Palocci, também era adepto dessa convenção. Todavia, era o BCB o principal defensor da convenção institucionalista restrita. Segundo Erber (2010):

A atual estrutura do sistema financeiro brasileiro foi muito influenciada pela crise bancária de 1995 e pela privatização dos bancos estaduais, processos em que o Banco Central teve um papel decisivo (...). A mesma crise levou ao aprofundamento das atividades de supervisão do sistema financeiro exercidas pelo Banco Central (p.ex. a aplicação das regras de Basileia), estreitando os laços entre as partes. Como toda a agência reguladora, o Banco Central tem que manter contato estreito e contínuo, formal e informal, com os atores regulados, formando uma percepção comum dos problemas e soluções (p. 16).

Convivendo com a convenção institucionalista restrita e a ela subordinada, há a convenção neodesenvolvimentista. A prioridade dessa convenção é a inclusão social, visando uma sociedade cooperativa. Defende-se que um aumento da renda familiar, principalmente dos mais pobres, e investimentos do governo em construção residencial e infraestrutura são os principais propulsores do crescimento econômico. O Estado volta a ter um papel fundamental no desenvolvimento, bem como os bancos públicos e as empresas estatais (Erber, 2010).

De acordo com Erber (2010), a convenção neodesenvolvimentista está presente atualmente na Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP)⁷⁵ e no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).⁷⁶ A partir do segundo mandato de Lula e com a saída de Palocci e a entrada de Guido Mantega no Ministério da Fazenda, essa convenção adquiriu maior poder, mas manteve seu papel de coadjuvante no governo. As

⁷⁵ Sobre a PDP, ver: Política de Desenvolvimento Produtivo (2010).

⁷⁶ Sobre o PAC, ver: Programa de Aceleração do Crescimento (2010).

duas convenções coexistiram durante os dois mandatos do Presidente Lula apesar de suas agendas exibirem diferentes prioridades e hierarquias.⁷⁷

Feitas as devidas considerações sobre as ideias defendidas por Erber (2010) e a sua visão sobre a recente conjuntura política, pode-se compreender melhor a sua interpretação sobre o debate acerca dos Acordos de Basileia, exposta em sua entrevista. Ele afirma que naquele período o grupo contrário aos Acordos de Basileia defendia a não submissão do BNDES ao BCB e implicitamente à convenção institucionalista restrita. Tratava-se de um embate político, em que a adoção das regras de Basileia simbolizava a hierarquia de poder entre as duas instituições, com a submissão do BNDES. Ao contrário de Prado (Entrevista, 2010), ele não acredita que o BNDES poderia se tornar um banco de investimento, mas que a implementação de Basileia poderia restringir o seu tamanho e a sua importância, contudo, sem mudar as suas funções.

Portanto, o BNDES, de um lado, e o BCB e Ministério da Fazenda, de outro, representavam duas convenções de desenvolvimento distintas para a nação brasileira no início do Governo Lula. Tratava-se de uma luta por poder (Entrevista Erber, 2010). As divergências eram evidentes até para a imprensa. Em 2004, o Jornal Folha de São Paulo sintetizava as suas percepções:

(...) talvez o que mais separe Lessa da atual política econômica seja a visão do papel do governo no desenvolvimento. Para a equipe econômica, ele é simples. Pode ser resumido pelo termo "Estado regulador": cabe ao governo garantir o ambiente institucional, jurídico e macroeconômico adequado para que o setor privado invista e gere crescimento. Um economista heterodoxo como Lessa certamente não discorda da tese de que boas leis e regras ajudam o país a crescer mais. Mas não acredita que isso baste, e prefere que o Estado tenha um papel mais ativo para indicar as diretrizes do crescimento.

É nesse contexto, de início de governo Lula e de coexistência de convenções de desenvolvimento distintas, que surge o debate interno do corpo funcional do BNDES sobre a implementação do Acordo de Basileia no Banco. Monteiro Filha e Prado, respaldados por Erber, defendem a não adoção dos Acordos de Basileia II no BNDES, endossando um modelo intervencionista e desenvolvimentista de país, com o BNDES

⁷⁷ Para um estudo mais aprofundado das duas convenções e de sua coexistência durante o governo Lula, ver Erber (2010).

com papel ativo e central no planejamento econômico brasileiro, sem ter as suas funções restringidas (Entrevista Erber, 2010).

Bergamini Júnior e Giambiagi não eram do BCB, tampouco do Ministério da Fazenda e não tiveram o respaldo dessas instituições para escrever o artigo. Contudo, seus argumentos vão de encontro com o modelo da convenção institucionalista restrita preconizado por esses órgãos de governo. Por meio da defesa da implementação dos Acordos de Basileia no BNDES, os autores defendem o modelo neoliberal de banco de desenvolvimento que passou a prevalecer a partir dos anos 1990 e que foi melhor discutido no capítulo 2.

Erber (Entrevista, 2010) discorda de Prado (Entrevista 2010) quanto à constatação de que não houve vencedores no debate. Ele acredita que naquele período, a convenção institucionalista restrita foi a vencedora. Carlos Lessa e Erber foram destituídos do cargo no final de 2004 e o BNDES foi enquadrado nas regras de Basileia estabelecidas pelo BCB.

Durante o primeiro governo do Presidente Lula, a convenção institucionalista restrita foi hegemônica. De acordo com Erber (2010): “A história recente mostra claramente não apenas as preferências como o poder do BACEN” (p.22). A partir de setembro de 2004, frente a uma aceleração na taxa de crescimento do PIB, o BCB, temendo uma pressão de demanda, elevou os juros, fazendo o PIB cair de 5,7% em 2004 para 3,2% em 2005 (Erber, 2010). Foi nesse período que a convenção institucionalista restrita venceu o embate também no âmbito do BNDES, com a adesão do Banco aos Acordos de Basileia. O debate no BNDES foi apenas mais um exemplo do embate/coexistência das duas convenções, com a hegemonia da convenção institucionalista restrita (Entrevista Erber, 2010).

Lessa foi substituído por Guido Mantega no BNDES, economista desenvolvimentista. Contudo, o ambiente era de liderança da convenção institucionalista restrita e o debate já estava ganho. Apenas no final do primeiro mandato do presidente Lula e com a destituição de Palocci do Ministério da Fazenda e a entrada de Guido Mantega em seu lugar, restabeleceu-se um maior equilíbrio entre as duas convenções de desenvolvimento, mas ainda com clara hegemonia da convenção institucionalista restrita. No entanto, passou-se a ter um BC ortodoxo e um Ministério da Fazenda mais desenvolvimentista, ao contrário do período anterior, em que ambos defendiam a convenção institucionalista restrita.

Dessa forma, Erber (Entrevista, 2010) acredita que em 2004 houve perdedores no embate do BNDES: a convenção neodesenvolvimentista. Apesar disso, posteriormente, com a crise do *subprime*, o Banco reforçou seu papel e endossou a convenção neodesenvolvimentista.

Em suma, Fábio Erber e Luiz Carlos Prado, dois protagonistas do debate acerca dos Acordos de Basileia no BNDES, possuem interpretações diferentes do significado desse embate. Apesar de suas visões serem diferentes, não são incompatíveis. Prado defende um debate mais técnico, no limite um embate entre diferentes estratégias de desenvolvimento. Erber vai além e as define não apenas como diferentes estratégias de desenvolvimento, mas como um embate político entre diferentes convenções de desenvolvimento, que refletem dois projetos de país.

