



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA – UNB
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E ECONOMIA
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

JHONATAN DO ROSARIO FERREIRA

**COOPERAÇÃO FINANCEIRA INTERNACIONAL: ATUAÇÃO DOS BANCOS
DE DESENVOLVIMENTO NA AMÉRICA DO SUL**

BRASÍLIA – DF

2019

JHONATAN DO ROSARIO FERREIRA

**COOPERAÇÃO FINANCEIRA INTERNACIONAL: ATUAÇÃO DOS BANCOS
DE DESENVOLVIMENTO NA AMÉRICA DO SUL**

Monografia apresentada ao Departamento de Economia da Universidade de Brasília – UnB, como requisito parcial à obtenção do grau de bacharelado em Ciências Econômicas, na Universidade de Brasília.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Daniela Freddo

Brasília – DF

2019

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer imensamente a todos que de alguma forma e em algum momento colaboraram para a realização dessa monografia.

Primeiramente, gostaria de agradecer às duas pessoas mais importantes da minha vida, sem as quais eu nunca teria conseguido ingressar em uma Universidade: meus pais, Aurélio e Maria do Socorro, por sempre terem me apoiado, mesmo diante das dificuldades. O esforço realizado desde muito cedo até hoje pela minha educação foi um aspecto chave para a minha chegada até o ensino superior. O esforço em apoiar o filho a ingressar na faculdade em uma cidade diferente é algo a que eu sempre terei gratidão. A decisão de sair da cidade natal para estudar não foi fácil, mas com o apoio deles tudo se tornou mais factível. O carinho e a compreensão dos meus pais foram essenciais para a conclusão desse ciclo. Muito obrigado por me darem o privilégio de ter vocês como minha família.

Extensivamente, dedico meus agradecimentos ao meu ciclo familiar mais próximo, aos meus irmãos Ana Cláudia, Julian, Lucinha e Wanderson. Agradeço pelo apoio, confiança e conselhos que sempre me deram. Certamente, a torcida de vocês foi fundamental durante todo esse ciclo.

Registro também meus sinceros agradecimentos à minha orientadora, professora Daniela Freddo, pela profissional e dedicada atenção dada para a realização deste trabalho. Muito obrigado pelos conselhos, sugestões e críticas que foram fundamentais à realização deste trabalho e por sempre estar disposta a ajudar. Tenho que agradecer também a todos os professores que deixaram a sua marca durante a minha caminhada na vida acadêmica. Vocês não contribuíram apenas para a minha formação profissional, mas também para a minha formação cidadã.

Muito Obrigado.

Resumo

Esta monografia apresenta uma revisão bibliográfica acerca da atuação dos bancos públicos de desenvolvimento na América do Sul, mais especificamente o BNDES e a CAF, com o intuito de reunir algumas informações sobre a relação que esses bancos têm com os países da região. Além disso, neste trabalho, há um levantamento bibliográfico da literatura econômica que analisa a importância que os bancos públicos exercem por financiar a infraestrutura econômica de diversos países, sobretudo daqueles que não encontram tanta facilidade em ter acesso a mecanismos de crédito de longo prazo com taxas de juros mais acessíveis, justificando, dessa forma, a importância que estas instituições têm em países em desenvolvimento, como os sul-americanos.

Palavras-chave: Bancos públicos, América do Sul, mercado de crédito, infraestrutura.

Abstract

This paper presents a bibliographic review about two public development banks in South America, more specifically the BNDES and CAF, with the intention of gathering some information about the relationship that these banks have with the countries of the region. Moreover, in this work, there is a literature review of the economic literature that analyzes the importance that public banks exercise for financing the economic infrastructure of several countries, especially those that do not find it so easy to have access to long-term credit mechanisms with, thus justifying the importance that these institutions have in developing countries, such as South Americans.

Key words: Public banks, South America, credit market, infrastructure.

Sumário

Introdução	1
1.1 Evolução histórica do processo de integração econômica regional na América do Sul.....	7
1.2 Atuação dos bancos de desenvolvimento no processo de integração na América do Sul.....	11
Abordagem teórica acerca dos bancos de desenvolvimento	17
2.1 Fundamentos teóricos.....	19
2.2 O enfoque desenvolvimentista	21
Participação do BNDES e da CAF na América do Sul	29
3.1 Atuação do BNDES na América do Sul	30
3.2 Atuação da CAF na América do Sul	40
Considerações Finais	45
Referências Bibliográficas.....	49

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Desembolsos do BNDES destinados aos países da América do Sul (1998-2015).....	36
Gráfico 2. Número de desembolsos referentes às exportações brasileiras de bens e serviços de engenharia (1998-2015).....	37
Gráfico 3. Desembolsos da CAF destinados aos países da América do Sul (1998-2015) (em milhões de US\$).....	44

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Desembolsos totais do BNDES (1998 a 2015).....	33
Tabela 2. Desembolsos totais do BNDES por países da América do Sul (1998-2015) .	33
Tabela 3. Tempo mínimo, máximo e médio por país de destino (importador) para o pagamento dos financiamentos do BNDES (1998-2015)	38
Tabela 4. Média das Taxas de juros	39
Tabela 5. Desembolsos da CAF por país (2003-2017) (Em milhões US\$).....	43

LISTA DE SIGLAS

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CAF – Banco de Desenvolvimento da América Latina
BID – Banco Interamericano de Desenvolvimento
Fonplata – Fondo Financiero para el Desarrollo de los Países de la Cuenca del Plata
CEIC-DATA – Global Economic Data, Indicators, Charts & Forecasts
Cepal – Comissão Econômica para América Latina e o Caribe
UNCTAD – Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e Desenvolvimento
IMF – International Monetary Fund
FMI – Fundo Monetário Internacional
ALALC - Associação Latino-Americana de Livre Comércio
ALADI - Associação Latino-Americana de Integração
Mercosul – Mercado Comum do Sul
CAN - Comunidade Andina de Nações
IIRSA - Integração da Infraestrutura Regional Sul-Americana
FOCEM - Fundo para a Convergência Estrutural do Mercosul
UNASUL - União de Nações Sul-Americanas

Introdução

O processo de integração dos países da América do Sul é um importante elemento para entender as dinâmicas que marcaram as relações econômicas internacionais entre os países da região nos últimos anos. Acompanhando uma conjuntura internacional caracterizada pelo processo de globalização e regionalização (KRUGMAN; OBSTFELD, 2005)¹ que nortearam a economia internacional na história recente, os países sul-americanos responderam positivamente a tal conjuntura, adotando estratégias e políticas que tiveram a finalidade de fomentar o processo de integração da região, não ficando, dessa forma, à margem de uma tendência tão marcante na esfera econômica internacional (BAUMANN; MUSSI, 2011).

Não se deve analisar o processo de integração regional na América do Sul como algo linear, de constante evolução; pelo contrário, houve momentos de oscilação na história de integração desses países que marcaram acentuadamente o estágio alcançado nos dias atuais (ALVES; BIANCARELI, 2015). Dessa forma, para analisar o estágio de integração regional a que se chegou, é necessário olhar para a história, a fim de resgatar elementos explicativos que possam ser analisados nos marcos atuais.

No que diz respeito à cooperação financeira, segundo definição de Alonso e Glennie (2015), esta poderia ser entendida como um instrumento que está relacionado à concessão de recursos financeiros para projetos de desenvolvimento por meio de doações ou empréstimos em termos mais favoráveis do que aqueles geralmente disponíveis no mercado, provenientes de organismos internacionais, bancos multilaterais e regionais, entre outros.

As principais áreas de destinação desses recursos estão alocadas em setores estratégicos, tais como infraestrutura, energia renovável, meio ambiente etc. É importante mencionar que a cooperação financeira internacional se destaca como um importante instrumento para o desenvolvimento econômico dos países (NYKO, 2011). O crédito externo, dessa forma, representa um instrumento tradicional adotado pelos

¹ Segundo esses autores, a globalização pode ser entendida como um processo de expansão e integração econômica, tendo como principais elementos a integração dos mercados, reduções de tarifas comerciais e financeiras. A regionalização seria basicamente a formação de blocos econômicos regionais, sendo uma forma de inserção dos países no mercado global.

países para financiar projetos de infraestrutura em outros lugares (DEOS; WEGNER, 2010).

Nesse sentido, o tema do financiamento internacional tem sido constante objeto de estudos em diversos centros de pesquisa internacional, especialmente no que tange à sua influência no processo de desenvolvimento dos países que recebem os recursos. Entender como esse processo se desenvolve na América do Sul é essencial para analisar as relações econômicas dos países da região.

A participação dos bancos de desenvolvimento é essencial para entender a cooperação financeira entre os países da América do Sul, uma vez que muitas dessas instituições exercem um papel bastante influente na dinâmica de fluxos financeiros internacionais desses países (DEOS; WEGNER, 2010).

Os bancos de desenvolvimento exerceram certa influência durante o processo de industrialização dos países da América do Sul, que contaram com recursos externos para financiar parte dos seus processos de desenvolvimento econômico (BAUMANN; MUSSI, 2011). Ainda hoje persistem nos países sul-americanos gargalos estruturais em questões econômicas e sociais, problemas de infraestrutura básica, acesso a financiamento externo, entre tantos outros que por vezes aparecem como empecilhos para o desenvolvimento sustentado dessas economias. Por essas razões, é pertinente entender quais são as dinâmicas que norteiam as relações dessas instituições financeiras que fomentam o desenvolvimento com os países que precisam de acesso ao mercado de crédito para resolver problemas estruturais de sua economia, inclusive para se identificar até que ponto as linhas de financiamento influenciam o desenvolvimento econômico desses países.

Diante do exposto, nesta pesquisa pretende-se, como objetivo geral, analisar a participação dos bancos de desenvolvimento nos países da América do Sul, a partir da perspectiva do processo de integração regional e da cooperação financeira realizada por meio dos bancos e organizações multilaterais de desenvolvimento. Dentre os objetivos específicos, destacam-se: descrever o histórico do desenvolvimento financeiro dos países sul-americanos; analisar a atuação dos bancos de desenvolvimento, tais como o BNDES e a CAF na América do Sul; e, por fim, identificar os fluxos de investimentos nas economias da América do Sul, a partir dos desembolsos que essas instituições realizaram para os países da região.

O estado da arte e a revisão teórica que nortearão o desenvolvimento desta monografia serão baseadas a partir de uma abordagem pós-keynesiana/estruturalista do funcionamento da economia, levando em consideração as dinâmicas dos países sul-americanos e as premissas que justificam a presença dos bancos públicos de desenvolvimento no mercado financeiro, bem como a atuação do Estado na economia.

No que diz respeito à descrição, esta monografia é uma pesquisa bibliográfica que partirá de uma análise qualitativa, combinada com coleta e análise de dados quantitativos acerca dos fluxos de investimentos e a dinâmica de financiamento internacional na América do Sul.

Para o levantamento de dados quantitativos serão utilizados bancos de dados que contêm informações acerca da temática estudada, sobretudo dados dos países sul-americanos. Bancos de dados como CEIC-DATA, que é a base de dados global da CEIC; CEPAL STAT, que é a base de dados da CEPAL; UNCTAD STAT, IMF DATA, entre outras.

Nesta pesquisa também haverá um estudo histórico acerca do desenvolvimento financeiro dos países sul-americanos. O escopo metodológico deste estudo estará baseado em uma análise descritiva explicativa. As fontes utilizadas serão, basicamente, fontes bibliográficas, tais como artigos científicos, periódicos, livros, dissertações de mestrado e teses de doutorado, em que serão analisadas as características fundamentais que explicam a história do desenvolvimento financeiro nos países da América do Sul.

Dessa forma, esta monografia está estruturada em três capítulos. No primeiro capítulo, de caráter descritivo e explicativo, analisa-se e descreve-se a história do desenvolvimento financeiro e da integração regional na América do Sul, entendendo o processo que condicionou a atuação dos bancos de desenvolvimento na região, bem como as dinâmicas dos fluxos de investimentos, a partir de uma narrativa histórica. No segundo capítulo, descreve-se a abordagem teórica, em que serão apresentadas as principais premissas e fundamentos da teoria econômica pós-keynesiana, à luz da problemática de estudo da monografia. Dessa forma, entender a dinâmica da atuação dos bancos de desenvolvimento e o financiamento na América do Sul a partir dos pressupostos teóricos será de suma importância para o entendimento dessa temática. No terceiro e último capítulo, exploram-se e analisam-se os dados relacionados aos fluxos de investimentos, por meio dos desembolsos relacionados à atuação dos bancos de desenvolvimento na região. Os bancos estudados no terceiro capítulo são o Banco

Nacional de Desenvolvimento Econômico - BNDES e o Banco de Desenvolvimento da América Latina – CAF.

Essas instituições financeiras têm exercido nos últimos anos um papel relevante no mercado de crédito, por oferecerem linhas de financiamento de longo prazo e com as taxas de juros mais acessíveis do que aquelas adotadas pelos bancos privados, considerando que os países sul-americanos enfrentam uma carência no mercado de crédito, o que gera taxas de juros mais altas e, por sua vez, acaba dificultando os investimentos.

1 - História do processo de desenvolvimento na América Latina

Neste primeiro capítulo, objetiva-se descrever o panorama histórico do desenvolvimento dos países sul-americanos, de modo mais específico, o desenvolvimento financeiro e a integração regional na América do Sul, com a finalidade de entender o processo que condicionou a atuação dos bancos de desenvolvimento na região, bem como as dinâmicas dos fluxos de investimentos, a partir de uma narrativa histórica.

Para alcançar tal objetivo, divide-se o capítulo em duas partes. Primeiro há uma descrição histórica do processo de integração econômica regional entre os países da América do Sul, em que prevalecem algumas concepções acerca do histórico do desenvolvimento dos países da região, bem como análises de indicadores econômicos de alguns países selecionados, para que se possa construir um panorama mais abrangente das economias sul-americanas. Em seguida, a análise concentra-se na atuação dos bancos de desenvolvimento nesse processo, sobretudo no que diz respeito à integração regional. Entender as formas de atuação desses bancos nos países da região é de suma importância para compreender a dinâmica de atuação que vem se destacando nessa área nos dias atuais.

Segundo Celso Furtado (1968), o processo de industrialização dos países latino-americanos foi fortemente baseado no modelo de substituição de importações, em que a prioridade dos tomadores de decisão de política econômica era privilegiar uma forma de crescimento econômico voltada para dentro. A industrialização seria extremamente necessária para romper com a questão da restrição externa, que as economias da região enfrentavam à época, no contexto pós-Segunda Guerra Mundial. Era fundamental, dessa forma, buscar mecanismos que impulsionassem o crescimento econômico da região a partir das realidades e particularidades de cada economia sul-americana.

Industrialização induzida pela expansão das exportações - a formação de uma economia mundial, implicando na divisão internacional do trabalho, permitiu que a economia da região desempenhasse um importante papel como fonte supridora de produtos primários, o que resultou para ela num período de desenvolvimento e transformação; a especialização da produção elevou a produtividade e a renda, conduzindo à formação de um mercado interno e conseqüentemente à instalação de uma indústria de bens de consumo - isto aconteceu de forma cabal na Argentina, também no Brasil [...] (FURTADO, 1968, p. 191).

