

**CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – CORECON/ PR**

**21. PRÊMIO PARANÁ DE MONOGRAFIA**

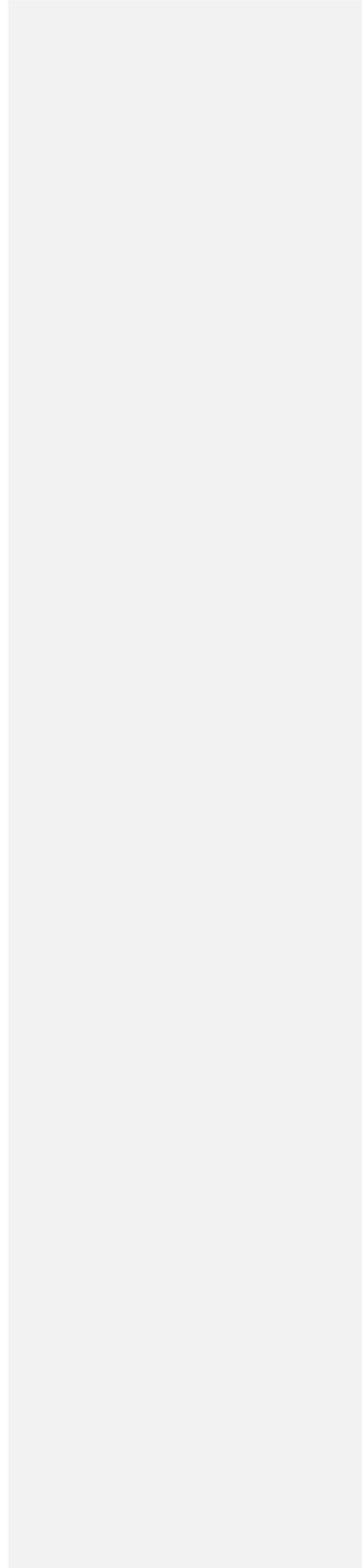
**TÍTULO DA MONOGRAFIA: AS INSTITUIÇÕES PÚBLICAS DE CRÉDITO COMO AGENTES DE POLÍTICAS ANTICÍCLICAS: UM ESTUDO DO BRASIL PÓS - CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DE 2007**

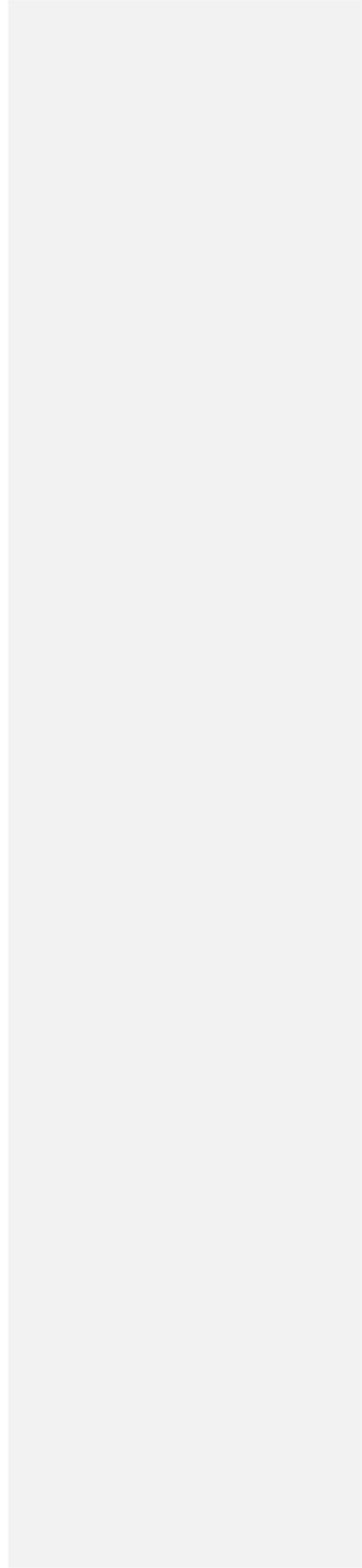
**PSEUDÔNIMO DO AUTOR:LIZA**

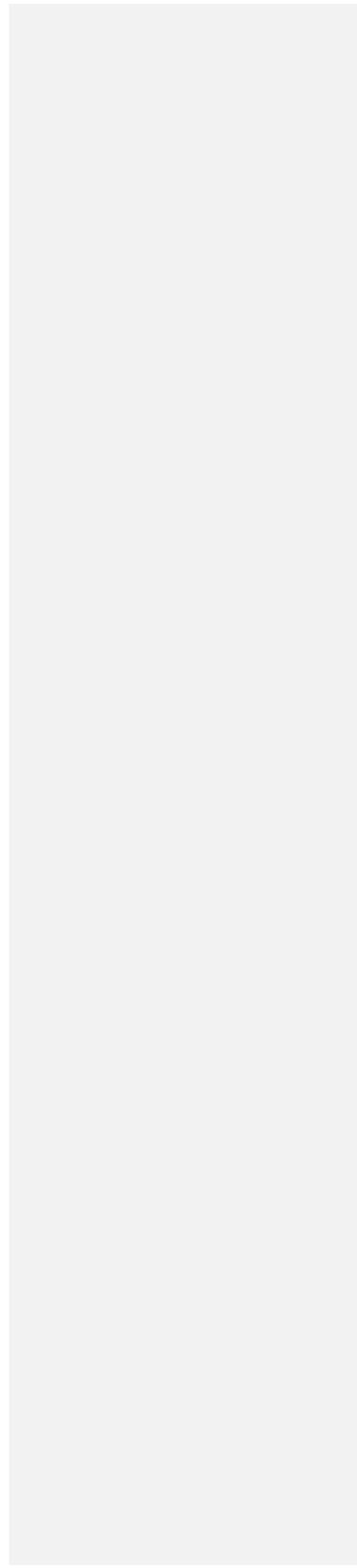
**CATEGORIA:**

**ECONOMIA PARANAENSE ( )**

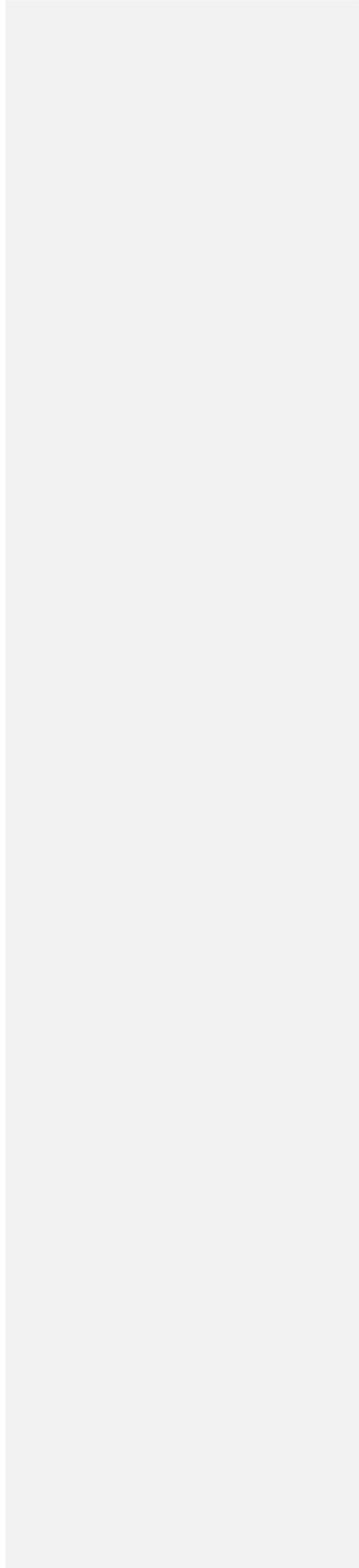
**ECONOMIA PURA OU APLICADA ( X )**











## SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS.....	viii
LISTA DE ILUSTRAÇÕES.....	ix
RESUMO.....	x
INTRODUÇÃO.....	1
1 CRÉDITO, TEORIA E CARACTERÍSTICAS NO BRASIL.....	3
1.1 DEFINIÇÃO DE CRÉDITO.....	3
1.1.1 Modalidades de crédito.....	4
1.2 IMPORTÂNCIA DA INTERMEDIÇÃO DO CRÉDITO E DOS MERCADOS FINANCEIROS.....	5
1.2.1 Assimetrias de Informação.....	8
1.3 CRÉDITO E O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO.....	10
1.4 SCHUMPETER: CRÉDITO E INOVAÇÃO.....	13
1.5 KEYNES E A DEMANDA AGREGADA.....	15
1.5.1 OS PÓS-KEYNESIANOS.....	17
2 A IMPORTÂNCIA DAS INSTITUIÇÕES PÚBLICAS DE CRÉDITO.....	19
2.1 BANCO DO BRASIL.....	20
2.2 BNDES: FINANCIAMENTO DE LONGO PRAZO.....	22
2.3 CAIXA ECONÔMICA FEDERAL.....	26
3 O PAPEL DAS INSTITUIÇÕES PÚBLICAS DE CRÉDITO DURANTE A CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DE 2007-2009.....	28
3.1 O CRÉDITO COMO MEDIDA ANTICÍCLICA.....	30
3.2 ANÁLISE DE DADOS.....	30
CONCLUSÃO.....	39
REFERÊNCIAS.....	41
APÊNDICE 1 - ARTIGO.....	46

**LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

ACC	- Adiantamento de Contrato de Câmbio
APE	- Área de Pesquisas Econômicas
BACEN	- Banco Central do Brasil
BB	- Banco do Brasil
BEP	- Banco do Estado do Piauí
BESC	- Banco do Estado de Santa Catarina
BID	- Banco Interamericano de Desenvolvimento
BNDES	- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BNH	- Banco Nacional de Habitação
CAIXA	- Caixa Econômica Federal
CDC	- Crédito Direto ao Consumidor
CMN	- Conselho Monetário Nacional
Coord.	- Coordenador
FAT	- Fundo de Amparo ao Trabalhador
FGTS	- Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
FMM	- Fundo de Marinha Mercante
IBGE	- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IPEA	- Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
PIB	- Produto Interno Bruto
TJLP	- Taxa de Juros de Longo Prazo
SBPE	- Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo

**LISTA DE ILUSTRAÇÕES**

<b>Figura 1.1</b> – A Intermediação Financeira.....	07
<b>Gráfico 3.1</b> – Relação Crédito/PIB de 1990 a 2010.....	31
<b>Gráfico 3.2</b> – Evolução do crédito pelo lado da demanda (2004 – 2009).....	32
<b>Gráfico 3.3</b> – Evolução do crédito pelo lado da oferta (2004 – 2009).....	33
<b>Gráfico 3.4</b> – Variação da carteira de crédito total -12 meses.....	34
<b>Gráfico 3.5</b> – Distribuição do crédito concedido por bancos públicos por região do país.....	35
<b>Gráfico 3.6</b> – O crédito direcionado no Brasil.....	36
<b>Gráfico 3.7</b> – O crédito livre no Brasil.....	37
<b>Gráfico 3.8</b> – Relação entre os créditos público e privado e o PIB.....	38

## RESUMO

Este trabalho tem por objetivo verificar a importância das instituições públicas de crédito como agentes de políticas anticíclicas, por meio de um exame do Brasil pós-crise financeira internacional que teve início em 2007. As instituições pesquisadas foram o Banco do Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e a Caixa Econômica Federal, pelo importante papel que exerceram na manutenção da disponibilidade de crédito em um cenário de instabilidade, enquanto as entidades privadas normalmente o reduzem pelo aumento do risco. Para o desenvolvimento do trabalho foi realizada uma revisão de literatura, buscando compreender a importância do crédito para a economia; as características da intermediação financeira; as assimetrias de informação existentes; o histórico das instituições avaliadas e as informações acerca do crédito como instrumento das políticas anticíclicas.

**Palavras-chave:** Crédito - Intermediação Financeira - Políticas Anticíclicas

## INTRODUÇÃO

Este projeto de Pesquisa Acadêmica tem como objetivo geral estudar as contribuições das instituições públicas de crédito na adoção de políticas anticíclicas em relação ao período pós – crises, como a crise financeira internacional de 2007. Ao observar a economia brasileira, percebe-se grande volatilidade externa frente à globalização, ao lado dos demais países considerados emergentes. O estudo da contribuição destas instituições para a implantação de estratégias contracíclicas é fundamental para a avaliação dos instrumentos públicos de ação financeira.

No Brasil, em 2008, o Banco do Brasil (BB)<sup>1</sup>, por exemplo, através do aumento do crédito, diminuição da taxa de juros e incorporação de outras instituições, ajudou a retomada da atividade econômica em uma fase crítica. O Banco Nacional de Desenvolvimento econômico e Social (BNDES), ao financiar com taxas de juros mais atrativas em relação à média do mercado, também contribuiu para a recuperação econômica do Brasil. A Caixa Econômica Federal (CAIXA), teve destaque, principalmente, no financiamento habitacional.