Os dois reconhecem que atualmente o BNDES atua como banco de desenvolvimento na definição aqui adotada. Para Prado, essa é uma evidência de que não houve vencedores no debate. Erber discorda e afirma que no período do debate, a convenção institucionalista restrita foi vitoriosa. Defende que a atual conjuntura, mais desenvolvimentista, só adquiriu maior *status* a partir do segundo mandato de Lula⁷⁸, com Guido Mantega no Ministério da Fazenda e Luciano Coutinho no BNDES, o que permitiu que o BNDES permanecesse um banco atuante no desenvolvimento do país.

4. Considerações Finais

O presente capítulo fez uma resenha crítica do debate existente acerca do enquadramento de um banco público de desenvolvimento, o BNDES, nos Acordos de Basileia. Para tanto, foram descritos os principais procedimentos operacionais do Banco, detalhando as três formas de análise de investimentos presentes no BNDES: a análise de crédito, a análise de projetos e uma última análise que leva em consideração as duas anteriores. Sob as três óticas, o Banco contrabalanceava o mérito que o projeto apresentava para o desenvolvimento do país e a capacidade de pagamento da empresa.

Em relação ao debate propriamente dito, os principais argumentos contrários ao enquadramento do BNDES foram: a possibilidade do Banco tornar preponderante a análise de crédito sob as demais abordagens, limitando o seu papel de promover o desenvolvimento do país, o fato do BCB não ter criado regras específicas condizentes à

⁷⁸ Em particular, seu maior *status* veio com a crise do *subprime*. Vale ressaltar mais uma vez que apesar de adquirir maior importância, permaneceu como coadjuvante no cenário nacional.

natureza de BDNs, o BCB não prever riscos que são fundamentais a bancos públicos, como por exemplo, o risco político, e tampouco reconhecer a possibilidade de bancos públicos disporem de outras formas de mitigação de riscos e de repactuação de acordos.

Os autores contrários aos Acordos também se mostraram temerosos quanto às maiores provisões de capital regulamentar, previstas em Basileia, para carteiras de crédito muito concentradas e para empréstimos de maior maturidade. Como é sabido, o BNDES atua fortemente no mercado de crédito de longo prazo, além de BDNs precisarem concentrar as suas carteiras em algumas empresas ou setores em determinadas fases do desenvolvimento econômico. Dessa forma, os Acordos de Basileia prejudicariam o prosseguimento dos empréstimos do BNDES em seus focos de atuação. Particularmente importantes foram os argumentos de que o Banco não deve se enquadrar a Basileia, pois não apresenta possibilidade de disseminar o risco sistêmico, e o argumento de que os coeficientes pró-cíclicos prejudicam o papel estabilizador e anticíclico do BNDES na economia.

Entre os mais importantes argumentos favoráveis ao Acordo, encontram-se: a necessidade do BNDES se enquadrar a Basileia por ser potencial disseminador de risco sistêmico, a importância de se adequar ao Acordo como “selo de qualidade” para a instituição, caso ela opte por captar recursos externos ou no mercado, os novos modelos internos de gestão de risco presentes no Acordo, tornando-o bastante flexível, e o reconhecimento do BCB das idiossincrasias do BNDES e atendimento de alguns dos seus pleitos.

Em entrevistas com funcionários do BNDES no período em que houve o debate “Basileia e o BNDES”, descobriu-se a sua relevância política.

Para Prado, autor de um dos artigos contrários ao Acordo de Basileia no BNDES, tratava-se de um debate técnico, provocado pelas dificuldades que o BNDES enfrentaria ao ter que se enquadrar aos Acordos e à natureza e peculiaridades de bancos de desenvolvimento. Também representava visões divergentes do papel do BNDES e de estratégias de desenvolvimento: os que defendiam um banco atuante e os que acreditavam que o BNDES deveria agir como banco de investimento.

Para Erber, o debate simbolizava duas diferentes convenções de desenvolvimento e, portanto, era um embate muito mais político do que técnico. O grupo contrário aos Acordos foi derrotado politicamente neste episódio e o BNDES foi enquadrado em Basileia. Para Erber, essa é uma evidência de que o grupo favorável, representando a convenção institucionalista restrita, foi vitorioso. Prado discorda e afirma que não houve

vitoriosos, pois apesar do enquadramento do BNDES nas regras, ele mantém a sua natureza atuante de banco de desenvolvimento.

Conclusão

A presente dissertação se propôs a investigar o debate teórico sobre a implementação dos Acordos de Basileia no BNDES. A pergunta que se objetivou responder (e que foi explicitada na Introdução do estudo) é:

- 2) Como se deu o debate acerca do enquadramento do BNDES nos Acordos de Basileia?

Para respondê-la, o primeiro capítulo fez uma resenha analítica sobre crises sistêmicas, regulação prudencial e os Acordos de Basileia I e de Basileia II. Foram apresentados dois principais conceitos sobre crise sistêmica, mas optou-se por um deles, o de Bandt & Hartmann (2000), sintetizado por Cardim (2005a), por se circunscrever ao sistema financeiro, ideia que se apresenta mais plausível. Essa definição adotada é fundamental para uma melhor compreensão das diferentes visões presentes no debate de Basileia no BNDES. A regulação prudencial foi criada para equacionar o problema da crise sistêmica e os Acordos de Basileia (em particular Basileia II, pois Basileia I foi inicialmente delineado para atender a outras demandas) surgiram como modelo de regulação prudencial.

O capítulo 1 também apresenta as principais críticas dirigidas ao Acordo de Basileia I e ao Acordo de Basileia II, algumas delas, como a pró-ciclicidade de seus coeficientes de capital, foram de particular importância para o caso de bancos de desenvolvimento no debate sobre a implementação do Acordo no BNDES. Dessa forma, o capítulo 1 serviu de base teórica ao entendimento do assunto tratado no debate do capítulo 3: os Acordos de Basileia.

O capítulo 2 aborda as definições e funções de bancos públicos e de bancos de desenvolvimento. Diferentemente de bancos públicos, o conceito de bancos nacionais de desenvolvimento não é muito preciso. BDNs são instituições que contribuem ao desenvolvimento da nação. É difícil utilizar uma definição menos generalista, pois as necessidades e carências dos países são diversas e se modificam ao longo do tempo. O capítulo 2 apresentou definições de diferentes autores e por fim optou pelo que foi denominado de abordagem ampla de BDNs, por se tratar de um conceito mais dinâmico, como a própria definição de desenvolvimento pressupõe. Esse conceito

adotado também é imprescindível para a compreensão de alguns argumentos utilizados no debate do capítulo 3.

A descrição da história do BNDES e suas fontes de *funding* foram imprescindíveis para corroborar a ideia de que a atuação do BNDES está em consonância com os conceitos e funções de bancos públicos e de bancos de desenvolvimento defendidos no capítulo e para que o leitor conhecesse melhor as formas de atuação do banco que é objeto de estudo desta dissertação.

Por fim, o último capítulo deu unidade a este estudo. O capítulo 1 (cujo foco eram os Acordos de Basileia) e o capítulo 2 (cujo foco era o BNDES) aparentavam ser fragmentados, dois ensaios diferentes. O capítulo 3 (que tratava os Acordos de Basileia no BNDES) lhes deu encadeamento lógico. Os conceitos de risco sistêmico, o entendimento dos Acordos de Basileia, a definição de BDNs, as funções de BDNs e bancos públicos e a maior compreensão da história do BNDES e das suas fontes de recursos, como já afirmado, foram imprescindíveis para o entendimento do debate teórico exposto no capítulo 3.