O modelo de substituição de importações foi usado de forma não intencional durante a conjuntura da Crise de 1929, em que o comércio internacional reduziu significativamente. Os países latino-americanos se depararam com uma crise estrutural de dimensões até então não vistas na histórica econômica, a capacidade de importar naquele cenário foi fortemente impactada, o que acabou exigindo dos países a utilização da capacidade produtiva que se tinha à época (FURTADO, 1968).

Após o término da Segunda Guerra Mundial, a arquitetura econômica internacional vigente foi construída pelos Acordos de Bretton Woods, em que foram adotadas algumas diretrizes, tais como a livre conversibilidade da moeda, a adoção do padrão ouro-dólar, câmbio fixo, além da criação de instituições econômicas cuja finalidade era fornecer financiamentos aos países membros, como o FMI e o Banco Mundial (BAUMANN; MUSSI, 2011).

Nessa conjuntura, as economias da América Latina enfrentavam um problema estrutural à época, que era a restrição externa (GUDYNAS, 2008). O contexto internacional era marcado pela escassez de dólares. Enquanto a Europa demandava ajuda externa para a sua reconstrução no imediato pós-Guerra, os países da América Latina precisavam de recursos financeiros para impulsionar o seu processo de desenvolvimento econômico (GIAMBIAGI et al, 2005). É aí que o modelo de crescimento econômico voltado para dentro se torna uma política de Estado na região, fortemente influenciada pelas ideias da Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL).

... A industrialização com base na substituição de importações foi fenômeno típico dos anos trinta, encerrando-se com o final da Segunda Grande Guerra, no período de após-guerra, o processo de industrialização dependeu muito mais da ação estatal visando a concentrar investimentos em setores básicos... (FURTADO, 1968, p.191).

Dentre os principais pressupostos da CEPAL, formulados na década de 1950 e 60, destacam-se as críticas com relação à divisão internacional do trabalho e a deterioração dos termos de troca (PREBISCH, 1949). Nesse sentido, o desenvolvimento econômico deveria ser planejado pelo estado. A ideia da deterioração dos termos de troca estava baseada na noção de que as economias latino-americanas, por estarem inseridas na economia internacional como exportadoras de produtos primários, não teriam a capacidade de se beneficiar dos frutos do progresso técnico da mesma forma

que as outras economias desenvolvidas, e por essa razão era essencial buscar o caminho da industrialização para superar esses gargalos estruturais (PREBISCH, 1949).

Toda essa narrativa histórica é importante para entender o processo de industrialização que foi implementado ao longo de décadas nesses países e que teve efeitos perpetuados até os dias atuais nessas economias. É claro que por vezes é muito generalista e simplista analisar o processo de desenvolvimento econômico na América Latina apenas olhando o modelo de substituições de importações, especialmente porque cada país teve sua dinâmica própria de desenvolvimento, com as suas características e políticas particulares. Por essa razão não é objetivo deste trabalho enquadrar todos os países da região em um único modelo. Isso é demasiado simplista.

No entanto, é importante destacar alguns elementos que nortearam esse processo de industrialização na região para se ter mais noção e fundamentos ao analisar o cenário econômico mais atual. No caso desta pesquisa, o foco estará no processo de integração econômica regional na América do Sul, a partir do entendimento da atuação dos bancos de desenvolvimento e da cooperação financeira internacional, que será o elemento abordado nesta segunda parte do capítulo.

1.1 Evolução histórica do processo de integração econômica regional na América do Sul

É importante destacar que o processo de integração econômica faz parte da história do desenvolvimento econômico na América Latina, e pode ser entendido como mais uma das estratégias que os países da região encontraram para fomentar o crescimento econômico. Nesse sentido, é importante contextualizar alguns aspectos básicos que nortearam a formação de arranjos de integração regional, do ponto de vista histórico, para que assim se tenha mais clareza na análise das dimensões das relações econômicas entre os países que formam a região.

Segundo Furtado (2000), ao longo das décadas de 1960 e 70, a estratégia em incentivar a integração econômica decorria da possibilidade de esse mecanismo influenciar a superação de alguns gargalos estruturais que impediam o processo de industrialização dos países da região, especialmente questões relacionadas à infraestrutura básica. Diferentemente, nos anos 1990 o objetivo central da integração era

o de implementar políticas de cunho liberalizante na economia, com um forte discurso de livre-mercado (DEOS; WEGNER, 2010).

A estratégia, nesse sentido, nos anos 1990, era a de buscar novos mecanismos de inserção econômica internacional que pudessem contribuir para a superação de problemas estruturais da economia desses países, como a baixa abertura comercial e financeira, entre outros. É importante mencionar que esse cenário foi influenciado pelo contexto da crise da dívida externa nos anos 1980, considerada a década perdida para os países da região, que enfrentaram uma crise econômica de grandes proporções. Era preciso rever as políticas econômicas que vinham sendo tomadas e implementar novas estratégias que pudessem impulsionar o desenvolvimento econômico da região.

Alguns países da América Latina adotaram a cartilha do Consenso de Washington², seguindo as recomendações que deveriam ser tomadas para superar as crises estruturais e seguir em direção a um novo caminho de desenvolvimento. O Consenso tinha como prerrogativa um conjunto de políticas econômicas que iam em direção a uma menor participação do Estado na economia, liberalização da conta de capital para estimular a entrada de capital financeiro, além da liberalização comercial, a partir das políticas tarifárias de comércio internacional.

O pensamento cepalino exerceu influência, do ponto de vista teórico, para a formação das políticas de integração regional na América Latina (CORAZZA, 2006). Contudo, pode-se pensar a implementação dessas estratégias apenas em décadas posteriores. A formação dos primeiros blocos econômicos regionais na região se deu com a criação do Pacto Andino e a Associação Latino-Americana de Livre Comércio (ALALC) na década de 1960 e, posteriormente, com a criação da Associação Latino-Americana de Integração (ALADI), que substituiu a anterior na década de 1980 (DEOS; WEGNER, 2010). Já na década de 1990, o processo de integração regional se fortaleceu com o surgimento do Mercosul, formado por Brasil, Argentina, Uruguai e Paraguai, que juntos assinaram em 1991 o Tratado de Assunção. Entre os objetivos do Tratado, destaca-se a adoção de uma série de estratégias para fomentar as relações econômicas entre os países do bloco, tais como a implementação de tarifa externa comum, livre

² O Consenso de Washington foi uma série de recomendações propostas no encontro do *Institute for International Economics*, pelo economista John Williamson. Entre as recomendações destacam-se um conjunto de reformas que deveriam ser adotadas pelos países em desenvolvimento, tais como implementar um ajuste para manter o equilíbrio fiscal, promover ampla liberalização comercial e financeira, e diminuir a participação do setor público na economia (GIAMBIAGI et al, 2005).

circulação de capitais, mão-de-obra, fortalecimento do livre comércio de bens e serviços, entre outros (GUDYNAS, 2008)

O Mercosul representava a institucionalização da integração regional na América do Sul, mas não contemplava todos os países da região, sendo assim, foram celebrados diversos outros tratados e acordos de comércio internacional entre os países da região a fim de fomentar as políticas de integração entre as economias sul-americanas (NYKO, 2011).

Analisando o contexto da década de 1990, no que diz respeito à integração regional na América do Sul, Deos e Wegner (2010) afirmam que as iniciativas de formação dos blocos econômicos foram importantes para a dinâmica das relações econômicas internacionais dos países da região, mas avançaram muito pouco nas últimas décadas, se estagnando no contexto da formação de zonas de livre comércio. Segundo as autoras, seria importante e necessário que os acordos de integração regional se expandissem para as demais áreas econômicas, a fim de poderem fomentar, ainda mais, a cooperação entre as economias da região. Além disso, seria pertinente incorporar aspectos políticos no processo de integração, assim como estava sendo feito no âmbito do projeto de integração na Europa.

Alguns projetos de integração surgiram nesse cenário, além do Mercosul, foi criada a Comunidade Andina de Nações (CAN), que surgiu em 1996 com o objetivo de fomentar a cooperação financeira entre Bolívia, Equador, Peru e Venezuela. A CAN se configura como uma união aduaneira, de modo que os países que formam o bloco buscam liberalizar o comércio, a partir de reduções de barreiras tarifárias, a fim de aumentar os fluxos comerciais (NYKO, 2011).

Nos anos 2000, percebe-se pela primeira vez avanços mais estruturados no processo de integração regional na América do Sul. Novos governantes assumem o poder em diversos países da região e conferem à integração um novo escopo de atuação internacional. A criação da Iniciativa para a Integração da Infraestrutura Regional Sul-Americana (IIRSA), no início dos anos 2000, do Fundo para a Convergência Estrutural do Mercosul (FOCEM) em 2004, do Banco do Sul, em 2007, e da União de Nações Sul-Americanas (UNASUL), em 2008, marcam uma nova fase nesse processo de integração (DEOS; WEGNER, 2010). Essas novas iniciativas ressaltam a estratégia mais estruturada na formação de um novo conjunto de políticas de integração na América do Sul.

A Iniciativa para a Integração da Infraestrutura Regional Sul-Americana (IIRSA) foi implementada em 2000, com a finalidade de identificar eixos de integração para impulsionar o desenvolvimento da região (QUINTANAR; LOPEZ; 2003). Dessa forma, a iniciativa visava desenvolver políticas para resolver um problema estrutural da região, ou seja, um gargalo que as economias sul-americanas enfrentam em relação à infraestrutura, em áreas como energia, transporte e comunicações (DEOS; WEGNER, 2010). Segundo Couto (2008), a IIRSA representava uma importante estratégia que estimularia a integração econômica por permitir o fortalecimento das interconexões entre as economias da região.

No âmbito do Mercosul, o Fundo para a Convergência Estrutural do Mercosul (FOCEM) foi criado em 2004, com a finalidade de ser um mecanismo de financiamento de programas de investimento com o intuito de fortalecer a economia dos países do bloco, a partir de uma convergência estrutural que contribua para o fortalecimento do processo de integração (ARAÚJO; NORONHA, 2015). Um aspecto importante da atuação do FOCEM está relacionado ao apoio do Fundo às economias menos desenvolvidas, reduzindo, dessa forma, as assimetrias entre os países que formam o Mercosul. No que tange aos aportes financeiros do Fundo, as contribuições são feitas pelos países de maneira desproporcional, de modo que o Brasil é o principal provedor de recursos ao FOCEM.

O montante anual de contribuição dos países-membros ao Focem é de US\$ 100 milhões, sendo que Brasil deve contribuir com 70%, Argentina com 27%, Uruguai com 2% e Paraguai com 1% – porcentagens estabelecidas em função da participação histórica do produto interno bruto (PIB) dos países no PIB total do bloco. Em termos de distribuição de recursos, Paraguai deve receber 48%, Uruguai 32% e Argentina e Brasil 10%. Deve ser ressaltado, assim, o caráter redistributivo do fundo, que deve privilegiar obras de infraestrutura destinadas a facilitar o processo de integração (DEOS; WEGNER, 2011. p. 77).

Na dinâmica histórica do processo de integração econômica na América do Sul, é importante destacar a atuação de outras instituições que, mesmo não estando vinculadas à burocracia institucional do Mercosul, têm exercido importante papel no fortalecimento da cooperação financeira e no financiamento de projetos de infraestrutura com vistas a promover o desenvolvimento regional. Cabe citar nesta pesquisa a atuação da CAF, BID, BNDES, Banco do Sul, dentre outras.

O processo de integração regional na América do Sul não deve ser analisado de forma linear. Há algumas particularidades que devem ser consideradas ao longo da

história de construção da integração. A formação do Mercosul pode ser caracterizada como um marco importante da integração na América do Sul, por vezes sendo considerado um dos melhores exemplos de regionalismo aberto até então desenvolvido.

A dinâmica de atuação das instituições financeiras também é de suma importância para o fortalecimento da cooperação financeira, especialmente no financiamento de projetos de infraestrutura, que tem seu grau de influência no próprio processo de desenvolvimento da região. Um aspecto importante é que a atuação dessas instituições tem por objetivo reduzir as assimetrias estruturais presentes entre as economias da região, especialmente, porque o processo de integração deve contemplar políticas econômicas que reduzam as desigualdades entre os países do bloco (MOLLO; AMADO, 2001).

Este será o objetivo da próxima parte do capítulo: analisar de maneira descritiva a atuação das instituições financeiras no processo histórico de integração regional na América do Sul, com vistas a cumprir um dos objetivos da pesquisa, que diz respeito ao entendimento histórico do desenvolvimento financeiro dos países sul-americanos, uma vez que essas instituições tiveram uma atuação ativa nessa dinâmica de integração.

1.2 Atuação dos bancos de desenvolvimento no processo de integração na América do Sul

Esta segunda parte do capítulo trata dos aspectos financeiros do processo de integração regional na América do Sul. Como objetivo pretende-se descrever a atuação das instituições financeiras que foram criadas com o intuito de fornecer mecanismos para o financiamento de projetos na região. Não é a finalidade neste momento aprofundar a análise da atuação dessas instituições na região, e sim entender o processo histórico que as formou, sendo esse aprofundamento o objetivo dos próximos capítulos desta pesquisa.

Deos e Wegner (2010) ressaltam a relevância das instituições financeiras diante da necessidade de fornecer mecanismos mais vantajosos de financiamento na região, a partir de instrumentos financeiros que pudessem, sobretudo, catalisar o processo de regionalização, superando problemas estruturais que caracterizam a economia sul-

americana, e que pudessem, além disso, resguardar as economias dos obstáculos e problemas dos sistemas monetários e financeiros globais.

Segundo Baumann e Mussi (2011), a temática da cooperação monetária faz parte da história da América Latina há bastante tempo, uma vez que os países mantinham vínculos comerciais mais antigos com os principais centros econômicos. Ou seja, por vezes está presente no imaginário de muitos estudiosos da área que a América Latina está fechada em si mesma, mantendo poucas relações econômicas com o resto do mundo. No entanto, a história mostra o contrário: os países da região estão inseridos em mecanismos de cooperação monetária internacional e construíram instituições financeiras que sem sombra de dúvidas atuam para catalisar a cooperação financeira entre os países latino-americanos.

O papel desempenhado pelos bancos regionais foi de essencialmente financiadores do desenvolvimento, além de terem exercido participação na dinâmica do processo de integração regional (NIKO, 2011). Os países latino-americanos têm como característica marcante do ponto de vista financeiro o baixo nível de poupança, e consequentemente de investimentos; têm sistemas financeiros pequenos e com restrições ao crédito externo. Segundo dados da Penn World Table e publicados pelo BID, as taxas de investimento no período de 1960-2017 foram de 12% do PIB, cujo baixo nível pode ser explicado devido às características mencionadas anteriormente.