As hipóteses consideradas neste trabalho levam em conta que o Banco do Brasil, o BNDES e a Caixa Econômica Federal tiveram grande importância para a recuperação e amenização da crise financeira internacional de 2007 no país e que por meio de políticas anticíclicas, foram determinantes para a concessão de crédito. Enquanto as instituições privadas, em geral, diminuam o crédito pelo aumento do risco, essas o elevaram.

Desta maneira, os objetivos específicos estão divididos em descrever o crédito e sua importância para a atividade econômica, bem como a estruturação do mesmo no Brasil; em avaliar a natureza, funcionamento e importância histórica das instituições públicas de crédito no país; e demonstrar a participação destas nas políticas anticíclicas pós – crise financeira internacional.

---

<sup>1</sup> O Banco do Brasil é constituído sob a forma de sociedade de economia mista e tem o Tesouro Nacional como detentor de 65,3% de suas ações (de acordo com os dados da Instituição no 1º Trimestre de 2010). No entanto tem uma importância de banco público no que diz respeito, principalmente, à concessão de crédito e neste trabalho foi tratado como tal.

Para o desenvolvimento da pesquisa foi realizado um estudo teórico abordando, além do conceito de crédito, as modalidades, função anticíclica e papel no desenvolvimento econômico. Foi efetuada também uma breve revisão de autores, Schumpeter e Keynes e uma avaliação da importância histórica e o papel das três instituições públicas de crédito citadas, as consequências da assimetria de informações existente entre os credores e os tomadores de recursos e a análise de variáveis macroeconômicas envolvidas como risco, juros, renda, crédito e investimento.

Para a avaliação do desempenho econômico nacional durante a crise financeira internacional, foram pesquisados dados econômicos e financeiros nacionais disponíveis em órgãos como Banco Central do Brasil (BACEN), relacionados com a realização de políticas anticíclicas pelas instituições públicas de crédito.

No que tange aos dados, utilizou-se nas análises a Ata do Copom divulgada em setembro de 2010, última publicação disponível até a conclusão deste trabalho, definindo-se como data limite o mês de julho de 2010, permitindo-se constatar a recuperação do país depois dos impactos da crise. A partir dos dados levantados foi feita uma análise quantitativa, identificando a trajetória das estatísticas observadas e estabelecendo relações entre os indicadores estudados.

Este trabalho será, portanto, dividido em três capítulos, que abordarão respectivamente a teoria e características do crédito no Brasil, a importância das instituições públicas de crédito, com destaque para Banco do Brasil, BNDES e Caixa Econômica Federal e, então, o papel destas instituições durante a crise financeira internacional iniciada em 2007.

## 1 CRÉDITO, TEORIA E CARACTERÍSTICAS NO BRASIL

### 1.1 DEFINIÇÃO DE CRÉDITO

De acordo com Schrickel (1995), crédito é todo ato ou disposição de alguém de destacar ou ceder, temporariamente, parte de seu patrimônio a um terceiro, com a expectativa de retorno à sua posse integralmente, depois de decorrido o tempo estipulado. Para Silva (1998), por sua vez, para um banco que tem a intermediação financeira como sua principal atividade, o crédito consiste em colocar à disposição do cliente certo valor sob a forma de empréstimo ou financiamento mediante uma promessa de pagamento numa data futura. Na verdade, o banco está comprando uma promessa de pagamento, pagando ao tomador (vendedor) um determinado valor, para, no futuro, receber um valor maior.

Silva (1998, p.68) ainda complementa:

O Crédito, sem dúvida, cumpre importante papel econômico e social, a saber: (a) Possibilita às empresas aumentarem seu nível de atividade; (b) Estimula o consumo influenciando na demanda; (c) Ajuda as pessoas a obterem moradia, bens e até alimentos e (d) Facilita a execução de projetos para os quais as empresas não disponham de recursos próprios suficientes.

Schumpeter (1997) também defende a ideia do crédito como medida para se buscar o desenvolvimento, pois, para o autor, antes mesmo de requerer bens o empresário busca o crédito, criando poder de compra que vai gerar inovações e desenvolvimento econômico.

Já para Lipietz et al. (1993), de maneira geral, pode-se definir crédito como sendo um ato econômico que tem como objetivo assegurar a produção e a circulação capitalista, já que, apesar de sua existência antes da produção capitalista, é com o seu desenvolvimento que um sistema de crédito começou a ser produzido. Assim, o sistema de crédito assumiu uma forma mais desenvolvida, em que foi possível reunir os capitais necessários à produção e colocá-los à disposição do capitalista-empresário.

O mercado de crédito foi criado para suprir as necessidades de caixa de curto e médio prazo dos agentes econômicos. As operações são tipicamente realizadas por bancos comerciais e múltiplos, mas podem, ainda, ser realizadas por instituições financeiras não bancárias.

Securato (2002) resume: “Em sua essência, o crédito, ou mais propriamente a operação de crédito, é um empréstimo que sempre pode ser considerado dinheiro, ou, no caso comercial, equivalente a dinheiro, sobre o qual incide uma remuneração que denominamos juros”.

Os juros cobrados pelas instituições financeiras são a sua principal fonte de renda, o rendimento está na diferença entre os juros pagos aos seus credores e os recebidos via empréstimos ou financiamentos. Portanto, a taxa de juros, segundo Silva (1998), deve ser suficiente para cobrir o custo de captação dos fundos, pagar despesas operacionais e remunerar os acionistas.

#### 1.1.1 Modalidades de crédito

As linhas de crédito podem ser disponibilizadas tanto para pessoa física quanto jurídica e classificadas em crédito livre ou direcionado. O livre é aquele sem destinação específica, como o crédito consignado, por exemplo. Já o direcionado possui fins específicos, é o caso dos créditos habitacionais, rurais e aqueles cedidos pelo BNDES.

De acordo com Securato (2002), as operações de Crédito Direto ao Consumidor (CDC<sup>2</sup>) são frequentemente agrupadas conforme o tipo de produto a ser financiado e as taxas de juros adotadas levam em consideração a possibilidade de retomada do bem caso o pagamento não seja efetuado.

As modalidades de crédito livre podem ser tanto as linhas automáticas, pré-aprovadas e sem destinação específica, como é o caso do “cheque especial” ou conta garantia, que é a abertura de uma conta com limite de crédito garantido pela instituição bancária. Nela os encargos financeiros são calculados sobre o saldo devedor e cobrados ao final do mês. Há também o cartão de crédito, com desconto em conta

---

<sup>2</sup> São operações de crédito concedidas pelos bancos, ou pelas chamadas financeiras, a pessoas físicas ou jurídicas, destinadas a empréstimos sem direcionamento ou financiamentos de bens ou serviços.

corrente ou pagamento via fatura, ou o consignado em folha de pagamento, debitado em contracheque, sendo exemplo de como a redução do risco do crédito contribui para a redução dos juros.

Há ainda, dentro desta linha, outras operações frequentemente utilizadas. É o caso do desconto bancário de títulos, no qual o agente econômico que necessita de dinheiro desconta duplicata ou nota promissória em uma instituição bancária.

Existe ainda o Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC), definido como um incentivo de crédito aos exportadores. As instituições financeiras autorizadas a operar com câmbio adiantam aos exportadores recursos lastreados nos contratos de câmbio firmados com estrangeiros, proporcionando recursos antecipados às empresas exportadoras nacionais.

Já as modalidades de crédito direcionado compreendem o habitacional, que impulsiona a construção civil e a geração de empregos e renda; a linha rural ou o financiamento à produção agrícola; o financiamento de veículos e as linhas destinadas à pessoa jurídica, como por exemplo o financiamento do capital de giro das empresas.

Dentre as linhas de crédito direcionado, disponibilizadas pelo BNDES, tem destaque as linhas BNDES Exim, especificamente financiamentos à produção e exportação de bens e serviços; BNDES Finame, abrangendo financiamentos à produção e aquisição de máquinas e equipamentos novos e BNDES Finem, que financia projetos de investimentos de valores superiores a R\$ 10 milhões.

## 1.2 IMPORTÂNCIA DA INTERMEDIÇÃO DO CRÉDITO E DOS MERCADOS FINANCEIROS

Segundo Silva (1998) a maior produtividade da economia se dá quando os potenciais poupadores e os potenciais investidores se complementam de modo a atender às necessidades de ambos. As instituições financeiras, neste caso, fazem a intermediação entre estes agentes.

No Brasil, o surgimento da intermediação financeira ocorreu com o término do período colonial, já que as anteriores tentativas de desenvolvimento interno da colônia

eram impedidas pela coroa portuguesa para que esta não deixasse de depender de Portugal.

Por meio da transferência da família real para o Brasil, em 1808, houve a criação de bancos comerciais, o estabelecimento de instituições monetárias e a criação de pré-condições necessárias para o surgimento da intermediação financeira no país, pois houve o incentivo à realização de novos acordos, proporcionados pela abertura dos portos e “tornou-se necessária a implantação de um mercado financeiro capaz de dar assistência às atividades de importação e exportação largamente incentivadas no período”. LOPES e ROSSETI (1998, p.418).

Segundo Gurley e Shaw (1960, apud, Lopes e Rosseti, 1998, p. 406), existem algumas pré-condições para que seja estabelecida uma intermediação financeira. A primeira delas é a superação do primitivo estágio do escambo, em seguida, exige-se a criação de bases institucionais para o financiamento do mercado e, então, com relevante grau de importância, há a exigência de agentes econômicos deficitários e superavitários, com a disponibilidade de financiar seus déficits aos custos correntes e a transformar seus ativos monetários em ativos financeiros levando em consideração os riscos e as possibilidades de ganho real, respectivamente.

Para Lopes e Rosseti (1998) “os intermediários financeiros só têm razão de ser quando se encontram agentes que desejam gastar mais do que seus rendimentos correntes, concomitantemente com outros que possuem rendimentos em excesso”. Assim, as despesas excedentes dos agentes econômicos deficitários poderão ser financiadas pela poupança líquida dos superavitários. “Trata-se, pois, de uma atividade que estabelece uma ponte entre os agentes que poupam e os que estão dispostos a despendar além dos limites de suas rendas correntes”.

Os demandadores de recursos são os mesmos que os ofertam e podem ser tanto indivíduos, como famílias, empresas ou mesmo o governo. Para Silva (1998), quando as famílias demandam recursos para o financiamento de suas necessidades, desejam minimizar os custos e o risco que esta dívida representa, evitando a possibilidade de ocorrência da incapacidade de pagamento. Os governos, por sua vez, como grandes demandadores de fundos, tornam-se grandes devedores dos bancos. No entanto, realizam importantes investimentos na economia.

Já as empresas, podem utilizar crédito comprar equipamentos ou matérias-primas desde que os custos incorridos sejam menores que os rendimentos proporcionados pela aplicação dos recursos, o que aciona o progresso de suas atividades, gera impostos e empregos no país, dentre outros benefícios. Porém, à medida em que estas aumentam suas dívidas, aumenta também o risco.

Este é um dos papéis de maior destaque das instituições financeiras: atuar como intermediárias no repasse de recursos de agentes superavitários para deficitários, conforme pode-se notar na figura 1.1, gerando remuneração para aqueles que emprestam os recursos e pagamento de juros daqueles que os tomam emprestado.

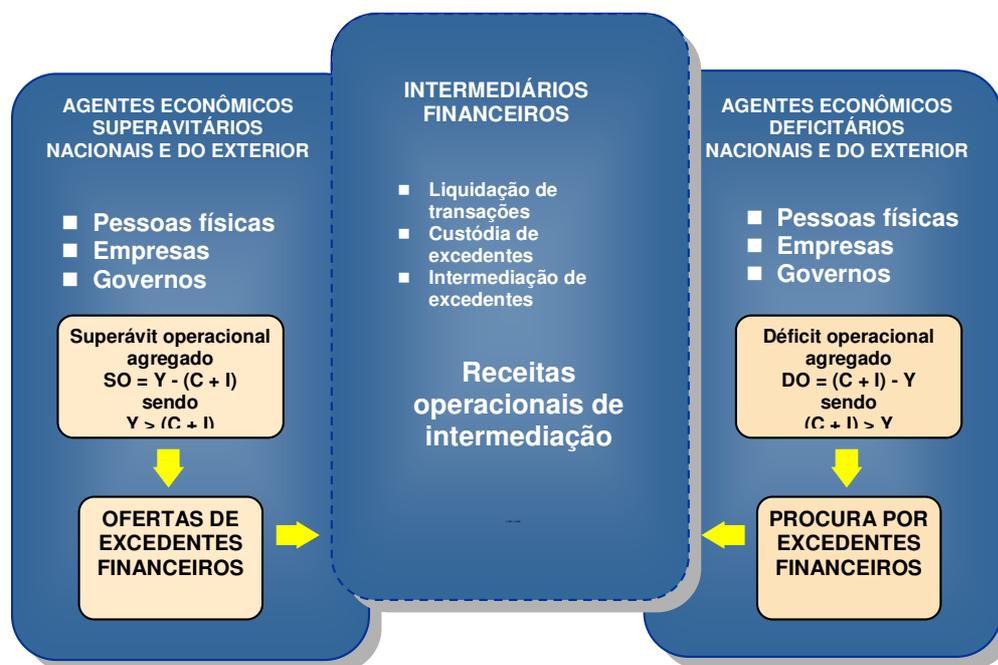


Figura 1.1: A Intermediação financeira.

