



## **BANCOS PÚBLICOS E ATUAÇÃO ANTICÍCLICA: -DA CRISE FINANCEIRA GLOBAL À CRISE DO CORONAVÍRUS (2008-2020)**

Palavras-Chave: Bancos Públicos, Crise Econômica, Mercado de Crédito

**Beatriz Simonetti de Mattos, IE-UNICAMP**  
**Profa. Dra. Ana Rosa Ribeiro de Mendonça, IE-UNICAMP**

### **1. Introdução**

Esta pesquisa nasceu do ímpeto de repensar o funcionamento das instituições bancárias – e no limite, da própria economia – diante do advento da crise humanitária iniciada em 2020. Apesar de crises pandêmicas já terem sido presenciadas ao longo da história, a dinâmica global da crise atual só poderia ser presenciada no século XXI. Nos últimos dois anos a humanidade têm vivenciado a fragilidade e o poder contraditórios da globalização, vendo de forma cada vez mais clara as consequências catastróficas geradas pela ação humana (ou a falta dela). Ainda assim, não é a primeira vez que crises econômicas abalam a forma como os países, governos e pessoas concebem e utilizam as instituições públicas e privadas, justamente porque são nos momentos de crise que a história acelera, abrindo espaço para a identificação e a promoção de transformações materiais e estruturais. Entre as crises, entretanto, existem intermédios, nos quais a história muda de ritmo e rumos concretamente começam a ser delineados: os agentes históricos se reorganizam diante das transformações que se depositam, articulando novas intervenções que afetam diretamente a capacidade das instituições de atuar nas crises seguintes. São estas transformações intermediárias e críticas que temos o objetivo de identificar, voltando o olhar para a atuação dos bancos públicos federais nos anos recentes da história econômica brasileira (2008-2020).

A importância dos bancos em uma economia capitalista de endividamento é evidente, mas não cabe aqui aprofundar este conjunto complexo de ideias. Destaquemos, porém, que os bancos são instituições essenciais ao funcionamento do sistema econômico da forma como hoje ele se apresenta, na medida em que permitem operações de débito e crédito, dinamizando como um todo o conjunto de atividades produtivas de uma sociedade. Nesse sentido, estas instituições podem influenciar a dinâmica da economia capitalista, tanto como partes integrantes de um projeto maior de desenvolvimento quanto pelo caráter que imprimem em suas ações, estabilizando ou desestabilizando o sistema. Isto se torna ainda mais importante quando se parte de uma perspectiva teórica que entende a instabilidade como endógena ao sistema (Mendonça e Deos, 2010): na presença de sistemas financeiros organizados e profundos, o movimento da economia capitalista não tende para um equilíbrio otimizador, mas têm uma instabilidade inerente que é a contraface da busca incessante pela expansão. O problema, portanto, consiste em indagar como as instituições e políticas atenuam ou amplificam estes desequilíbrios, o que envolve uma reflexão a respeito de suas lógicas de atuação.

Desta forma, um elemento importante para nossa discussão é a compreensão do que caracteriza um banco público (BPU). Historicamente, o que se observa é que é que as instituições privadas têm exercido um papel de liderança na construção de um ambiente de enorme fragilidade financeira (Mendonça e Deos, 2010), sobretudo nos momentos de crise econômica e inversão de expectativas de liquidez e confiança. Em outras palavras, se compreendermos a atuação dos mercados e instituições privadas como inerentemente cíclicas, no sentido de acentuarem constantemente as instabilidades mediante sua lógica “otimizadora” de atuação, fica clara a necessidade da atuação de instituições com lógicas contrárias a esta, ou seja, lógicas anticíclicas e estabilizadoras. Desta forma, compreendemos que os BPUs podem ter, dentre outras funções, uma atuação estabilizadora dentro da economia.