As principais instituições financeiras com atuação na região são o Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, a Corporação Andina de Fomento – CAF, o Fundo Financeiro para o Desenvolvimento da Bacia do Prata – Fonplata, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico – BNDES, Banco do Sul, entre outras. Dentre estas instituições mencionadas estão bancos regionais de desenvolvimento, como o BID, bancos sub-regionais de desenvolvimento, o Banco do Sul, e banco nacional de desenvolvimento, como o BNDES. Percebe-se, nesse sentido, a complexidade de instituições presentes na região. Não há apenas instituições regionais, mas nacionais também, o que torna a agenda de cooperação financeira ainda mais rica na América Latina.

Conforme Nyko (2011), é importante definir cada instituição para se ter mais clareza sobre a atuação dessas instituições na região. Os bancos regionais podem ser entendidos pela sua atuação por toda a extensão de um continente e pela participação dos países da região como acionistas da instituição. A principal finalidade da existência

de tais instituições seria a de fornecer financiamentos de longo prazo para os países membros, sendo uma contrapartida mais favorável do que os bancos multilaterais de desenvolvimento.

O Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) foi criado em 1959 e é formado por 48 países membros, tendo os Estados Unidos como o maior país acionista (BID, 2017). Tem uma longa história de participação na região, sendo uma das principais fontes de financiamento de longo prazo para o desenvolvimento econômico, social e institucional. Além disso, o BID desenvolve projetos de pesquisas, oferecendo assessoria para os países membros (BID, 2017). Os principais projetos de financiamento do Banco estão inseridos na área de infraestrutura básica - é importante destacar os gargalos que os países sul-americanos têm nesses setores básicos, o que ressalta a necessidade de fontes de financiamento mais vantajosas para impulsionar o desenvolvimento da região. Segundo Baumann (2005), além dessas contribuições, a atuação do BID também teve efeitos no processo de integração regional, por viabilizar políticas que influenciaram a cooperação econômica na América Latina com as economias internacionais.

As ideias defendidas pelos teóricos da CEPAL exerceram influência na formação do BID, uma vez que eram compartilhados pelos cepalinos pressupostos relacionados à dependência que os países da região tinham com relação aos países desenvolvidos do Norte. Para superar tal dependência seria necessária a criação de mecanismos mais factíveis de cooperação financeira entre os países latino-americanos (MAKINO, 2015).

A Corporação Andina de Fomento –(CAF) e o Fonplata foram criados na década 1970 com a finalidade de serem um mecanismo de financiamento da integração regional na América Latina. O Banco de Desenvolvimento da América Latina (CAF) foi criado em 1970 e é formado por 17 países, tem como foco de atuação o fornecimento de operações de crédito, recursos não reembolsáveis e apoio em estruturação técnica e financeira de projetos dos setores público e privado (CAF, 2017).

A CAF pode ser entendida como um mecanismo de cooperação financeira sob o formato de um banco sub-regional de desenvolvimento (NYKO, 2011). Entre os principais programas financiados pela CAF, destacam-se as áreas de infraestrutura básica, tais como água e saneamento, interconexões entre países, especialmente os

projetos vinculados ao IIRSA- Iniciativa para integração da Infraestrutura Regional Sul Americana (GUDYNAS, 2008).

Outra instituição sub-regional que atua especificamente na América do Sul é o Fundo Financeiro para o Desenvolvimento da Bacia do Prata (Fonplata), criado em 1974. O fundo é constituído por Argentina, Brasil, Bolívia, Paraguai e Uruguai, sendo Argentina e Brasil dois dos principais acionistas do fundo (DEOS, WEGNER, 2010). Segundo Gudynas (2008), os principais objetivos da atuação do Fonplata na América do Sul estão vinculados ao apoio aos estudos de investimento, bem como fornecer assistência técnica, prestando orientações aos países membros. Além disso, o Fundo concede linhas de financiamentos nas áreas de infraestrutura, com condições mais vantajosas do que outros agentes internacionais, proporcionando o desenvolvimento regional, bem como o processo de integração econômica, impulsionando, dessa forma, a cooperação entre os países.

A atuação do Fonplata está vinculada ao contexto do Mercosul e à Bacia Do Prata. É importante mencionar que, ao criar fundos formados por países que têm similaridades econômicas e sociais e estão localizados na mesma região, se influencia diretamente a cooperação financeira, uma vez que esses países compartilham, por vezes, de realidades muito semelhantes e objetivam alcançar caminhos mais focados no desenvolvimento econômico.

O Banco do Sul é considerado um marco no processo de integração regional na América do Sul. Surgiu com a finalidade de atender às necessidades financeiras dos países membros que, com alguma frequência, enfrentavam uma série de dificuldades em receber recursos de instituições financeiras tradicionais (ALVES; BIANCARELLI, 2015). Nesse sentido, o Banco do Sul resultou de um longo processo de negociações entre os países da América do Sul, que perceberam a necessidade de desenvolver uma instituição que consolidasse um sistema financeiro regional, por meio de incentivos aos fluxos financeiros internacionais. O Tratado Constitutivo do Banco foi assinado em 2007 por Argentina, Bolívia, Equador, Paraguai, Venezuela e Uruguai, que juntos fundaram o Banco do Sul para ser uma instituição multilateral de fomento, tendo como objetivos fomentar o processo de integração regional, promover o desenvolvimento econômico ao conceder empréstimos de longo prazo a setores estratégicos da economia (CALIXTRE; BARROS, 2010).

Todas as instituições mencionadas referem-se a agrupamentos de países no âmbito regional e sub-regional que formaram instituições financeiras para impulsionar o desenvolvimento econômico da região. Porém, é importante considerar uma instituição financeira nacional com atuação regional, que é o BNDES. O BNDES foi criado em 1952 com a finalidade de impulsionar o crescimento econômico do Brasil, fornecendo linhas de crédito vantajosas aos agentes nacionais para investirem em projetos e programas estruturais ao desenvolvimento do país. A instituição foi criada em um período da história econômica do Brasil na qual o país enfrentava restrições estruturais ao seu crescimento, o que demandava participação do Estado e entes privados nos investimentos em áreas estratégicas da economia nacional, como energia e transporte, entre outras.

Os focos de atuação do BNDES no Brasil são com programas de financiamento de longo prazo em diversos setores da economia, como agricultura e indústria, impulsionando os investimentos e as exportações do país. Contudo, o Banco também tem atuado no contexto regional por meio de apoio a empreendimentos em outras economias da região (GUDYNAS, 2008). A atuação do BNDES na dinâmica de integração regional se dá por meio do financiamento de projetos de infraestrutura, a partir de créditos concedidos às empresas brasileiras que atuam nos setores de infraestrutura, ou seja, implica o financiamento da internacionalização das empresas brasileiras para atuarem na carteira de projetos do IIRSA (DEOS; WEGNER, 2010).

A atuação do BNDES, juntamente com outras instituições financeiras regionais, tem como foco conceder financiamentos de maneira mais vantajosa em relação àqueles fornecidos por bancos privados, para influenciar no desenvolvimento de projetos de infraestrutura que são essenciais para a superação de problemas estruturais que os países da região enfrentam.

É interessante destacar as dinâmicas que envolveram o processo de integração regional na América Latina, sobretudo por identificar que, apesar de ainda ter muito o que avançar nesse processo, já se construiu muitos instrumentos que institucionalizam a integração econômica e comercial na região. A cooperação financeira e os mecanismos de financiamento do desenvolvimento são fundamentais para as relações econômicas internacionais na América Latina, especialmente por fomentar a integração regional. Além disso, os países da região precisam de recursos financeiros para viabilizar a superação de alguns gargalos que as economias da região enfrentam, principalmente em

áreas estratégicas de infraestrutura. Dessa forma, contar com mecanismos de cooperação financeira é um suporte no desenvolvimento econômico (ALVES; BIANCARELLI, 2015).

Este trabalho se concentrará, a partir de agora, na análise acerca da atuação dos bancos de desenvolvimento na América do Sul, identificando os fluxos de investimentos nas economias da região, que serão os tópicos tratados nos próximos capítulos desta monografia.

O aporte histórico foi fundamental para contextualizar o surgimento de alguns mecanismos e instituições que foram construídas ao longo das últimas décadas na América Latina. Percebeu-se que foram fundadas diversas instituições que têm como objetivo fomentar a cooperação financeira, promover o desenvolvimento econômico por meio da concessão de recursos financeiros de longo prazo e com taxas de juros mais vantajosas do que aquelas que são impostas pelas instituições financeiras tradicionais. Dessa forma, os países latino-americanos podem contar com outros mecanismos para captar recursos no exterior, não ficando à mercê, por vezes, dos instrumentos mais tradicionais.

2 - -Abordagem teórica acerca dos bancos de desenvolvimento

Neste segundo capítulo, objetiva-se apresentar as abordagens teóricas que analisam a participação dos bancos de desenvolvimento no mercado financeiro, a partir de uma narrativa que discorre sobre as principais premissas que o enfoque teórico confere a essas instituições. Assim, é possível desenvolver uma análise mais estruturada acerca das definições de bancos de desenvolvimento, suas funções e atuação no sistema econômico. O foco se dá na teoria pós-keynesiana, por apresentar as premissas que mais representam os objetivos que formam este trabalho.

De acordo com Araújo e Bacelette (2018), é importante destacar quais foram os fundamentos que nortearam a criação dos bancos de desenvolvimento ao redor do mundo, bem como situar os locais e o cenário que permitiram que essas instituições ocupassem espaços relevantes na esfera nacional e internacional. Segundo os autores, como já vimos antes, os bancos de desenvolvimento surgiram em um contexto pós-Segunda Guerra Mundial, em que havia necessidade de os países buscarem mecanismos de financiamento de longo prazo para os investimentos em infraestrutura. É importante destacar que muitos países se encontravam em completo grau de destruição após o final da Guerra, o que demandava instrumentos que os ajudassem a superar tal cenário de crise.

Ao longo do século XX – sobretudo na sua segunda metade, após a Segunda Guerra –, acentuou-se o processo de criação dos BDs nos moldes atuais, nos mais variados países e regiões do globo, para lidar com falhas de mercado, como no caso de inexistir mercado de crédito de longo prazo; financiar atividades com externalidades e retornos sociais maiores que os privados – por exemplo, infraestrutura, inovação, moradia etc.; e minimizar falhas de coordenação no processo de desenvolvimento nacional amplo. No primeiro momento, BDs nacionais e multilaterais tinham como missão reconstruir a infraestrutura e os parques industriais devastados pelo conflito global, sobretudo nos cenários europeu e japonês da guerra (ARAÚJO; BACELETTE, 2018, p. 48).

Segundo Torres Filho e Costa (2012), as funções dos bancos de desenvolvimento foram dialogando ao longo do tempo com a realidade na qual estas instituições estavam inseridas, especialmente no que dizia respeito aos graus de liquidez. Os autores ressaltam que estas instituições foram criadas para “canalizar recursos internacionais e nacionais, em longo prazo, para promover a expansão da infraestrutura e da indústria moderna” (TORRES FILHO; COSTA, 2012, p. 979). No

entanto, a recuperação dos mercados financeiros domésticos permitiu a indexação de títulos de dívida pública junto às operações destes bancos. Assim, outros mecanismos tomaram forma, tais como “a garantia pública para créditos privados em longo prazo” (ibidem).

Analisando de uma perspectiva mais ampla, observa-se que os bancos de desenvolvimento foram criados para facilitar a tomada de decisões coletivas entre Estados soberanos em temáticas vinculadas às finanças, aos equilíbrios macroeconômicos e às políticas públicas de investimento, indústria e desenvolvimento econômico (TORRES FILHO; COSTA, 2012). Ou seja, surgiram em momentos históricos distintos com a finalidade de cumprir mandatos específicos, tais como a reconstrução do pós-guerra, o financiamento de grandes projetos de infraestrutura em países subdesenvolvidos na década de 1960, o desenvolvimento econômico dos novos Estados soberanos na década de 1970, o ajuste fiscal na década de 1980, a sustentabilidade ambiental e o impacto da globalização nos anos 1990 e a internacionalização de empresas nacionais nos anos 2000 (TORRES FILHO; COSTA, 2012).

É importante destacar, por outro lado, que os bancos de desenvolvimento não mantêm como foco de atuação apenas a busca pelos lucros, mas objetivam também a criação, implementação e investimento de uma agenda de desenvolvimento social junto aos Estados soberanos, como merecem ser destacados alguns projetos de execução de instituições, tais como o Banco Mundial, o Banco Interamericano de Desenvolvimento entre outros. Por exemplo, Lopes e Caprio (2008) destacam o papel do Banco Mundial na inclusão da agenda verde e de projetos de alívio da pobreza na década de 1970, a onda de boa governança com destaque para garantia de liberdades civis e direitos políticos para os cidadãos.

Os bancos de desenvolvimento se disseminaram tanto em diversas regiões do mundo que podem ser categorizados em bancos multilaterais, regionais e nacionais, de acordo com a sua abrangência de atuação. Victoria Chick (1986) destaca em seu texto os estágios de desenvolvimento das instituições financeiras que evoluíram consideravelmente em seu escopo de atuação nos últimos anos.

Dessa forma, o propósito neste capítulo é discutir acerca do escopo teórico que norteia a atuação dos bancos de desenvolvimento. Segundo Araújo e Bacelette (2018), não existe uma definição única do conceito de bancos de desenvolvimento na literatura

econômica, ou seja, não há um conceito unívoco que defina quais instituições se enquadrariam na definição de bancos de desenvolvimento ou não. Segundo os autores, a dificuldade em conceituar de maneira pragmática tais instituições está relacionada ao conjunto de funções que esses bancos exercem, desde microcrédito e micro finanças que estão voltadas a atingir um objetivo social, como o atendimento a instituições que operam mais como bancos comerciais. No entanto, há algumas características, denominadas fatores comuns, que podem ser observadas em quase todos os bancos de desenvolvimento. Araújo e Bacelette (2018) citam fundos de investimentos e a função de ser financiador de longo prazo, por oferecer prazos para a liquidação dos recursos tomados mais longos do que seria oferecido por um banco comercial.

Segundo Sobreira (2008) há algumas características que merecem ser destacadas como funções dos bancos de desenvolvimento, o que permitiria identificar se uma instituição que segue tais objetivos se enquadraria na definição proposta. Nesse sentido, uma das características seria a de fomentar por meio do apoio financeiro o processo de desenvolvimento econômico nacional, assumindo um compromisso de fornecer mecanismos financeiros mais acessíveis para que os países possam ter uma fonte de recursos que os permita investir em sua infraestrutura, impulsionando, dessa forma, o desenvolvimento econômico. Outra característica apontada por Sobreira (2008) é a de que essas instituições são predominantemente geridas pelo setor público, o que as diferencia da grande maioria das outras instituições financeiras, em que a estrutura de capital é predominantemente privada.

2.1 Fundamentos teóricos

Segundo Nyko (2011), ao analisar a fundamentação teórica no que diz respeito à existência dos bancos de desenvolvimento, especialmente os nacionais, percebe-se que grande parte desse escopo teórico dialoga diretamente com as próprias teorias que analisam a participação e existência do Estado na economia.