Fonte: LOPES e ROSSETI, pág 409.

Sicsú (2008, p.214) diz que “a atividade de investimento envolve um conjunto de relações dinâmicas entre firmas e bancos que geram fluxos de comprometimentos financeiros que são a base de funcionamento de economias de mercado”.

Lopes e Rosseti (1998) dizem que os benefícios da intermediação financeira podem ser classificados em dois grupos:

1. a intermediação pode aumentar os níveis de formação de capital, por meio de maior incentivo à poupança individual, para o acesso ao mercado financeiro é ampliado, fazendo com que ocorra o fomento do fluxo agregado de poupança e propiciando maiores dispêndios de investimento.
2. “A intermediação financeira pode conduzir a ganhos de eficiência, em termos de produção, para igual volume de fomentação e capital”.

Conforme Mankiw (2008), ao longo de toda a história, problemas no sistema bancário têm, de maneira geral, coincidido com declínios da atividade econômica, como na Grande Depressão da década de 1930, por exemplo, ou ainda na recessão de 1990 nos EUA, originada na crise de poupança e de empréstimos. Isso ocorre porque nestes momentos de instabilidade econômica, as instituições financeiras muitas vezes deixam de cumprir seu importante papel de intermediação.

De acordo com o Banco Central do Brasil, o crescimento do crédito no país é um dos fatores que vem sustentando o ciclo de expansão da atividade econômica em conjunto com a melhora do mercado de trabalho, a flexibilização da política monetária, a recuperação da confiança e também a retomada dos investimentos.

### 1.2.1 Assimetrias de Informação

As assimetrias de informação reduzem o acesso ao crédito, principalmente às empresas menores, já que estas dispõem de menor soma de ativos para constituir garantias. Mas, nos países em que existe uma efetiva taxa de proteção aos credores,

há menor diferença entre as quantidades de financiamento de empresas pequenas em relação às médias e grandes, pois, na medida em que a taxa de proteção aumenta, o risco diminui parcialmente.

O crédito, como toda operação financeira envolve riscos, custos e incertezas, e as informações dos emprestadores relativas às possibilidades de quitação por parte dos tomadores de crédito, muitas vezes, são pequenas. A informação imperfeita afeta tanto a oferta quanto a demanda por crédito, aquela porque o emprestador não pode conceder crédito a todos os interessados para que não haja uma grande elevação em seus riscos, já esta, decorre do fato de que o demandante de recursos financeiros, na maioria dos casos, desconhece os termos dos contratos.

Segundo Alves et al (2003), no mercado de crédito a informação assimétrica está associada principalmente a dois problemas: a seleção adversa, porque os tomadores conhecem melhor do que os emprestadores qual é a sua capacidade de pagar as dívidas, e o risco moral, quando, após as partes terem realizado o acordo de concessão de crédito, o tomador pode realizar a alteração de seus planos elevando os riscos do projeto.

Os custos das instituições financeiras referentes à obtenção de informações a respeito dos tomadores de crédito são repassados por meio da elevação das taxas de juros. Porém, quando ocorrem crises de confiança, acentuam-se as assimetrias de informação.

Segundo Carvalho et al (2007), a livre operação dos mercados é, com frequência, considerada eficiente quando várias condições são cumpridas, principalmente no que se refere às transparências das operações, quando há disponibilidade de informações relevantes sobre todas as partes envolvidas nas operações. Em contraste, o autor friza que quando a informação é distribuída de maneira assimétrica, tem - se a situação semelhante a um monopólio, em que uma parte é capaz de retirar vantagens da outra, ao contrário do que se espera em uma operação de mercados perfeitamente competitivos.

Ao dispor de informações fidedignas, captadas de fontes oficiais e pertinentes, processadas e disponibilizadas de maneira segura, o concedente de crédito pode melhor quantificar os riscos e reduzir custos decorrentes da inadimplência. O tomador,

por sua vez, beneficia-se pelo fato de ter sua capacidade de pagamento adequadamente avaliada e, com isso, obter melhores condições de prazo e juros, pois informações positivas atenuam o peso das restritivas que eventualmente possam existir.

Segundo Maia (2009), o acirramento da incerteza leva as instituições bancárias a exercerem sua preferência pela liquidez, buscando ampliar a participação de seus ativos mais líquidos e limitando a concessão de crédito a terceiros.

As assimetrias de informação ampliam o risco do negócio para as instituições de crédito. Conforme descreve Silva (1997), cada vez que o banco concede um empréstimo ou financiamento, assume o risco de não receber de volta os recursos, pois o cliente pode não cumprir o compromisso de pagamento, devido à algumas questões, como ausência de caráter e incapacidade de gerir negócios, ou de gerar caixa.

### 1.3 CRÉDITO E O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

De acordo com Giambiagi (2005), o problema de financiamento do desenvolvimento brasileiro não é propriamente de hiato de recursos. Na realidade, os períodos de crescimento econômico sempre foram acompanhados por crescimento da poupança agregada. O problema é a insuficiência de mecanismos de financiamento de longo prazo no sistema financeiro doméstico.

Ainda para Giambiagi (2005), em grande parte das economias em desenvolvimento, como é o caso do Brasil, o problema de falta de financiamento privado de longo prazo foi minimizado com a formação de instituições financeiras públicas (particularmente bancos de desenvolvimento). Tal solução, muitas vezes, sobrecarrega o Estado, que tem de assumir o financiamento de parte da acumulação de capital do setor produtivo, deixando em segundo plano os gastos sociais necessários ao desenvolvimento mais equitativo.

Já de acordo com Minsky (1975), apud Sicsú (2008, pág 203), a natureza do desenvolvimento, tanto em ativos fixos quanto financeiros é tão importante para a economia quanto a natureza das obrigações criadas. O autor realça que a teoria de

investimento de Keynes-Minsky mostra que um ciclo virtuoso de crescimento do investimento corresponde a, no mínimo, duas etapas: o aumento da taxa de investimento dependerá das expectativas quanto ao futuro e do comportamento do sistema econômico, e a manutenção da taxa de investimento a níveis maiores dependerá do fluxo de renda que se sucede à realização de novos investimentos, sendo as dívidas contraídas junto ao sistema financeiro pagas através das receitas das vendas dos produtos e serviços.

Complementando esta visão, Giambiagi (2005) mostra que, em 1934, na Teoria do Desenvolvimento Econômico de Schumpeter, os bancos tinham um papel fundamental, ao permitir a realocação dos recursos reais necessários no processo de crescimento e nos anos 1960, John Gurley e Edward Shaw já defendiam que o desenvolvimento financeiro permitia melhor alocação de poupança e, portanto, do volume total do investimento, e crescimento econômico.

Este assunto foi tratado também por Gerschenkron (1962), nos estudos históricos sobre os processos de industrialização dos países de industrialização tardia. Paralelamente, nas últimas décadas tem surgido um grande volume de evidências empíricas quanto ao papel dos mercados financeiros no desenvolvimento econômico, em especial a partir dos trabalhos de King e Levine (1993). Os autores verificaram que amadurecimento financeiro explica de forma significativa o grau de desenvolvimento de um país, evidência que contraria o papel passivo atribuído a esses mercados por parte da teoria econômica tradicional, como explica ARAÚJO (2007).

Já Souza (2008), expõe que o ato de fornecimento de crédito aos empresários significa a emissão de ordem ao sistema econômico no sentido de criar capacidade produtiva adicional, o que implica transformação de capitais líquidos em fixo ou meios de produção. Além disso, o autor destaca que à medida que novos empreendimentos são realizados, há criação de depósitos adicionais pelo multiplicador bancário, o que possibilita a realização de novos financiamentos.

Para Chick (1993), porém, nos estágios iniciais do desenvolvimento do sistema bancário, a capacidade de expansão de crédito era muito restrita, pois cada banco poderia emprestar um pouco mais do que o total de seus depósitos. Os bancos eram meramente canais para que ocorresse repasse de recursos entre os emprestadores

primários e os tomadores finais. Assim, para o autor, a poupança deveria preceder o investimento e, em última instância, o investimento financiado pelo dinheiro criado pelos bancos provinha da poupança.

Além disso, segundo Silva (1998, p.360) “O crédito está regulamentado pelas normas legais e as instituições financeiras estão subordinadas ao cumprimento das regras estabelecidas pelas autoridades monetárias, bem como aos diplomas legais que disciplinam o sistema financeiro”. Para o autor, o estágio de desenvolvimento da economia leva o sistema financeiro a oferecer serviços compatíveis com as necessidades de uma determinada comunidade. Assim, um pequeno banco, localizado em determinado município, deve ter o desenvolvimento de seus produtos e serviços focado nas necessidades das comunidades locais.

De acordo com o Banco Interamericano de Desenvolvimento, as instituições bancárias podem criar incentivos e oportunidades para investimentos e podem promover ou retardar o crescimento econômico. Uma das formas pelas quais a qualidade das instituições pode afetar o desenvolvimento econômico é a consolidação de mercados financeiros maiores e mais eficientes, por meio da criação de estruturas jurídicas para utilização de garantias reais, que reduzem o risco de crédito.

Complementando esta ideia, de acordo com Zamprogno, Jesus Filho e Funchal (2008), estudos sobre o desenvolvimento do mercado de crédito apontam para um importante papel dos sistemas de proteção legal ao credor, e agências de crédito dando suporte e impulsionando o desenvolvimento financeiro. Ao existir forte proteção ao credor os investidores têm maior facilidade de reaver o dinheiro emprestado, fazendo com que, assim, haja redução dos riscos de inadimplência e incentivo aos empréstimos e financiamentos, o que propicia o desenvolvimento do mercado de crédito.

As crises bancárias, segundo o Banco Interamericano de Desenvolvimento, podem ser extremamente nocivas à economia, pois levam à pronunciada queda nos investimentos, gastos de consumo e confiança dos depositantes no sistema.

No entanto, Reichstull e Lima (2006) insistem que embora o crédito seja um elemento importante, com a potencialidade de dinamizar o crescimento de determinada região, sua atuação é consequência ou resposta ao processo de industrialização ou

desenvolvimento já em curso. Sob esse aspecto, o crédito não lidera o desenvolvimento, mas segue-o.

De acordo com Kalecki (1977, apud, Souza, 2008, p.119) sem o crédito bancário o investimento seria menor na economia de um país, assim, o autor procura demonstrar que, se os investimentos forem financiados pelo crédito ou então por reservas acumuladas, eles criarão uma contrapartida de renda, à medida que forem sendo utilizados. Desta maneira, parte da renda não gasta em consumo ou no pagamento de dívidas acumula-se em forma de depósitos ou mesmo em aplicações financeiras, que, por sua vez, ampliarão os financiamentos de novos investimentos. Assim, para o autor, “a poupança prévia não constitui uma restrição aos investimentos produtivos, mas sim o crédito”.

Segundo Kalecki (1977, apud, Souza, 2008), ainda, a ação do Estado era importante a fim de corrigir distorções e eliminar os pontos de estrangulamento por meio de investimentos financiados pelo crédito, elevando a poupança para o nível adequado.

Assim, de acordo com Sant’Anna, Borça Junior e Araújo (2009), “o acesso ao crédito constitui-se de uma ferramenta fundamental para que indivíduos e empresas possam satisfazer sua capacidade produtiva e, com isso, estimular o crescimento econômico”.

#### 1.4 SCHUMPETER: CRÉDITO E INOVAÇÃO

Para Schumpeter (1961, apud, Shikida e Bacha, 1998), o processo de mudanças tecnológicas que revoluciona incessantemente a estrutura econômica, criando elementos novos e destruindo o antigo, é o processo de destruição criadora. Assim, “sendo insuficientes as poupanças geradas, pelo fluxo circular da economia, há a necessidade de se recorrer ao crédito para fornecimento dos recursos demandados pelo inovador”.

Segundo Schumpeter (1961, p.136) “Todas as formas de crédito, desde as notas bancárias até os créditos contábeis, são, em essência, a mesma coisa e que, sob todos

estes aspectos, o crédito amplia os meios de pagamento é questão assente e incontroversa”.

A respeito deste conceito, Schumpeter (1982) e Gurley e Shaw (1955), apud Araújo (2007) destacaram o papel dos mercados financeiros, em particular dos bancos, no processo de desenvolvimento econômico. O primeiro autor dizia que, enquanto novos produtos e novos processos de produção estiverem sendo adotados pelo empresário inovador, com o auxílio do crédito bancário, a economia estará em crescimento.

Portanto, para Schumpeter antes de requerer qualquer tipo de bens o empresário vai buscar o crédito, como forma de criar poder de compra.

