

A Atuação do Governo no Mercado de Crédito: Experiências de IFDs em Países Desenvolvidos

SELMO ARONOVICH
ANDRÉA GOMES FERNANDES*

RESUMO O trabalho inicialmente descreve, em linhas gerais, as razões e as várias formas e modalidades de atuação do governo no mercado de crédito. Em seguida, explica o papel e a importância das instituições financeiras de desenvolvimento (IFDs). Por fim, mostra que, mesmo em países desenvolvidos, observa-se frequentemente a atuação de agentes financeiros de desenvolvimento. Suas atribuições e papéis não são uniformes e refletem necessidades diversas, diagnosticadas como falhas e insuficiências de mercado, que precisam ser corrigidas ou compensadas pela atuação do governo.

ABSTRACT *This paper initially describes, in general, the reasons and the various ways and modalities of government intervention in the credit market. Thereafter, it explains the role and importance of the development financial institutions. At last, it shows that, even in developed countries, the performance of the development financial agents is noted. Its attributions and roles are uniform and reflect diverse needs, diagnosed as market failures and faults, which need to be corrected or balanced by the government performance.*

* Economistas do BNDES. Quaisquer erros e omissões são de inteira responsabilidade dos autores, que agradecem os comentários e as sugestões de Cláudia Prates, Mauro Stein e Ricardo Figueiró.

1. Introdução

A atuação do governo no mercado de crédito é objeto de um sem-número de discussões há um longo tempo e em diversos países. Como em outros casos da ação do Estado, este tipo de atuação é usualmente defendido em situações em que o mercado *per se* não se mostra eficiente para atender as demandas dos setores público e privado. A intervenção governamental no mercado de crédito não é necessariamente condição suficiente para o melhor desempenho da economia, mas é um componente importante da política econômica.

O presente texto divide-se em três partes. Na primeira, são examinadas as motivações teóricas para a intervenção do governo no mercado de crédito. A atuação do governo se justifica desde que ela traga mais benefícios do que distorções à situação anteriormente prevalecente. São também discutidas as modalidades de intervenção. Na segunda parte, trata-se mais especificamente do papel das instituições financeiras de desenvolvimento (IFDs). Na terceira parte, são examinadas algumas experiências interessantes de IFDs em quatro países desenvolvidos: Estados Unidos, Canadá, França e Alemanha, bem como o papel de algumas instituições supranacionais européias envolvidas no desenvolvimento de regiões mais atrasadas ou no apoio a pequenas e médias empresas e a setores estratégicos.

2. Modalidades de Atuação do Governo no Mercado de Crédito

Governos atuam sobre o mercado de crédito das mais variadas formas.¹ De acordo com Schwarz (1992), nos Estados Unidos da década de 1980, cerca de um quarto de todos os empréstimos se originaram ou tiveram garantias de agências governamentais, como programas para estudantes, pequenas empresas, financiamentos residenciais e exportações.

Os mercados financeiros exercem várias funções: 1) transferência de recursos de poupadores para investidores; 2) acúmulo de capital para alocação;

¹ *A despeito de críticas sobre intervenção no mercado de crédito, a atuação de governos no mercado de crédito é um fato. Os mecanismos e a natureza das intervenções é que mudam. Ver Caprio et alli (2004) e Krueger (2004).*

3) compensação financeira/transferência de reservas; 4) seleção de projetos; 5) monitoramento de projetos e devedores; 6) transferência, assunção ou compartilhamento e agrupamento de riscos; e 7) execução financeira e legal dos contratos.

Stiglitz (1993) discute as motivações para que o governo intervenha no mercado de crédito com base nas funções que se esperam dos mercados financeiros. Os princípios fundamentais de que tratam as modelagens de bem-estar econômico levam à conclusão de que equilíbrios competitivos são Pareto eficientes.² Tais equilíbrios presumem a disponibilidade de informação perfeita para as partes envolvidas. Ocorre que, na situação em que prevaleça a informação imperfeita e mercados incompletos, não se observa o equilíbrio Pareto eficiente. De tal forma, surge a possibilidade de que intervenções do governo produzam melhoria de bem-estar para todos. As circunstâncias em que a intervenção do governo poderia ser eficiente estão vinculadas ao custo da informação, a falhas de mercado e à concorrência imperfeita.

Ao contrário de mercadorias convencionais, a informação é um bem público. Os mercados, por sua vez, são fornecedores insuficientes de bens públicos, posto que existe a motivação privada para retenção de informações com a finalidade de apropriação de rendas, quando isto é possível.

Em função das dificuldades relativas à apropriação privada das informações, existem externalidades associadas à sua aquisição. Ou seja, outros agentes, investidores/credores e devedores, também se beneficiam da aquisição original de informações. Dado que gastos em informações sobre determinado devedor/projeto podem ser aproximados como uma despesa fixa, mercados que são intensivos em informação podem não querer pagar ou não se dispor a pagar pela informação, produzindo ineficiências informacionais. O resultado disso é o desinteresse de bancos privados, operando numa estrutura não-competitiva perfeita, a assumir risco de crédito em determinadas situações – prazo dilatado, reduzido porte da empresa, setor não-prioritário ou empresa localizada em região com pouca oferta de recursos e serviços bancários.

A função de monitoramento de devedores, assim como dos credores – os bancos –, também é um bem público. Se um acionista toma providências

² *Um equilíbrio Pareto eficiente significa que se alcançou uma determinada situação em que uma parte envolvida não consegue melhorar de posição a não ser a expensas de outros, indicando que as partes envolvidas alcançaram seus ótimos individuais e otimização do bem-estar geral.*

para aumentar o valor da firma, todos os acionistas se beneficiam disso. Se um determinado emprestador de recursos toma providências para que um determinado devedor adote medidas que aumentem sua solvência, todos os emprestadores se beneficiam disso. Assim, em virtude da dificuldade de se apropriar das externalidades de um bem público, bancos privados tendem a ser seletivos ou superficiais no processo de monitoramento ou simplesmente tendem a não fazê-lo.

Cabe às instituições financeiras selecionar projetos, alocar recursos e monitorar o seu uso. Em uma situação em que várias firmas com maus e bons projetos e de solvência não-uniforme se oferecem ao mercado, a sinalização da participação de uma instituição financeira no financiamento a um projeto específico deve atrair a participação de outros fornecedores de recursos.

Da mesma forma que a ação dos bancos privados pode trazer externalidades positivas, os efeitos podem ser negativos, como no caso de uma crise bancária. A supervisão bancária ou a concessão de garantias aos credores de bancos privados objetiva evitar que as crises bancárias tenham efeitos multiplicadores sobre toda a economia. As garantias diretas não são isentas de riscos morais. Instituições financeiras cientes da cobertura de risco por parte do governo podem assumir riscos maiores por conta da presunção da garantia pública.

Bancos que operam sob informação incompleta são mais predispostos à seleção adversa – seleção de empresas menos solventes e, mesmo, a racionamento de crédito. O racionamento ou suboferta de crédito é também observado quando a concorrência bancária segue padrão de modelos oligopolísticos ou monopolísticos, fazendo com que a economia opere abaixo de seu equilíbrio sob concorrência perfeita.

É para lidar com os problemas assinalados que o governo intervém no mercado de crédito. A intervenção, nesse sentido, desdobra-se em direta e indireta. A intervenção direta é aquela em que o governo oferta os recursos e assume o risco de crédito, o que pode se formalizar por meio de banco governamental, o qual, por sua vez, pode emprestar diretamente ou por intermédio de agentes privados. A intervenção através da concessão de garantias governamentais pode se dar mediante agentes públicos e privados.

A intervenção indireta é desempenhada pela atuação indutora de políticas públicas, a exemplo daquelas adotadas por meio dos instrumentos de política monetária e regras para operação bancária, dentre os quais os chamados

limites prudenciais, operados por um Banco Central ou entidade independente de supervisão; instrumentos de política fiscal/tributária, que podem induzir o aumento da poupança (ou desestimular o consumo) e estimular ou desestimular operações de crédito; e as demais de natureza regulatória, como a supervisão da concorrência bancária e a legislação sobre inadimplência, principalmente no que concerne à capacidade de recuperação do montante investido em atividades que envolvam risco de crédito.