Nesse sentido, segundo Torres Filho e Costa (2012), a argumentação dos clássicos para a existência dos bancos de desenvolvimento seria bastante parecida com a concepção que os clássicos tinham da atuação do governo no mercado. Ou seja,

seguindo os preceitos do *laissez-faire* e do livre mercado, não há justificativas econômicas para a existência dos bancos públicos.

Na abordagem mais liberal, os bancos exercem apenas a função de intermediadores financeiros, ou seja, recebem poupança dos agentes que têm maior propensão a poupar e emprestam para aqueles que precisam de recursos financeiros no curto prazo para financiar seu consumo (CHICK, 1986). Nesse sentido, essa visão dialoga com o estágio do sistema bancário em que a moeda é o meio de pagamento por definição (STUDART, 1983). Observa-se das premissas de Ricardo que o ato de poupar e investir não tinha muitas diferenças, dessa forma, a poupança se igualaria ao investimento.

No que diz respeito à participação do Estado na atividade econômica, para os clássicos, em uma economia de mercado competitiva os fatores de produção seriam sempre utilizados da maneira mais produtiva possível, sem a interferência dos entes estatais. Dessa forma, a interferência do Estado deveria ser a mínima possível (HUNT; SHERMAN, 2000).

De maneira geral, pode-se considerar que as premissas que norteiam a concepção dos bancos de desenvolvimento para os teóricos ortodoxos se baseiam no modelo Shaw-McKinnon (SHAW; MCKINNON apud MARTINI, 2014). Este modelo se baseia na ideia de que a oferta de poupança corresponde à escolha intertemporal entre consumir no presente ou no futuro, de modo que a taxa de juros seria o prêmio por não consumir no presente, uma vez que o agente racional escolheria consumir mais no futuro e a demanda por investimentos seria determinada pela produtividade marginal do capital (MARTINI, 2014).

Dessa forma, o papel do sistema financeiro seria a de ser um intermediador, alocando fundos emprestáveis dos agentes que são superavitários para os agentes deficitários (MARTINI, 2014). Presume-se na abordagem ortodoxa que, se os mercados financeiros operam de maneira livre e eficiente, haverá uma perfeita alocação dos recursos. Nesse sentido, quando os bancos de desenvolvimento atuam por meio de juros abaixo do que seria considerado natural, ou seja, definido pelas leis do mercado, surgiria distorções na alocação desses recursos.

Segundo Oreiro (2005), pode-se mencionar como um dos efeitos do que os ortodoxos chamam de repressão financeira aquilo que se dá por meio das políticas de regulação da taxa de juros e alocação seletiva de crédito, ou seja, direcionamento de

crédito, uma vez que tais políticas geram efeitos negativos no crescimento econômico, porque reduzem a disponibilidade de fundos de empréstimo, condicionando o investimento à capacidade de autofinanciamento.

Segundo Torres Filho e Costa (2012), alguns acontecimentos na história fizeram com que as premissas clássicas perdessem o sentido diante da realidade enfrentada pela economia. Entre esses marcos históricos se destacam a Grande Depressão de 1929 e a Segunda Guerra Mundial, que fizeram com que os economistas repensassem completamente os rumos que a economia deveria tomar diante desta realidade que estava se concretizando. Cabe exemplificar, a conjuntura que estava se formando a partir dos Acordos de Bretton Woods (1944), que possibilitou o surgimento de um novo sistema monetário internacional.

Stuart (1983) ressalta em seu texto a visão convencional aplicada aos mecanismos de financiamento dos bancos de desenvolvimento. Segundo o autor, a perspectiva mais liberal defende que o financiamento do investimento deve ser antecedido pela poupança. Stuart (1983) destaca aquilo que foi denominado na literatura de repressão financeira, que basicamente seria a política utilizada por tais bancos em oferecer taxas de juros subsidiadas aos países em desenvolvimento para fomentar os investimentos, uma vez que esses países têm um problema de falta de poupança interna, por isso precisariam de políticas de crédito seletivas. O problema levantado pelos liberais seria o de que, devido à repressão financeira e ao direcionamento de crédito, se obteriam níveis de investimentos abaixo do que seria considerado o potencial. Além disso, os recursos seriam alocados de maneira menos eficiente, ou seja, seriam usados em investimentos ineficientes (STUART, 1983).

2.2 O enfoque desenvolvimentista

A teoria Keynesiana critica fortemente as premissas clássicas acerca do papel desempenhado pelas instituições financeiras na economia. É importante mencionar que Keynes foi um dos teóricos que influenciaram a arquitetura monetária internacional, que se constrói no cenário pós-Segunda Guerra Mundial, sendo um dos mentores dos Acordos de Bretton Woods.

Studart (1983) destaca que, entre as premissas das ideias de Keynes, devem-se mencionar elementos tais como a ênfase que o teórico dava às questões relacionadas à incerteza, à preferência pela liquidez, à formação de expectativas por parte dos agentes econômicos, entre outros. O objetivo deste trabalho não é apresentar as principais premissas que nortearam a teoria keynesiana, mas sim discutir acerca das concepções teóricas que permitam entender a influência que os bancos de desenvolvimento exercem na economia. Para isso, a análise se focará nas premissas pós-keynesianas que justificam a presença de tais instituições financeiras.

Segundo Martini (2014), a concepção keynesiana dos atores financeiros é bem mais crítica que a dos pensadores ortodoxos, uma vez que o papel da moeda e dos intermediadores financeiros é mais complexo na teoria de Keynes, considerando o enfoque simplista que é dado à análise dos clássicos no que diz respeito ao papel da moeda no sistema econômico.

A teoria pós-keynesiana se contrapõe ao mainstream do pensamento econômico, representado tanto pela hipótese dos mercados eficientes assumida pelo modelo Shaw-McKinnon como pela abordagem das falhas de mercado. Esse arcabouço é baseado em elementos originais do pensamento econômico de John Maynard Keynes, com ênfase nos efeitos de fenômenos como a incerteza radical, também denominada de incerteza não probabilística, e a preferência pela liquidez sobre o desempenho macroeconômico das sociedades (MARTINI, 2014, p. 297).

De acordo com Oreiro (2005), os principais pressupostos teóricos dos modelos pós-keynesianos estão relacionados à visão de que o crescimento econômico de longo prazo é endógeno, ou seja, sofre influência de variáveis como o investimento em capital fixo, que influencia o crescimento da produtividade do trabalho e do produto per capita. É interessante notar nesse pressuposto que, uma vez que o investimento é uma variável importante para influenciar o processo de crescimento econômico, o papel dos bancos de desenvolvimento pode, por vezes, influenciar tal variável econômica, ao disponibilizar acesso a crédito que nem sempre alguns países em desenvolvimento teriam acesso no mercado privado. Oreiro (2005) também destaca como premissa pós-keynesiana que a distribuição de renda entre salários e lucros tem efeitos na decisão de investimento.

Continuando a descrever os pressupostos teóricos da teoria pós-keynesiana, segundo Oreiro (2005), cabe citar: o papel que a instabilidade tem nas economias de mercado, na relação de não linearidade entre as variáveis econômicas, na endogeneidade da moeda. A moeda não é neutra no longo prazo, o que contraria a visão

monetarista da moeda defendida por Friedman (1959). Além disso, o investimento na concepção keynesiana deve ser entendido como os gastos com a ampliação da capacidade produtiva, ou seja, investimentos em máquinas, equipamentos e instalações.

Neste trabalho, não se tem como objetivo discutir de maneira ampla as contribuições teóricas dos pós-keynesianos, mas apenas apresentar de maneira breve algumas premissas que caracterizam tal escola de pensamento econômico. É importante destacar que tais teóricos apresentam pressupostos bem mais complexos que aqueles supracitados, cabe ressaltar também que não se deve supor que a teoria é uniforme na forma de pensar, ou seja, há uma série de modelos diferentes que se encaixam na definição de teóricos pós-keynesianos. Por essa razão não se deve pensar que seja algo simples e uniforme.

Segundo Studart (1983), o pensamento pós-keynesiano critica os neoclássicos por meio do circuito financiamento-investimento-poupança-*funding*, considerando que o sistema bancário é desenvolvido e organizado. Nesse sentido, destacam-se como pressupostos a concepção de que, em economias que possuem um sistema bancário considerado mais desenvolvido, o financiamento do investimento não depende necessariamente de se ter uma poupança antes, contrariando os ortodoxos que defendiam que a poupança deve anteceder o investimento, conforme já foi mencionado anteriormente.

Segundo Keynes (1936), a decisão tomada pelos agentes econômicos em investir não é precedida pela poupança, ou seja, a poupança é determinada pelo investimento e não o contrário. O investimento determina a renda e esta a poupança. A renda não é dada no modelo. Além disso, a taxa de juros não é determinada pela interação entre poupança e investimento, e sim pela interação entre a oferta e demanda por moeda, o que acaba ressaltando a importância da economia monetária (STUDART, 1983).

No que diz respeito especificamente ao mercado financeiro, para a teoria pós-keynesiana, tal mercado sofre de alguns graves problemas, como ausência de informações, incerteza, crises financeiras que levam à incerteza por parte dos agentes (MARTINI, 2014). Para Keynes (1936), ao se analisar as variáveis econômicas, deve-se destacar a conjuntura na qual os agentes estão inseridos, ou seja, o cenário de incertezas faz com que os agentes tomem decisões levando em consideração a incerteza que o futuro gera, o que é incorporado em suas expectativas ao decidir. Dessa forma, para Keynes (1936), o investimento depende da eficiência marginal do capital e da taxa de

juros, que seria o custo do capital. No que diz respeito à concepção de Keynes sobre o sistema financeiro, segundo Studart (1983), dois pontos merecem ser destacados: um deles está vinculado ao fato de o financiamento do investimento estar sujeito ao *funding*, e o outro está relacionado com o processo de criação de renda, ou seja, ao *finance*.

De uma forma sucinta, o sistema financeiro em Keynes tem o papel de financiar o investimento tanto pela provisão de recursos como pelo estabelecimento de um sistema de contratos monetários para coordenar a atividade econômica em um contexto de incerteza. O sistema financeiro pode ser dividido em duas instâncias provedoras: o *finance*, de responsabilidade do sistema bancário, e o *funding*, por parte do mercado de capitais e de empréstimos e títulos de longo prazo (MARTINI, 2014, p. 301).

Segundo Oreiro (2005), na abordagem de Keynes sobre os gastos de investimentos, há uma ferrenha crítica ao modelo de poupança prévia. Sendo assim, o modelo seria o de que, a partir do momento em que se efetua um gasto de investimento, esse gasto gera uma renda agregada de grandes proporções, o que acaba criando uma poupança a ser usada para o *funding* das dívidas de curto-prazo das empresas que tomaram emprestado das instituições financeiras.

É importante destacar na análise pós-keynesiana a influência da abordagem da instabilidade do sistema financeiro abordada por Minsky (1975). Para Minsky (1975), o sistema capitalista é instável devido às forças endógenas que refletem o processo de financiamento, ou seja, a própria forma como o investimento é financiado gera crises constantes. Além disso, na medida em que as interrelações de crédito se desenvolvem, ainda mais instável o sistema financeiro vai se tornando (MOLLO, 1986). Em curtas palavras, o financiamento do investimento carrega consigo um rastro de dívidas.

Minsky (1975) desenvolveu a hipótese da fragilidade financeira, que pode ser entendida a partir da forma como os ciclos econômicos vão se comportando no sistema capitalista. Segundo Martini (2014), a ideia seria que os movimentos dos ciclos econômicos são acompanhados pela deterioração da condição financeira dos bancos e das empresas. Dessa forma, quando a economia está aquecida e vive momentos nos quais os agentes estão otimistas na formação de suas expectativas, espera-se que esses agentes apliquem os seus recursos em investimentos considerados mais arriscados.

Os bancos também formam expectativas positivas e elevam a sua oferta de crédito, o que acaba reduzindo a preferência de liquidez dos agentes (MARTINI, 2014). O pensamento de Minsky, dessa forma, ressalta o fato de que no período de crescimento econômico há uma tendência maior em investir, sendo esse investimento financiado via

sistema financeiro por meio de empréstimos, o que gera ainda mais a expectativa de crises financeiras (MOLLO, 1986). A preferência pela liquidez do setor bancário, por outro lado, aumenta nos períodos de recessão econômica. É importante destacar que os bancos têm como característica base o fato de especularem, sempre visando os lucros (MOLLO, 1986).

A fragilidade financeira é definida por Minsky quanto ao grau de prudência do endividamento das unidades econômicas que constituem um sistema financeiro. Existem três tipos de unidades econômicas, segundo o grau de prudência do endividamento, seja por critérios de liquidez, ou de solvência (MOLLO, 1986, p. 104).

Essas três unidades econômicas definidas por Minsky são o *hedge*, especulativa e *ponzi*. Quando os agentes econômicos têm perspectivas de receitas capazes de realizar os pagamentos dos serviços da dívida por meio de seus ativos, eles estão na posição de *hedge*, ou seja, o fluxo de caixa esperado supera os encargos contratuais realizados; dessa forma, tais agentes não precisam procurar mecanismos para refinarçar as suas obrigações financeiras. Na unidade econômica especulativa, os agentes conseguem arcar com suas obrigações com os pagamentos apenas dos juros por meio de seus fluxos de renda gerados pelos seus empreendimentos, no entanto não conseguem amortizar a dívida, ou seja, o fluxo de caixa esperado é menor do que as obrigações financeiras. Dessa forma, os agentes econômicos precisam recorrer ao refinanciamento de suas obrigações, diferentemente da posição de *hedge*. E, por fim, na posição *ponzi*, os agentes não conseguem arcar com nenhuma obrigação financeira, pois o fluxo de caixa esperado não é suficiente para arcar com o serviço da dívida (MARTINI, 2014).

Segundo Oreiro (2005), à medida que a participação das unidades econômicas especulativa e *ponzi* crescem entre os agentes econômicos, maior será a situação de vulnerabilidade econômica em função de uma variação na taxa de juros. Dessa forma, muitas empresas estarão em condição de insolvência caso a fragilidade financeira seja muito alta, uma vez que, com o aumento da taxa de juros, aumenta também o número de *default* das empresas.

No que tange ao papel do Estado no mercado de crédito, segundo a visão pós-keynesiana, a regulação e intervenção estatal estão relacionadas ao fato de o funcionamento do mercado gerar algumas distorções econômicas; como exemplos, é válido citar o controle de monopólios, a busca pela estabilidade macroeconômica por meio da adoção de políticas econômicas eficazes, entre outras (CARVALHO, 2010).

Segundo Hermann (2009), as premissas pós-keynesianas que fundamentam a existência dos bancos públicos, em que se enquadram os bancos de desenvolvimento, justificam-se por meio das definições de incerteza, assimetria de informações e preferência que os agentes têm pela liquidez - o que justifica, nesse sentido, a presença do Estado no mercado de crédito. Os modelos pós-keynesianos criticam fortemente a concepção dos teóricos clássicos segundo a qual o mercado financeiro opera de forma mais eficiente sem a intervenção estatal, sendo guiado apenas pelas leis do mercado.