O crédito é essencialmente a criação de poder de compra com o propósito de transferi-lo ao empresário, mas não simplesmente a transferência do poder de compra existente. A criação de poder de compra caracteriza em princípio o método pelo qual o desenvolvimento é levado a cabo num sistema com propriedade privada e divisão do trabalho. A concessão de crédito opera nesse sentido como uma ordem para o sistema econômico se acomodar aos propósitos do empresário, como um comando sobre os bens de que necessita: significa confiar-lhe forças produtivas. É só assim que o desenvolvimento econômico poderia surgir a partir do mero fluxo circular em equilíbrio perfeito. E essa função constitui a pedra angular para a moderna estrutura de crédito. (SCHUMPETER, 1997, p.111).

Portanto, Souza (2008) sintetiza que para Schumpeter, o capital em dinheiro, em papéis ou títulos com liquidez imediata e o crédito, além de desempenharem um papel essencial em uma economia, o seu período de prosperidade se caracteriza pelo aparecimento de ondas de inovação de empresários, financiadas pelo crédito, o que faz com que haja o estímulo à demanda de bens de produção e a economia cresça de maneira superior à tendência histórica.

Souza (2008, p.132), ainda diz que:

A função do mercado de capitais é fornecer crédito para o desenvolvimento e este cria e alimenta o primeiro ao expandir o

volume de negócios da economia. A existência de inovações financiadas pelo crédito é o que permite o crescimento econômico contínuo acima do crescimento demográfico, mesmo havendo pleno emprego de fatores.

E, quanto às fases existentes nos ciclos da economia, segundo Shikida e Bacha (1998, p. 111):

Para Schumpeter (1982), os ciclos na economia possuem quatro fases: prosperidade, recessão, depressão e recuperação. As fases de recessão e recuperação, intermediárias aos dois pólos de alta e baixa (prosperidade - depressão) e baixa e alta (depressão - prosperidade), estariam, respectivamente, ligadas às tendências de queda e retomada dos investimentos. Quanto às duas outras fases, a prosperidade envolveria o surgimento das inovações e, com elas, a busca crescente por lucros. A depressão, ao revés, envolveria o término do processo de difusão das inovações, onde se verificariam falências e deflação geral. Na fase de depressão dos ciclos, ocorrem as quebras de diversas empresas, fenômeno esse característico do que o autor chama de crise. Uma parte dessas quebras provém do desuso de produtos e processos decorrentes da inovação, ou seja, da destruição criadora.

Desta forma, é possível associar os ciclos econômicos descritos por Schumpeter com a atuação das instituições de crédito, já que em fases de recessão e depressão há, em geral, uma redução do crédito na economia, ao contrário das fases de prosperidade e recuperação. As instituições de crédito privadas, normalmente, reduzem o crédito em períodos de instabilidade, pelo aumento do risco, enquanto que em países que possuem instituições públicas de crédito com grande atuação, como é o caso do Brasil, o seu papel anticíclico faz com que haja amenização dos impactos das crises, o que gera recuperação econômica mais rápida. Deve-se lembrar, porém, que para o autor, o crédito só é importante quando existe um processo de desenvolvimento, caso contrário **erará** um processo inflacionário pelo aumento da demanda.

[ZAF1] Comentário: Verificar esta palavra.

## 1.5 KEYNES E A DEMANDA AGREGADA

De acordo com Keynes, apud Chick (1993), o nível de equilíbrio do investimento é financiado por um “fundo rotativo” de crédito bancário, já que assim que os valores são gastos, a liquidez dos bancos é restabelecida, pois o dinheiro retorna ao sistema bancário. Para o autor, a qualquer tempo, os planos de investimentos realizados antes estão começando a dar resultado na medida em que novos projetos precisam de financiamento. Então, enquanto alguns empresários liberam recursos financeiros, outros o demandam.

Segundo Keynes (1982), à medida que a renda aumenta, as necessidades não satisfeitas tornam-se menos urgentes e a margem sobre o nível de vida estabelecida aumenta. Já, quando a renda real diminui, verifica-se o contrário. O crédito bancário, desta maneira, contribui para que seja mantida a demanda por bens e também a oferta destes, com a manutenção do emprego e da renda.

Castro (2008) observa que Keynes, assim como Schumpeter, acreditava que uma economia de troca é essencialmente distinta de uma economia monetária, na qual os bancos têm um papel crucial a desempenhar. Para Keynes, na economia monetária a criação de depósitos é a norma – os bancos não são meros depósitos de recursos ociosos. Assim, satisfeita uma determinada “margem de segurança” mínima, estabelecida pelas expectativas dos bancos de saques dos clientes e pelas autoridades monetárias ou instituições encarregadas, são os bancos – e não os poupadores – que iniciam o processo de investimento e, portanto, de crescimento.

No entanto, segundo Maia (2009, p.62):

Para Keynes sempre há uma margem de insatisfeitos, composta daqueles agentes econômicos que, embora dispostos a pagar a taxa de juros vigente no mercado, não obtêm acesso ao crédito. Isso caracterizaria o que hoje chamamos de racionamento de crédito, pois, como não ocorre por meio da variação na taxa de juros, o ajuste entre oferta e demanda no mercado de crédito (market clearing) se dá pela restrição da quantidade, ou seja, com os bancos promovendo limitações no acesso ao crédito. Nessas condições, os “insatisfeitos” constituem um excesso de demanda de crédito à taxa de juros vigente.

Keynes, portanto, abordou a ideia de que se o mercado de crédito, algumas vezes, não se comporta de acordo com os princípios de um mercado concorrencial, a concessão de crédito estaria associada a outras variáveis como, por exemplo, o relacionamento entre bancos e clientes. Pode-se citar ainda, neste caso, os bancos públicos que disponibilizam o crédito em um cenário de crise, mesmo com a elevação do risco, para que haja a manutenção da demanda e, conseqüentemente, da geração de renda na economia.

De acordo com Keynes (1982) a crise representa a substituição de uma fase ascendente da economia por uma descendente que ocorre de maneira violenta e repentina, enquanto que a recuperação não é tão rápida. A crise cria pessimismo e incerteza a respeito do futuro, que acompanham um colapso da eficiência marginal do capital e causam, naturalmente, forte aumento da preferência pela liquidez e, conseqüentemente, elevação da taxa de juros, o que pode agravar o declínio do investimento.

Keynes (1982) sublinha ainda que uma queda na taxa de juros tem grande importância na recuperação da economia e é certamente condição necessária, entretanto se esta queda pudesse ser por si mesma efetiva, a recuperação se daria em um período relativamente curto. No entanto, o autor aponta que não é fácil reanimar a eficiência marginal do capital, já que a volta da confiança é difícil de controlar em uma economia de capitalismo individualista. É o que os banqueiros e homens de negócio enfatizam.

### 1.5.1 OS PÓS-KEYNESIANOS

Em relação às teorias pós-keynesianas, o modelo de racionamento de crédito, de acordo com Lima (2003), sustenta teoricamente os dois principais resultados da abordagem novo-keynesiana na área da política monetária: que a atuação anticíclica da autoridade monetária é eficaz e recomendável em economias sob desemprego, e que o mecanismo de transmissão da política monetária não passa pela flexibilidade da taxa de juros, como diziam os antigos keynesianos, mas se explica pela rigidez da taxa de juros e pela resposta direta da oferta do crédito bancário. Durante a crise financeira

internacional de 2007, a oferta foi disponibilizada principalmente pelas instituições públicas de crédito, enquanto que as entidades privadas, em geral, reduziam-na devido ao aumento do risco relacionado, o que mostra a importância daquelas instituições para a eficácia de políticas anticíclicas.

Ainda segundo Lima (2003), este modelo justifica a eficácia e o modo de operação da política monetária, tendo em base a tese de que devido à assimetria de informações, o mercado de crédito opera de maneira a buscar o equilíbrio com o racionamento de demanda na racionalidade dos agentes (especificamente os bancos).

A posição pós-keynesiana fundamentalista reconhece o papel ativo do sistema bancário, que, através do crédito, viabiliza investimentos independentemente da prévia formação de poupança. Para estes, a taxa de mercado é determinada pela liquidez dos bancos, já que, à medida que os bancos aumentam a oferta de crédito, em resposta ao aumento da demanda, tendem a exigir taxas de juros mais elevadas para compensar a diminuição da liquidez.

Já segundo Amado (2007), o modelo de Stiglitz e Weiss (1981) de firma bancária, é uma tentativa de lidar com os problemas associados à concessão de crédito, que, no aspecto microeconômico, tem como principal propósito mostrar que as informações assimétricas relacionadas à intermediação financeira podem levar a um racionamento de crédito de equilíbrio. O resultado encontrado tem base em um teorema que demonstra que a taxa de juros cobrada nas operações de crédito afeta a transação, de maneira que a probabilidade de sucesso de um investimento para o credor diminui à medida que a taxa de juros cobrada se eleva.

Isso ocorre porque o banqueiro não consegue distinguir os tomadores de crédito por meio de um retorno real de seus investimentos devido à assimetria de informação, conforme já tratado no item 1.2.1 do presente trabalho.

## 2 A IMPORTÂNCIA DAS INSTITUIÇÕES PÚBLICAS DE CRÉDITO

Para Hyman Minsky, conforme descreve GIAMBIAGI (2005), a atividade financeira é essencialmente pró-cíclica. A aquisição de um ativo financeiro (seja por um investidor ou por uma instituição financeira) depende das expectativas dos seus compradores. Momentos de crescimento são resultados de expectativas positivas, por parte dos demandantes finais de recursos (empresas e famílias), que tendem a afetar também positivamente as expectativas das instituições financeiras. Isso permite o crescimento da alavancagem destas instituições e do endividamento das empresas e famílias, mas também uma expansão da fragilidade financeira.

De acordo com Giambiagi (2005, p.337):

Em economias com mecanismos de funding adequados, a expansão da liquidez tende a inflar os preços dos ativos financeiros nos mercados intermediários, abrindo espaço para emissões de longo prazo por parte das empresas investidoras. Ou seja, a poupança gerada ao longo do processo multiplicador de renda termina por ser transformada em fontes de financiamento de longo prazo. Portanto, ainda que a fragilidade financeira seja uma característica de qualquer economia monetária moderna, naquelas com sistemas financeiros mais completos, o risco de instabilidade financeira é mitigado pela existência de mecanismos de funding.

Houve uma tentativa sistemática de recriar uma estrutura financeira doméstica mais adequada a uma economia industrializada durante a reforma financeira ocorrida no período de 1964 até 1965, na qual os componentes mais dinâmicos do crescimento (por exemplo, o investimento em setores mais intensivos em capital e na produção de bens duráveis) requerem prazos de financiamento mais amplos. Porém, de acordo com Giambiagi (2005), essas reformas não tiveram os resultados esperados e então, novamente, foi montado um sistema de financiamento do desenvolvimento, com base em recursos públicos e intermediação bancária obtidos no mercado internacional nos anos 1970.

No entanto, segundo Giambiagi (2005), as reformas do sistema financeiro em fins dos anos 1980 e início dos anos 1990 tiveram papel fundamental em melhorar o funcionamento microeconômico, além de dar maior solidez e estabilidade ao sistema. Entretanto, fora permitir o crescimento de investidores institucionais, que têm potencial no fornecimento de recursos financeiros de longo prazo, o seu impacto sobre o financiamento do desenvolvimento brasileiro ainda revelou-se modesto.

De acordo com o relatório de 2005 do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), a respeito do progresso econômico e social na América Latina, citado por GIAMBIAGI e BARROS (2009), há quatro tipos de justificativas para a participação do governo no setor bancário: manter a segurança e solidez do sistema; minorar as falhas de mercado causadas pelo alto custo dos empréstimos e/ou pela assimetria de informações; financiar projetos socialmente valiosos, mas sem rentabilidade financeira correspondente; e promover o desenvolvimento financeiro e proporcionar serviços bancários acessíveis às regiões isoladas.

Se não fosse a atuação das instituições públicas de crédito em um cenário de crise financeira, em que as entidades privadas normalmente o restringem, toda a ação para amenizar os impactos, ou mesmo retirar o país do abismo, caberia ao Banco Central. Foi o que ocorreu nos Estados Unidos, por exemplo em 2008 - 2009, por meio de ações do *Federal Reserve (Fed)*, banco central dos Estados Unidos.

Dezordi (2010, p. 115) argumenta que: “O padrão clássico de combate à depressão consiste em utilizar a função de emprestador de última instância, reduzir a taxa de juros e gerar expressivos déficits públicos”, de maneira a realizar políticas anticíclicas como estímulo à demanda agregada. O autor ressalta ainda que o governo não tem como função apenas estimular o nível de consumo da economia, mas tem que melhorar o estado de confiança e gerar, por exemplo, crescimento da taxa de lucro das empresas em épocas de recessão.