A distinção aqui feita em intervenção direta e indireta reflete o fato de ocorrer mobilização, mesmo que contingente, de recursos financeiros, embora a alocação dos mesmos possa não ser feita pelo governo ou por agente governamental. O tipo de intervenção reflete as imperfeições de determinado mercado. Em economias em que o problema não é a disponibilidade de poupança, a concessão de garantias é priorizada em relação ao empréstimo direto por agente público. Quando a poupança é escassa ou, pelo menos, é baixa a disposição do poupador e de bancos privados para emprestar por prazos maiores, a intervenção pode ocorrer pela oferta de empréstimos diretamente.

A própria definição do agente da intervenção governamental, entre banco público ou privado, parece refletir a situação de oferta de recursos agregados em montante suficiente para atender a economia. A escolha do tipo de agente para realizar a alocação de recursos para determinada finalidade está associada à percepção do governo de quais seriam as motivações e os critérios de alocação de recursos de agentes privados. A alocação por agentes públicos decorre da percepção do governo de que os critérios de avaliação das externalidades, da assunção de riscos específicos e da precificação desses riscos não se coadunam com os objetivos de políticas públicas. Quando as dificuldades estão estritamente relacionadas à insuficiência na alocação de recursos a segmentos, por incapacidade de oferta de garantias, a intervenção segue um modelo de fornecedor de seguros a atividades de interesse econômico e social. Nesse caso, o agente financeiro público costuma ter um papel menor, a não ser que seja ele, não o governo de forma direta, a assumir os riscos e ser o fornecedor de garantias. Isso ocorre frequentemente, quando o governo assume riscos indiretamente através de suas agências.

No que concerne às limitações de informações, em primeiro lugar, os governos dispõem dos meios para que bancos participem compulsoriamente de programas de prevenção contra riscos sistêmicos – a exemplo dos programas de garantia de depositantes até determinado valor – ou sejam

obrigados a compartilhar informações sobre o histórico de risco de crédito de seus clientes. Em segundo lugar, o governo pode tornar obrigatória a abertura de informações regulando a apresentação dos demonstrativos financeiros. Em terceiro lugar, o governo pode oferecer garantias contra risco sistêmico. O outro lado da atuação do governo é a transparência fiscal de suas ações, com a finalidade de que a sociedade avalie a correção de suas atitudes *vis-à-vis* do custo das mesmas. Boadway e Sato (1997) desenvolvem modelo que busca ilustrar a forma de intervenção observada no leste asiático, mostrando que a intervenção do governo pode ser eficiente por meio da aquisição e divulgação de informação setorial e por meio de garantias de crédito que cubram eventual incapacidade das empresas de liquidarem os seus empréstimos bancários e os bancos as suas obrigações interbancárias. Ao avaliarem as conseqüências teóricas macroeconômicas de programas governamentais de crédito, Espinosa-Vega, Smith e Yip (1998) concluem que a intervenção governamental pode ter impacto positivo na produção a longo prazo quando o subinvestimento é causado por racionamento de crédito, embora possa causar maior volatilidade de taxas.

A intervenção do governo no mercado de crédito é bastante comum. A questão é saber se as possibilidades teóricas para aumento de eficiência são corroboradas pela evidência empírica. Criticam-se os bancos públicos pois eles teriam rentabilidade inferior à dos bancos privados e apresentariam maior taxa de inadimplência [ver Caprio *et al.* (2004)], embora se reconheça que as instituições financeiras públicas podem estar assumindo riscos maiores que bancos privados rejeitam. Não há unanimidade diante dos resultados empíricos da eficiência da intervenção governamental no mercado de crédito. Micco e Panizza (2004) fornecem evidências de que bancos públicos exercem uma função anticíclica, posto que, nos momentos de contração econômica, o crédito de bancos públicos cresce para contrapor a contração na oferta de crédito de instituições privadas, além de se evidenciar que a oferta de recursos de bancos públicos é menos sensível a choques macroeconômicos. Barth, Caprio e Levine (2002) argumentam que em bancos com maior participação de governo no controle acionário existe a tendência a uma maior taxa de inadimplência. Porém, a propriedade estatal não apresenta nenhum vínculo com *performance* e não é encontrada qualquer associação estatística conclusiva entre propriedade estatal e propensão a crises bancárias. Em seu *survey* da literatura, Yeyati, Micco e Panizza (2004) mostram evidências de que bancos estatais não realizam uma alocação de crédito ótima, porém concluem que a participação estatal não inibe o desenvolvimento financeiro e o crescimento.

A categoria de bancos aqui é bastante ampla. Em vários países existem bancos públicos que atuam nos mesmos nichos dos bancos privados. Na próxima seção, são examinadas instituições públicas que buscam complementar a ação do mercado, como é o caso dos bancos de desenvolvimento, os quais, 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.

3. Instituições Financeiras de Desenvolvimento

A literatura sobre bancos públicos trata usualmente de bancos comerciais ou de instituições financeiras que agem de forma híbrida, com funções de bancos comerciais e de desenvolvimento, sem avaliar as diferentes atividades separadamente. As instituições financeiras de desenvolvimento (IFDs) costumam ter como foco empréstimos a projetos de longo prazo de maturação, os quais tendem a não receber recursos suficientes das tradicionais fontes de mercado, atuando de forma complementar ao mercado.

As instituições financeiras de desenvolvimento são instrumentos de política econômica cuja performance deve ser avaliada predominantemente pelos benefícios sociais e econômicos que propiciam. De acordo com Bruck (2005), as instituições tendem a concentrar esforços em um segmento específico ou em dois ou mais segmentos que tenham efeitos sinérgicos: financiamento industrial, agricultura, desenvolvimento regional, projetos sociais, governos subnacionais, infra-estrutura, exportações, microcrédito, entre outros. Suas atividades não se restringem apenas ao financiamento, mas podem incluir treinamento, capacitação técnica e transmissão de conhecimento.³

Dadas as suas funções específicas, as instituições financeiras de desenvolvimento se justificam por evitarem o subinvestimento e transmitirem conhecimento sobre financiamento de longo prazo, tal qual mostra Armendáriz de Aghion (1999).⁴ Stiglitz (1993) discute a racionalidade do crédito direcionado, algo que pode também incluir as atividades de banco de desenvolvimento, público ou privado, assim como estímulos fiscais e garantias públicas a atividades privadas.

³ Para uma visão mais completa, ver também UN DESA (2005).

⁴ Os textos teóricos que justificam a atuação do governo para evitar subinvestimento, anteriormente mencionados, refletem também o impacto da atuação de bancos de desenvolvimento, embora isso não seja explícito.

Bancos de desenvolvimento tiveram papel importante na industrialização da Europa e do Japão [Armendáriz de Aghion (1999)]. Na França, a *Crédit Mobilier* teve importante papel no financiamento do sistema ferroviário europeu. Na Alemanha e no Japão, bancos de desenvolvimento, incluindo os multilaterais, foram importantes na recuperação e na ascensão econômica após a Segunda Guerra Mundial. Ainda hoje, conforme reconhece Krueger (2004), algumas nações européias atuam de forma importante na concessão de crédito industrial.

Bruck (2005) mostra que existem hoje mais de 550 instituições financeiras de desenvolvimento. Destas, 32 seriam bancos bilaterais e multilaterais que envolvem a propriedade de mais do que um país, cujo foco pode ser internacional, continental, subcontinental etc. A região que tem maior número de bancos de desenvolvimento é América Latina e Caribe, com 152 instituições. Em segundo lugar, a África com 147 bancos de desenvolvimento, enquanto a Ásia e o Pacífico teriam 121 bancos de desenvolvimento, seguidos da Europa (49 instituições) e do Oriente Médio (47 bancos).

Os números de Bruck devem ser vistos com cautela, pois parecem superestimar o número efetivo de bancos de desenvolvimento. Em primeiro lugar porque, do número total de bancos de desenvolvimento, 179 pertenceriam a países islâmicos, onde, por causa da restrição à cobrança de juros, o intermediário financeiro participa da rentabilidade do projeto. A denominação ou associação com bancos de desenvolvimento pode estar influenciada pelo fato de os bancos nesses países não desejarem ser identificados com objetivos comerciais. Em segundo lugar, o envolvimento parcial ou a preocupação de ser identificado como instituição financeira voltada para o desenvolvimento não necessariamente caracteriza uma casa bancária como de desenvolvimento. Para a América Latina, o levantamento de Bruck parece se basear na Associação Latino-Americana de Instituições Financeiras para o Desenvolvimento (Alide), que somava 81 membros em janeiro de 2006. Nesse total, encontram-se tanto instituições não-financeiras quanto instituições cuja associação parece estar vinculada à preocupação da casa bancária comercial de participar de foros de discussão de integração regional, ou ainda instituições privatizadas que passaram a ter um perfil mais comercial.