Esse capítulo abordou brevemente alguns procedimentos operacionais do BNDES, apresentando as formas de análise de investimentos, importantes na argumentação do debate. Fez-se uma resenha crítica dos argumentos contrários e favoráveis ao enquadramento do BNDES às regras de Basileia. Como a imposição de regras, como os Acordos de Basileia, pressupõe uma relação de força e poder, para enriquecer esta dissertação, explorou-se a economia política do debate do corpo funcional do BNDES acerca dos Acordos de Basileia, segundo a visão de dois de seus importantes protagonistas.

Feitas essas considerações iniciais, a pergunta desta dissertação será respondida.

Em entrevistas realizadas com funcionários do Banco, foram expostas duas interpretações diferentes quanto à forma como se deu o debate. Essas interpretações dizem respeito apenas ao debate ocorrido entre o corpo funcional do BNDES no período de 2004-2005. De um lado, defendendo a implementação do Acordo, havia Bergamini Jr. e Giambiagi, e de outro, contrários ao Acordo, Monteiro Filha e Prado. Os demais autores, cujas ideias foram expostas no capítulo 3, não escreveram nesse mesmo contexto, mas enriqueceram os argumentos em períodos posteriores. Os artigos dos funcionários do Banco foram publicados em 2005 na Revista do BNDES, mas datam de 2004 e exprimiam percepções e discussões anteriores.

Em entrevista, Prado afirmou que os potenciais obstáculos que o BNDES enfrentaria com o novo Acordo e as dificuldades que já vinha enfrentando com o primeiro Acordo de Basileia, os motivou a escrever o artigo. Naquele período, o Banco estava relativamente descapitalizado e o capital regulamentar de Basileia poderia limitar financiamentos a grandes empreendimentos e a ciclos de investimento em determinados setores e/ou empresas, característicos de etapas do desenvolvimento nacional. Os Acordos de Basileia não foram elaborados para bancos de desenvolvimento e poderiam restringir as funções de um banco com essa natureza peculiar.

Para Prado (Entrevista, 2010), tratava-se de um debate sobre estratégias de desenvolvimento e a função que o BNDES deveria desempenhar. Na visão dos autores contrários ao Acordo de Basileia, o BNDES deveria agir como banco de desenvolvimento, financiando setores com externalidades positivas, estimulando os ciclos de investimento e contribuindo para a estabilização econômica. Em suma, defendiam um banco com papel ativo, um banco de desenvolvimento na abordagem ampla adotada nesta dissertação. Em contraposição, implicitamente, os autores favoráveis ao Acordo defendiam outra estratégia de desenvolvimento, com um BNDES menos atuante, limitado às funções exercidas por bancos de investimento.

O debate acerca dos Acordos de Basileia no BNDES se deu no início do primeiro mandato do Presidente Lula. A posse do novo Presidente representava uma mudança de paradigma para o país, mas ainda era incerto qual rumo se tomaria. O período era de euforia e surgiam questionamentos e inquietações sobre quais seriam as políticas priorizadas e as estratégias adotadas para o desenvolvimento nacional.

Lessa, presidente do BNDES entre 2003-2004, notório economista desenvolvimentista, fazia críticas públicas às políticas adotadas pelo BCB (presidido por Henrique Meirelles) e pelo Ministério da Fazenda (comandado por Palocci). Tratava-se de instituições mais ortodoxas, que defendiam um BNDES com funções de banco de investimento. Segundo Prado (Entrevista, 2010), erroneamente o Banco Central entendeu a argumentação contrária aos Acordos de Basileia como uma afronta ao órgão e a sua forma de atuação. Mas, não foi esse o intuito do artigo, mal interpretado.

Apesar de alguns funcionários do BNDES terem defendido a adoção, pelo Banco, dos Acordos de Basileia, eles não tinham vínculos com o Ministério da Fazenda ou com o BCB. Apenas compartilhavam a mesma visão de quais estratégias de

desenvolvimento deveriam ser adotadas e de quais funções deveriam ser exercidas por um banco como o BNDES nesse contexto.

Erber, diretor das áreas de crédito, da área industrial e da área de planejamento do BNDES no período 2003-2004, discorda da interpretação de Prado sobre a forma como se deu o debate. Para Erber (2010), os conflitos da esfera econômica não são de ordem técnica, mas política. Partindo de convenções de desenvolvimento, definidas como dispositivos cognitivos que permitem a hierarquização de problemas e soluções no processo de desenvolvimento, ele defende que surgiu a necessidade, no início do Governo Lula, de se adotar uma nova convenção de desenvolvimento.

Despontaram duas principais convenções de desenvolvimento no período Lula. Uma foi denominada de “institucionalista restrita” e a outra de “neodesenvolvimentista”. A primeira defende uma sociedade competitiva, que garanta o bom funcionamento dos mercados. No topo hierárquico de sua agenda consta a estabilidade de preços na economia. O BCB e o Ministério da Fazenda (durante a era Palocci) foram os seus principais entusiastas. A convenção neodesenvolvimentista tem como uma de suas principais metas a inclusão social por meio de um Estado forte e atuante. Durante os dois governos de Lula, as duas convenções conviveram, com hegemonia da primeira.

De acordo com Erber, o grupo contrário à adoção, pelo BNDES, de Basileia representava a convenção neodesenvolvimentista. Meirelles e Palocci defendiam a convenção institucionalista restrita. Para o entrevistado, o debate simbolizava mais do que duas visões distintas de estratégias de desenvolvimento e de funções de BDNs, representava um embate entre duas convenções de desenvolvimento. O enquadramento do BNDES significava a sua derrota política, a sua submissão ao BCB e o fortalecimento da convenção institucionalista restrita. Por isso, não se tratava de um debate técnico, ele transcendia os Acordos de Basileia e o BNDES. Tratava-se de um embate político.

Os dois entrevistados apresentam opiniões divergentes em relação ao grupo vitorioso no debate. Prado acredita que não houve vencedores. Apesar de Lessa e de Erber terem sido destituídos de seus cargos no final de 2004 e do BNDES ter se enquadrado aos Acordos de Basileia, o Banco não se tornou um banco de investimento, mantendo as suas diretrizes de BDN.

Erber, por outro lado, afirma que o episódio no BNDES é mais uma exemplificação da convivência entre as duas convenções de desenvolvimento, com hegemonia da institucionalista restrita. Para ele, essa convenção foi vitoriosa e a prova é o

enquadramento do BNDES nas regras. O fato do Banco ter se mantido atuante pode ser explicado, em parte, pelo novo contexto político vivido, com a saída de Meirelles do Ministério da Fazenda e a entrada de Mantega, um desenvolvimentista, que contribuiu para que houvesse um reequilíbrio de forças entre as convenções, mas que não conseguiu tornar a convenção neodesenvolvimentista hegemônica.

Em suma, foram apresentadas duas interpretações de como se deu o debate. Contudo, nesta dissertação, acredita-se que elas não são visões contraditórias e que até se complementam. Prado interpretou o debate como um embate entre duas diferentes estratégias de desenvolvimento, enquanto para Erber se tratava de um embate mais amplo, entre duas distintas convenções de desenvolvimento. Ambos reconhecem que havia uma polaridade entre os projetos do BNDES e os do BCB.