## 2.1 BANCO DO BRASIL

O Banco do Brasil foi o primeiro banco a operar no país, sendo fundado em 1808, quando o Brasil se tornou a sede da Coroa com a vinda do príncipe D. João para

o Rio de Janeiro. Foi o quarto emissor em todo o mundo, já que até então apenas a Suécia, a Inglaterra e a França dispunham de bancos emissores.

O banco iniciou suas atividades em 11 de dezembro de 1809. Mas em 1821, D. João VI e a corte retornaram a Portugal, levando consigo os recursos que haviam depositado no banco, já em crise devido à sua profunda vinculação com os interesses da coroa.

Em 7 de setembro de 1822 D. Pedro I declara a independência do Brasil e o apoio do banco foi decisivo para que as autoridades da época custeassem escolas, hospitais e equipassem os navios que minaram as últimas resistências lusitanas, assegurando a independência.

No entanto, em 1829 foi promulgada uma lei que extinguiu o Banco do Brasil, acusado de que suas emissões concorriam para a desvalorização do meio circulante, o êxodo dos metais preciosos e a elevação geral dos preços. Porém, em 1833 foi sancionada uma lei que o restabelecia.

Em 1851, começaram as atividades de um banco particular de depósitos e descontos, denominado também Banco do Brasil, fundado por Irineu Evangelista de Souza (O Visconde de Mauá) e outros, com um capital de dez mil contos de réis, valor considerado elevado para a época e o mais vultoso entre os das sociedades existentes na América Latina.

Em 1853, porém, houve a fusão do Banco do Brasil com o Banco Comercial do Rio de Janeiro, por iniciativa do então ministro da fazenda, José Joaquim Rodrigues Torres (O Visconde de Itaboraí). O novo banco começou a funcionar em 1854 e, em 1863, o Banco do Brasil transformou-se no único órgão emissor da capital do Império e das províncias centrais e do Sul, bem como em parte do resto do território nacional.

A partir de 1888, o banco passou a ser uma instituição de fomento econômico e, desde 1906, as ações ordinárias da empresa têm sido transacionadas publicamente nas bolsas de valores, enquanto as preferenciais passaram a ser negociadas em 1973. Em 1937, o banco instituiu o crédito rural especializado e lançou as bases para o fomento da nascente atividade industrial brasileira.

No período pós-1945, o banco atuou decisivamente no desenvolvimento industrial, com destaque na implantação da Companhia Siderúrgica Nacional, um dos

marcos da industrialização brasileira. Em 1964, a lei n.º 4.585 (Lei da Reforma Bancária) criou o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional. Ao Banco do Brasil coube continuar a exercer algumas funções de autoridade monetária, as quais só deixou mais de duas décadas depois.

Já em 1994, com a implantação do Plano Real, o banco, mais uma vez, assumiu um papel estratégico, sendo responsável pela substituição da antiga moeda pela nova, em curto espaço de tempo, em todo o Brasil.

No ano de 2003, o Banco do Brasil criou o Banco Popular do Brasil, visando a inclusão bancária do público de menor renda e, em 2004, atingiu o número de 20 milhões de clientes pessoa física. Em julho de 2010, sua base total de clientes já era de 52,7 milhões.

Em 2009, o banco continuou o processo de incorporação de outros bancos, adquirindo o BESC<sup>3</sup>, o banco do Piauí, parte do banco Votorantim, por R\$ 4,2 bilhões e o banco Nossa Caixa, de São Paulo, além de negociar a compra do banco Patagônia da Argentina, concretizada em 2010. Assim, o banco pode atuar de maneira a fortalecer o seu papel de concessão de crédito a taxas de juros menores em diferentes regiões do Brasil, inclusive onde antes não possuía grande representatividade.

Portanto, na crise a instituição cresceu em áreas, nos quais, sempre teve participação menor que outros bancos, como é o caso do Estado de São Paulo, por exemplo. Em agosto de 2009, o banco passou a ser novamente a maior Instituição Financeira da América Latina em ativos.

Assim, a atuação do banco foi importante para a recuperação da economia brasileira e para o aumento de participação também no exterior. O banco finalizou 2009 sendo líder em vários segmentos no país, como o maior financiador do agronegócio, cedendo crédito aos pequenos e grandes produtores, e operador no mercado de câmbio (exportação e importação), além de ser o maior administrador de recursos de terceiros (com 22% do mercado), segundo dados da própria instituição.

## 2.2 BNDES: FINANCIAMENTO DE LONGO PRAZO

---

<sup>3</sup> Banco do Estado de Santa Catarina

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) foi criado como autarquia federal em 20 de junho de 1952, por meio da lei nº 1.628 como órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento econômico. A partir dos anos 1960, passou a atuar nas linhas de financiamento ligadas ao setor agropecuário e para as pequenas e médias empresas.

Em 1971, o BNDE se tornou uma empresa pública e ainda por volta dos anos 1970 foi fundamental na política de substituição de importações, com investimentos maiores nas áreas de bens de capital e insumos básicos, além de informática e microeletrônica, o que contribuiu para a formação do mais completo parque industrial da América Latina.

Nos anos 1980, houve a integração das preocupações sociais à política de desenvolvimento da empresa, o que fez com que, em 1982, a empresa passasse a se chamar Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). E já em 1983 o banco teve a incorporação de um programa de estímulo às exportações.

Nos anos 1990, o banco foi importante na política de privatização das grandes estatais brasileiras, dando suporte administrativo, financeiro e técnico ao Programa Nacional de Desestatização, iniciado em 1991.

O BNDES ainda contempla os segmentos econômicos voltados à agropecuária, indústria, comércio e serviços e infraestrutura, além de incentivar as exportações e o fortalecimento do mercado de capitais e promover o aumento da competitividade e o fortalecimento da economia nacional através do apoio ao avanço social e cultural; o que leva em conta sua missão: “promover o desenvolvimento sustentável e competitivo da economia brasileira, com geração de emprego e redução das desigualdades sociais e regionais”.

Hoje, o BNDES é o principal agente de fomento, financiando as necessidades de investimentos das empresas através de recursos de longo prazo, e recebeu grande quantidade de recursos da União para aumentar as operações durante o período mais agudo da crise financeira internacional de 2007. Atualmente a empresa está vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio.

No caso das exportações brasileiras, por exemplo, a principal fonte de financiamento em longo prazo é o BNDES, segundo Catermol (2008). Os desembolsos

anuais, entre US\$ 4 e 6 bilhões, colocam as linhas BNDES-exim como um dos principais programas para financiamento às exportações do mundo. Os principais setores apoiados são de bens de capital e serviços de engenharia e construção para países da América Latina e África, o que responde por cerca de 80% do total desembolsado ao ano.

As atividades do BNDES, principal instituição de fomento no Brasil, segundo Lopes e Rosseti (1998), se orientam para impulsionar o desenvolvimento econômico; fortalecer o setor empresarial, com o apoio às pequenas, médias e grandes empresas do país; atenuar os desequilíbrios regionais; desenvolver a integração das atividades agrícolas, de indústria e serviços e, ainda, ampliar o grau de inserção global do país, com o aumento das exportações e fortalecer o sistema nacional de bancos de desenvolvimento.

Os contratos ativos e passivos do BNDES são realizados com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), do fundo de participação PIS/PASEP e do Fundo de Marinha Mercante (FMM), e são remunerados pela Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), que tem vigência de três meses e é expressa em termos anuais. A taxa é fixada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e divulgada até o último dia do trimestre anterior à sua vigência. Sua metodologia de cálculo tem base no somatório da meta de inflação<sup>4</sup> e do prêmio de risco.

De acordo com Giambiagi e Barros (2009), o BNDES cumpriu um papel-chave para a infraestrutura nas primeiras décadas de sua criação. Ademais, contribuiu para viabilizar um parque nacional de bens de capital nos anos 1970, evitou a falência de muitas empresas nos anos 1980, foi peça fundamental nas privatizações dos anos 1990, ajudou a estimular as exportações no início da década atual, reforçou o financiamento da infraestrutura brasileira nos últimos anos e atuou de maneira anticíclica na crise 2007/2009. Os autores argumentam também que “o BNDES sobreviveu e cresceu porque teve capacidade de adaptação às modificações conjunturais e estruturais, além de preservar princípios organizacionais que garantiram sua saúde financeira”.

---

<sup>4</sup> Calculada pro rata para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa.

O BNDES possui três subsidiárias integrais, a FINAME, a BNDESPAR e a BNDES Limited. Juntas, as empresas compreendem o chamado Sistema BNDES. A FINAME é uma Agência Especial de Financiamento Industrial e foi criada em 1966, para gerir o Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Novos.

Os recursos do FINAME são destinados ao financiamento de operações de compra e venda de máquinas e equipamentos de produção nacional e de exportação e importação de máquinas e equipamentos. Já as operações da Agência são realizadas por intermédio de agentes financeiros intermediários, públicos ou privados.

O BNDESPAR, é uma sociedade por ações, constituída como subsidiária integral do BNDES. Um de seus objetivos é apoiar o desenvolvimento de novos empreendimentos, em cujas atividades se incorporem novas tecnologias.

A BNDES Limited, por sua vez, é uma subsidiária integral do BNDES, constituída no Reino Unido, e tem como principal finalidade a aquisição de participações acionárias em outras companhias, por ser uma *investment holding company*.

Inaugurada em 2009, em Londres, a subsidiária representou a chegada do Banco a um dos principais centros financeiros do mundo, constituindo mais uma etapa da expansão das atividades da instituição fora do Brasil. Também são objetivos da subsidiária aumentar a visibilidade do Banco junto à comunidade financeira internacional e auxiliar, de maneira mais efetiva, as empresas brasileiras que estão em processo de internacionalização ou aquelas que buscam oportunidades no mercado internacional.

O BNDES tem realizado ações anticíclicas desde setembro de 2008 com o objetivo de: ampliar a oferta de capital de giro; fortalecer as micro e pequenas empresas por meio da utilização do cartão BNDES e refinanciamentos; manter a capacidade de investimento dos estados da federação; apoiar o setor de construção civil; e aumentar a presença no capital das empresas por intermédio da renda variável.

De acordo com Sant'Anna, Borça Junior e Araújo (2009), além do papel anticíclico, o BNDES tem apresentado, nos últimos anos, uma tendência de crescimento, em virtude do ciclo de investimento vivido pela economia brasileira, especialmente nos setores básicos de infraestrutura, tais como energia elétrica, de

logística e saneamento, por exemplo. E, por atuar projetos de longa maturação e alto risco, o BNDES é a principal fonte de recursos do país de longo prazo.

### 2.3 CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

A Caixa Econômica Federal é uma instituição financeira brasileira, sob a forma de empresa pública, que é baseada nos termos do Decreto-Lei nº 759, de 12 de agosto de 1969 e vinculada ao Ministério da Fazenda. Com prazo de duração indeterminado e atuação em todo o território nacional, pode criar e suprimir sucursais, filiais ou agências, escritórios, dependências e outros pontos de atendimento nas diferentes praças do País e do exterior. A instituição se assemelha aos bancos comerciais, na medida em que pode captar depósitos à vista, realizar operações ativas ou mesmo efetuar prestação de serviços bancários.

A Caixa foi fundada em 12 de Janeiro de 1861 por Dom Pedro II com o importante propósito de incentivar a criação de contas poupanças e conceder empréstimos sob penhor. Na data de sua criação, já existiam Caixas Econômicas em diversos países da Europa, instituídas para auxiliar na política econômica, distribuição de rendas e combate à usura. Tratava-se de uma tendência mundial, à qual o Brasil aderiu.

Em 1931 a Instituição deu início ao fornecimento de empréstimos consignados e começou a operar na carteira hipotecária para a aquisição de imóveis. Em 1934 passou a fornecer empréstimos sob penhor com exclusividade (por determinação do governo federal), o que levou à exclusão das casas de prego operadas na época. Outro ano de destaque foi 1961, quando a CAIXA se tornou monopólio das Loterias Federais.

Em 1986, a CAIXA incorporou o Banco Nacional de Habitação (BNH) e assumiu a condição de maior agente nacional de financiamento à casa própria e ao desenvolvimento urbano do Brasil. Foi também em 1986 que o banco começou a ser o gestor do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), antes gerido pelo BNH, centralizada na instituição já em 1990, fazendo com que a CAIXA passasse a manter, controlar, administrar a arrecadação e o pagamento destes recursos.

O banco apoia também iniciativas artístico-culturais, educacionais e desportivas em todo o Brasil e faz parte do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE). Os valores da empresa são: sustentabilidade econômica, financeira e socioambiental;

valorização do ser humano; respeito à diversidade; transparência e ética com o cliente; reconhecimento e valorização dos funcionários e eficiência e inovação nos serviços, produtos e processos.

Segundo o BACEN, uma das características que diferem a CAIXA das outras instituições é que ela prioriza a concessão de empréstimos e financiamentos a programas e projetos nas áreas de assistência social, saúde, educação, trabalho, transportes urbanos e esporte. Além disso, a instituição opera com crédito direto ao consumidor, por meio do financiamento de bens de consumo duráveis, sob garantia de penhor industrial e caução de títulos, e possui o monopólio do empréstimo sob penhor de bens pessoais e sob consignação e a venda de bilhetes de loteria federal, como já antes mencionado.