A despeito de uma eventual imprecisão no número de instituições voltadas ao financiamento do desenvolvimento, os governos operam no mercado de crédito com vistas a promover o crescimento econômico e a equidade, atuando em nichos não atendidos pelo mercado em função dos riscos envolvidos. Por isso, de acordo com Bruck (2005), desde a crise financeira mundial de

1982, seria mais apropriado falar em apoio ao desenvolvimento (*development banking*) no lugar de bancos de desenvolvimento (*development banks*), já que as modalidades de operação dos governos em prol do desenvolvimento têm hoje uma complexidade e uma extensão que vão muito além do escopo das atividades dos bancos ou instituições de desenvolvimento. A expressão refletiria ainda uma mudança na forma de atuação das IFDs, especialmente em países desenvolvidos. Muitas delas foram total ou parcialmente privatizadas. Adicionalmente, muitas das suas funções ou atividades usuais passaram a ser executadas por meio de outros mecanismos, como veremos a seguir. Permanece a questão, entretanto, de encontrar a relação entre, de um lado, as IFDs e as atividades de *development banking* e, de outro, as estratégias nacionais, especialmente aquelas dos países desenvolvidos.

4. Algumas Experiências de IFDs em Países Desenvolvidos

Esta seção examina alguns exemplos de IFDs e de *development banking* nos Estados Unidos, no Canadá, na França e na Alemanha, além de dar uma idéia da forma de atuação de algumas instituições supranacionais européias.

Estados Unidos⁵

O governo dos Estados Unidos dispõe de programas de empréstimos diretos ou de concessão de garantias para várias finalidades, principalmente residencial, educação, negócios, desenvolvimento rural e exportações. Ao fim de 2003, havia US\$ 249 bilhões em créditos diretos do governo federal e US\$ 1,184 trilhão em garantias a empréstimos concedidos por esse mesmo governo. Além disso, por meio de seu programa de seguros, o governo federal concede garantias a bancos, depósitos bancários, programas privados de fundos de pensão sob o regime de benefício definido, além de prover seguro contra outros riscos com desastres naturais, até certo limite.

O governo dos Estados Unidos também viabiliza o acesso ao crédito de forma indireta via empresas patrocinadas pelo governo (EPGs), sigla correspondente à tradução do termo em inglês *government-sponsored enterprises* (GSEs).

⁵ As informações dessa seção foram extraídas do documento Analytical Perspectives, Budget of the United States Government, Fiscal Year 2005.

- ***Government-Sponsored Enterprises e Agências Oficiais***

As EPGs são empresas privadas e cooperativas que operam sob licenças concedidas pelo governo e pelo Congresso norte-americano para executar atividades consideradas relevantes socialmente, com a finalidade de possibilitar o acesso de famílias de baixa renda ao imóvel próprio, à educação e ao apoio ao crédito agrário.

Como retorno dos serviços de alcance social, as EPGs desfrutam de privilégios: 1) podem captar diretamente do Tesouro dos Estados Unidos, sob os critérios definidos por esse, até US \$ 4 bilhões; 2) os ganhos corporativos estão isentos de tributação estadual e municipal sobre rendimentos; 3) os títulos emitidos pelas EPGs são isentos de registro na Securities and Exchange Commission; e 4) instituições financeiras podem manter títulos de EPGs encarteirados, sem as limitações válidas para outros créditos, e usá-los em garantias e depósitos. Em função desses privilégios, existe a impressão de que os títulos emitidos por EPGs têm risco equivalente ao do Tesouro norte-americano; entretanto, não usufruem de quaisquer garantias desse último.

Por meio de benefícios concedidos pelo setor público norte-americano, as EPGs podem captar a taxas inferiores em comparação com outros bancos privados, permitindo, portanto, o repasse de recursos em condições mais favoráveis. Ademais, sua condição de custo mais vantajosa é fator determinante para que possam atuar de forma a aumentar a liquidez do mercado através da concessão de garantias e securitização de empréstimos, nas quais os empréstimos são reciclados na forma de valores mobiliários lastreados pelos créditos bancários.

O governo norte-americano justifica a sua atuação no mercado de crédito como um meio de mitigar deficiências informacionais que limitam o acesso ao crédito, promover externalidades positivas⁶, mitigar a dificuldade de proteger setores específicos da sociedade de determinados riscos⁷ e evitar problemas de acesso a crédito causados por mercado financeiro que esteja operando sob concorrência imperfeita.

O esforço de concessão de crédito direto, por meio de suas agências, ou indiretamente, via EPGs, dá-se em quatro vertentes básicas: 1) residencial;

6 *Por exemplo, financiamento à educação e à redução de emissão de poluentes.*

7 *A exemplo de seguro contra risco bancário sistêmico, catástrofes e risco político externo.*

2) educação; 3) negócios e desenvolvimento rural; e 4) internacional. Nesses programas prevalece a oferta de crédito e garantias em condições financeiras abaixo das condições de mercado para os segmentos beneficiados.

O Quadro 1 ilustra o valor do saldo ativo de crédito dos vários programas de empréstimos e garantias do governo federal, assim como os respectivos custos futuros esperados. O maior peso das garantias reflete a preocupação da política pública de estimular a concessão de crédito privado a segmentos específicos. Em função do estágio de desenvolvimento do mercado bancário e do mercado de capitais norte-americanos, sem paralelo em outra nação, a preocupação da política pública está em garantir acesso e equidade nas condições de financiamento.

O Quadro 2 ilustra a decomposição dos vários programas do Quadro 1 pelas quatro finalidades assinaladas anteriormente. Enquanto os empréstimos diretos estão vinculados predominantemente ao crédito educacional e ao desenvolvimento de negócios rurais, os quais, conjuntamente, somavam 79% do total em 2003, o crédito residencial e o destinado a desenvolvimento de atividades internacionais (comércio exterior) têm peso menor. Ao se distribuírem as garantias pelas quatro finalidades, verifica-se que o crédito residencial responde por 62% do saldo das garantias de 2003, seguido da finalidade educacional, de negócios e desenvolvimento rural e das atividades internacionais.

As atividades das EPGs, não garantidas pelo governo dos Estados Unidos, são altamente concentradas em crédito imobiliário residencial, conforme o Quadro 3. A participação governamental no mercado de crédito norte-americano é significativa. Os créditos diretos e garantias corresponderam a cerca de 13% do Produto Nacional Bruto (PNB) do país em 2003, enquanto as EPGs representaram 32% do PNB no mesmo período.

Vale ressaltar que os Estados Unidos atuam na execução de sua política externa não apenas diretamente – por meio de suas agências US Eximbank, Overseas Private Investment Corporation e da U.S. Agency for International Development (Usaid) –, como também indiretamente por meio do peso exercido pelos Estados Unidos na definição de diretrizes e prioridades das diversas agências financeiras multilaterais, nas quais é país membro e principal patrocinador. Assim, o valor orçamentário para fins de cooperação internacional parece subestimar o potencial de mobilização de recursos para a implementação da política externa do país.

QUADRO 1

Governo Federal dos Estados Unidos
Saldo de Programas de Crédito Federal e Custo Futuro Estimado
2002 e 2003

(Em US\$ Bilhões)

PROGRAMA	2002	2003	CFE – 2003 (*)
Empréstimos Diretos			
Federal Student Loan Programs	99	102	10
Farm Service Agency, Rural Development, Rural Housing	45	44	11
Rural Utilities Service and Rural Telephone Bank	32	32	3
Housing and Urban Development	12	13	3
Agency for International Development	9	9	4
Public Law 480	11	11	7
Exim Bank	12	11	4
Commodity Credit Corporation	5	7	3
Federal Communications Commission	5	5	1
Disaster Assistance	4	3	1
Other Direct Loan Programs	14	12	0
Subtotal	248	249	47
Garantias a Empréstimos			
FHA Mutual Mortgage Insurance Fund	467	407	2
VA Mortgage	265	323	5
Federal Family Education Loan Program	182	213	15
FHA General/Special Risk Insurance Fund	96	89	4
Small Business	41	53	2
Exim Bank	31	34	3
International Assistance	19	19	2
Farm Service Agency and Rural Housing	23	24	1
Commodity Credit Corporation	5	4	0
Other Guaranteed Loan Programs	17	18	2
Subtotal	1.146	1.184	36
TOTAL	1.394	1.433	83

QUADRO 2

Governo Federal dos Estados Unidos
Composição Percentual dos Programas por Finalidade
2003

FINALIDADE	EMPRÉSTIMOS DIRETOS	GARANTIAS
Educação	41%	18%
Residencial	13%	62%
Negócios e Desenvolvimento Rural	38%	16%
Internacional	8%	4%
Total	100%	100%

Fonte: informações disponíveis em United States Government. Analytical Perspectives. Budget of the United States Government, Fiscal Year 2006.