Prado afirma que o artigo não foi uma provocação direta ao BCB, mas que foi assim interpretado. Contudo, foram funcionários do BNDES que responderam o artigo e não o BCB. A afirmação de Erber (2010) contribui para elucidar a questão:

Uma convenção de desenvolvimento não se limita a um dispositivo cognitivo – para ser eficaz ela tende a se espreitar em outras instituições/regras, como leis e regulamentos e a inserir-se em organizações, como as burocracias públicas e privadas e a academia. Por gerar outras organizações e regras, é uma instituição constitucional. Este processo de difusão cumulativa assume características de auto-organização, formando um sistema adaptativo em que a estrutura é mantida sem que seja necessário um controle externo. Em consequência, a convenção passa a ser vista como algo natural e externo aos seus aderentes. (p.5)

As duas convenções de desenvolvimento, neodesenvolvimentista e institucionalista restrita, se inseriram em todas as esferas da sociedade, adentraram o BNDES e passaram a ser vistas como naturais e externas dentro do seu corpo funcional. Giambiagi e Bergamini Júnior defendem os Acordos de Basileia e colocam-se no debate, pois acreditam na convenção institucionalista restrita e implicitamente a defendem. Monteiro Filha e Prado defendem um modelo de BDN e uma estratégia de desenvolvimento que está em consonância com a convenção neodesenvolvimentista. O BCB sentiu-se diretamente confrontado com o artigo de Prado e Monteiro Filha não apenas pelo histórico de confrontos públicos com o presidente do BNDES no período, mas por

perceber que a argumentação ia na direção contrária a convenção que a instituição defende.

Por isso, o debate foi um confronto entre diferentes visões de BDNs e estratégias de desenvolvimento, mas foi também um embate entre duas convenções. Os argumentos técnicos também traziam implicitamente uma conotação política.

Defende-se que se o debate simbolizava duas convenções diferentes e se transcendia Basileia, não houve vencedores. Apesar da convenção neodesenvolvimentista ter sofrido uma aparente derrota parcial com o enquadramento, as duas convenções continuam coexistindo e o BNDES se identifica mais com a convenção neodesenvolvimentista, não tendo as suas funções restringidas. Naturalmente, a adequação à Basileia ainda pode representar futuras restrições ao papel do BNDES, em particular em períodos em que o Banco estiver descapitalizado e que tiver importantes e vultuosos desembolsos a fazer.

Em relação ao conteúdo do debate, os principais argumentos contrários à implementação dos Acordos de Basileia estão resumidos abaixo:

- 1) O BCB enquadra todo e qualquer banco, indiscriminadamente, nas mesmas regras de Basileia, não reconhecendo as idiossincrasias de um BDN, tampouco apresentando regulamentações específicas para essas instituições.
- 2) O BNDES não recebe depósitos à vista, ou seja, riscos de fugas de depósitos não representam um problema que ele enfrente. Também não apresenta possibilidades de disseminar o risco sistêmico.
- 3) Operações de maior risco fazem parte da natureza de BDNs, pois essas instituições possuem entre as suas funções financiar projetos que apresentem ganhos públicos superiores aos ganhos privados e que por isso são penalizados por bancos comerciais, ou simplesmente financiar projetos essenciais ao desenvolvimento do país, mas que são considerados mais arriscada.
- 4) O BNDES é um banco público, com estrutura de ativos e passivos muito diferente da de bancos comerciais. Não recebe depósitos à vista e detém uma carteira de financiamentos de longo prazo.
- 5) O BNDES deve administrar risco, mas gestão de riscos não é sinônimo de regulação prudencial e de adequação aos Acordos de Basileia.

6) Entre as funções de um BDN como o BNDES está a de contribuir para a estabilidade da economia brasileira, através de uma atuação anticíclica na economia. Contudo, Basileia apresenta coeficientes de capital regulamentar pró-cíclicos, sendo o Acordo, portanto, incompatível com a natureza do BNDES.

7) Os Acordos de Basileia não foram delineados para bancos públicos e não prevêm riscos que são fundamentais a essas instituições, como o risco político, por exemplo. Tampouco prevêm outras formas de mitigação de riscos e de repactuação de acordos que bancos públicos dispõem.

8) Agências de *rating*, instituições centrais na avaliação de bancos nos Acordos de Basileia, só estão aptas a analisar balanços e informações contábeis dos bancos. Não têm expertise em fazer avaliações de longo prazo, estruturais ou de impactos sociais e ambientais, fundamentais para uma análise bem sucedida de BDNs.

9) Os Acordos de Basileia podem tornar mais relevante a análise de crédito dos financiamentos, fazendo com que o BNDES tenha o seu papel de promotor do desenvolvimento limitado.

10) Uma maior provisão de capital para financiamentos de maior maturidade prejudicam o BNDES, conhecido por seus empréstimos de longo prazo, trazendo maiores instabilidades à economia.

11) É comum BDNs concentrarem recursos em apenas algumas empresas ou segmentos econômicos durante algumas fases do desenvolvimento do país. Contudo, como carteiras de crédito muito concentradas são consideradas mais arriscadas, os Acordos de Basileia as penalizam, aumentando as provisões de capital regulamentar para esses casos, o que prejudica a atuação dos BDNs.

Considera-se de maior importância os argumentos 2, 6 e 11. Acredita-se que a regulação prudencial, cujo foco é a contenção de risco sistêmico, só deva ser implementada em instituições passíveis de disseminar esse risco. Segundo a definição de Bandt & Hartmann (2000), utilizada ao longo desta dissertação, este não é o caso do BNDES, banco que mesmo que indiretamente, do ponto de vista teórico, não dissemina esse risco, como defendido por Castro (2009).

A pró-ciclicidade dos capitais de Basileia é particularmente prejudicial a bancos de desenvolvimento, cuja função anticíclica e estabilizadora, é fundamental para a economia. No período de crise do *subprime*, em que todos os bancos empossavam liquidez e que se tentava estimular o maior desembolso e a continuidade das atividades

econômicas em patamares anteriores à crise, bancos públicos, ao agirem em prol da estabilidade e na contramão dos bancos comerciais, eram penalizados pelo Acordo de Basileia. O BNDES não teve seu papel inviabilizado porque o Tesouro reconheceu os seus esforços e foram realizados aportes de capital. Caso contrário, Basileia teria prejudicado as funções do BNDES. Parece contraditório um Acordo que busca a estabilidade do sistema financeiro trabalhar justamente contra ela, penalizando as instituições que pretendem restabelecê-la.

Também é particularmente prejudicial aos BDNs as maiores provisões de capital regulamentar exigidas de carteiras de crédito mais concentradas. Em diversas etapas do desenvolvimento, concentrações de investimentos em determinados setores e empresas são necessárias, pois o desenvolvimento se dá em saltos, em degraus, como defendido por Prado (Entrevista, 2010). Como atualmente vive-se a fase do Pré-Sal e os desembolsos para o setor serão bastante significativos, intervenções governamentais fizeram com que o BCB revisse essa regra para o BNDES nesse setor. Contudo, em outros períodos serão outros setores os prejudicados, tornando frequente o envio de pleitos ao BCB.

Sucintamente, os argumentos favoráveis ao enquadramento do BNDES aos Acordos de Basileia são:

- 1) A adesão dos bancos aos Acordos de Basileia indica ao mercado o comprometimento da instituição com os recursos de terceiros e com a administração de seus riscos, simbolizando um "selo de qualidade" para o banco. Com a atual visão de que BDNs devem recorrer a outras formas de *funding* que não sejam públicas, como o mercado de capitais e as captações externas, a adesão aos Acordos de Basileia é fundamental.
- 2) O BNDES é sim um potencial disseminador de risco sistêmico e por isso deve se comprometer com a estabilidade do sistema financeiro e se adequar ao Acordo.
- 3) O BNDES utiliza fundamentalmente recursos de terceiros, principalmente públicos, e por isso tem o dever de administrar adequadamente os seus riscos e de ser transparente na gestão desses recursos. A adesão aos Acordos é uma forma de disseminar essa cultura na instituição.