Uma variável que ganha destaque no enfoque keynesiano é a questão do risco e da incerteza, que exigem dos agentes econômicos decisões que levem em consideração essas variáveis. Hermann (2009) afirma que o mercado de crédito tem uma característica primordial de ser um mercado que trabalha com expectativas de renda futura, o que envolve riscos e incertezas. Os agentes não têm à sua disposição uma vasta gama de informações que os possibilitem alocar seus recursos de forma eficiente sem envolver os riscos que cada operação gera, apesar de existirem mecanismos que estimem com precisão os riscos e as incertezas.

Hermann (2009) faz uma compilação em seu texto sobre as justificativas pós-keynesianas acerca da atuação do Estado no mercado financeiro. Cabe citar que, em um cenário de incertezas e preferência pela liquidez, a ação do Estado tem como finalidade mitigar as instabilidades macroeconômicas, reduzindo as incertezas e garantido o respeito aos contratos firmados. Além disso, mantém sob controle o grau de fragilidade financeira que o mercado financeiro atua e permite ampliar, de maneira direta, a disponibilidade de crédito, que por vezes não seria facilmente disponibilizado pelo mercado.

Resumidamente, enquanto para os teóricos ortodoxos a participação do Estado no mercado financeiro deveria ser apenas para regulamentação e supervisão, permitindo o pleno cumprimento das leis contratuais, para os keynesianos o Estado assume um papel mais ativo, como um ator que tem a capacidade de mitigar algumas distorções que são geradas pelo próprio sistema capitalista. Por essa razão, é importante apresentar algumas formas de atuação do Estado no mercado de crédito, como as políticas de crédito direcionado e a escassez de mecanismos de crédito de longo prazo, que vão muito ao encontro da própria criação dos bancos públicos (HERMANN, 2009).

Nesse sentido, a existência dos bancos de desenvolvimento se justifica devido aos riscos existentes em setores que geram externalidades positivas para o

desenvolvimento econômico, como investimentos de longo prazo em setores de infraestrutura. Como bem destaca Hermann (2009)

Neste enfoque, uma das principais funções de um BP é, justamente, a assunção de riscos em setores com importantes externalidades positivas para o processo de desenvolvimento econômico. É da natureza desse processo a necessidade de investimentos em setores, produtos e/ou processos produtivos novos; de grande volume de investimentos de longo prazo; e de mudanças estruturais (via incorporação de inovações e/ou ampliação da oferta de infraestrutura). Essas condições tornam o desenvolvimento econômico um processo marcado por grande incerteza e elevado custo — embora possa também envolver elevada taxa de retorno. No entanto, é da natureza do mercado financeiro a rejeição a ativos de retorno muito incerto. A incerteza que marca, mais fortemente, alguns tipos de operação, é vista, no enfoque pós-keyensiano, como o principal entrave à completude do mercado financeiro (HERMANN, 2009, p. 410).

Além disso, segundo Martinni (2014), os bancos de desenvolvimento têm como finalidade primordial contribuir para que o mercado financeiro opere com melhor desempenho no que tange ao fornecimento de mecanismos de crédito que impulsionem os investimentos. Para Cintra (2007), é importante destacar o caráter social que justifica a criação desses bancos de desenvolvimento, por terem a capacidade de promover investimentos sociais que acabam contribuindo para o desenvolvimento econômico, por meio da melhoria de algumas variáveis econômicas, tais como renda e emprego, sendo uma abordagem bem parecida com as externalidades positivas apresentada por Hermann (2009). É interessante observar que essas abordagens conferem aos bancos de desenvolvimento e ao Estado funções muito mais complexas do que apenas corrigir as falhas de mercado.

Para os pós-keynesianos, a decisão de investir por parte dos agentes econômicos é tomada em um ambiente de incertezas, especialmente quando os investimentos estão vinculados a projetos de infraestrutura que têm por natureza serem intensivos em necessidade de capital e terem um prazo de maturação bem mais longo. Esta realidade está atrelada ao fato de as instituições privadas que atuam no mercado de crédito serem mais avessas em conceder linhas de crédito para financiamento de tais investimentos devido aos riscos que essas operações geram, por serem mais arriscadas no que diz respeito ao retorno que vão proporcionar no futuro (MARTINNI, 2014).

Diante desse cenário, os bancos de desenvolvimento têm papel fundamental em conceder crédito para esses investimentos em setores que encontram muita dificuldade no mercado de crédito convencional. Por essa razão, os bancos públicos oferecem

prazos mais longos, incorporam os riscos e fornecem taxas de juros mais acessíveis, permitindo, assim que muitos países superem gargalos em infraestrutura que se mostram verdadeiros obstáculos para o crescimento econômico (HERMAN, 2014).

No que tange ao papel que os bancos de desenvolvimento exercem nos países em desenvolvimento, Martinni (2014) destaca que muitos desses países apresentam uma série de dificuldades em obter crédito devido ao baixo nível de confiança que o mercado tem, por serem países que enfrentam, por vezes, instabilidades macroeconômicas. Por essa razão, é de suma importância o papel dos bancos de desenvolvimento ao possibilitar que esses países tenham acesso a recursos financeiros que não conseguem encontrar facilmente no mercado de crédito, com prazos de financiamento maiores e taxas de juros mais baixas. Nesse sentido, a ação dos bancos é essencial em possibilitar que investimentos em setores estratégicos sejam concretizados nesses países, influenciando diretamente no seu crescimento econômico.

Segundo Hermann (2010), há algumas justificativas que são usadas para destacar a atuação dos bancos públicos nos países em desenvolvimento, tais como a da necessidade de autonomia financeira para a implementação das políticas econômicas em setores de infraestrutura que visam o desenvolvimento. A atuação anticíclica desses bancos também é destacada pela autora, uma vez que expande a oferta de crédito em períodos de recessão econômica.

A presença de bancos públicos no financiamento do desenvolvimento em diversos países não é casual. Condições inerentes ao processo de desenvolvimento econômico e ao modo de operação dos mercados financeiros sugerem importante papel para os bancos públicos nas políticas de desenvolvimento econômico. [...] o desenvolvimento econômico envolve investimentos em setores, produtos e/ou processos produtivos novos, o que tende a torná-lo um processo marcado por grandes incertezas e elevados custos. No entanto, os ofertantes de fundos (pessoas físicas e instituições financeiras) tendem a rejeitar riscos presumidamente muito elevados: além das dificuldades de previsão da exata proporção desses riscos, sua incorporação às taxas de retorno exigidas dos ativos pode ser dificultada pela retração da demanda por recursos (HERMANN, 2010, p. 4).

Neste capítulo apresentou-se algumas premissas que norteiam as justificativas acerca da existência dos bancos de desenvolvimento, tendo como base os enfoques da teoria pós-keynesiana estruturalista. É importante destacar que não se deve enquadrar tal escola teórica em uma caixa única, uma vez que há uma série de pontos de convergência e divergência entre os teóricos que formam tal teoria. Alguns focam em algumas premissas e outros já tomam por base outros pressupostos. Não se objetivou neste

trabalho fazer um debate teórico, mas apenas apresentar uma narrativa que possibilitasse servir de lente para estudar os bancos de desenvolvimento, segundo as concepções das teorias econômicas.

É interessante observar que, enquanto para os liberais a lei máxima é deixar o mercado operar livremente, alocando os recursos escassos da maneira mais eficiente possível, uma vez que a atuação de um ente estatal apenas geraria mais problemas e ineficiências, exceto no caso de falhas de mercado. Já para os teóricos mais desenvolvimentistas é importante destacar que a economia é muito mais complexa do que os liberais apresentam. As questões estruturais são elementos que merecem ser analisados em um ambiente de incertezas e riscos, que são difíceis de serem estimadas. Os agentes, ao tomarem suas decisões e formarem suas expectativas, analisam o cenário como um todo, sabendo que não têm controle sobre o futuro. Por essa razão existe tanta volatilidade no sistema capitalista.

A atuação dos bancos de desenvolvimento vai muito além de apenas corrigir as falhas de mercado; pelo contrário, é um importante ator no processo de desenvolvimento econômico, ao possibilitar linhas de financiamento às quais dificilmente alguns agentes econômicos teriam acesso, sobretudo no que diz respeito aos países em desenvolvimento, que encontram dificuldades em ter acesso a crédito com taxas de juros mais baixas e prazos mais longos. É importante destacar que esses países precisam superar muitos gargalos econômicos e sociais para alcançar um patamar de desenvolvimento maior do que aquele em que se encontram.

3 - Participação do BNDES e da CAF na América do Sul

Neste capítulo, objetiva-se apresentar uma análise acerca da atuação do BNDES e da CAF na América do Sul, identificando os fluxos de investimento que decorreram dos programas do BNDES de oferta de linhas de crédito que visam impulsionar a atuação das empresas brasileiras no comércio internacional, e conseqüentemente gera externalidades positivas por meio do apoio ao investimento em infraestrutura, que influencia o processo de desenvolvimento econômico. Além disso, apresenta-se neste capítulo um breve panorama acerca da atuação da CAF na América do Sul, analisando os desembolsos que foram efetuados pelo banco aos países da região. É importante entender tanto a atuação de um banco nacional, no caso o BNDES, quanto um banco

sub-regional, como a CAF, para que se possa ter uma básica compreensão acerca da atuação dos bancos de desenvolvimento na América do Sul.

3.1 Atuação do BNDES na América do Sul

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social foi criado na década 1950, mais especificamente em 20 de junho de 1952, por meio da Lei nº 1.628, durante o governo de Getúlio Vargas, tendo como finalidade inicial gerir os recursos que seriam provenientes do financiamento da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (GIAMBIAGI; VILLELA; HERMANN, 2005). Posteriormente, com o fracasso da Comissão Mista, o BNDES atuou com foco em ofertar linhas de crédito com longo prazo para impulsionar o desenvolvimento da economia brasileira, superando alguns gargalos que eram verdadeiros obstáculos para o crescimento nacional (NYKO, 2011). Dessa forma, apenas com o Plano de Metas implementado durante o Governo JK, a atuação do BNDES tomou rumos maiores (GIAMBIAGI et al, 2005).

Atualmente, o BNDES é considerado um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo, sendo uma das principais fontes de financiamento público do governo brasileiro para ofertar recursos financeiros de longo prazo, fomentando o investimento em diversos setores da economia brasileira (BNDES, 2017).

Além de serem de longo prazo, os créditos do BNDES têm uma alocação muito concentrada no financiamento de despesas associadas com o investimento produtivo das empresas, como a compra de máquinas e equipamento ou a construção de obras civis. Apesar de sua atuação muito circunscrita, o banco de desenvolvimento detém uma participação elevada no crédito bancário. Em 2011, respondeu por quase 21% desse total, o que correspondia a mais de 10% do PIB (TORRES FILHO; COSTA, 2012, p. 995).

Cabe mencionar que o BNDES atua para que sejam implementadas políticas públicas na oferta de crédito do sistema financeiro, contribuindo para que setores estratégicos da economia brasileira possam ter acesso a recursos que impulsionem investimentos de longo prazo (BNDES, 2017). O Banco tem atuação tanto no âmbito doméstico quanto no internacional. No Brasil, o BNDES atua por meio da oferta de financiamento de projetos, sobretudo em infraestrutura. Além de apoiar diretamente micro, pequenas, médias e grandes empresas, tendo como finalidade primordial

assegurar acesso ao crédito frente à rigidez dos bancos comerciais, dar suporte às estratégias de desenvolvimento do governo federal e investir em áreas em que o setor privado pode encontrar dificuldades ou riscos mais elevados (BNDES, 2017).

No que tange à atuação internacional do BNDES, o banco não atua por meio de investimento direto em outros países do globo, ou seja, não doa recursos financeiros para outros países. O banco tem uma política de financiamento da internacionalização das empresas brasileiras que exportam bens e serviços brasileiros ao exterior, sem qualquer vínculo com projeto ou programa (MACHADO; NEVES, 2014).

Quanto às fontes de financiamento do BNDES, o banco conta com uma série de recursos financeiros que possibilita sua atuação, como os recursos do Tesouro Nacional, do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e do Fundo PIS-PASEP. Além destes, o banco também conta com captações no exterior, por meio de recursos dos organismos internacionais, emissões públicas de debêntures, entre outras fontes de recursos (BNDES, 2017).

Segundo Catermol (2005), a atuação internacional do BNDES teve início em 1990, por meio do apoio às exportações brasileiras, via linhas de financiamento de longo prazo que possibilitam que as empresas nacionais tenham mais facilidades em exportar seus bens e serviços, ampliando a presença dos bens de mais valor agregado na pauta de exportações brasileiras. Dessa forma, segundo o autor, o banco possui dois programas de apoio à exportação: o financiamento à produção, que seria uma modalidade pré-embarque, e à comercialização, denominado de pós-embarque. O tipo de crédito pré-embarque tem como finalidade fornecer o financiamento à produção dos bens e serviços destinados à exportação. Na modalidade pós-embarque, o banco atua por meio do financiamento à comercialização de bens e serviços brasileiros no exterior.

A atuação internacional do BNDES se dá por meio da comercialização de produtos brasileiros no exterior, ou seja, por meio da modalidade pós-embarque (NYKO, 2011). Dessa forma, para se entender a maneira pela qual a instituição opera com as suas linhas de crédito na América do Sul, é importante perceber como essas operações ocorrem no mercado de crédito. A exportação de serviços de engenharia no exterior é a principal forma de incentivo do BNDES às exportações brasileiras (BNDES, 2017).

É importante deixar claro que, ao realizar tais operações, o BNDES não transfere recursos financeiros para outros países. A atuação do BNDES se dá por meio do

desembolso de recursos para as empresas brasileiras executarem os serviços de engenharia para os quais foram contratados. Dessa forma, o pagamento pelo financiamento do BNDES, com juros, é realizado pelo país ou empresa que importa os bens e serviços do Brasil (BNDES, 2017).

Os países da América do Sul representam um dos principais destinos dessa modalidade de exportação, juntamente com os países do continente africano, sendo os projetos nas áreas de infraestrutura os principais destinos das exportações de bens e serviços de engenharia das empresas brasileiras (NYKO, 2011). De acordo com Mantega (2005), o apoio às exportações de serviços de engenharia e construção tem como foco impulsionar projetos de infraestrutura que visam a integração da América do Sul, o que acaba influenciando o aumento do fluxo de comércio entre os países da região. Segundo o BNDES (2017), há uma justificativa para as operações de apoio às exportações de bens e serviços de engenharia serem direcionadas para países de menor desenvolvimento relativo: primeiro, porque não há muitas empresas nacionais preparadas para atuar em complexas obras de infraestrutura nos países da América do Sul e da África; e segundo, porque as empresas exportadoras brasileiras apoiadas pelo BNDES são mais competitivas nesses mercados do que nos países mais desenvolvidos, onde se conta com mão de obra especializada e sistemas financeiros robustos.

Em termos geográficos, considerando o período de 1998-2013, dos recursos desembolsados na linha de pós-embarque, 22% foram destinados à América Latina, 7% à África e 71% para demais países em distintos continentes. Considerando um período mais recente 2009-2013, já se percebe uma alteração nessa distribuição, 52% para a América Latina, 22% para a África e 27% para os demais países (GUITMARÃES et al, 2014, p. 60).