QUADRO 3

Empresas Patrocinadas pelo Governo dos Estados Unidos
Saldo do Valor de Face dos Empréstimos
2002-2003

US\$ BILHÕES	2002	2003
Fannie Mae	1.689	2.086
Freddie Mac	1.255	nd (*)
Federal Home Loan Banks	524	758
Farm Credit System	83	86
Total	3.551	nd (*)

Fonte: informações disponíveis em *United States Government. Analytical Perspectives. Budget of the United States Government, Fiscal Year 2006*.

(*) O relatório anual da empresa de 2003 não estava disponível quando da publicação do documento em virtude das dificuldades financeiras da empresa à época.

Obs: Não consta da lista a empresa Sallie Mae, cujos ativos são garantidos pelo governo dos Estados Unidos.

Canadá⁸

No Canadá, o governo atua no mercado de crédito por meio de suas empresas estatais (*crown corporations*). Essas instituições são de controle exclusivo do governo nacional, além de terem suas dívidas garantidas pelo acionista controlador. As empresas são descritas a seguir.

- **Farm Credit Canada**

Principal emprestadora de recursos ao setor agrícola do país, a Farm Credit Canada (FCC) tem como foco os produtores de menor porte. A FCC se reporta ao Parlamento canadense através do Ministério da Agricultura do país. Sua principal fonte de recursos são títulos de dívida.

Em março de 2005, o valor da carteira de empréstimos era de C\$ 11,15 bilhões.⁹ Porém, a empresa atua também na subscrição de ações e em projetos de risco inovadores voltados à agricultura, oferece treinamento e assistência técnica, inclusive fornecimento de *software* voltado ao gerenciamento de projetos agrícolas, e funciona ainda como seguradora da atividade rural.

⁸ As informações para essa seção foram obtidas nos endereços eletrônicos das instituições mencionadas.

⁹ A taxa de câmbio é de US\$ 0,86 para cada dólar canadense ao fim de fevereiro de 2006.

- **Canadian Deposit Insurance Corporation**

A Canadian Deposit Insurance Corporation (CDIC) é a agência federal que fornece seguro de até C\$ 100 mil por pessoa nas contas bancárias das instituições financeiras comerciais autorizadas a operar no Canadá. Trata-se de instituição constituída nos moldes da Federal Deposit Insurance Corporation dos Estados Unidos, tendo prestado seguro a clientes de 43 instituições bancárias que faliram desde 1967. Em abril de 2004, o valor dos depósitos cobertos pela CDIC somava C\$ 376 bilhões.

- **Canada Mortgage and Housing Corporation**

A Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) é a agência canadense responsável pelo setor residencial, cujo objetivo é prover financiamentos hipotecários a taxas reduzidas por meio de oferta de seguro de risco de crédito aos bancos emprestadores. A agência está vinculada ao Ministério do Trabalho e Habitação. Além disso, atua como agente financeiro do governo do Canadá na concessão de crédito para os municípios e províncias a taxas de juros reduzidas, desde que os recursos sejam voltados a projetos de desenvolvimento habitacional.

Trata-se da segunda maior empresa estatal canadense em termos de receita, com rendimentos de C\$ 4,6 bilhões em 2004. Em termos de ativos, é a maior empresa estatal, com C\$ 26 bilhões. Também se destaca pelo valor dos ativos cobertos por seguros, de C\$ 243 bilhões, ou outras formas de garantias prestadas, de C\$ 109 bilhões, ambas as posições de 2004. Nos últimos anos, os seus empréstimos foram financiados tanto por fontes de mercado quanto por empréstimos captados com o governo, na proporção de dois terços e um terço, respectivamente.

- **Export Development Canada**

Agência de comércio exterior do Canadá, a Export Development Canada (EDC) tem como missão promover e apoiar as exportações canadenses por meio de empréstimos e garantias às empresas do país, assim como apoiar investimentos diretos de residentes no exterior.

Em 2004, a EDC concedeu C\$ 54 bilhões em financiamentos a comércio exterior e serviços de gerenciamento de risco associados à venda externa de produtos canadenses, assim como investimentos diretos no exterior.

Em sua política de apoio, a EDC prioriza o crescimento, a geração e a manutenção de emprego, além de dar preferência ao apoio de pequenas e médias empresas – cerca de 90% do número de operações. A instituição estima que sua atuação gerou impacto sobre o produto nacional bruto do país de C\$ 34,7 bilhões e sustentação de 438 mil vagas em 2004.

- **Business Development Bank of Canada**

O banco estatal Business Development Bank of Canada (BDC), de forma análoga às demais instituições, é a empresa líder em seu segmento no país: crédito, investimentos de risco, garantia e consultoria a pequenos empreendimentos, com foco em tecnologia e exportações.

O BDC realiza empréstimos diretamente em sua rede de agências, havendo desembolsado C\$ 2,3 bilhões no ano fiscal de 2004, com ativos totais de C\$ 9,4 bilhões no mesmo período. Ainda nesse período, o BDC Venture Capital aportou C\$ 118 milhões em 78 investimentos diretos.

Instituições Supranacionais Européias

A unificação do mercado europeu e a adesão progressiva de novos países ensejaram a criação de diversos mecanismos e fundos multilaterais voltados para o desenvolvimento de regiões mais atrasadas ou economicamente deprimidas, assim como o fomento de novos setores, notadamente os que envolvem novas tecnologias.

- **European Bank for Reconstruction and Development**

O European Bank for Reconstruction and Development¹⁰ (EBRD – Banco Europeu para Reconstrução e Desenvolvimento) foi fundado em 1991 com o colapso do regime comunista na Europa central e do leste, para apoiar o processo de transição para a economia de mercado. O EBRD pertence a 60 países e duas instituições intergovernamentais (União Européia e Banco de Investimento Europeu) e é hoje o maior investidor individual num território que vai da Europa central à Ásia central. Seus ativos totalizavam, no fim de

¹⁰ *As informações sobre o EBRD, EIB e EIF nas páginas seguintes se basearam em dados disponíveis nos sites das instituições e no documento Supranationals – Special Edition 2005 [Standard & Poor's (2005)].*

2004, EUR 22,4 bilhões, dos quais 7,7 bilhões em empréstimos, 3,2 bilhões em investimentos e 495 milhões em garantias.

Apesar de o foco dos investimentos ser o setor privado, a origem pública da instituição e a proximidade com os governos da região imprimem um forte conteúdo político à atuação da instituição. Por exemplo, o mandato do EBRD estipula explicitamente que ele só pode atuar em países comprometidos com valores democráticos.

De acordo com documentos da instituição¹¹, todo investimento do banco segue os seguintes princípios: 1) ajudar os países a se aproximarem de uma completa economia de mercado; 2) assumir riscos para apoiar e não excluir o setor privado; e 3) aplicar políticas econômicas e financeiras prudentes.

Os investimentos do EBRD são focados em reformas estruturais e setoriais; privatizações; fortalecimento das instituições e sistemas legais; desenvolvimento de infra-estrutura e adoção de governança corporativa, especialmente no que diz respeito a questões ambientais. O EBRD opera principalmente através de investimentos diretos, mobilização de capitais domésticos como contrapartidas e cooperação e assistência técnica.

• Council of Europe Development Bank

O Council of Europe Development Bank (CEB – Banco de Desenvolvimento do Conselho da Europa) foi criado em 1956 com o objetivo de promover a democracia nos países europeus. Como instituição multilateral de desenvolvimento, com 45 membros, está subordinada à autoridade do Conselho da Europa, mas é financeiramente autônoma. Tem por missão financiar projetos sociais, por meio de empréstimos, prestar apoio a situações de emergência e apoiar a melhoria das condições de vida e a coesão social nas regiões mais pobres do continente europeu. Os financiamentos da instituição estão focados nos seguintes pontos: 1) reforço da integração social (ajuda a refugiados, habitação, apoio a pequenas empresas e modernização rural); 2) gestão do meio ambiente; e 3) desenvolvimento de capital humano (saúde e educação). Desta forma, o CEB constitui o instrumento financeiro da política de integração do Conselho da Europa. O total de ativos da instituição atingiu, em 2004, cerca de EUR 16 bilhões, sendo que a carteira de empréstimos era da ordem de EUR 11 bilhões.