A Caixa Econômica Federal terminou o primeiro semestre do ano de 2010 tendo 51 milhões<sup>5</sup> de clientes entre correntistas e poupadores. A Instituição teve, no último ano, aumento considerável na participação do mercado de crédito, já que seu "Market Share" em Crédito Total em junho de 2010 representava 9,8% do total, contra 7,8% de junho de 2009.

---

<sup>5</sup> Segundo dados da própria Instituição.

### **3 O PAPEL DAS INSTITUIÇÕES PÚBLICAS DE CRÉDITO DURANTE A CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DE 2007-2009**

Em relação ao ano de 2008, em que ocorreram os reflexos de uma das maiores crises financeiras globais, iniciada em 2007, até de dois sistemas financeiros até então tidos como os mais seguros e eficientes, o norte-americano e o europeu, a falta de liquidez foi consequência imediata. O problema de liquidez no Brasil afetou praticamente apenas os bancos de pequeno porte e as medidas lastreadas na devolução de parte dos compulsórios, que o Banco Central editou, para garantir a monetização do sistema, foram suficientes para manter o equilíbrio.

O Banco do Brasil também demonstrou solidez em meio à crise, colhendo os benefícios do movimento flight to quality, que é a busca dos investidores por um local seguro para abrigar seus recursos. Enquanto as fontes de recursos estavam cada vez mais escassas, o banco canalizava altos volumes de recursos tanto no Brasil como no exterior.

Além disso, em 22/10/2008, foi aprovada, em decorrência da crise financeira global, pelo governo federal, a Medida Provisória nº 443, que autorizava o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal a comprar participação de instituições financeiras públicas ou privadas. A medida foi convertida na Lei nº 11.908, de 03 de março de 2009<sup>6</sup> e que tem como intenção permitir a compra de empresas que atravessam dificuldades financeiras. Esta lei inclui ainda a possibilidade de compra de empresas do ramo de seguros, previdência e capitalização, dentre outras, por processo que dispensa licitação.

A quebra desse paradigma possibilitou ao BB a aquisição do Banco Nossa Caixa, o que reforçou sua presença no ranking do setor bancário no Estado de São Paulo, o mais importante do País, além da incorporação do Banco do Estado do Piauí

---

<sup>6</sup> Isso permitiu a legalidade das incorporações realizadas pelos bancos públicos, ações estas descritas no item 2 deste trabalho.

(BEP) e do Banco do Estado de Santa Catarina (Besc). O Banco do Brasil registrou, ainda, o maior lucro líquido entre os bancos brasileiros no exercício 2008.

Já o ano de 2009 começou com muitas incertezas no Brasil e no mundo, com a crise internacional chegando ao seu pior momento. As principais bolsas de valores do mundo sofreram perdas, mas o Brasil mostrou força na crise, quando os bancos públicos, mais uma vez foram muito importantes para o país, pois enquanto em muitos países o crédito diminuía, as instituições públicas de crédito aumentavam o crédito e diminuían os juros, atitude que trouxe bons resultados.

Segundo o Relatório de Inflação, divulgado pelo BACEN em março de 2010, a captação de recursos pelas empresas não financeiras, consideradas as operações de crédito do sistema, com recursos livres e direcionados, e as emissões primárias no mercado de capitais vêm, superados os efeitos mais agudos da crise financeira internacional, assinalando recuperação na margem.

A respeito disto, Keynes, apud Studart, citado por Oliveira (2007) no Tratado da Moeda, mostra como os bancos são transformados de simples cofres privados e intermediários de fundos de poupança, em “principais supridores de meios de pagamento capazes de criar crédito independente de depósitos prévios”.

De acordo com Aglietta, os pânicos bancários podem ter três origens: a demanda contagiosa de conversão dos depósitos em espécie, os problemas nos pagamentos interbancários; e a deterioração da qualidade dos créditos bancários, por falha de seus devedores. Para o autor, a incerteza macroeconômica desempenha um papel tão importante quanto as crises de liquidez dos mercados quando age sobre estruturas de balanços já frágeis. O valor líquido dos bancos passa a depender então das variáveis não controladas por eles, como taxas de juros do mercado monetário e preços dos ativos, por exemplo, de tal modo que os credores dos bancos tornam-se incapazes de distinguir os bancos sadios dos bancos virtualmente insolúveis.

Por causa da posição central do sistema bancário em uma economia monetária, os fenômenos de contágio são particularmente devastadores quando os bancos são vítimas. Um choque sofrido por um banco se transmite a outros bancos, em vez de provocar um ajuste reequilibrador, porque os bancos têm um montante elevado de divisas à vista e pagáveis a preço fixo. Os contágios são mais amplos porque existem

muitos compromissos interbancários cruzados através das relações de correspondentes e pela interconexão estrutural dos bancos nos sistemas de pagamento. Assim, há o problema do contágio generalizado e não limitado apenas a uma parte do sistema bancário, o que destrói o montante agregado dos depósitos ao invés de redistribuí-lo.

### 3.1 O CRÉDITO COMO MEDIDA ANTICÍCLICA

Ao se observar o papel das instituições públicas de crédito como agentes de políticas anticíclicas, convém lembrar a grande depressão da década de 1930, quando inúmeras instituições financeiras foram à falência, incluindo milhares de bancos, fazendo com que, em 1932, as poupanças “secassem”. Também na mais recente crise financeira internacional (2007-2009) a “quebra” de bancos nos EUA trouxe um ciclo de desaquecimento econômico.

A manutenção do emprego e renda no Brasil a níveis maiores do que a maioria dos países durante a crise econômica mundial (2007 - 2009) se deu em parte pelos empréstimos proporcionados às empresas pelo Banco do Brasil, BNDES e Caixa Econômica Federal à taxas de juros reduzidas. A estratégia destas instituições de aumentar os créditos, livre e direcionado, com responsabilidade é um fator que influenciou a recuperação brasileira.

Mesmo com a redução de juros adotada pelo BNDES, para o fomento econômico em 2009, medida realizada após a queda da taxa SELIC, a receita do banco, no primeiro semestre do ano, cresceu em função da expansão da carteira de crédito, o que contribuiu para a realização de novos investimentos, estimulando o ciclo de recuperação da economia.

### 3.2 ANÁLISE DE DADOS

No gráfico 3.1 é possível analisar a relação crédito/PIB de 1990 até a previsão de 2010, ressaltando a marcha ascendente desde 2002.

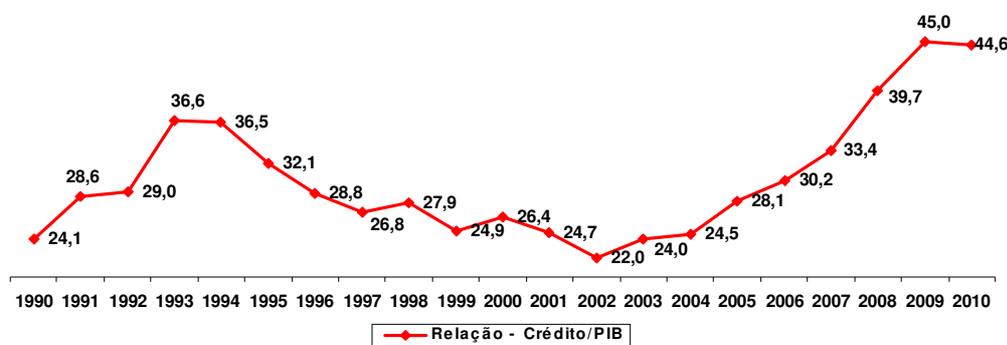


Gráfico 3.1: Relação Crédito/PIB de 1990 a 2010

Fonte: BACEN.

De acordo com a Ata do Copom, divulgada em setembro de 2010 pelo BACEN, o saldo dos empréstimos ofertados no sistema financeiro nacional subiu para R\$ 1.548 bilhões em julho de 2010, ou seja, para 45,9% do Produto Interno Bruto (PIB), com expansão de 1,2% no mês e 18,4% no acumulado em 12 meses, o que atesta forte aumento no fornecimento de crédito no país, apesar da crise.

As carteiras de recursos livres aumentaram 0,7% no mês e 13,8% em doze meses. Entre os segmentos de crédito com recursos livres, o saldo das operações com pessoas físicas cresceu 1% no mês e 16,6% em doze meses, enquanto o das operações com pessoas jurídicas variaram 0,4% e 11%, respectivamente.

Já em relação aos financiamentos com recursos direcionados, os mesmos cresceram 2,3% em julho e 28,8% em doze meses, tendo sido influenciados especialmente pelos créditos para habitação e pelos concedidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Ainda segundo o BACEN, as operações de crédito com recursos livres, em ambiente de retomada do nível da atividade, melhora das expectativas de consumidores e empresários e redução da aversão ao risco, registraram recuperação ao longo de 2009, processo sustentado pelos gastos de consumo, e pela recuperação dos investimentos. A trajetória das operações de crédito no segmento de pessoas jurídicas, embora apresente menor dinamismo do que para pessoas físicas, revelou desempenho mais acentuado quando considerados os financiamentos realizados com

recursos direcionados, entre os quais se destacam as operações realizadas pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e pela Caixa Econômica Federal (CAIXA).

A pesquisa elaborada por Borça Junior e Coutinho (2010), mostra que o crédito cedido à pessoa física foi responsável por 27% do crescimento da economia brasileira entre os anos de 2004 e 2009. Ademais, houve elevação da relação crédito/PIB, passando de 24,5% em 2004 para 45% em 2009, representando crescimento acumulado de 85% se considerando apenas o crédito/PIB à pessoa física, sua subida foi de 7% para 14,7%.

A ampliação da capacidade das famílias absorverem prestações de empréstimos em seus orçamentos ocorreu devido a quatro importantes fatores: manutenção do controle inflacionário; elevação da massa real dos rendimentos dos trabalhadores; redução das taxas de juros com expansão dos prazos das modalidades de crédito às pessoas físicas; e mudanças institucionais mitigadoras de risco, como é o caso dos empréstimos consignados que, por terem um potencial risco de inadimplência menor, proporcionam taxas de juros mais atrativas para a população.

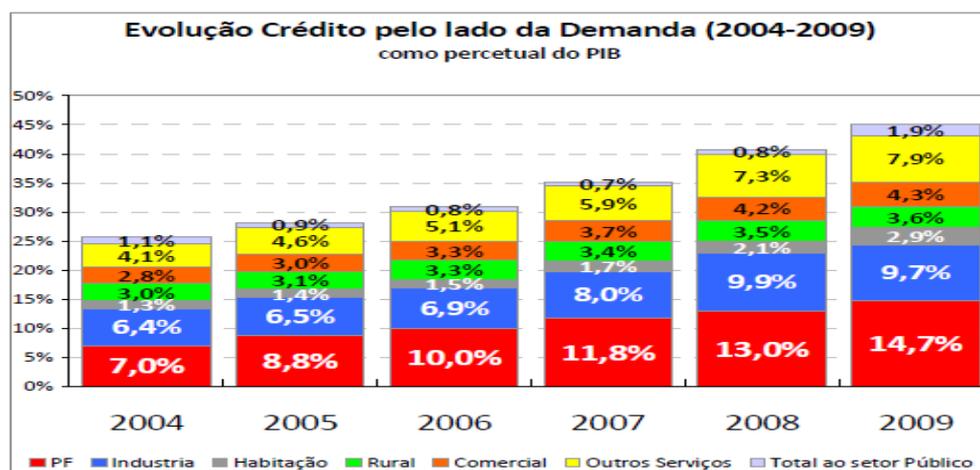


Gráfico 3.2: Evolução do crédito pelo lado da demanda (2004-2009).

Fonte: BACEN/ Elaboração: APE/BNDES

Ainda de acordo com a pesquisa de Borça Junior e Coutinho (2010) a utilização do cheque especial pelas pessoas físicas diminuiu de 7,1% em 2004 para 3,4% em 2009, enquanto houve grande elevação das operações com crédito consignado, que se elevou de 12,4% para 23% do total no mesmo período. Isso confirma que a taxa de juros bastante inferior proporcionada por esta modalidade, vinculada a riscos menores para as instituições de crédito refletiu na expansão do crédito de maneira geral.

O mesmo estudo divide o mercado de crédito brasileiro em dois períodos: janeiro de 2004 a setembro de 2008 e pós setembro de 2008 até dezembro de 2009, quando a crise econômica mundial foi mais sentida no Brasil, períodos que se caracterizam como sendo de liderança dos bancos privados nacionais e de concessão forte de crédito pelos bancos públicos frente ao comportamento defensivo dos bancos privados, respectivamente, é o que pode-se verificar no gráfico 3.3, que mostra a evolução da porcentagem de crédito cedido pelos bancos públicos de 14,8% em 2008 para 18,7% em 2009, com o respectivo aumento de 17,4% para 18% dos bancos privados nacionais, um aumento bastante inferior ao dos bancos públicos.