Para entender a participação do BNDES na América do Sul por meio de seus programas de financiamento Exim Pós-embarque, analisam-se os dados relacionados à exportação dos serviços de engenharia em termos de volume de recursos por destino das exportações, do número de operações por destino das exportações, do objetivo das obras de infraestrutura, e dos juros cobrados pelo BNDES. Além disso, das taxas de juros cobradas no mercado internacional para fins ilustrativos, dos prazos e das situações dos projetos.

Entre os anos de 1998 e 2015, o BNDES operou por meio de financiamentos à exportação de bens e serviços brasileiros de engenharia nos seguintes países da América do Sul: Argentina, Equador, Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela. O banco

desembolsou, por meio do programa Exim Pós-embarque, aproximadamente US\$ 6,6 bilhões a projetos de infraestrutura nos países supracitados. Esse valor representa cerca de 46% dos desembolsos totais que foram feitos entre os anos de 1998 e 2015. Cabe citar que os desembolsos totais foram de US\$ 14,1 bilhões, destinados a exportações de serviços de engenharia em 15 países.

Tabela 1- Desembolsos totais do BNDES (1998 a 2015)

Região	Valor	Participação nos desembolsos totais
África	\$ 4.651.773.383,82	32,98%
América Central e Caribe	\$ 2.834.469.954,08	20,09%
América Do Sul	\$ 6.620.083.487,30	46,93%
Total	\$ 14.106.326.825,20	100%

Fonte: BNDES. Elaboração própria.

Tabela 2- Desembolsos totais do BNDES por países da América do Sul (1998-2015)

País	Valor	Participação
Argentina	\$ 2.061.691.059,52	31,4%
Equador	\$ 712.671.858,52	10,77%
Paraguai	\$ 77.000.000,00	1,16%
Peru	\$ 398.653.736,00	6,02%
Uruguai	\$ 30.918.621,27	0,47%
Venezuela	\$ 3.339.148.211,99	50,04%
Total	\$ 6.620.083.487,30	100%

Fonte: BNDES. Elaboração própria

A Argentina representa um dos principais países da América do Sul em que o BNDES teve atuação nos projetos de exportação de serviços de engenharia. Observam-

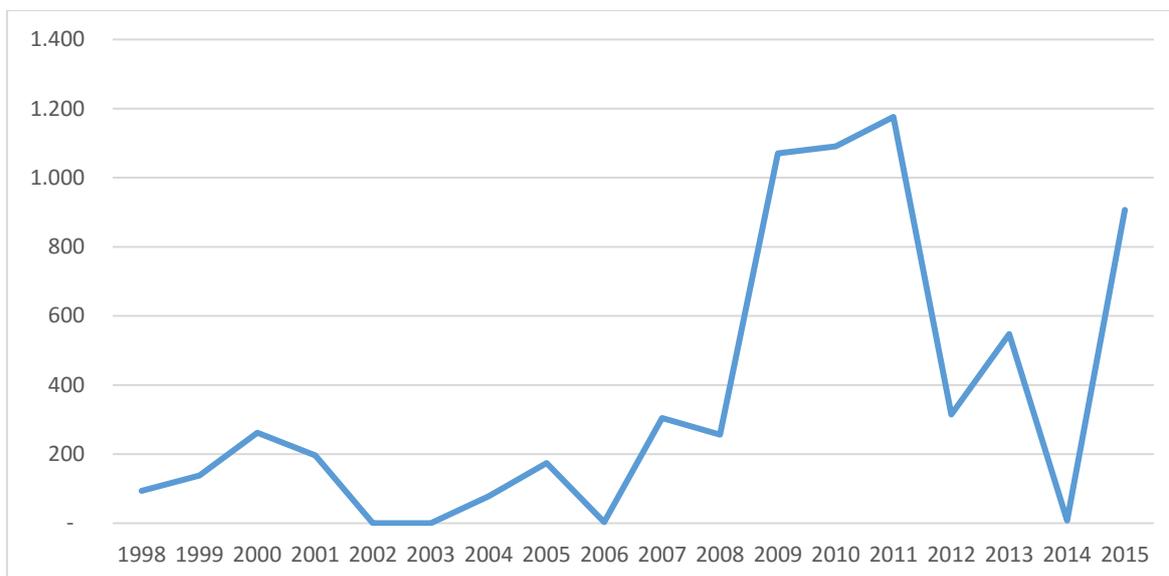
se 440 desembolsos realizados durante o período de 2005 a 2015, que totalizaram US\$ 2 bilhões. Isso não quer dizer que o BNDES apoiou 440 projetos na Argentina, uma vez que ocorrem diversos desembolsos em períodos diferentes para o mesmo projeto. Os principais projetos de infraestrutura apoiados pelo banco na Argentina se concentraram nas áreas de saneamento básico, sobretudo no tratamento e distribuição de água, e no setor energético, com construção de gasodutos.

Na Venezuela, os desembolsos do BNDES somaram aproximadamente US\$ 3,3 bilhões, ficando na primeira posição entre os países da América do Sul que mais importaram tais serviços de engenharia do Brasil. Os projetos de infraestrutura implementados no país visavam a superar alguns gargalos que são verdadeiros desafios para a economia venezuelana. É importante destacar que a Venezuela se destaca internacionalmente devido à sua capacidade energética, como um dos maiores exportadores de petróleo do mundo, mas, no entanto, enfrenta graves problemas estruturais. O sistema de transportes foi um dos que mais teve projetos implementados, com a construção do sistema metroviário e do metrô de Caracas. Além disso, o BNDES também concedeu linhas de financiamento para que fossem executados projetos nas áreas de saneamento e energia.

O Equador foi o terceiro maior importador de serviços de infraestrutura das empresas brasileiras dentre os países da América do Sul no período 1998-2015. Neste país, os projetos se focaram no desenvolvimento de alguns setores estratégicos para a economia equatoriana, entre os quais cabe citar o setor energético. Dessa forma, os serviços de engenharia foram destinados para a construção da Usina Hidroelétrica *Manduriacu*, localizada na Bacia hidrográfica do Rio *Guayllabamba*; no aproveitamento hidroelétrico *San Francisco*, na Bacia do Rio *Pastaza*; na transposição dos Rios *Chone* e *Portoviejo*; nos projetos de irrigação *Trasvase Daule Vincas* e *Tabacundo*; e na construção da Rodovia Interoceânica. Os demais países da América do Sul onde houve desembolsos foram Uruguai, Paraguai e Peru. Estes países juntos somaram um total de desembolsos no valor de US\$ 507 milhões, de recursos destinados à exportação de serviços de infraestrutura no período 1998-2015, o que corresponde a pouco mais de 7% dos desembolsos totais aos países da região. É importante destacar que, entre as principais obras de infraestrutura em que as empresas brasileiras atuaram, destacam-se obras nos setores de energia e transportes, como os outros países que foram citados anteriormente. No Peru, por exemplo, foi desenvolvido um projeto no setor

energético com a construção da Central Hidroelétrica *Chaglla*. No Paraguai, cabe mencionar como exemplo a reabilitação da Rodovia *Ruta 10* e, no Uruguai, a renovação da rede de gás. Todos esses projetos visavam promover o desenvolvimento econômico desses países por meio de investimentos em infraestrutura.

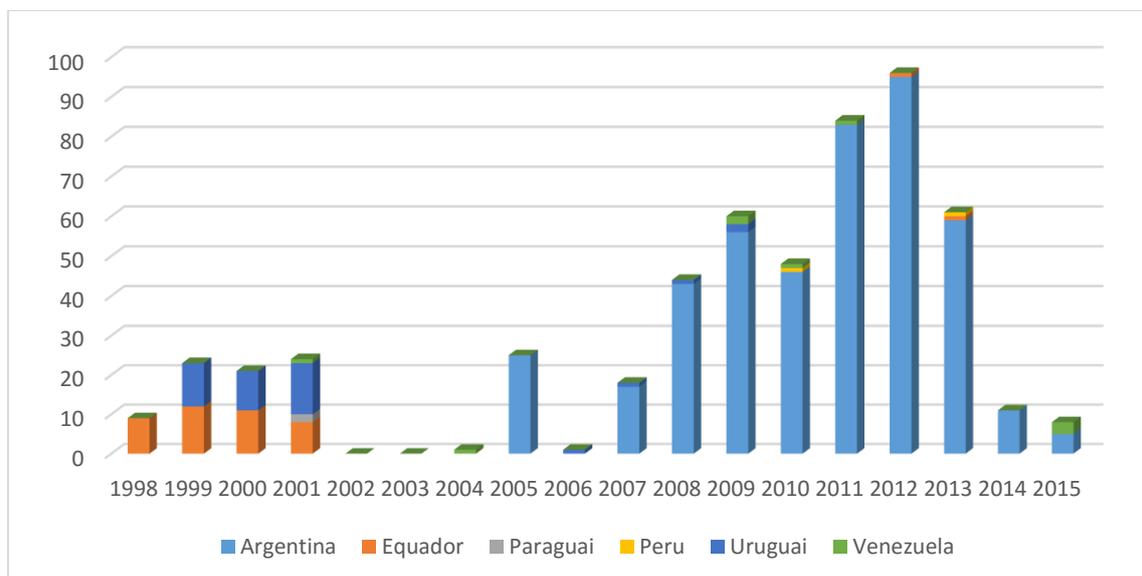
Gráfico 1 Desembolsos do BNDES destinados aos países da América do Sul (1998-2015)



Fonte: BNDES. Elaboração própria.

Pelo gráfico 1, percebem-se os desembolsos efetuados pelo BNDES nos últimos anos para o financiamento dos serviços de engenharia das exportações brasileiras para os países da América do Sul. É importante perceber que houve períodos de expansão e retração dos desembolsos do banco para esses países, sendo o pico da série histórica o ano de 2009, logo após o cenário da crise econômica de 2008. Segundo Araujo e Cintra (2011), a ação dos bancos públicos foi de suma importância na conjuntura que se desenvolvia após a crise financeira que abalou o sistema financeiro internacional em 2008. Enquanto os bancos privados nacionais e estrangeiros diminuíram a oferta de crédito, por estarem passando por um período de recessão econômica, a ação dos bancos públicos foi a de atuar por meio de políticas econômicas que visavam expandir o acesso ao crédito. Dessa forma, a política anticíclica dos bancos públicos foi fundamental para segurar o acesso ao crédito, o que pode se contrapor à visão clássica da teoria econômica para a qual as instituições financeiras são meros intermediários. Pelo contrário, a atuação dos bancos foi muito mais ativa do que defendem os clássicos, conforme mostram os dados, de modo que houve um aumento significativo do crédito no período pós crise.

Gráfico 2: Número de desembolsos referentes às exportações brasileiras de bens e serviços de engenharia (1998-2015)



Fonte: BNDES. Elaboração própria.

No gráfico 2, expõe-se o número total de operações que foram financiadas pelo BNDES durante o período de 1998 a 2015, para as exportações dos serviços de engenharia. A importância de trazer esse gráfico é a de complementar a informação fornecida pelo gráfico 1, uma vez que, enquanto em um gráfico mostram-se os desembolsos, no outro mostra-se o número de operações - que não é necessariamente o número de projetos financiados. É importante mencionar que um projeto pode ser fonte de diversos desembolsos e operações ao longo de um determinado período.

No gráfico 2 percebe-se que, assim como ocorreu com os desembolsos, o número de operações cresce a partir de 2009, caindo um pouco no ano seguinte, mas o crescimento retorna em 2011 e 2012, evidenciando um papel mais atuante do banco depois da crise de 2008. Outro ponto que merece ser destacado diz respeito ao grande número de operações que foram destinadas à Argentina: mesmo sendo a Venezuela o principal país para o qual o BNDES desembolsou a fim de financiar os projetos de infraestrutura, o número de operações é maior na Argentina.

Na Tabela 3, apresentam-se os prazos referentes aos pagamentos dos financiamentos que foram concedidos pelo BNDES no período 1998 a 2015. Observa-se que os países que recorreram aos recursos tiveram em média 133 meses para

amortizar as operações para o BNDES, aproximadamente 11 anos, sendo o tempo mínimo para o pagamento de 60 meses. Cabe destacar que, segundo as definições do G20, um financiamento pode ser considerado de longo prazo quando seu tempo de maturação é de no mínimo 60 meses (GRIMALDI, MADEIRA, 2016).

O Equador foi o país que contou com os maiores prazos para efetuar os pagamentos ao banco e o Paraguai foi o que teve o prazo mais curto. Uma das principais características que os bancos públicos têm é a capacidade de oferecer linhas de crédito de longo prazo para o financiamento de projetos que geram impactos no crescimento econômico. Pela tabela 3, justifica-se esse argumento, uma vez que os prazos apresentados são de fato maiores do que se vê nos bancos comerciais. Segundo Grimaldi e Madeira (2016, apud WORLD BANK, 2015), os países menos desenvolvidos têm em média 37 meses para maturar um financiamento bancário, sendo menor do que o mínimo adotado pelo BNDES, que é de 60 meses, o que mostra a dificuldade desses países em ter acesso a crédito com prazos maiores.

Segundo Araujo e Cintra (2011), é importante ressaltar que os bancos públicos, mais especificamente o BNDES, têm como uma das principais fontes de recursos fundos que possibilitam que os financiamentos de longo prazo para financiar investimentos sejam concedidos, diferentemente dos bancos privados, que ficam restritos em conceder crédito mais para financiar capital de giro, que tem a característica de ser de curto prazo.

Tabela 3: Tempo mínimo, máximo e médio por país de destino (importador) para o pagamento dos financiamentos do BNDES (1998-2015)

Países	Mínimo (meses)	Máximo (meses)	Média (meses)
Argentina	60	144	131
Equador	120	174	150
Paraguai	60	132	96
Uruguai	132	132	132
Venezuela	102	150	136

Fonte: BNDES. Elaboração própria.

Na tabela 4, apresenta-se um panorama acerca das taxas de juros, em que são mostrada as taxas de juros cobradas pelo BNDES aos países que receberam os serviços de engenharia das empresas brasileiras, a taxa de juros para tomar empréstimo³ que é fornecida pelo Banco Mundial, e a taxa básica de juros das cinco economias sul-americanas estudadas.

Tabela 4: Média das Taxas de juros

País/taxa de juros	Taxa BNDES	Taxa de juros para tomar empréstimo	Taxa real de juros do país
Argentina	5,05%	16,85%	13,02%
Equador	6,53%	-	-
Paraguai	8,00%	28,30%	15,50%
Uruguai	6,43%	51,37%	43,80%
Venezuela	4,70%	19,30%	-6,78%

Fontes: BNDES, Global Rates, World Bank data. Elaboração própria.

Para se chegar às taxas de juros apresentadas na tabela 4, foi considerada a taxa de juros de cada desembolso do BNDES para cada país e observou-se quais seriam as outras taxas de juros, caso o país tivesse tomado o crédito em uma outra fonte. Por exemplo, no Uruguai, houve desembolso do BNDES nos anos 1999, 2000 e 2001. Dessa forma, foi feita uma média da taxa de juros cobrada pelo BNDES em cada um desses anos, bem como as taxas de juros de outras fontes durante esses mesmos anos, e assim foram estabelecidas as médias. Cabe mencionar que cada desembolso oferecido pelo BNDES possui a sua própria taxa de juros.