11 Ver <http://www.ebrd.com/>.

- **European Investment Bank**¹²

O European Investment Bank (EIB – Banco Europeu de Investimento) foi criado em 1958 pelo Tratado de Roma para ajudar a financiar o desenvolvimento equilibrado dos estados-membros por meio de empréstimos e garantias para projetos de longo prazo, especialmente em infra-estrutura, indústria, energia e meio ambiente. É a principal instituição financeira da União Européia e continua a receber aportes de capital expressivos dos estados-membros: em 2003, o aumento na subscrição de capital de EUR 100 bilhões para EUR 150 bilhões, pagos na forma de reservas, confirmou a importância estratégica e o comprometimento dos países-membros. O total de ativos do EIB ultrapassa EUR 260 bilhões.

- **European Investment Fund**¹³

O European Investment Fund (EIF – Fundo Europeu de Investimento) é uma instituição financeira da Comunidade Européia (CE) baseada em Luxemburgo, cujos principais sócios são o European Investment Bank (EIB – Banco Europeu de Investimento), representado pela Comissão Européia, e mais 34 instituições financeiras da Comunidade Européia ampliada. O EIF é parte integrante das operações do EIB e funciona como um braço especializado em pequenas e médias empresas, garantindo, especialmente, operações de capital de risco. A Comunidade Européia usa o EIF como plataforma para os seus projetos voltados para PMEs.

Deste modo, o seu mandato é promover a criação, o crescimento e o desenvolvimento de PMEs em países da CE e em países candidatos. Ele opera principalmente prestando garantias para instituições financeiras que financiam PMEs e participando em fundos de *venture capital*. O EIF não investe em PMEs diretamente, mas opera sempre por meio de intermediários financeiros.

De um modo geral, os instrumentos de capital de risco do EIF consistem em participações acionárias em fundos de *venture capital* e incubadora de negócios que apóiam PMEs, particularmente aquelas em estágio inicial e orientadas para tecnologias inovadoras. O portfólio de EUR 2.5 bilhões investidos em 191 fundos de capital de risco tem duas fontes principais:

12 Ver <http://www.eib.org/>.

13 Ver <http://www.eif.org/>.

capital do grupo EIB (EIB e EIF) e recursos da Comissão Européia alocados em dois principais programas, ETF Start-Up Facility e Seed Capital Action.

O total de ativos no final de 2004 equivalia a EUR 645 milhões. Além disso, o EIF tem mandato para dar garantias e realizar operações em nome e sob o risco do Banco Europeu de Desenvolvimento, da Comunidade Européia e do governo alemão. Em 2004, foram dadas garantias a operações de crédito da ordem de EUR 7,6 bilhões e foram realizados comprometimentos de investimentos em capital de risco da ordem de EUR 2,5 bilhões, dos quais EUR 2,3 bilhões como agente mandatário do EIB, EUR 126 milhões com mandato da EU e EUR 38 milhões para o governo alemão. Neste último caso, os recursos vêm do ERP-EIF Dachfonds, um fundo de fundos (*Dachfonds*) para investimentos em fundos de capital de risco focados em firmas alemãs de alta tecnologia que estejam em estágio inicial. Trata-se de um projeto conjunto entre o EIF e o Ministério da Economia e Tecnologia da Alemanha. O EIF entra com a sua *expertise* e uma rede de parcerias estratégicas para apoiar o desenvolvimento do mercado de capital de risco alemão.

Parceria semelhante já havia sido realizada com o Reino Unido e a França. Com um capital de EUR 150 milhões, o Fonds de Fonds Technologique é resultado de um mandato firmado em outubro de 2005 entre o EIF, o Ministério da Economia, Finança e Indústria e a Caisse des Dépôts francesa, para investimentos acionários em fundos de capital de risco franceses.

Mais recentemente, em fevereiro de 2006, o EIF assinou um contrato com o Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI – Centro para o Desenvolvimento Tecnológico Industrial), instituição pública ligada ao Ministério da Indústria, Turismo e Comércio espanhol. O projeto conhecido como Neotec é voltado para o desenvolvimento da inovação tecnológica em PMEs espanholas e para o crescimento do mercado de capital de risco na Espanha. O mandato dado ao EIF envolve a criação de um fundo de fundos e de um veículo de co-investimento, envolvendo cerca de EUR 200 milhões.

Adicionalmente, boa parte das atividades do EIF hoje é dedicada à capacitação, assistência técnica e transferência tecnológica.¹⁴

14 *De fato, a comercialização da pesquisa européia, mais especificamente a transferência de tecnologia, foi objeto de uma longa pesquisa realizada pelo EIF para a Comissão Européia. O estudo diagnosticou uma clara falha de mercado nesta área na Europa e recomendou uma série de iniciativas para flexibilizar os mecanismos de financiamento e apoio à inovação. Como resultado, foi formado o projeto Technology Transfer Accelerator – TTA, que opera por meio de um consórcio entre o EIB, o EIF, firmas especializadas em propriedade intelectual, venture capital e transferência tecnológica.*

França

Na França, a estrutura do setor bancário mudou radicalmente nos últimos 20 anos. A competição crescente no mercado bancário forçou um processo de consolidação visando à formação de grandes grupos universais, operando simultaneamente em vários segmentos, capazes de competir em escala europeia.

O Estado, objetivando criar grandes campeões nacionais nos mercados europeu e mundial, teve um papel crucial nesse processo, não apenas por promover a reforma do arcabouço jurídico do sistema bancário, mas também por ser um ator central do sistema, já que até então a maior parte dos bancos estava nas mãos do próprio governo.

Este processo afetou as instituições financeiras de desenvolvimento do país, especialmente caixas econômicas, cooperativas,¹⁵ instituições voltadas para o crédito imobiliário e para o crédito agrícola,¹⁶ assim como para o financiamento dos investimentos em infra-estrutura dos governos locais.¹⁷

- **Caisse d'épargne**¹⁸

O caso das *caisses d'épargne* é emblemático. A reforma das caixas de poupança francesas ocorreu em várias etapas. O objetivo da reforma era aumentar a competitividade das caixas, em um contexto de forte mutação. Operando hoje coletivamente, o grupo Caisse d'épargne aumentou conside-

15 *Além da Caisse d'épargne, os outros três grandes grupos bancários associados a cooperativas são Crédit Agricole, Crédit Mutuel e Banques Populaires.*

16 *Respectivamente, Crédit Foncier (hoje pertencente ao Grupo Caisse d'épargne) e o Crédit Agricole.*

17 *O Crédit Local de France tem sua origem na Caisse des Dépôts et Consignations, entidade que centralizava os depósitos das cadernetas de poupança (Livrets A, ver abaixo) e que, por sua vez, fazia parte da política de crédito subsidiado aos municípios instaurada no período de reconstrução do pós-guerra. O Crédit Local de France, que pertencia ao Estado francês e à Caisse des Dépôts, passou a ser cotado na Bolsa de Paris em 1991; foi privatizado em 1993; abriu seu capital a 437 administrações municipais em 1994 e se fundiu ao seu homólogo belga (Crédit Communal de Belgique) em 1996, formando o Banco Dexia. Hoje o Grupo Dexia é privado e tem várias subsidiárias em diversos países europeus e nos Estados Unidos, sempre com perfil voltado principalmente para o crédito local. Ainda que o grupo tenha se tornado um global player no seu segmento, operando em escala mundial, quando se examinam os seus conselhos e a sua estrutura acionária, percebe-se, ainda, a influência do governo, especialmente das administrações municipais francesas e belgas. Trajetória semelhante ocorreu, na Espanha, com o Banco de Crédito Local (BFL), que pertencia ao Estado espanhol, foi transferido ao grupo financeiro Argentaria, que, por sua vez, se fundiu, em 1999, ao BBV, formando o Grupo BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA). Ver Fernandes (2000).*

18 *Esta seção foi baseada no artigo "Savings bank reform in France: Plus ça change, plus ça reste – presque le même" [Polster (2005)].*

ravelmente os seus lucros e raio de ação, mas o Estado conservou grande poder de intervenção nas suas atividades.¹⁹

Até a segunda metade do século passado, as caixas de poupança tinham como único mandato coletar depósitos via poupança popular (*épargne populaire*), que eram então usados para financiar projetos do setor público. Alguns privilégios eram concedidos às caixas, sendo o mais importante a isenção de impostos sobre as cadernetas de poupança – o Livret A –, disponíveis a qualquer cidadão, com isenção fiscal até o limite de EUR 15.300. A Caisse d'épargne e La Poste (Correios), outra instituição financeira pública, têm o mandato exclusivo de distribuir o Livret A.²⁰ Os recursos são enviados para a Caisse des Dépôts et Consignations, sendo principalmente usados pelo Estado no financiamento de governos locais e de projetos sociais.