4) Como Basileia II é flexível e permite a construção de modelos internos de administração de riscos, o BNDES pode construir seus próprios modelos, compatíveis com as suas idiossincrasias e com a sua natureza de BDN.

5) Outras instituições financeiras multilaterais, apesar de não seguirem os Acordos de Basileia, possuem práticas de administração de riscos que estão em consonância com as principais diretrizes do Acordo.

6) O BCB é flexível às singularidades do BNDES e aos seus pleitos, reconhecendo as suas particularidades de banco público de desenvolvimento.

7) Basileia II é mais uma forma de administração de risco do que regulação prudencial, portanto o enquadramento do BNDES ao Acordo não prejudica suas funções de BDN.

Em relação aos argumentos favoráveis ao Acordo, os mais importantes são o 1, 2, 6 e 7. O primeiro argumento, sobre a necessidade do BNDES se adequar à Basileia para conseguir captar recursos externos com maior facilidade, demonstra uma percepção de estratégias de desenvolvimento e do papel de BDNs em consonância com a convenção institucionalista restrita. A abordagem ampla de BDN na qual se optou adotar nesta dissertação está em consonância com a convenção neodesenvolvimentista.

O *funding* do BNDES foi e permanece sendo essencialmente público. Caso captações externas se tornem crescentes e predominantes, o BNDES deixará de ser um BDN nessa definição. Seu destino será similar ao de outros BDNs, que durante a convenção neoliberal da década de 1990, como argumentado no capítulo 2, modificaram as suas diretrizes e deixaram de ser atuantes na economia. Enquanto o BNDES adquire reconhecimento e *status* mundial pela sua atuação durante a crise do *subprime*, esses bancos perderam a sua importância ou efetivamente deixaram de existir.

Em relação ao segundo argumento, como já afirmado, o BNDES não é potencial disseminador de crise sistêmica. Uma prudente administração de riscos é necessária, mas não se deve confundir administração de riscos com regulação prudencial. A primeira é realizada por qualquer firma e a segunda é uma forma de evitar o risco sistêmico. Por isso, não há sentido lógico na adequação do BNDES aos Acordos de Basileia, tampouco a qualquer outra forma de regulação prudencial.

Discorda-se da visão de Castro (2009), exposta no argumento 6, de que é pouco prejudicial às funções do BNDES a sua adequação aos Acordos de Basileia, desde que

haja um constante diálogo com o BCB. Por ser um marco regulatório mais flexível, a autora acredita que ele possa atender as idiossincrasias de um BDN. Trata-se, de fato, de um marco mais flexível, em que bancos podem utilizar os seus próprios modelos de avaliação de riscos, desde que aprovados pelo BCB.

Contudo, é pouco confortável ao BNDES se subordinar a uma regulação que não reconhece ou explicita a condição de bancos de desenvolvimento. O fato de não ter regras próprias e explícitas para BDNs, coloca-os à mercê de arbitrariedades do Banco Central e de seu entendimento sobre os BDNs em cada período de tempo, entendimento que pode se modificar com as mudanças no comando do BCB. Todos os demais bancos brasileiros estão à mercê dessa arbitrariedade, todavia, BDNs podem ser mais prejudicados devido as suas particularidades estruturais, organizacionais e operacionais, pouco difundidas e compreendidas pela maioria.

Esse constante diálogo com o Banco Central, defendido por Castro (2009), não ocorre frequentemente de forma simples. Apesar da autora apresentar exemplos de pleitos do BNDES que foram atendidos pelo BCB (ver apêndice 2), ela mesma reconhece que a análise de outros tantos pleitos importantes não tiveram parecer favorável às práticas do Banco.

Por fim, o argumento 7, sobre os danos diminutos do BNDES se enquadrar à Basileia por se tratar atualmente de uma forma de administrar riscos e não uma forma de regulação prudencial, desconstrói completamente o Acordo. O cerne de Basileia é a estabilidade do sistema financeiro e a contenção da crise sistêmica. A despeito de todas as críticas que se possa fazer ao Acordo, se Basileia não cumpre a função de regulação prudencial, como defendido por Castro (2009), pode ser completamente descartada pelo sistema financeiro. Se for apenas uma forma de administração de riscos, pode ser adotado não apenas pelo BNDES, mas por qualquer empresa.

Pretendeu-se, ao final desta conclusão, traçar comentários mais analíticos desta autora acerca do debate de Basileia em bancos públicos de desenvolvimento, de forma a enriquecer algumas interpretações e análises do leitor. Acredita-se que do ponto de vista técnico, os argumentos contrários aos Acordos de Basileia deveriam ter sido vitoriosos, eles são mais condizentes com o que foi defendido ao longo desta dissertação e com a convenção neodesenvolvimentista. A adequação do Banco aos Acordos de Basileia é inócua ao sistema financeiro e potencialmente prejudicial às suas funções de BDN.

Neste cenário, propõe-se como agenda de pesquisa, um estudo empírico sobre as consequências da implementação de Basileia no BNDES, de forma a confrontar o

debate aqui descrito com as reais dificuldades que o Banco vem passando para se enquadrar ao Acordo. Finaliza-se com uma provocação para os possíveis estudos dessa agenda de pesquisa: será que a natureza e as funções de BDN do BNDES ficaram efetivamente comprometidas com a adequação aos Acordos de Basileia?

APÊNDICE 1:

Classificação de Risco de Agências de Rating

Standard & Poor's	Fitch Ratings	Moody's	Significado
AAA	AAA	Aaa	Mais alta qualidade
AA	AA	Aa	Alta qualidade
A	A	A	Qualidade média/alta
BBB	BBB	Baa	Qualidade média
BB	BB	Ba	Predominantemente especulativo
B	B	B	Especulativo, baixa classificação
CCC	CCC	Caa	Inadimplemento próximo
C	C	C	Mais baixa qualidade, sem interesse
DDD	DDD		Inadimplente, em atraso, questionável
DD	DD		Inadimplente, em atraso, questionável
D	D		Inadimplente, em atraso, questionável

Fonte: Standard & Poor's, Fitch Ratings e Moody's, elaboração própria.

APÊNDICE 2:

Castro (2009, p. 164-165), afirma:

“Entre os pleitos do BNDES atendidos destacamos, utilizando como fonte o Relatório de Capitalização (BNDES, 2005, pp.22-24):

1) Caracterização do FAT Constitucional como dívida subordinada, o que permite sua inclusão no Capital de Nível II para fins de Basileia, limitado a 50% do Capital de Nível I. Todavia, o atendimento à demanda do Banco foi parcial, já que o pleito original era de tratá-lo como “instrumento híbrido de capital e dívida”, o que permitiria que os recursos fossem utilizados em valor igual até 100% do capital de Nível I (pleito realizado em junho de 2001).

2) Mudança no cálculo da exposição cambial. O BNDES apresentou, em 2003, argumentos técnicos questionando o pressuposto da inexistência de correlações entre as moedas estrangeiras, então adotado. O pleito foi aceito e o resultado foi uma redução do capital regulamentar para cobertura do risco de mercado, que foi estendido a todas as instituições. Entretanto, o impacto foi inferior ao esperado, em virtude da inserção pelo Banco Central de um componente adicional para apuração do limite, no caso uma parcela a mais, correspondente a 70% do menor valor entre os somatórios das posições compradas e das vendidas. (Circular BACEN 3.217, de 19/12/03).