Observa-se, na Tabela 4, que em nenhum momento as demais taxas de juros foram menores do que as que foram concedidas pelo BNDES, que ressalta a dualidade desses países em ter acesso a crédito a taxas de juros mais acessíveis.

É importante mencionar que os bancos públicos são importantes fontes para financiar projetos industriais e de infraestrutura em condições mais acessíveis do que

³ A taxa de juros para tomar empréstimo (*lending interest rate*), que aponta a taxa de juros cobrada para financiar necessidades do setor privado no curto e médio prazo, de acordo com a credibilidade dos tomadores de empréstimo e os objetivos do financiamento.

aqueles adotados pelos bancos comerciais (ALMEIDA et al, 2009). Nesse sentido, esses bancos financiam projetos que, por vezes, o setor privado encontra mais dificuldades para obter tais financiamentos, como na infraestrutura. Além disso, cobram juros menores e tornam os prazos de pagamento mais extensos, de forma a diluir os riscos e otimizar o retorno sobre os investimentos nessas áreas (HERMANN, 2005).

Uma característica que marca os países menos desenvolvidos, dentre estes as economias sul-americanas, é a restrição do acesso ao crédito, que por vezes dificulta a realização dos investimentos. O argumento mais liberal é o de que o mercado de crédito está sujeito às falhas de mercado, são mercados que operam com informações imperfeitas, e além disso, há vários problemas associados à falta de controle dos contratos de dívida e de crédito. Dessa forma, esses países encontram uma série de dificuldades quando recorrem ao sistema financeiro em busca de crédito, o que acaba resultando em maiores taxas de juros, empréstimos menores e prazos de amortizações mais curtos (CAF, 2011).

Apresentou-se nesta seção do capítulo um panorama das principais operações financiadas pelo BNDES na América do Sul durante o período de 1998-2015, os desembolsos feitos pelo banco, o número de operações realizadas, os países de destino das exportações de serviços, a descrição das principais obras de infraestrutura criadas ou reformadas em decorrência da exportação de serviços, a média de juros cobrada pelo BNDES por país importador para o pagamento dos serviços prestados, além de um quadro ilustrativo das taxas de juros cobrada no mercado internacional e pelo Fundo Monetário Internacional.

3.2 Atuação das CAF na América do Sul

O Banco de Desenvolvimento da América Latina - CAF - é uma instituição financeira internacional criada em 1968 com a finalidade de ser um importante ator que influencia positivamente no desenvolvimento econômico dos países latino-americanos, por meio do financiamento de linhas de créditos mais acessíveis que visam a financiar projetos estruturais para o crescimento econômico (CAF, 2017). Diversos países da região recorrem ao banco para buscar uma fonte de *funding* que financie seus programas e projetos de investimento de longo prazo (ARAÚJO; PIRES; SILVA; CASTRO, 2011).

Os principais projetos financiados pela CAF na América do Sul nos últimos anos concentram-se nas áreas de energia, transporte e telecomunicações (CAF, 2017). Isso

ressalta o foco de atuação não apenas da CAF, mas de outros bancos de desenvolvimento na América Latina, uma vez que os países da região ainda enfrentam sérios problemas econômicos, sobretudo nas áreas de infraestrutura produtiva e que são verdadeiros empecilhos para o crescimento econômico.

Além das operações de financiamento a projetos na área de infraestrutura, a CAF também atua por meio de operações relacionadas a questões de estabilidade macroeconômica e reformas estruturais (CAF, 2017). Essas operações estão vinculadas à implementação de políticas econômicas, como a política anticíclica adotada pelos países da América Latina nos últimos anos.

Para entender melhor a atuação da CAF na América do Sul, é de suma importância analisar alguns dados relacionados aos desembolsos que a instituição fez nos últimos anos na região. A instituição desembolsou para países da América Latina, dentre os quais países sul-americanos, em que destacam-se as operações realizadas para Colômbia, Peru e Brasil, conforme demonstrado na Tabela 5. Esses três países representam quase 62% do total desembolsado pela CAF durante o período de 2003 a 2017 para os países da América do Sul. Os demais países que receberam os recursos da CAF foram Argentina, Bolívia, Equador, Paraguai, Uruguai e Venezuela.

Os recursos destinados ao financiamento de infraestrutura econômica são um dos pilares de atuação da CAF, ao considerar que “a infraestrutura de qualidade é um fator fundamental no desenvolvimento de sociedades mais produtivas e competitivas, inclusivas e amigáveis com o meio ambiente” (CAF, 2017, p. 63). Os financiamentos de infraestrutura do banco são bastante diversos, uma vez que contemplam uma série de áreas que são estratégicas para o desenvolvimento. Dessa forma, os projetos concentram-se em áreas como o desenvolvimento da infraestrutura rodoviária, mobilidade urbana, logística, segurança energética, melhoria da eficiência energética, gestão integrada da água, desenvolvimento urbano, inovação social entre outros.

Na Tabela 5 apresentam-se os desembolsos da CAF para os países da América do Sul durante o período de 2003 a 2017. Com esses dados, é possível analisar a importância que a CAF tem no âmbito regional, uma vez que realiza operações com quase todos os países da região.

Dentre os países que mais receberam recursos do banco nesses últimos anos, destacam-se: o Brasil, a Colômbia e o Peru, juntos esses países representam cerca de 60% dos valores totais desembolsados pela CAF. O restante correspondem aos desembolsos feitos para Argentina, Bolívia, Equador, Paraguai, Uruguai e Venezuela.

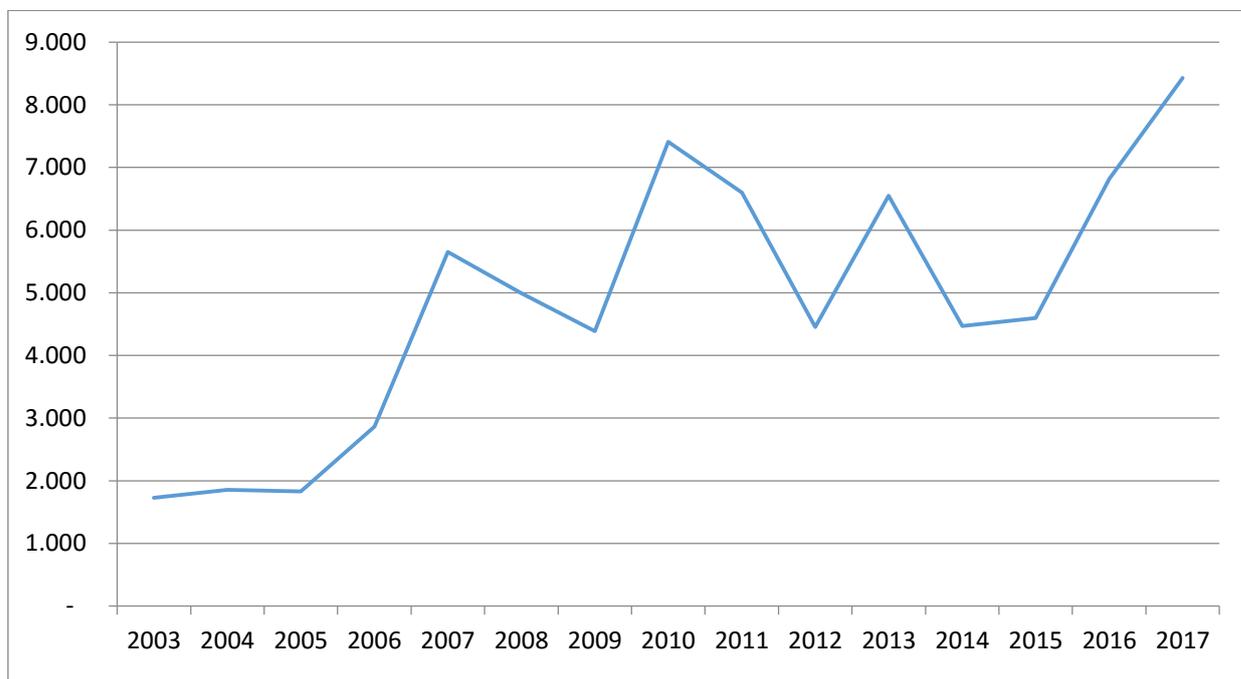
Com relação aos anos, os maiores desembolsos foram realizados em 2010 com um desembolso de US\$ 7,4 bilhões e 2017 com US\$ 8,4 bilhões. Segundo CAF (2007), o valor desembolsado em 2017 foi o maior da história da instituição, porque houve um destaque para as operações de linha de crédito de curto prazo, utilizadas para apoiar projetos de infraestruturas nos países sul-americanos.

Tabela 5: Desembolsos da CAF por país (2003-2017) (Em milhões US\$)

Países	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Total 2003-2017
Argentina	-	-	34	64	333	294	492	283	663	464	585	560	481	486	1.012	5.751
Bolívia	345	233	198	175	197	444	216	253	266	338	323	322	315	407	536	4.568
Brasil	88	16	105	132	879	951	1.022	1.226	963	1.028	1.883	728	617	1.726	2.536	13.900
Colômbia	324	533	688	653	968	892	927	1.601	1.836	855	1.146	1.081	1.221	1.515	1.638	15.878
Equador	358	297	340	504	1.416	444	290	721	566	736	661	637	754	711	550	8.985
Paraguai	-	-	-	-	-	8	4	51	43	47	73	96	102	82	152	658
Peru	265	464	255	483	1.730	1.531	650	2.494	1.303	618	1.403	525	545	1.039	1.688	14.993
Uruguai	9	6	4	11		170	377	95	52	9	108	244	200	325	187	1.797
Venezuela	337	309	208	845	127	260	412	685	905	359	365	276	363	525	130	6.106
Total	1.726	1.858	1.832	2.867	5.650	4.994	4.390	7.409	6.597	4.454	6.547	4.469	4.598	6.816	8.429	72.636

Fonte: CAF. Elaboração própria.

Gráfico 3: Desembolsos da CAF destinados aos países da América do Sul (1998-2015)
(em milhões de US\$)



Fonte: CAF. Elaboração própria.

Percebe-se pelo Gráfico 3 que a relevância regional da CAF tem aumentado nos últimos anos. Em 2003, os desembolsos do banco somaram US\$ 1,7 bilhão, já em 2017, foram de US\$ 8,4 bilhões destinados aos países da América do Sul, ou seja, houve um aumento considerável nesses últimos anos. Pela série histórica, nota-se expansão dos desembolsos em determinados momentos, e em outros queda dos valores desembolsados pela instituição. O ano em que percebe-se o maior desembolso foi 2017, o último da série histórica. Em 2010, o aumento foi considerável, uma vez que no ano anterior o desembolso total foi de US\$ 4,3 bilhões, passando para US\$ 7,4 bilhões em 2010.

Diante do exposto, neste capítulo, apresentou-se alguns dados referentes à atuação do BNDES e da CAF na América do Sul. Analisou-se alguns dados dos desembolsos que as instituições realizaram nos últimos anos aos países que mantiveram relação com estes bancos, o que permitiu conhecer com mais clareza para quais setores econômicos estes desembolsos foram direcionados, bem como o comportamento desses desembolsos ao longo dos anos.

Considerações Finais

Nesta pesquisa objetivou-se, como destacado na introdução, analisar as características relacionadas à atuação dos bancos de desenvolvimento na América do Sul. Para alcançar tal objetivo, analisou-se alguns dados vinculados à atuação do Banco de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e do Banco de Desenvolvimento da América Latina – CAF. Um se destaca por ser um banco nacional de desenvolvimento e outro sub-regional, o que permitiu ter uma noção básica das diferenças que norteiam a suas atuações. Utilizou-se métodos de pesquisa de levantamento bibliográfico acerca da temática estudada, bem como relatórios anuais das instituições analisadas e algumas bases de dados disponíveis.

Inicialmente, no capítulo 1, foi tratado o arcabouço histórico acerca do desenvolvimento financeiro da região e o processo de integração dos países sul-americanos. Foram apresentados alguns pontos acerca do histórico de criação e desenvolvimento de alguns bancos de desenvolvimento que se destacam em decorrência das suas atuações na região.

Após a análise histórica realizada no capítulo 1, foram apresentados alguns pontos acerca do arcabouço teórico que norteia as justificativas acerca da importância dos bancos de desenvolvimento. A abordagem teórica foi baseada na Teoria Pós-Keynesiana, que conferiu um sentido à temática estudada, uma vez que, segundo os pensadores dessa corrente teórica, os bancos de desenvolvimento atuam em um cenário permeado pelas incertezas. Para superar obstáculos que são tão marcantes no mercado financeiro, a atuação dos bancos públicos seria primordial.

No último capítulo, apresentou-se alguns dados relacionados à atuação do BNDES e da CAF na América do Sul. Os bancos públicos de desenvolvimento se expandiram na década de 1950, em um contexto pós-Segunda Guerra Mundial, com o objetivo essencial de influenciar diretamente o processo de desenvolvimento econômico em seus países ou região onde atuaram, ou seja, tinham inicialmente como missão oferecer recursos que ajudassem os países a se reconstruir após o conflito mundial, com foco nos investimentos em infraestrutura.

Esses bancos foram criados para lidar com uma série de questões econômicas. Em cada país tomou uma forma de atuação, e por essa razão é tão difícil conceituar com precisão o que é um banco de desenvolvimento. Na pesquisa, estudou-se a atuação de

duas instituições que se enquadram no conceito de bancos de desenvolvimento, o BNDES e a CAF. A escolha por estas instituições foi feita devido à facilidade em encontrar os dados referentes à atuação delas na região. Além disso, foi importante apresentar a atuação de um banco nacional e um sub-regional, mesmo que não haja na pesquisa comparações, uma vez que a forma que eles atuam são diferentes. Enquanto o BNDES concede recursos para as firmas brasileiras exportarem seus serviços de engenharia para outros países, a CAF atua por meio de financiamentos dos projetos que são realizados pelos países que mantêm relação com a instituição.

É importante deixar claro que não se pode enquadrar todos os bancos de desenvolvimento em uma única caixa, como se existisse uma única forma de conceituá-los; pelo contrário, há uma série de definições de bancos de desenvolvimento na literatura econômica. O que se pode apresentar de elemento comum é que todos os bancos de desenvolvimento auxiliam o mercado financeiro complementando as ofertas de crédito no mercado privado e assumem riscos, financiando investimentos que são estratégicos para o desenvolvimento econômico (BNDES, 2017).

Considerou-se nesta pesquisa, no que diz respeito às justificativas para a existência dos bancos de desenvolvimento, que essas instituições atuam de maneira bem mais ampla do que é defendido pelas teorias econômicas *mainstream*. Ou seja, os bancos públicos não lidam apenas para corrigir falhas de mercado, devido à falta de mecanismos de crédito de longo prazo no mercado financeiro, mas assumem funções, sobretudo em mitigar as desigualdades econômicas.