A lei relativa à poupança e à segurança financeira transformou as caixas de poupança regionais em bancos cooperativos e criou um mecanismo central de controle e gestão, a Caisse Nationale des Caisses d'épargne (CNCE), que monitora a liquidez e a solvência do sistema. O Estado deteve sua influência no grupo via Caisse des Dépôts, que controla 35% da CNCE.

O grupo Caisses d'épargne opera hoje em vários segmentos e é o segundo maior na França, com cerca de 18% do mercado. É formado por 440 caixas regionais e pela Federação Nacional de Caixas Econômicas, que reúne cooperativas locais. O grupo tem uma série de subsidiárias, entre elas o Crédit Foncier. Funciona como banco comercial e como banco de investimentos.

19 Na Espanha, com as cajas de ahorros, ocorreu processo semelhante de desregulamentação e privatização parcial das caixas econômicas. Porém, o governo central e os governos subnacionais continuam a ter forte influência nas cajas, seja diretamente pela participação em conselhos de administração e nas diretorias, seja indiretamente por meio da legislação regional, já que as autoridades locais têm ainda poderes legislativos específicos sobre o setor na sua área de jurisdição. Ver Mai (2000). Sobre o caso italiano, ver Polster (2004). Na Itália, a Lei Amato, de 1990, prescrevia uma clara distinção entre os dois objetivos perseguidos pelos bancos de poupança: o negócio bancário, de um lado, e os objetivos sociais, de outro. A separação entre operações bancárias e mandatos sociais resultou na divisão dos bancos públicos em sociedades limitadas (bancos) e fundações de direito privado que eram as donas dos bancos. Em 1998, a Lei Ciampi aprofundou as condições para a privatização do sistema bancário, ainda largamente nas mãos do setor público, e possibilitou, por meio de fusões e aquisições, a formação de bancos universais mais preparados para enfrentar a competição em escala européia. Apesar das mudanças na legislação e na estrutura do sistema bancário, a influência do Estado, entretanto, quer seja pela participação acionária nas fundações, quer por acordos formais ou informais, continuou ainda bastante grande.

20 O Crédit Mutuel tem uma caderneta que goza de privilégios equivalentes, o Livret Bleu.

- **Caisse des Dépôts et Consignations**

A Caisse des Dépôts et Consignations foi criada em 1816 com o objetivo de restabelecer a confiança nas finanças públicas, profundamente abaladas após as desordens financeiras do Império. Ela é uma instituição financeira pública que gera uma grande parte da poupança dos franceses.

Com foco no longo prazo, ela age de acordo com as prioridades estabelecidas pelo Estado, que detém a maior parte do seu capital. A Caisse des Dépôts está sob supervisão e garantia da autoridade legislativa, que mantém uma comissão de supervisão independente de 12 membros, composta por quatro parlamentares (sendo um deles o presidente), magistrados e técnicos nomeados. O diretor geral da Caisse des Dépôts é nomeado pelo Conselho de Ministros francês.

A Caisse des Dépôts é a grande gestora dos fundos de poupança pública na França, bem como dos fundos privados protegidos pela lei. Os fundos de poupança gerados em 2004 pela Caisse des Dépôts atingiram EUR 242 bilhões. O seu balanço consolidado do mesmo ano mostra o total de EUR 188 bilhões, dos quais os ativos próprios somavam cerca de EUR 14,8 bilhões.

Como foi visto, a Caisse des Dépôts centraliza os recursos coletados pelas principais cadernetas de poupança: Livret A, da Caisses d'épargne e de La Poste, Livret Bleu, do Crédit Mutuel, e uma parte das poupanças regulamentadas pelo Estado e coletadas pelo setor bancário privado. Para assegurar o equilíbrio, a liquidez e a segurança do mecanismo de transformação dos depósitos à vista em empréstimos de longo prazo, a Caisse des Dépôts aplica boa parte dos recursos desses fundos no mercado financeiro nos mais diversos títulos e ações. A Caisse des Dépôts empresta a terceiros, permitindo que o financiamento público vá além do orçamento do governo central nos setores prioritários.

A Caisse des Dépôts financia o desenvolvimento territorial e urbano. Oficialmente, ela investe nos projetos para os quais o mercado não responde completamente às necessidades das coletividades locais e das políticas públicas fixadas pelo Estado. Em particular, ela financia o transporte público. Desde 2004, cerca de EUR 4 bilhões foram reservados para o financiamento da rede de transporte urbano (especialmente de trens urbanos) e de grandes obras de infra-estrutura de transportes, especialmente do *train à grande vitesse* (TGV). A Caisse des Dépôts também é responsável pela

maior parte do financiamento à habitação, além de gerir o patrimônio imobiliário do Estado, através de sua subsidiária Société Nationale Immobilière (SNI).

Além disso, a Caisse des Dépôts tem algumas filiais que participam diretamente da prestação de serviços públicos. A Transdev, empresa de transporte público de passageiros, é uma das quatro maiores operadoras europeias. O grupo explora a rede de transporte urbano em mais de 80 cidades francesas e europeias. A Egis, empresa de engenharia e serviços de infra-estrutura, é especializada na montagem de projetos de parceria público-privada. A VVF Vacances explora 60 clubes de lazer e atua também como operador turístico.

A Caisse des Dépôts financia também o setor privado, por meio de sua subsidiária CDC Entreprises, com empréstimos e participação acionária na criação, desenvolvimento e transmissão de empresas, especialmente PME inovadoras.

- **Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur**²¹

Se no setor bancário parte das atividades tradicionais das IFDs foi transferida para companhias privatizadas total ou parcialmente, tendo o Estado permanecido no controle das decisões e estratégias, o mesmo se pode dizer do comércio exterior. A Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (Coface – Companhia Francesa de Seguro para o Comércio Exterior) foi fundada em 1946. Inicialmente, a maior parte dos seus sócios eram empresas públicas. Acompanhando o processo de desregulamentação e privatização descrito acima, ela foi adquirida em 2002 pela Natexis, do grupo Natexis-Banques Populaires.²²

A Coface oferece hoje uma série de produtos, incluindo a oferta de amplas bases de dados e informações sobre empresas e setores da economia francesa, por meio da Coface Services. Vale ressaltar que vem adquirindo, nos últimos anos, uma série de companhias em outros países, que passaram a constituir subsidiárias, entre elas Coface Deutschland, Coface Itália, Coface Áustria e Coface North America. Também se tornou uma das principais companhias europeias no ramo de desconto de duplicatas e títulos de

21 *Informações sobre a Coface foram obtidas em <http://www.coface.fr/e> em Export Credit Financing Systems in OECD Member and Non-member Countries (OECD, 1995).*

22 *Ainda que a instituição tenha sido privatizada, o Estado francês continua, portanto, via sua participação no Grupo Banque Populaire, tendo forte influência nas diretrizes estratégicas e nas operações da Coface.*

terceiros, via Natexis Factorem. No fim de 2005, o total de ativos da Coface chegava a quase EUR 4 bilhões.

Contudo, mesmo sendo uma empresa privada que vende serviços para o setor privado em geral, boa parte de suas atividades ainda é voltada para ações de interesse do governo francês, que são contabilizadas separadamente e cujo risco é inteiramente do Estado. A decisão de conceder as garantias é geralmente tomada pela autoridade administrativa de uma unidade do Ministério da Economia, Finanças e Indústria francês, ou pela própria Coface, por delegação. A Coface é remunerada pelo governo, uma vez que as empresas pagam ao Estado as comissões relativas aos seguros dados.

Desde a sua fundação, a Coface gera para o governo francês uma gama extensa de garantias destinadas principalmente a favorecer e apoiar as exportações e serviços cuja origem seja predominantemente francesa.