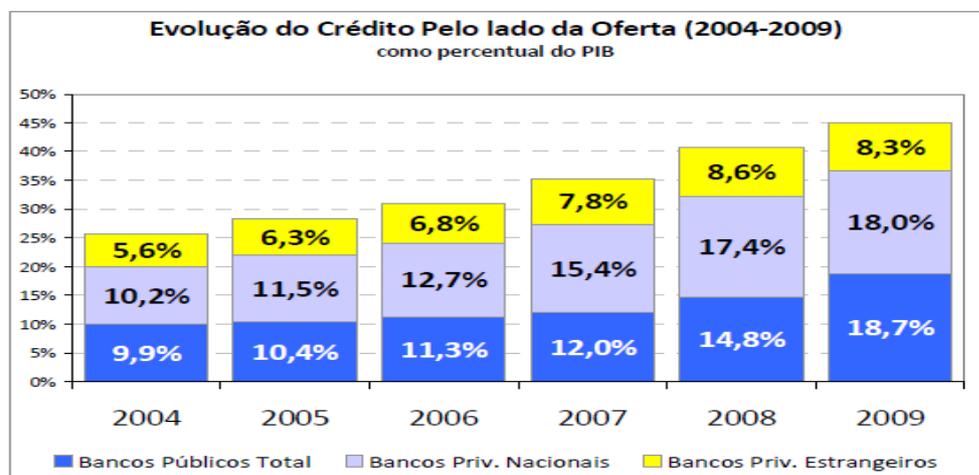


Gráfico 3.3: Evolução do crédito pelo lado da oferta (2004-2009).

Fonte: BACEN/ Elaboração: APE/BNDES

O gráfico 3.3 mostra ainda que houve aumento geral na disponibilidade do crédito no período abordado, tanto para os bancos públicos quanto para os privados nacionais e estrangeiros. Este aumento foi expressivo e propiciou maior crescimento econômico, pois uma maior disponibilidade de crédito possibilita aumento dos investimentos e de geração de emprego e renda.

A pesquisa mostra também que a contribuição média da elevação do crédito no período de 2004-2009 foi de 1,1 p.p considerando-se os 4% de taxa média de crescimento da economia brasileira no período. Isto mostra a importância do aumento do crédito na economia, pois, quanto maior for a disponibilidade de crédito, maior será o poder de compra dos agentes econômicos.

No gráfico 3.4, por sua vez, verifica-se o desempenho da Caixa Econômica Federal. Esta foi responsável por parte do expressivo crescimento das operações totais do país entre o período de setembro de 2008 e junho de 2010.

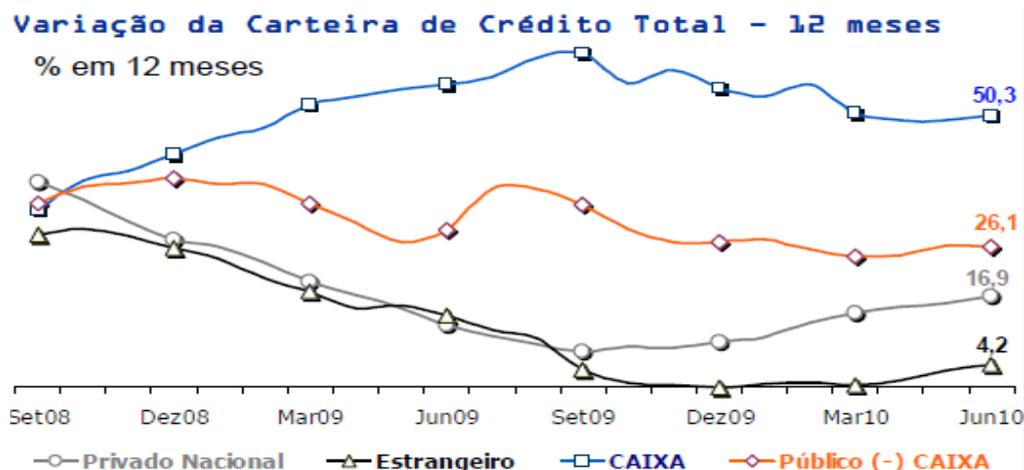


Gráfico 3.4: Variação da carteira de crédito total – 12 meses

Fonte para os dados do mercado: BACEN/ Elaboração: CAIXA

No que se refere à distribuição do crédito nas regiões do Brasil, trabalho elaborado por Inhudes, Borça Junior e Quaresma (2010), da Área de Pesquisas Econômicas (APE), do BNDES, mostra que o aumento do crédito foi maior para a

região Nordeste do país, como se pode observar no gráfico 3.5, beneficiando setores estratégicos como refino de petróleo, indústria química, construção, comércio varejista, serviços públicos e energia elétrica, entre outros.

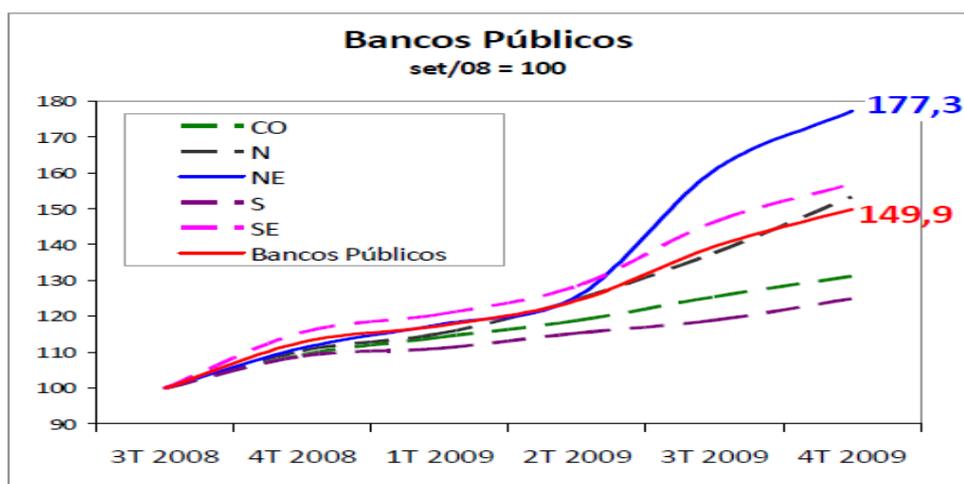


Gráfico 3.5: Distribuição do crédito concedido por bancos públicos por região do país.

Fonte: BACEN/ Elaboração: APE/BNDES

O mesmo estudo mostra que, enquanto as operações totais de crédito na economia observaram expansão acumulada de 23% nos cinco trimestres imediatamente posteriores ao período mais crítico da crise internacional (terceiro de 2008 ao quarto de 2009), as operações dos bancos públicos experimentaram crescimento bastante superior, sendo 50% no Brasil e 77% para a região nordeste. Isso significa que, além de exercerem seu papel anticíclico, as instituições públicas foram também responsáveis pela desconcentração do crédito no país.

Já no gráfico 3.6 pode-se verificar a evolução do crédito direcionado no Brasil, desde julho de 2007 até março de 2010, nas áreas de crédito habitacional (Caixa Econômica Federal), de crédito rural (Banco do Brasil) e, por fim, crédito do BNDES.- Total.

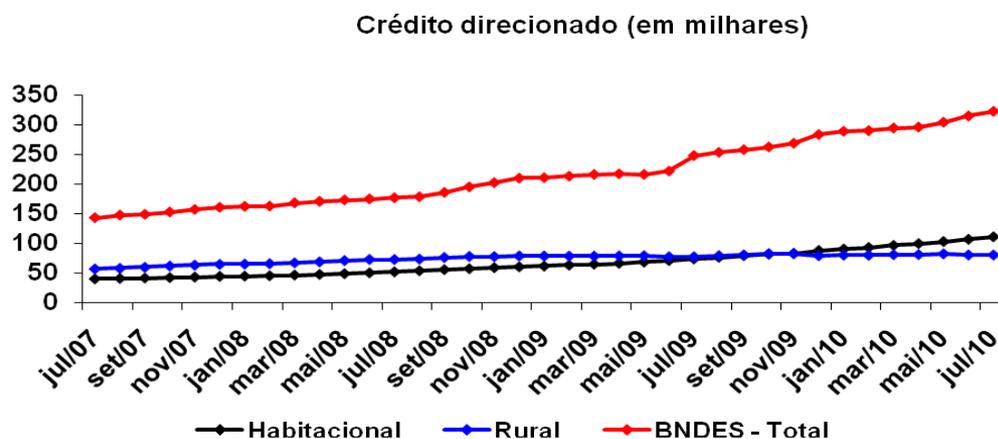


Gráfico 3.6: O Crédito direcionado no Brasil

Fonte: BACEN.

É possível notar que esta modalidade de crédito registrou considerável aumento nos últimos três anos, mesmo considerando os efeitos que atingiram o sistema financeiro como um todo na mais recente crise econômica mundial. Houve destaque para a linha de crédito habitacional que ultrapassou as operações de crédito rural, no fim do ano de 2009, devido principalmente ao programa Minha Casa, Minha Vida<sup>7</sup>, que tem a Caixa Econômica Federal como principal agente financiador e que fez com que ocorresse um elevado aumento da demanda, e também da oferta deste crédito.

Pode-se verificar também uma elevação ainda maior do crédito direcionado da modalidade “BNDES – total”, em virtude do crescimento dos desembolsos do BNDES acumulados em 12 meses, que se elevou de 2,4% do PIB em janeiro de 2008, para 3,1% em dezembro do mesmo ano, segundo Sant’Anna, Borça Junior e Araújo (2009).

<sup>7</sup> O Programa de Habitação Minha Casa, Minha Vida tem como objetivo atender as necessidades de habitação da população de baixa renda, garantindo o acesso à moradia digna com padrões mínimos de sustentabilidade, segurança e habitabilidade. O Programa funciona por meio da concessão de financiamentos a beneficiários com recursos provenientes do Orçamento Geral da União – OGU, aportados ao Fundo de Desenvolvimento Social – FDS. O Programa pode ter contrapartida complementar de estados, do Distrito Federal e dos municípios, por intermédio do aporte de recursos financeiros, bens e/ou serviços economicamente mensuráveis, necessários à composição do investimento a ser realizado.

O BNDES recebeu recursos do Tesouro para financiar investimentos produtivos no país durante a crise econômica internacional, o que trouxe bons resultados para o Brasil, como geração de empregos e renda, por exemplo.

Já no gráfico 3.7 é possível visualizar a evolução do crédito livre durante o mesmo período para as pessoas físicas, jurídicas e total. Houve um contínuo crescimento da oferta de crédito, mesmo durante o período de maior impacto da crise econômica mundial de 2007 na economia e é possível verificar que houve um distanciamento do crédito cedido a pessoas jurídicas em relação às pessoas físicas no segundo semestre de 2008 e primeiro semestre de 2009, o que mostra a necessidade destes recursos para as empresas durante o processo de recuperação econômica. A partir do segundo semestre de 2009 há um encurtamento da distância em razão da retomada das atividades empresariais em geral

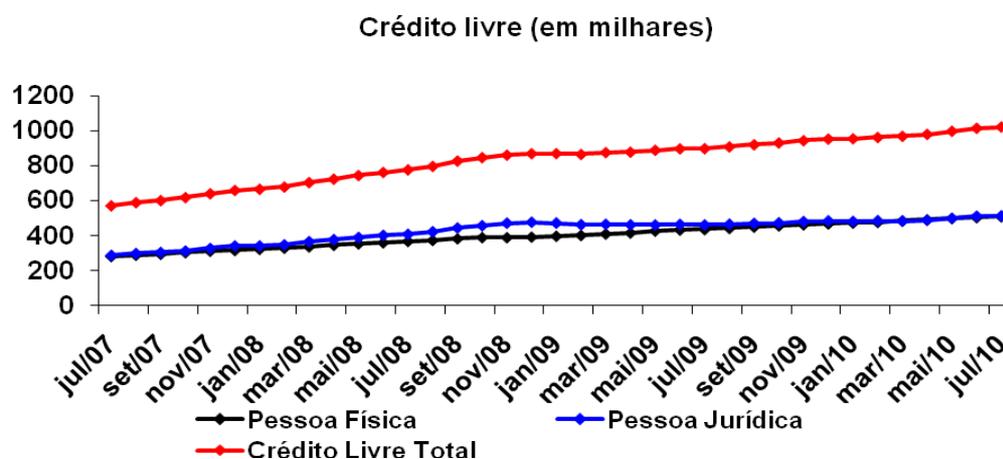


Gráfico 3.7: O Crédito livre no Brasil

Fonte: BACEN.

O Gráfico 3.8 mostra a relação existente entre crédito privado nacional e público e o PIB. Por meio dele é possível visualizar a desaceleração do crédito privado nacional depois da crise econômica internacional de 2007, enquanto houve uma elevação no

crédito cedido pelas instituições públicas de crédito no mesmo período, principalmente início de 2009.