Os países da América do Sul são formados por economias de renda baixa e média que enfrentam uma série de obstáculos para alcançar o desenvolvimento econômico. Esses países passam constantemente por dificuldades em ter acesso a mecanismos de crédito de longo prazo que os ajudariam a superar alguns de seus problemas estruturais. Para alguns teóricos, essa restrição de crédito se deve aos altos custos de intermediação financeira, altas taxas de juros devido à falta de garantias que esses países oferecem ao mercado quando solicitam mecanismos de financiamento.

Já para os teóricos que seguem as premissas keynesianas, os bancos públicos atuam em um ambiente de incertezas, e por essa razão exercem um papel fundamental para garantir que os investimentos sejam realizados. Por essa razão, essas instituições assumem um importante papel, especialmente nos países menos desenvolvidos, que sofrem com a restrição de crédito.

Há algumas características que marcam os países sul-americanos. Com a instabilidade macroeconômica que pesa sobre esses países, não é possível verificar uma trajetória de crescimento econômico estável, o que os torna fortemente dependentes do mercado externo e vulneráveis às oscilações econômicas. Além disso, são países que têm um mercado financeiro menos estruturado e que não têm acesso a crédito da forma como os países mais desenvolvidos têm (MOLLO ; AMADO, 2001).

Levando em consideração esses problemas estruturais, os bancos públicos são essenciais por fornecerem mecanismos de financiamento que alavancam os investimentos nessas economias, desempenhando funções relevantes no processo de desenvolvimento econômico, por facilitarem investimento em setores estratégicos para o crescimento econômico, especialmente em infraestrutura.

Segundo a abordagem pós-keynesiana, a atuação do Estado no mercado financeiro é justificada basicamente devido às características que são intrínsecas ao mercado de crédito, que é a questão da instabilidade que acaba gerando ineficiências. Segundo Hermann (2011), apenas pelo fato de existirem essas ineficiências, justificadas por meio da tendência do mercado a racionar crédito para alguns setores em proveito de outros, ou em períodos nos quais seria mais eficiente alocar os investimentos, já seria o suficiente para justificar a atuação do Estado e a existência dos bancos públicos.

Para Almeida et al (2009), os investimentos direcionados para a infraestrutura produtiva já seria a principal justificativa para a existência dos bancos de desenvolvimento, sobretudo nos países que enfrentam problemas estruturais de infraestrutura. Já para Martinni (2014), os países menos desenvolvidos têm um sistema financeiro com problemas estruturais, sobretudo socioeconômicos, e por essa razão, sem a atuação do Estado, enfrentariam ainda mais dificuldades em alcançar um grau considerável de desenvolvimento econômico. Nesse sentido, devido às incertezas que os agentes financeiros têm em conceder recursos para esses países e que estão vinculadas ao fato de os investimentos em infraestrutura serem ainda mais instáveis, por terem um longo prazo de maturação e serem intensivos em capital, a ausência de bancos de desenvolvimento dificultaria ainda mais o acesso desses países a mecanismos de crédito de longo prazo.

O papel dos bancos públicos ganhou ainda mais destaque após a crise financeira de 2008. No caso do Brasil, cabe destacar as políticas econômicas anticíclicas adotadas pelo governo, que atuaram para impulsionar os investimentos e conseqüentemente o crescimento econômico. O cenário com a crise financeira internacional fez com que os

bancos privados adotassem uma nova postura diante da crise, ou seja, os bancos privados começaram a ficar mais cautelosos em conceder crédito. Por outro lado, os bancos públicos seguiram as políticas econômicas anticíclicas do governo, expandindo suas operações, de forma a compensar a contração do mercado privado.

Não se conseguiu nesta pesquisa encontrar variáveis quantitativas que pudessem concluir a relação direta entre o aumento do crescimento econômico dos países sul-americanos com a atuação dos bancos de desenvolvimento, para que se pudesse afirmar com precisão as justificativas acerca da existência dos bancos de desenvolvimento. No entanto, as justificativas se concentraram em buscar na literatura argumentos que pudessem afirmar que tais instituições exercem um papel relevante na economia desses países.

O que se pretendeu esclarecer neste trabalho é que a existência dos bancos públicos nos países menos desenvolvidos vai muito além de apenas corrigir falhas de mercado; pelo contrário, deve-se ter uma análise muito mais abrangente do lugar onde essas instituições estão situadas para entender melhor o papel que elas exercem. Deve-se levar em consideração questões estruturais que marcam essas economias e que, por vezes, não são destacadas na literatura econômica *mainstream*.

A dificuldade que muitos países da região enfrentam para ter acesso a crédito deve ser mencionada. Cabe citar o exemplo da Argentina, que desde a crise financeira durante a década de 1990 e início dos anos 2000, que assola sua economia até os dias atuais, é um país que enfrenta uma série de restrições a crédito no sistema financeiro internacional.

Referências Bibliográficas

ALMEIDA, J. et al . **Projeto de Estudos sobre as Perspectivas da Indústria Financeira Brasileira e o Papel dos Bancos Públicos ? Subprojeto Padrões de Financiamento das Empresas Não-Financeiras no Brasil - (FECAMP, BNDES)** 2009.

ALONSO, J. A; GLENNIE, J. **What is development cooperation?** ECOSOC, Development Cooperation Forum, v.1, 2015.

ALVES, E.; BIANCARELLI, A. M. Cooperação financeira e distintos projetos regionais: O caso do Banco do Sul. **Nova Economia** (UFMG. Impresso), v.25, p.717-736, 2015. ARAUJO, V.; CINTRA, M. **O papel dos bancos públicos federais na economia brasileira.** Brasília: IPEA, abr. 2011. (Texto para Discussão, n. 1.604).

ARAÚJO, B. C.; BACELETTE, R. O perfil e o papel exercido pelos bancos de desenvolvimento nacionais: análises comparativas internacionais. In: NEGRI, J. A. de; ARAUJO, B. C; BACELETTE, R. (orgs.). **Financiamento do desenvolvimento no Brasil.** Brasília: IPEA, 2018.

ARAUJO, N.; NORONHA, C. F. Inversiones internacionales en el Mercosur: el ejemplo exitoso del FOCEM. **Rev. secr. Trib. perm. revis**, v. 3, p. 255-265, 2015..

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO - BID. **Relatório anual 2017.** Washington, DC: BID, 2017. Disponível em: <https://publications.iadb.org/en/publication/17518/inter-american-development-bank-annual-report-2017-year-review>. Acesso em: 10 fev. 2019.

BAUMANN, R.; MUSSI, C. Cooperação monetária e financeira: o que é bom para a Ásia também é para a América Latina. **Revista de Economia Política** (Impresso), v. 31, p. 77-97, 2011.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Relatório Anual 2017.** Rio de Janeiro, 2017.

CALIXTRE, A.; BARROS, P. S. O Banco do Sul e o Brasil na Agenda da Nova

Arquitetura Financeira Regional. **Boletim de Economia e Política Internacional**, v. 3, p. 19-26, 2010.

CATERMOL, F. BNDES-exim: 15 anos de apoio às exportações brasileiras. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v.12, n. 24, p. 3-30, 2005.

CARVALHO, F. J. C. Reformas financeiras para apoiar o desenvolvimento. **Textos para Discussão**, Cepal-Ipea, n. 14, Brasília, 2010.

CINTRA, M. A. M. Caracterização dos fundos, delimitação conceitual, experiências internacionais e enfoques teóricos. **Relatório I do Projeto de pesquisa – O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento**. Subprojeto IX: Crédito direcionado e desenvolvimento econômico no Brasil: o papel dos fundos públicos. Campinas: CECON/IE/UNICAMP; Rio de Janeiro: BNDES, 2007.

CORAZZA, G. O "regionalismo aberto" da Cepal e a inserção da América Latina na Globalização. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 27, n. 01, p. 135-151, 2006.

COUTO, A. B. (2008). A atuação das grandes empreiteiras brasileiras na integração de infra-estrutura na América do Sul. In: VERDUM, R. (org.). **Financiamento e Megaprojetos**. Uma interpretação da dinâmica regional sul-americana. Brasília: INESC 2008. p. 79-88.

TORRES FILHO, E. T.; COSTA, F. N. BNDES e o Financiamento do Desenvolvimento. **Economia e Sociedade** (UNICAMP. Impresso), v. 21, p. 975-1009, 2012.

CAF (2017). Relatório Anual 2017.

CASTRO, L. B. Financiamento e crescimento econômico: uma visão geral da literatura e posicionamento no debate. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, BNDES, v. 14, n. 29, p. 277-308, jun. 2008.

CHICK, V. The Evolution of the Banking System and the Theory of Saving, Investment and Interest. **Economies et Sociétés**, Serie MP, n. 3, 1986.

DEOS, S. S.; WEGNER, R. C. Cooperação financeira e o financiamento da infra-estrutura na América do Sul. **Oikos** (Rio de Janeiro), v. 09, p.69-89, 2010.

FRIEDMAN, M. The demand for money: some theoretical and empirical results. **Journal of Political Economy**, 67, 4,1959.

FURTADO, C. **Formação Econômica da América Latina**. Rio de Janeiro: Companhia Editora Nacional, 1968.

_____. C. **Teoria e política do desenvolvimento econômico**. São Paulo: Paz e Terra. 10ª edição revista pelo autor, 2000 [1967].

GIAMBIAGI, F. et al (orgs). **Economia Brasileira Contemporânea**. Elsevier: Rio de Janeiro, 2005.

GRIMALDI, D. da S.; MADEIRA, R. F. Financiamento de longo prazo e bancos públicos: uma análise dos repasses do BNDES Finame no período 2005-2015. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, n. 46, p. 5-38, dez. 2016..

GUDYNAS, E. As instituições financeiras e a integração na América do Sul. In: VERDUM, R. (org.). **Financiamento e Megaprojetos**. Uma interpretação da dinâmica regional sul-americana. Brasília: INESC, 2008. p. 21-47.

GUIMARÃES, S. F. et al. A internacionalização do BNDES. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, n. 42, p. 47-91, dez. 2014.

HERMANN, J. Bancos públicos em sistemas financeiros maduros: perspectivas teóricas e desafios para os países em desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, v. 31, n. 3 (123), p. 397-414, jul.-set. 2011.

_____. O papel dos bancos públicos. **Textos para Discussão**, Cepal-Ipea, n. 15. Brasília, 2010.

_____. Bancos Públicos em Sistemas Financeiros Maduros: perspectivas teóricas e desafios para os países em desenvolvimento. In: 2º Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira, 2009, Porto Alegre - RS. 2º Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira, 2009.

HUNT, E. K.; SHERMAN, H. J. A formação do capitalismo corporativo e a defesa do laissez-faire. In: HUNT, E. K; SHERMAN, H. J. **História do pensamento econômico**. 19. ed. Petrópolis.

KALDOR, N. Alternative Theories of Distribution. **The Review of Economic Studies**, v. 23, n. 2, p. 83–100, 1956.

KEYNES, J. M. **The general theory of employment, interest and money**. London: Macmillan, 1936.

KRUGMAN, P.; OBSTFELD, M. **Economia Internacional – Teoria e Política**. 6. ed. São Paulo: Pearson – Brasil, 2005.

LOPES, Ediane Carolina Peixoto Marques; CAPRIO, Marina. As influências do modelo neoliberal na educação. **Revista on line de Política e Gestão Educacional**, [S.l.], n. 5, dec. 2016. ISSN 1519-9029. Disponível em: <<https://periodicos.fclar.unesp.br/rpge/article/view/9152/6032>>. Acesso em: 03 dez. 2018. doi:<https://doi.org/10.22633/rpge.v0i5.9152>.

MACHADO, L.; NEVES, L. de C. Por que faz sentido o BNDES apoiar projetos no exterior. **Valor Econômico**, 17 Abr. 2014. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/a9eee1f6-063e-40d7-ba03->

1d3f6b471f27/Luciene_MachadoAEX.pdf?MOD=AJPERES&CVID=IHooPiM >
 Acesso em: 20 jan. 2019.

MAKINO, R. **Bancos Multilaterais de Desenvolvimento e Capacidade Estatal: o BID, a Argentina e o Brasil na Era Neoliberal.** Tese (Doutorado em Ciências Sociais) – Instituto de Ciências Sociais, Universidade de Brasília. Brasília, 2015.

MANTEGA, G. Integração da Infra-Estrutura da América do Sul. **Anais da Primeira Rodada de Consultas para Construção da Visão Estratégica SulAmericana no Brasil.** Foz do Iguaçu, 2005. 16 slides.

MARTINI, R. A. Financiamento do Investimento e o Papel dos Bancos de Desenvolvimento na Perspectiva Pós-Keynesiana: Uma Resenha Bibliográfica. **Revista do BNDES**, v. 41, 2014, p. 289-330.

MOLLO, M. L. R. Instabilidade do capitalismo, incerteza e papel das autoridades monetárias: uma leitura de Minsky. **Anais do XIV Encontro Nacional de Economia - ANPEC**, dez. 1986.

MOLLO, M. L. R.; AMADO, A. M. Globalização e Blocos Regionais: Considerações Teóricas e Conclusões de Política Econômica. **Estudos Econômicos**, Instituto de Pesquisas Econômicas, São Paulo, v. 31, n.1, p. 127-166, 2001.

NYKO, D. Integração Regional, cooperação financeira e atuação do BNDES na América do Sul no período recente. 118 p. Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, 2011.

OREIRO, J. L. C. Preferência pela Liquidez, Racionamento de Crédito e Concentração Bancária: uma nova teoria pós-keynesiana da firma bancária. **Estudos Econômicos**, Instituto de Pesquisas Econômicas, São Paulo, v. 35, n. 1, p. 101-131, 2005..

PREBISCH, R. O desenvolvimento econômico da América Latina e seus principais problemas. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 3, n. 3, p. 47-111, jul. 1949.

QUINTANAR, S; LOPEZ, R. O Plano de Ação para a Integração da Infra-estrutura Regional Sul americana (IIRSA): oportunidades e riscos. Seu significado para o Brasil e a Argentina. **Rev. bras. polít. int.**, Brasília, v. 46, n. 1, p. 213-221, Jun. 2003.

SOBREIRA, R. Development Banks, Risk and Basle II: Some Assessments. **Cadernos EBAPE.BR**, 6 (4), 2008.

STUDART, R. O Sistema Financeiro e o Financiamento do Crescimento: Uma Alternativa Pós-keynesiana à Visão Convencional. **Revista de Economia Política**, vol. 13, n. 1, 1983.

TORRES FILHO, E. T.; ZEIDAN, R. . The Life-Cycle of National Development Banks: The Experience of Brazil's BNDES. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, v. 62, p. 10-80, 2016.

ARAUJO, V. L.; PIRES, M. J. S.; SILVA, M. F.; CASTRO, D. A. O Estado Atual das Instituições Financeiras Públicas para o Desenvolvimento na América Latina: Uma Análise Exploratória. **Texto para Discussão** (IPEA. Brasília), v. 1616, p. 6-32, 2011.