Esses seguros são basicamente de cinco tipos: 1) de prospecção (contra o risco de um fracasso comercial de uma ação de prospecção no exterior); 2) crédito à exportação (para exportadores e compradores no exterior); 3) de risco cambial (para as empresas francesas que têm de remeter divisas ao exterior); 4) de caução, pré-financiamento e seguro de risco exportador (voltado para as instituições financeiras – bancos e companhias de seguro basicamente – que emitem caução, garantias e contra-garantias para exportadores); e 5) de investimento (para empresas e bancos franceses que realizam investimentos – industriais, comerciais ou de serviços – no exterior.

Vale acrescentar que instituições semelhantes atuam em outros países europeus em favor de firmas nacionais. Na Alemanha, esse tipo de produto é oferecido pelo Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), examinado a seguir, e pelo Euler Hermes Kreditversicherungs-AG (Hermes), um consórcio entre uma companhia de seguros privada e uma empresa semipública que atua sob mandado do governo alemão. Na Itália, a Sezione Speciale per l'Assicurazione del Credito all'Esportazione (Sace) do Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero, ligado ao Ministério da Economia e Finanças, e o Simest (Società Italiana per le Imprese all'Estero S.p.A.), ligada ao Ministério de Comércio Exterior, oferecem seguros e garantias semelhantes. No Reino Unido, o Export Credits Guarantee Department (ECGD), um órgão do governo britânico ligado à Secretária de Estado do Comércio e Indústria, oferece diretamente esse tipo de garantia.

- **Agence Française de Développement e Proparco**

A Agence Française de Développement (AFD – Agência Francesa de Desenvolvimento) é um organismo público sob a tutela do Ministério da Economia, Finanças e Indústria e do Ministério das Relações Internacionais e Além-Mar. Resultou de fundos oriundos da Caisse Centrale de la France, criada em Londres em 1941 pelo General De Gaulle. É uma instituição financeira, com o capital inteiramente detido pelo Estado francês, especializada no crédito ao desenvolvimento. É considerado o principal instrumento de intervenção pública neste domínio. Boa parte das suas atividades está voltada para a ajuda a países africanos, caribenhos e asiáticos em zonas de interesse político e estratégico do governo francês. Tem também papel importante no desenvolvimento das regiões francesas que estão fora do continente europeu, os departamentos e territórios de além-mar (DOM-TOM – *departement d’outremer-territoire d’outre-mer*).

A maior parte dos seus recursos vem de fundos públicos, mas, pelas normas atuais, deve captar anualmente no mercado financeiro algo entre EUR 500 milhões e EUR 1 bilhão. As suas emissões de títulos podem ou não ser garantidas pelo Estado francês. O total de ativos em 2004 atingiu EUR 936 milhões.

Sua subsidiária Proparco (Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Économique) foi criada em 1977, tendo a AFD como única acionista, e era inicialmente voltada para o capital de risco. Em 1990, foi transformada em instituição financeira com capital de EUR 142,6 milhões, repartidos entre a AFD (67,6%) e 38 estabelecimentos bancários, financeiros e industriais privados, voltado para o financiamento de empresas privadas que operam na zona de atuação da AFD. A Proparco trabalha com vários instrumentos, incluindo empréstimos, participações em fundos, garantias, produtos de mitigação de risco, assistência técnica e capacitação.

As ações do grupo AFD/Proparco, embora estejam focadas nos territórios ultramarinos e nos países em desenvolvimento, refletem as orientações estratégicas globais do governo francês, transmitidas pelo Comité Interministériel de la Coopération Internationale et du Développement (Cicid). O balanço total da Proparco em 2004 era equivalente a EUR 716 milhões, envolvendo um total em participações da ordem de EUR 72,7 milhões, de garantias concedidas da ordem de EUR 13,2 milhões, empréstimos de EUR 497 milhões e lucros de EUR 8,8 milhões.

Alemanha

Na Alemanha, existem várias agências federais e instituições financeiras com atividades relacionadas ao desenvolvimento e ao fomento de negócios em regiões e setores diversos, mas a mais importante, pelo volume de operações e a extensão do seu raio de ação, é o Kreditanstalt für Wiederaufbau Bankengruppe (KfW).

- **Kreditanstalt für Wiederaufbau Bankengruppe**

O Kreditanstalt für Wiederaufbau Bankengruppe (KfW) é um banco cuja propriedade é compartilhada pelo governo central (80%) e os estados federais (*Länder*) alemães (20%), com missão institucional estabelecida em lei específica. O KfW foi fundado em 1948, mesmo antes da criação da República Federal Alemã, com o objetivo de financiar a reconstrução no pós-guerra. Atualmente, o KfW encontra-se entre os dez maiores bancos alemães por volume de ativos: EUR 341 bilhões, no fim de 2005. Sua principal fonte de captação é a emissão de títulos de mercado, já que ele usufrui a vantagem do *rating* AAA, em função da garantia do governo alemão sobre suas dívidas.

O grupo bancário KfW tem por missão prover apoio financeiro em condições competitivas (*lowest possible cost*) a vários tipos de firmas e setores, não apenas na Alemanha, como também em outros países.

O KfW Förderbank é a subsidiária do grupo que apóia projetos relacionados à construção e à modernização habitacional, além de financiar empreendimentos voltados à conservação de energia. Com os programas de promoção desses setores, o KfW Förderbank realiza a função social de apoiar o acesso e a modernização das residências próprias. Em particular, são estimulados projetos que envolvam proteção ambiental e climática, em todos os setores de atividades.

O KfW Förderbank também atua no financiamento de infra-estrutura urbana. A instituição apóia projetos de governos subnacionais voltados à melhoria e à modernização da infra-estrutura urbana em condições financeiras alinhadas ao interesse social das obras. Empresas privadas e organizações não-governamentais interessadas na concessão de serviços públicos no nível local podem fazer uso de um programa específico – o KfW Programme Special Fund.

Também por meio da subsidiária KfW Förderbank, o KfW financia a educação e o treinamento de estudantes e profissionais de ensino, assim como a educação profissional. O propósito é capacitar a população, aumentando a produtividade nacional e a capacidade inovadora dos profissionais alemães.

No que concerne à promoção de pequenas e médias empresas e novos empreendimentos, o grupo atua por meio de sua subsidiária KfW Mittelstandsbank, que está inteiramente voltada para o apoio a esse segmento. Os produtos oferecidos pelo KfW Mittelstandsbank são bastante variados: microempréstimos até EUR 25 mil para auto-emprego; financiamentos e capital de giro para PMEs; empréstimos para *start-up* (StartGeld Programm); participação acionária em empresas inovadoras grandes e pequenas; financiamento de *clusters* e zonas de interesse estratégico; capital de risco e programa de financiamento à inovação, incluindo as fases de pesquisa & desenvolvimento e de introdução de novos produtos no mercado; programas de financiamento de mecanismos de proteção ambiental em PMEs etc.

Verifica-se, também, a atuação do KfW no segmento de pequenas e médias empresas pela participação em outras empresas e fundos voltados para o apoio à indústria e às PMEs, entre eles o IKB Deutsche Industriebank AG.

Por meio do KfW IpeX-Bank, a instituição fornece suporte às exportações de bens de capital e aos projetos de interesse alemão. A Alemanha apóia as exportações nacionais também por meio de garantias federais operacionalizadas pela agência privada de seguro comercial, Hermes, como visto anteriormente. Os programas com garantias federais de novos negócios somaram EUR 21 bilhões em 2004.

No segmento de securitização de créditos, o KfW criou as plataformas Promise (Promotional Mittelstand Loan Securitisation®) e Provide (Provide-Residential Mortgage Securitisation®) com o objetivo de securitizar os riscos de, respectivamente, créditos a PMEs e portfólio de créditos residenciais, para estimular o giro de ativos e reinvestimentos nesses setores.

No plano internacional, o KfW atua como agente de cooperação internacional do governo alemão. O banco realiza empréstimos voltados a investimentos de longo prazo para pequenas e médias empresas de outros países, assim como projetos de infra-estrutura e projetos habitacionais.

O grupo KfW, por meio do KfW Entwicklungsbank, apóia o desenvolvimento e reformas em outros países, além de cooperar com instituições públicas estrangeiras. Por outro braço da instituição, a Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (DEG), são promovidas iniciativas junto ao setor privado em nações em desenvolvimento, mercados emergentes e em economias em transição, em áreas estrategicamente relevantes para o Ministério para a Cooperação Econômica e para o Desenvolvimento. Em boa parte dos casos, os empréstimos, garantias e outros tipos de financiamento são concedidos em nome do governo alemão. Em complementação aos empréstimos e serviços de consultoria e assistência técnica, a DEG tem também um programa de parcerias público-privadas em mercados emergentes, nas quais empresas alemãs e européias tenham interesse particular.