3) Concessão de prazo para o BNDES se enquadrar no limite de imobilização, mediante autorização para exclusão temporária de algumas ações da carteira de investimentos. O argumento do Banco (2003) foi de que os esforços para o enquadramento iam de encontro aos próprios objetivos da BNDESPAR de apoiar investimentos mediante subscrição de valores mobiliários. O pleito só foi parcialmente atendido, na medida em que foi dado prazo (mas não a isenção definitiva) e apenas parte das ações puderam ser retiradas do cômputo do Limite de Imobilização. A demanda foi, em 2009, renovada e ampliado o seu escopo para toda a carteira da BNDESPAR, mas permanece como transitória.

4) Solicitação de autorização para se reduzir o fator de ponderação para risco de crédito (ainda no escopo de Basileia I) para operações com garantia real da União para 0%. O

pedido foi aceito, levando a uma redução da exigência de capital, redução da exposição ao setor público e aumento do espaço para criação de novos ativos.

5) Redução do fator de ponderação aplicado a operações do Programa Emergencial de Energia Elétrica – PEE, com recursos do Tesouro Nacional, de 100% para 50% (Circular BACEN 3.216, de 16/12/2003). A demanda do Banco foi atendida.

6) Mudança do entendimento do BNDES sobre Provisão para Risco de Crédito no que toca a apuração da exposição cambial e da exposição ao setor público, passando a ser utilizado o valor contábil líquido – o que foi validado pelo Banco Central.”

Referências Bibliográficas:

- AGHION, B. (1998). Development Banking. In: *Journal of Development Economics*. V. 58, p. 83-100.
- ALÉM, A.C. (1997). Papel, Desempenho e Desafios para o Futuro. In: *Texto para Discussão*, Rio de Janeiro, N.62.
- AMORIM, M., RIECHE, F., & GIAMBIAGI, F. (2009) As Finanças do BNDES: Evolução Recente e Tendências. In: *Revista do BNDES*. , Rio de Janeiro, V. 16, N. 31, p 3-40, Junho.
- ARONOVICH, S. & FERNANDES, A. (2006). A Atuação do Governo no Mercado de Crédito: Experiências de IFDs em Países Desenvolvidos. In: *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, V. 13, N. 24, p. 3-34, Junho.
- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL - BNDES (1992). *BNDES, 40 years. An agent of change*. Rio de Janeiro.
- _____ (1996). O BNDES e o Plano de Metas. Rio de Janeiro. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/livro/plametas.pdf>. Acesso em: Setembro de 2010.
- _____ (2002). *BNDES: 50 Anos de Desenvolvimento*. Rio de Janeiro. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro_bndes50anos.html>. Acesso em: Agosto de 2010.
- _____ (2007). *Projeto Basileia II, Administração de Riscos e Regulação Prudencial*. Estudo encomendado à UFRJ.
- _____ (2010). *Apresentação Institucional do BNDES*, Agosto de 2010.

BANDT, O. & HARTMANN, P. (2000). Systemic risk: a survey. In: *ECB Working Paper 35*, November.

BARTH, J., CAPRIO, G. & LEVINE, R. (2006). *Rethinking Bank Regulation. Till Angels Govern*. Cambridge: Cambridge University Press.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), (1988). *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, Basileia. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs04a.pdf?noframes=1>>. Acesso em: Novembro de 2009.

_____ (1996). *Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks*. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs119.pdf?noframes=1>>. Acesso em: Novembro de 2009.

_____ (1997). *Survey of Disclosures about trading and derivatives activities of banks and Securities Firms*. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs32.pdf?noframes=1>>. Acesso em: Novembro de 2009.

_____ (2001). *The New Basel Capital Accord*, Basileia. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbsca03.pdf?noframes=1>>. Acesso em: Novembro de 2009.

_____ (2003). *Overview of the New Basel Capital Accord*, Basileia. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbsca02.pdf>>. Acesso em: Novembro de 2009.

_____ (2004). *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards – A Revised Framework*, Basileia. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>>. Acesso em: Novembro de 2009.

_____ (2006). *Fifth quantitative impact study – QIS5*.

- _____ (2009). *Comprehensive Response to the Global Banking Crisis*. Disponível em: <<http://www.bis.org/press/p090907.htm>>. Acesso em: Março de 2010.
- BERGAMINI JÚNIOR, S. & GIAMBIAGI, F. (2005). A Política de Crédito do BNDES: Conciliando a Função de Banco de Desenvolvimento e os Cuidados com o Risco. In: *Revista do BNDES*, V.12, N.23, p. 29-52, Junho. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Consulta_Expressa/Tipo/Revista_do_BNDES/200506_7.html>. Acesso em: Setembro de 2009.
- BERNARDINO, (2005). Fontes de Recursos e Atuação do BNDES sob uma Perspectiva Histórica. In: *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, V.12, N.23, p. 53-72, Junho.
- BRUCK, N. (2001). Development Concepts and Theory. In: *Principles and Practices of Development Banking*. V. I, IDF/AFDIAP.
- BRUNNERMEIER, M. (2009). Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008. In: *Journal of Economic Perspectives*, V.23, N.1.
- CAMERON, R. (1953). The Credit Mobilier and the Economic Development of Europe. In: *Journal of Political Economy*. V. 61, N. 6, p. 461.
- CARNEIRO, D. (1990). Crise e Esperança: 1974-1980. In: Abreu, M. (Org.). *A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- CARVALHO, F. (2005a). Inovação Financeira e Regulação Prudencial: da regulação de liquidez aos acordos da Basileia. In: Rogerio Sobreira (Org.). *Regulação Financeira e Bancária*. 1ª ed. São Paulo: Atlas, p. 121-137.
- _____ (2005b). *Basel II: a Critical Assessment*; Março. Disponível em: http://www.ie.ufrj.br/eventos/seminarios/pesquisa/basel_ii_a_critical_assessment.pdf Acesso em: 14 de Setembro de 2009.

_____ (2007). Regulação Prudencial na Encruzilhada: Depois de Basileia II, o Dilúvio?. In: De Paula, L. & Oreiro, J. (Orgs.). *Sistema Financeiro: Uma análise do setor bancário brasileiro*. Rio de Janeiro: Elsevier.

_____ (2009). *Systemic Crisis, Systemic Risk and Financial Instability Hypothesis*. Disponível em: <http://www.boeckler.de/pdf/v_2008_10_31_carvalho.pdf>. Acesso em: Abril de 2010.

CASTRO, L. (2007a). Basileia II- Questões Pendentes que Interessam ao Brasil. In: *Visão do Desenvolvimento*, Rio de Janeiro, N.34. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/visao/visao_34.pdf>. Acesso em: Outubro de 2009.

_____ (2007b). Regulação Financeira: Discutindo os Acordos da Basileia. In: *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, V.14, N.28, p. 277-304, Dezembro. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev2809.pdf>. Acesso em: Setembro de 2009.

_____ (2009). *Regulação Financeira: Teoria, Acordos de Basileia e a Experiência Recente do BNDES*, Rio de Janeiro. Tese para obtenção do título de doutorado na UFRJ.

CORNFORD, A. (2006). Basileia II: o Novo Acordo de 2004. In: Andrade, R. & Mendonça, A. (Orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*, Campinas, SP: Unicamp. p. 39-91.