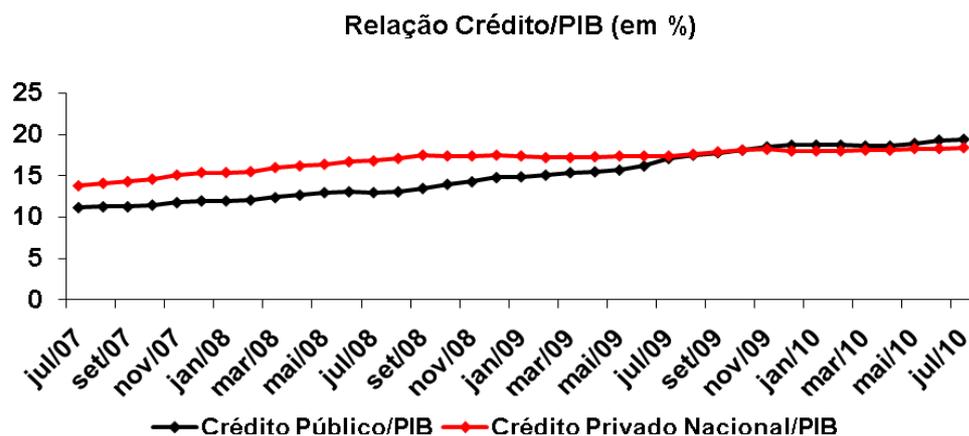


Gráfico 3.8: Relação entre os créditos Público e Privado e o PIB.

Fonte: BACEN.

Assim, pode-se concluir que houve, em decorrência da crise financeira internacional de 2007, uma diminuição no crédito concedido pelos bancos privados, enquanto que as instituições públicas de crédito aumentaram a disponibilidade de recursos e que a elevação da relação Crédito/PIB foi decorrente, principalmente, das políticas anticíclicas adotadas por estas entidades, com destaque para o Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

## CONCLUSÃO

Neste trabalho foi apresentado que a função do crédito para a economia é elevar o consumo, proporcionando a aquisição de bens e serviços por aqueles que demandam estes recursos, de maneira a assegurar a produção e, conseqüentemente, manter a geração de emprego e renda no país, o que causa uma elevação do crescimento econômico. Por isso, é importante que, em um cenário de crise econômica, o crédito continue sendo disponibilizado, a fim de que haja, pelo menos, amenização dos seus impactos negativos.

O fornecimento do crédito cria na economia a possibilidade de aumento da capacidade produtiva. Porém, para que seja disponibilizado de maneira mais eficiente é importante que haja um sistema de proteção legal ao credor, para que este consiga reaver de maneira mais fácil o dinheiro emprestado e haja diminuição do risco da inadimplência.

Devido à elevação do risco associado a uma crise financeira, as instituições privadas de crédito em geral diminuíram a disponibilidade de crédito na instabilidade de 2007, enquanto as instituições públicas de crédito, com destaque para o Banco do Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e a Caixa Econômica Federal, tiveram um posicionamento contrário, para retirar o país da crise. Para tanto utilizaram políticas anticíclicas, como a elevação do crédito e a diminuição das taxas de juros, cumprindo seu papel de agir como intermediárias financeiros e, assim, impulsionar o crescimento do país.

As instituições públicas de crédito tiveram, então, um papel decisivo na recuperação da economia brasileira durante a crise econômica internacional que começou em 2007, mas que foi mais sentida no país e no mundo em 2008 e 2009. Com a atuação destas instituições foi possível que, apesar de um cenário de crise financeira internacional, o Brasil conseguisse ter bons resultados no que refere ao Produto Interno Bruto (PIB) nos anos de 2008 e 2009 se comparado com muitos países, inclusive os países desenvolvidos. E houve também uma elevação na disponibilidade de crédito principalmente na região nordeste do país, fazendo com que houvesse uma melhora na

distribuição do Brasil, o que proporcionou a setores estratégicos desta região como, por exemplo, o refino de petróleo, indústria química, construção, comércio varejista, serviços públicos e energia elétrica, um aumento de seus investimentos.

Além disso, foi possível verificar que quanto ao crédito direcionado, o habitacional ultrapassou o rural no término de 2009 e início de 2010, devido ,principalmente, à atuação da Caixa Econômica Federal com maior divulgação e facilitação ao acesso à moradia para a população brasileira de maneira geral com o Programa Minha Casa, Minha Vida, do governo federal.

Já em relação ao crédito livre, foi possível verificar que houve uma grande elevação no crédito destinado à pessoa física, principalmente do crédito consignado, que por ter uma taxa de juros normalmente inferior às taxas cobradas por grande parte das demais linhas de empréstimo, tem uma atratividade maior para as famílias que procuram o crédito a fim de atender as suas demandas.

## REFERÊNCIAS

AGLIETTA, Michel. Macroeconomia Financeira – Crises Financeiras e Regulação Monetária, v.2. Tradução de Nicolás Nyimi Campanário. São Paulo: Edições Loyola, 2004.

ALVES, Alexandre Florindo *et al.* Assimetria de Informações e o Crédito Rural Brasileiro. Rev. Ciências Empresariais da UNIPAR, Toledo, v.4. n.1, jan/jun, 2003. Disponível na Internet. URL: <http://www.ppge.ufrgs.br/giacomo/arquivos/esp207/alves-shikida-parre-2003.pdf>, acesso em 04 de Agosto de 2010.

AMADO, Adriana *et al.* Sistema Financeiro: Uma análise do Setor Bancário - Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

ARAÚJO, Nilton Clóvis Machado de e STULP, Valter José. Convergência dos sistemas financeiros no período 1971-2000. Nova Economia. Belo Horizonte, vol. 17, num. 01, Jan/Abr, 2007. Disponível na Internet. URL: [http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-63512007000100006&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-63512007000100006&script=sci_arttext) , acesso em 08 de Dezembro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Ata do Copom. 153ª Reunião. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?COPOM153>, acesso em 04 de Outubro de 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de inflação de Março de 2010. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?RELINF>, acesso em 15 de Maio de 2010.

BANCO DO BRASIL. Disponível na Internet. URL: [www.bb.com.br](http://www.bb.com.br) , acesso em 01 de Outubro de 2010.

BORÇA JUNIOR, Gilberto e COUTINHO, Leandro. Crédito à pessoa física responde por 27% do crescimento da economia. Revista Visão do desenvolvimento. num 84, agosto, 2010. Disponível na Internet. URL:

[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/visao/Visao\\_84.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/visao/Visao_84.pdf), acesso em 05 de Outubro de 2010.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. Disponível na Internet. URL: [www.caixa.gov.br](http://www.caixa.gov.br), acesso em 06 de Outubro de 2010.

CARVALHO, Fernando J. Cardim *et al.* Economia Monetária Financeira: Teoria e Política – Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

CASTRO, Lavínia Barros de. Financiamento e Crescimento Econômico. Revista do BNDES. Rio de Janeiro, vol. 14, num. 29, junho, 2008. Disponível na Internet. URL: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev2909.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev2909.pdf), acesso em 05 de Dezembro de 2009.

CATERMOL, Fabrício. Agências de Crédito à Exportação. Revista do BNDES. Rio de Janeiro, vol. 15, num. 30, Dezembro, 2008. Disponível na Internet. URL: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3001.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3001.pdf), acesso em 05 de Dezembro de 2009.

CHICK, Victoria. Macroeconomia após Keynes: Um reexame da teoria geral – Tradução de Jefferson Chaves Bocchat e Daniel Camarinha – Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1993.

DEZORDI, Lucas L. A Condução das Políticas Econômicas em um Ambiente de Fragilidade Financeira: uma Abordagem Pós-Keynesiana. 2010. 122 f. Tese de Doutorado do Programa de Desenvolvimento Econômico da Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2010.

GIAMBIAGI, Fábio e BARROS, Octavio de (Org.). Brasil Pós – Crise: Agenda para a próxima década – Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

GIAMBIAGI, Fábio *et al.* Economia Brasileira Contemporânea – Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

INHUDES, Adriana, BORÇA JUNIOR, Gilberto e QUARESMA, Pedro. Atuação dos bancos públicos faz Nordeste liderar aumento do crédito no Brasil. Revista Visão do desenvolvimento. núm 86, setembro, 2010. Disponível na Internet. URL: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Navegacao\\_Suplementar/Destaques/Visao\\_86.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Navegacao_Suplementar/Destaques/Visao_86.pdf), acesso em 05 de Outubro de 2010.

KEYNES, John Maynard. A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda – Tradução de Mário R. da Cruz – São Paulo: Atlas, 1982.

LIMA, Gilberto Tadeu e SICSÚ, João (Org.). Macroeconomia do emprego e da renda: Keynes e o Keynesianismo – São Paulo: Manole, 2003.

LIPIETZ, Alain et al. Instabilidade Econômica: Moeda e Finanças – São Paulo: Hucitec, 1993.

LOPES, João do Carmo e ROSSETI, José Paschoal. Economia Monetária – 7ª Edição - São Paulo: Atlas 1998.

MAIA, Guilherme B. da S. Racionamento de Crédito e Crise Financeira: Uma avaliação Keynesiana. Revista do BNDES. Rio de Janeiro, vol 16, num. 31, junho, 2009. Disponível na Internet. URL: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3103.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3103.pdf) , acesso em 29 de Agosto de 2010.

MANKIW, N. Gregory. Macroeconomia – Tradução e Revisão Técnica de Teresa Cristina Padilha de Souza. – 6ª edição – Rio de Janeiro: LTC, 2008.

OLIVEIRA, Gilson Batista de (Org.). Crédito e Desenvolvimento. Reflexões sobre o papel dos bancos e das Cooperativas de Crédito no Financiamento do Investimento Produtivo no Brasil – Rio de Janeiro: Publit, 2007.

REICHSTULL, Daniel e LIMA, Gilberto Tadeu. Causalidade entre crédito bancário e nível de atividade econômica na região metropolitana de São Paulo: algumas evidências empíricas\* Estudo Econômico. vol.36 núm.4 - São Paulo, 2006.

SANT'ANNA, André Albuquerque, BORÇA JUNIOR, Gilberto Rodrigues e ARAÚJO, Pedro Quaresma. Mercado de Crédito no Brasil: Evolução Recente e o Papel do BNDES (2004-2008). Revista do BNDES. Rio de Janeiro, vol 16, num. 31, junho, 2009. Disponível na Internet. URL: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3102.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3102.pdf), acesso em 05 de Outubro de 2010.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. Análise de Crédito: Concessão e gerência de empréstimos – São Paulo: Atlas, 1995.

SCHUMPETER, Joseph Alois. Teoria do desenvolvimento Econômico – Tradução - Rio de Janeiro: Editora Fundo de Cultura, 1959.

SCHUMPETER, Joseph Alois. Teoria do desenvolvimento Econômico: Uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e ciclo econômico – Tradução de Maria Sílvia Possas - São Paulo: Editora Nova Cultural, 1997.

SECURATO, José Roberto. (coord.). Crédito – Análise e Avaliação do Risco – Pessoas Físicas e Jurídicas – São Paulo: Saint Paul, 2002.

SERASA EXPERIAN. A Importância do crédito para a sociedade. 1ª edição – ano 2001. Disponível na Internet. URL: em [http://www.serasaexperian.com.br/serasaexperian/publicacoes/serasalegal/2001/01/serasalegal\\_0005.htm](http://www.serasaexperian.com.br/serasaexperian/publicacoes/serasalegal/2001/01/serasalegal_0005.htm), acesso em 18 de Agosto de 2010.

SHIKIDA, Pery Francisco Assis e BACHA, Carlos José Caetano. Notas sobre o modelo Schumpeteriano e suas principais correntes de pensamento. Teoria Evid. Econ - Passo Fundo, 1998.

SICSÚ, João e VIDOTTO, Carlos (org.). Economia do Desenvolvimento – Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

SILVA, José Pereira da. Gestão e análise de risco de crédito – São Paulo: Atlas, 1998.

SOUZA, Nali de Jesus de. Desenvolvimento Econômico – 5ª edição - 3ª Reimpressão - São Paulo: Atlas, 2008.

STUDART, Rogério. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. Revista de Economia Política. Vol. 13, num. 1(49), Janeiro - Março 1993. Disponível na Internet. URL: <http://www.rep.org.br/pdf/49-7.pdf>, acesso em 07 de Dezembro de 2009.

TÁPIAS, Alcides Lopes *et al.* Os Bancos em Cenário de Estabilidade Econômica. São Paulo: IBCB, 1994.

ZAMPROGNO, Larissa Vieira, JESUS FILHO, Jaime de e FUNCHAL, Bruno. Proteção ao Credor, Sistema de Informação e o Desenvolvimento do Mercado de Crédito dos Países do MERCOSUL. Vol. 6, num 3 – Setembro – Dezembro 2009. Disponível na internet. URL: [http://www.bbronline.com.br/upld/trabalhos/pdf/503\\_pt.pdf](http://www.bbronline.com.br/upld/trabalhos/pdf/503_pt.pdf), acesso em 15/05/2010.