Finalmente, pode-se dizer que o KfW exerce ainda típicas funções de Estado. Ele funciona como órgão consultivo do governo federal alemão em inúmeros casos, como aconteceu, por exemplo, nas privatizações de empresas públicas como Deutsche Telekom AG e Deutsche Post AG. Entre outras funções exercidas pela instituição em nome do Estado, pode ser citado o gerenciamento da Bundesanstalt für Vereinigungsbedingte Sonderaufgaben (BvS – Agência Federal para a Unificação) e do Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW – Fundo de Negociação de Valores Mobiliários).

O volume de financiamento do KfW em 2005 foi de EUR 68,9 bilhões, distribuído por suas subsidiárias anteriormente relacionadas, conforme mostra o quadro a seguir.

QUADRO 4

KfW**Volume de Financiamentos em 2005**

SUBSIDIÁRIA	EUR Bilhões
KfW Mittelstandsbank	15,5
KfW Förderbank	38,7
KfW IPEX-Bank	12,1
KfW Entwicklungsbank	1,9
DEG	0,7
Total	68,9

Fonte: www.kfw.de

5. Considerações Finais

Os governos intervêm no mercado de crédito e dessa realidade não escapam as nações desenvolvidas da América do Norte e da Europa, conforme descrevemos ao tratar de algumas instituições e agências financeiras voltadas às atividades de desenvolvimento. Mesmo que o levantamento não seja exaustivo, fica claro que os governos se preocupam com as deficiências de alocação de recursos em função das limitações observadas nos mercados nacionais, das limitações à expansão do crédito causadas pela natureza de bem público das informações com que os bancos trabalham, das diferenças entre benefícios públicos e privados e da aversão a risco do setor privado, entre outros.

Os focos da atuação governamental nas nações desenvolvidas são, de um lado, o acesso e a equidade nas condições financeiras de setores considerados socialmente relevantes e, de outro, o crescimento econômico, com crescente peso ao estímulo à inovação, à capacitação e ao desenvolvimento de capital humano. Os setores beneficiados pela intervenção são similares, mudando-se apenas as formas e os pesos atribuídos à oferta direta de recursos e à concessão de garantias.

Mesmo na situação em que não haja bancos oficiais operando diretamente, os governos atuam indiretamente por meio de créditos e garantias concedidos através de bancos privados. Isto acontece, por exemplo, com as EPGs dos Estados Unidos, justificadas pelas externalidades positivas em setores de grande relevância social, como educação e habitação.

Na Europa, a integração dos mercados financeiros e a conseqüente pressão para o aumento da competitividade e da escala de operação de bancos regionais levaram os governos de diversos países a promover uma série de reformas nos sistemas bancários. Reestruturação, desregulamentação e privatização foram os pilares principais destas reformas. A participação do setor público em várias instituições-chave e o peso de decisões políticas nacionais estratégicas continuaram, entretanto, a marcar a atuação dos governos nos mercados de crédito.

Nos casos examinados, observa-se que, para promover o desenvolvimento, os governos atuam por meio de um complexo arsenal de instrumentos de crédito. Algumas vezes financiam ou dão garantias ao setor privado, como visto nas EPGs norte-americanas; outras vezes transferem para instituições supranacionais várias das funções antes reservadas a organismos e bancos

públicos nacionais, como nos casos de fundos e bancos de desenvolvimento europeus; em outros casos, privatizam total ou parcialmente as IFDs, mas conservando o controle via participação majoritária na estrutura acionária e em conselhos diretivos; ou os governos atuam ainda diretamente por meio de bancos de desenvolvimento públicos, como no caso das *crown corporations* canadenses e do grupo KfW alemão.

Subjacente a estas formas de atuação está a preocupação dos governos com os critérios de alocação de recursos dos bancos privados, que estão focados na maximização do lucro individual ou no valor da empresa, e não na obtenção de externalidades sociais e econômicas positivas. Os governos dos países desenvolvidos ainda estão preocupados com estratégias nacionais nos diversos setores, até mesmo no setor bancário; com a proteção das exportações de firmas nacionais; com o apoio à inovação e aos setores tecnológicos mais avançados; com a correção de desequilíbrios regionais e, de uma forma mais geral, com o aumento de bem-estar proporcionado por projetos não amparados por instituições privadas pelos riscos envolvidos, ou, quando apoiados, com condições financeiras inadequadas à sua sobrevivência e sustentação.

A retórica das nações desenvolvidas, contudo, parece promover um “Estado mínimo” nas atividades de crédito, o que contrasta com as experiências observadas. Ao criticarem as práticas correntes em muitas nações em desenvolvimento, que reproduzem as mesmas estratégias executadas com grande desenvoltura no passado, as nações desenvolvidas praticam o *ladder-kicking game* [ver Chang (2002)], buscando remover dos outros países os meios que eles próprios tiveram para superar as deficiências locais de mercado e alcançar suas condições correntes de competitividade.

Referências Bibliográficas

- ARMENDÁRIZ DE AGHION, B. Development banking. *Journal of Development Economics*, vol. 58, p. 83-100, 1999.
- BOADWAY, R., SATO, M. *Information acquisition and government intervention in credit markets*. “International Seminar in Public Economics Conference on Fiscal Strategies for Growth in Asian Perspectives.” Tóquio: Hitotsubashi University, ago. 1997.
- BRUCK, Nicholas. *Future role of national development banks in the 21st century*. Group Meeting “Rethinking the Role of National Development Banks”. Nova York: United Nations, Dec. 1-2 2005.

- CAPRIO, G., FLETCHER, J., LITAN, R., PORMELEANO, M. *The future of state-owned financial institutions*. Londres: The Brookings Institution, Sep. 2004. (Conference Report, 18).
- CHANG, Ha-Joon. *Kicking away the ladder: development strategy in historical perspective*. Londres: Anthem Press, Sept. 1, 2002. (Paperback, Anthem World Economics Series).
- ESPINOSA-VEGA, M., SMITH, B., YIP, C. *On government credit programs*. Federal Reserve Banking of Atlanta, Feb. 1998. (Working Paper, 98-2).
- FERNANDES, Andréa G.. Sistemas de crédito local: o que ensinam as experiências internacionais. *Informe-se* 13. Secretaria para Assuntos Fiscais, BNDES, maio 2000.
- KRUEGGER, A. O. *Banking needs of a global economy*. Keynote address at the “Bankers Conference”. Nova Delhi, Nov. 2004.
- MAI, Heike. Spain’s cajas: deregulated, but not depoliticised. *EU Monitor – Financial Market Special*. Frankfurt: Deutsche Bank Research, Dec. 2004.
- MICCO, A., PANIZZA, U. *Bank ownership and lending behavior*. Washington: Inter-American Development Bank, Nov. 2004. (Working Paper, 520).
- OECD. *Export Credit Financing Systems in OECD Member and Non-member Countries*. 1995.
- POLSTER, Armin. Italy’s savings bank: first reforms create big universal banks with untapped potencial. *EU Monitor – Financial Market Special*, v. 17. Frankfurt: Deutsch Bank Research, Nov. 25 2004.
- POLSTER, Armin. Savings bank reform in France: Plus ça change, plus ça reste – presque le même. *EU Monitor – Financial Market Special*, v. 22. Frankfurt: Deutsch Bank Research, May 3 2005.
- SCHWARZ, A. M. *How effective are directed credit in the United States? A Literature Survey*. Washington: World Bank, Nov. 1992. (Working Paper, 1019).
- SANDARD&POOR’S. *Supranational – Special Edition* 2005. Sep. 2005.
- STIGLITZ, J. E. *The role of the state in the financial markets*. Proceedings of the “World Annual Conference on Development Economics”. Washington: World Bank, 1993.
- UNDESA. *Rethinking the Role of National Development Banks*. Nova York: United Nations, Dec. 1-2 2005.

UNITED STATES GOVERNMENT. Analytical Perspectives, Budget of the United States Government, Fiscal Year 2005.

YEYATI, E., MICCO, A., PANIZZA, U. *Should the government be in the banking business? The role of state-owned and development banks*. Paper prepared for the seminar "Government and Banks: Responsibilities and Limits". Lima: March 2004.