CORREA, P. (1996). Desenvolvimento Econômico e Mercado Financeiro: Considerações sobre o papel dos bancos públicos e implicações normativas. In: *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, V.3, N.5, p. 235-246, Junho.

COUTINHO, L. (2006). Gestão Macroeconômica no Contexto das Regras de Basileia II: uma Visão a partir dos países em desenvolvimento. In: Andrade, R. &

- Mendonça, A. (Orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*, Campinas, SP: Unicamp, p. 213-233.
- DE PAULA, L. & PIRES, M. (2007). Determinantes Macroeconômicos do Spread Bancário: uma Análise Preliminar para Economias Emergentes. In: De Paula, L. & Oreiro, J. (Orgs.). *Sistema Financeiro: Uma análise do setor bancário brasileiro*. Rio de Janeiro: Elsevier, p. 171-189.
- DE PAULA, L., DA COSTA OREIRO, J.L & COSTA DA SILVA, G. (2007). Spread Bancário no Brasil: uma Avaliação Empírica Recente. In: De Paula, L. & Oreiro, J. (Orgs.). *Sistema Financeiro: Uma análise do setor bancário brasileiro*. Rio de Janeiro: Elsevier, p. 191-220.
- DEANE, M. & PRINGLE, R. (1995). *The Central Banks*. Nova Iorque: Penguin Group.
- DEQUECH, D. (1999). Incerteza num Sentido Forte: Significado e Fontes. In: LIMA, G.; PAULA, L; SICSÚ, J. *Macroeconomia Moderna*. Rio de Janeiro: Campus. p. 88-108.
- DIAMOND, W. (1957). *Development Banks*. Johns Hopkins Press.
- _____ (1960). *Bancos de Fomento*. Fondo de Cultura Económica, México.
- DYMSKI, G. (2010). Quatro Crises do Sistema Mundial e o Futuro do Novo Brasil. In: *Dossiê da Crise II*. Associação Keynesiana Brasileira (AKB). Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/akb/dossie-crise-II.pdf>>. Acesso em: Setembro de 2010.
- EICHENGREEN, B. (1996). *A Globalização do Capital: uma história do sistema monetário internacional*. São Paulo: Editora 34.

ERBER, F. (1992). Desenvolvimento Industrial e Tecnológico na Década de 1990 – Uma Nova Política para um Novo Padrão de Desenvolvimento. In: *Ensaio FEE*, Porto Alegre, p. 9-42.

_____ (2010). *As Convenções de Desenvolvimento no Governo Lula: um Ensaio de Economia Política*. Versão aceita para publicação da Revista de Economia Política, 2010.

ERBER, F. & VERMULM, R. (1993). *Ajuste Estrutural e Estratégias Empresariais*. IPEA, Rio de Janeiro.

FEDERAL RESERVE BANK OF SÃO FRANCISCO. Site da instituição. São Francisco, CA: Federal Reserve Bank of San Francisco Corporation, 2010. Disponível em: <<http://www.frbsf.org/publications/economics/letter/2004/el2004-35.html>>. Acesso em: Maio de 2010.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. Site da instituição. Washington, DC: Federal Deposit Insurance Corporation, 2010. Disponível em: <<http://www.fdic.gov/>>. Acesso em: Agosto de 2010.

FOLHA DE SÃO PAULO, (2004). *Entenda o que Divide Lessa e Palocci*. Caderno Dinheiro, 20 de Novembro de 2004. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi2011200426.htm>>. Acesso em: Outubro de 2010.

FREITAS, J. (2009). *Basileia 2: Os Efeitos Potenciais sobre os Países em Desenvolvimento*. Trabalho apresentado no II Encontro da Associação Keynesiana Brasileira.

FRIEDMAN, M. & SCHWARTZ, A. (1965). *The Great Contraction: 1929-1933*.

FUNDAP, (2009). O mercado de crédito no primeiro semestre de 2009: a ação dos bancos públicos. In: *Nota Técnica do Grupo de Conjuntura*. Disponível em: <<http://www.fundap.sp.gov.br>>. Acesso em: Junho de 2010.

FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO. Site da Instituição. São Paulo, SP: Fundo Garantidor de Crédito, 2010. Disponível em: <<http://www.fgc.org.br/>>. Acesso em: Janeiro de 2010.

GALBRAITH, J. (1997). *The Great Crash 1929*. Boston and New York: Mariner Books.

GERSCHENKRON, A. (1968). *El Atraso Económico en su Perspectiva Histórica*. Barcelona: Ariel.

GOUVEIA, P. (2008). *Impacto da Implantação das Diretrizes do Acordo de Basileia II nas Instituições Financeiras – Caso BNDES*. Dissertação para a obtenção do título de mestrado na UFF. Rio de Janeiro.

GRIFFITH-JONES, S., SEGOVIANO, M. & SPRATT, S. (2006). Basileia II e Países em Desenvolvimento: O Impacto Potencial dos Efeitos da Diversificação na Natureza Pró-Cíclica e no Padrão de Empréstimos Internacionais. In: Andrade, R. & Mendonça, A. (Orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas, SP: Unicamp, p. 127-143.

GRIFFITH-JONES, S. & AVINASH, P. (2006). Basileia II e Mercados Emergentes: Impactos Pró-Cíclicos e Economia Política. In: Andrade, R. & Mendonça, A. (Orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas, SP: Unicamp, p. 93-126.

GUTH, F. (2006). *O BNDES nos 1990: uma análise keynesiana*. Tese de mestrado em Economia da Indústria e da Tecnologia – Universidade Federal do Rio de Janeiro.

GUTTMANN, R. (2006). Basileia II: Uma Nova Estrutura para a Regulação da Atividade Bancária Global. In: Andrade, R. & Mendonça, A. (Orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas, SP: Unicamp, p. 177-212.

HERMANN, J. (2002). *Liberalização e Crises Financeiras: o Debate Teórico e a Experiência Brasileira nos anos 90*. Tese de Doutorado, IE/UFRJ, Rio de Janeiro.

_____ (2009). *Bancos Públicos e Sistemas Financeiros Maduros: perspectivas teóricas e desafios para os países em desenvolvimento*. Artigo submetido à Associação Keynesiana Brasileira (AKB). II Encontro Internacional da AKB.

HINKI Jr., K. (2006). Basileia II no Brasil: Dinâmica e Impactos na Indústria Financeira. In: Andrade, R. & Mendonça, A. (Orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas, SP: Unicamp, p. 339-360.

INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT, (2003). *Management's discussion and analysis*. Washington, June.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. Site da Instituição. Washington, DC: International Finance Corporation, 2010. Disponível em: <<http://www.ifc.org/about>>. Acesso em: Setembro de 2010.

INTERNATIONAL MONETARY FUND, (2009). *Lesson of the Financial Crisis for Future Regulation of Financial Institutions and Markets and for Liquidity Management*. Fevereiro.

KEYNES, J. (1937). The 'Ex-Ante' Theory of the Rate of Interest. In: *The Economic Journal*, V. 47, N. 188, p. 663-669, Dezembro.

_____ (1983). *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda: Inflação e Deflação*. Coleção: Os Economistas. São Paulo: Abril Cultural.

KINIGHT, F. (1921). *Uncertainty, Risk and Profit*. Boston, MA: Hart, Schaffner & Marx; Houghton Mifflin Company.

KREGEL, J. (1980). Markets and Institutions as Features of a Capitalistic Production System. In: *Journal of Post Keynesian Economics*, Fall, V.3, N.1, p. 32-48.