Quando tratamos especificamente do sistema financeiro brasileiro e seu mercado de crédito, é importante apontar algumas particularidades que afetam diretamente a atuação dos bancos. Atualmente existem duas modalidades de crédito que caracterizam as operações do Sistema Financeiro Nacional (SFN): livre e direcionado. Os créditos direcionados são compreendidos como aqueles destinados a determinados setores ou atividades, realizados com recursos regulados em lei ou normativos e, em geral, possuem taxas de juros mais baixas do que as demais operações do mercado, por estarem a algum tipo de controle ou mecanismo de lógica distinta à lógica de mercado. Historicamente, os três principais BPUs federais – Banco Nacional do

Desenvolvimento (BNDES), Caixa Econômica Federal (CEF) e Banco do Brasil (BB) – têm implementado a maior parte do crédito direcionado brasileiro, em particular nos setores de fomento a empresas, habitacional e rural (Lundberg, 2011). Os créditos livres, por sua vez não tem nenhuma destinação pré-determinada: seguem as regras de precificação e alocação do mercado e em geral representam melhor o conjunto de operações de bancos privados. Nesse sentido, o crédito direcionado pode ser entendido como um indicador da atuação dos BPUs no mercado de crédito.

A partir destas considerações, nossa pesquisa buscou desenvolver uma interpretação acerca das atuações dos BPUs no contexto recente brasileiro, levando em consideração as particularidades do arcabouço institucional, da estrutura financeira e da conjuntura econômica e social em que estão inseridos. A reconstrução da trajetória destas instituições no tempo nos permitiu identificar tanto as ações particulares dos momentos de crise quanto os movimentos mais amplos de transformação da institucionalidade ao longo do período. Desta forma, as questões norteadoras desse trabalho foram: Em que medidas estas transformações contribuíram para mudar a lógica de atuação dos BPUs? Em que momentos a lógica dos BPUs foi coerente a lógica de mercado, e, portanto, pró-cíclica? Em que momento a atuação foi anticíclica?

## 2. Objetivo/Metodologia

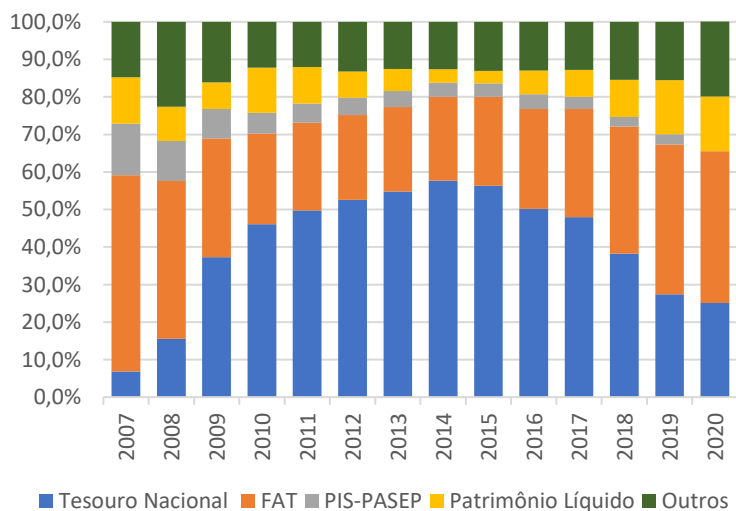
Tendo como referência a atuação dos BPUs na crise financeira global (2008-2009), o objetivo da pesquisa foi identificar como as mudanças ocorridas na institucionalidade do BNDES e da CEF têm afetado a forma como ambos reagem aos períodos de crise econômica - a saber a recessão brasileira (2016-2017) e a crise da pandemia do coronavírus (2020). O ponto focal da pesquisa é o comportamento desses bancos no mercado de crédito, dada sua natureza e resultante importância para o financiamento das economias. Porém, não deixamos de abarcar também a atuação transversal dos BPUs em diferentes contextos e nem os elementos particulares da composição de sua institucionalidade - regras, mercado, estratégia, etc. – e da composição do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

A estrutura da apresentação tomou forma cronológica dado o caráter de nossa análise, que demanda a linearidade histórica. Para tal, organizamos o desenvolvimento em tópicos que demarcam as transições entre os últimos cinco governos brasileiros: (a) Governo Lula II, (b) Governo Dilma I, (c) Governo Dilma II, (d) Governo Temer e (e) Governo Bolsonaro. Um tópico a parte foi destinado para o período dentro do Governo Bolsonaro que abarca a crise da pandemia do coronavírus. Em adição, buscamos manter uma mesma estrutura na passagem de cada um dos anos contidos no período em questão, introduzindo o contexto mais amplo da economia, seguido pela situação no mercado de crédito nacional e das especificidades da atuação do BNDES e da CEF.