- _____ (1998). *The past and future of Banks*. Roma: Bancaria Editrice.
- _____ (2006). O Novo Acordo de Basileia pode ser Bem-Sucedido naquilo em que o Acordo Original Fracassou?. In: Andrade, R. & Mendonça, A. (Orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas, SP: Unicamp, p. 25-37.
- _____ (2008). Minsky's 'cushions of safety', systemic risk and the crisis in the US subprime mortgage market. In: *Public Policy Brief*, N.93. The Levy Economics Institute of Bard College.
- MACHADO, V. & PROCHINIK, M. (2008). Fontes de Recursos do BNDES 1995-2007. In: *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, V. 14, N. 29, p. 3-33, Junho.
- MATHEW, M. (2001). Government and Bank Relationship. In: *Principles & Practices of Development Banking*, V. I, IDF/ADFIAP.
- MATTOSO, J. & VASCONCELOS, M. (2006). Para que Banco Público?. In: Andrade, R. & Mendonça, A. (Orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas, SP: Unicamp, p. 427-444.
- MCCULLEY, P. (2009). *The Shadow Banking System and Hyman Minsky's Economic Journal*. Global Central Bank Focus.
- MCKINNON, R. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Brookings Institution.
- MICCO, A. & PANIZZA, U. (2006). *Bank Ownership and Lending Behavior*. Central Bank of Chile, Working Papers N. 369, Julho.
- MINSKY, H. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. McGrall Hill.

MODENESI, R. (2002). O Proemprego, o FAT e o BNDES: Parceria entre a Sociedade Civil e o Estado. In: *Revista do BNDES*, V.9, N.18, p. 3-32, Dezembro.

MOFFIT, M. (1984). *O Dinheiro do Mundo*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.

MONTEIRO FILHA, D. (1994). A Aplicação de Fundos Compulsórios pelo BNDES na Formação da Estrutura Setorial da Indústria Brasileira: 1952 a 1989. Tese para obtenção do título de doutorado na UFRJ. Rio de Janeiro.

MONTEIRO FILHA, D. (2002). O BNDES e seus Critérios de Financiamento Industrial: 1952 a 1989. In: *BNDES, um Banco de Idéias: 50 Anos Refletindo o Brasil*. Disponível em: http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/livro_ideias/livro-17.pdf. Acesso em: Agosto de 2010.

MONTEIRO FILHA, D. & PRADO, L. (2005). O BNDES e os Acordos de Capital de Basileia. In: *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, V.12, N.23, p. 177-200, Junho.

_____, (2006). O BNDES e os Acordos de Capital de Basileia. In: Andrade, R. & Mendonça, A. (Orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas, SP: Unicamp, p. 405- 425.

NORTH, D. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press.

POLÍTICA DE DESENVOLVIMENTO PRODUTIVO. Site da PDP. Política de Desenvolvimento Produtivo, 2010. Disponível em: <http://www.mdic.gov.br/pdp/index.php/sitio/inicial>. Acesso em: Outubro de 2010.

PROGRAMA DE ACELERAÇÃO DO INVESTIMENTO. Site do Programa. Portal Brasil, 2010. Disponível em: <http://www.brasil.gov.br/pac/>. Acesso em: Outubro de 2010.

- PANIZZA, U., YEYATI, E. & MICCO, A. (2004). Should the Government be in the Banking Business? The role of State-Owned and Development Banks. In: *Working Paper* 1014, Inter-American Development Bank (IDB), Research Department.
- PEREIRA, T., SIMÕES, A. (2010). O Papel do BNDES na Alocação de Recursos: Avaliação do custo fiscal do empréstimo de R\$ 100 bilhões concedido pela União em 2009. In: *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, N. 53, p. 5-54, Junho.
- PROCHNIK, M. (1995). Fonte de Recursos do BNDES. In: *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, V.2, N.4, p. 143-180, Dezembro.
- QUARESMA DE ARAÚJO, P., SANT'ANNA, A. & BORÇA JÚNIOR, G. (2009) Mercado de Crédito no Brasil: Evolução Recente e o Papel do BNDES (2004-2008). In: *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, V.16, N.31, p. 41-60, Junho.
- SHAW, S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University.
- SOBREIRA, R. (2008). Development Banks, Risk and Basle II: Some Assessments. In: *Cadernos EBAPE.BR*, 6 (4).
- SOBREIRA, R. & ZENDRON, P. (2007). Implications of Basel II for the development banks. In: *Quem Controla o Sistema Financeiro?*. Rio de Janeiro: Ibase.
- STIGLITZ, J., JARAMILLO-VALLEJO, J. & PARK, Y. (1994). The Role of the State in Financial Markets. In: *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics, 1993: Supplement to World Bank Economic Review and World Bank Research Observer*, 1, p. 19-61. Disponível em: <<http://www.econ.uoa.gr/UA/files/1924580762..pdf>>. Acesso em: Junho de 2010.
- TAVARES, M.C. (1997). A Retomada da Hegemonia Norte-Americana. In: Fiori, J.L. & Tavares, M.C. (Orgs.). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis: Editora Vozes, p. 27-53.

TAVARES, M.C. & SERRA, J. (1972). Além da estagnação. In: *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*. Rio de Janeiro: Zahar.

THE WORLD BANK. Site da instituição. Washington, DC: The World Bank, 2010. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/>>. Acesso em: Setembro de 2010.

TORRES FILHO, E. (2006). O Papel Anticíclico do BNDES sobre o Crédito. In: *Visão do Desenvolvimento*, Rio de Janeiro, N.7, Agosto.

_____ (2007). Os Bancos de Desenvolvimento e a Experiência Recente do BNDES. In: *Visão do Desenvolvimento*, Rio de Janeiro, N.28, Maio. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/visao/visao_28.pdf>. Acesso em: Maio de 2010.

_____ (2009). Mecanismos de Direcionamento de Crédito, Bancos de Desenvolvimento e a Experiência Recente do BNDES. In: Ferreira, F. & Meirelles, B. (Orgs.). *Ensaio sobre Economia Financeira*, Rio de Janeiro: BNDES, p.13-56.

TORRES FILHO, E. & BORÇA JR., G. (2008). A Crise do *Subprime* ainda não Acabou. In: *Visão do Desenvolvimento*, Rio de Janeiro, N.50.

UNITED NATIONS (2006). *Rethinking the Role of National Development Banks*. Revised background document to the Department of Economic and Social Affairs.

VALOR, 2010. *Relatório da Administração – Sistema BNDES: 31 de Dezembro de 2009*, p. A17-A26. 19, 20 e 21 de Fevereiro.

WRAY, L. (2006). Basileia II e a Estabilidade Financeira: Uma Abordagem Minskyana. In: Andrade, R. & Mendonça, A. (Orgs.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*, Campinas, SP: Unicamp, p. 145- 173.

ZENDRON, P. (2006). Bancos de Desenvolvimento e Preferência pela Liquidez – Uma Discussão Preliminar sobre o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e

Social. In: *Instituições Bancárias, Concessão de Crédito e Preferência pela Liquidez: Três Ensaio na Perspectiva Pós-Keynesiana*. Tese para obtenção do título de doutorado na UFRJ. Rio de Janeiro.

ENTREVISTAS:

ERBER, F. (2010), Diretor da Área de Crédito, da Área de Planejamento e da Área Industrial do BNDES entre 2003-2004, hoje aposentado pelo Banco.

PRADO, L.C. Assessor externo do diretor Fábio Erber entre 2003 e 2004.