## 3. Resultados e discussão

A partir da observação da atuação da CEF e do BNDES e das colocações de diferentes autores de referência, foi possível classificar três momentos distintos no período abarcado pela pesquisa. O **primeiro momento**, que compreende o final da crise de 2008 até meados de 2013, foi caracterizado pelo processo de recuperação da crise econômica e pelo alargamento da participação dos BPUs no total de crédito do SFN, movimento este que atribuímos à uma estratégia federal e institucional de expansão que colocou as instituições públicas à frente do processo. Um dos elementos essenciais deste processo foi a transformação do *fundings* do BNDES, que entre 2009-2013 teve participação crescente do TN, o que permitiu uma alavancagem expressiva de suas operações de crédito e de sustentação ao investimento, em particular, mas não exclusivamente, na crise financeira (Imagem 1). A CEF, por sua vez, consolidou sua liderança sobre o mercado de crédito habitacional, expandindo fortemente a oferta desta modalidade direcionada durante os anos que sucederam a crise, além de começar a se inserir em mercados que antes não participava, como os

Imagem 1 – Passivo BNDES (2008-2020). Fonte: Séries históricas BNDES. Elaboração própria.



internacionais. Observa-se, portanto, que apesar do período mais grave da crise ter sido superado, os BPU mantiveram um esforço para ampliar suas operações e conquistar espaço nos mercados de crédito, embora com fôlego cada vez menor. O ano de 2013, sob muitos aspectos, delineou o arrefecimento do crescimento da economia brasileira, em particular os choques de preço internos e externos que alavancaram a inflação. A despeito do aperto monetário iniciado no segundo semestre pelo BC e da redução considerável de recursos captados junto ao TN por parte do BNDES, os BPUs mantiveram um desempenho superior aos bancos privados (BPs) nos seus principais segmentos. Como resultado, sua participação relativa atingiu, pela primeira vez, mais da metade do saldo do SFN, em detrimento da queda da participação dos BPs e da desaceleração do crédito com recursos livres, resultado este que se repete em 2014 (BCB, 2013; 2014).

Em termos domésticos, desde 2013 a economia brasileira vinha sofrendo com o fim da recuperação, mas 2015 marcou uma inflexão na política econômica, dando o tom do período que caracterizamos como o **segundo momento** (2015-2019), cuja principal característica é o arrefecimento da atuação dos BPUs, tanto durante a recessão quanto posteriormente, com importantes mudanças na estratégia e financiamento dos mesmos. No que tange à estratégia federal, há uma clara inversão de rumos: em função da manutenção de interesses de frações financeiras da burguesia, há um descolamento do projeto de país que havia sido eleito, comprometendo a política fiscal e monetária a uma estratégia de “ganho de confiança” e austeridade em meio a recessão se colocava. A este respeito, Bastos (2017) denomina a estratégia como um “austericídio”, na medida em que a implementação de políticas de austeridade pró-cíclica em um momento de desaceleração econômica se conformou um “suicídio” político e econômico do governo. A desaceleração no mercado de crédito também foi palpável (Imagem 2), com a retração tanto do segmento de recursos livres quanto de direcionados, movimento certamente relacionado ao processo de “ajuste macroeconômico” em curso no país, evidenciado – entre outros elementos – pelo aumento expressivo da taxa básica de juros.

As condições mais restritivas de acesso ao crédito atingiram os programas equalizados do BNDES: o PSI, historicamente responsável pelo fomento e sustentação de um ambiente favorável ao investimento, teve suas taxas de juros elevadas. Por outro lado, foi declarado o fim da política de repasses do TN ao BNDES, consolidando uma mudança importante em sua fonte de financiamento nos anos que se seguiram (Imagem 1). Na esteira das políticas de austeridade, para além da ruptura com o financiamento do TN, foram acordados pagamentos antecipados de dívidas do BNDES com o TN, quitados no biênio 2015-2016. A CEF também retraiu sua participação no mercado de crédito imobiliário, diversificando, porém, sua atuação em outras modalidades. O ano de 2016 foi um dos anos mais turbulentos, em termos políticos, na medida em que se concretiza o golpe institucional à presidência de Dilma Rousseff. Nesta perspectiva, o cenário doméstico é

Imagem 2 – Saldo Crédito SFN (2008-2020). Fonte: BCB. Elaboração própria.

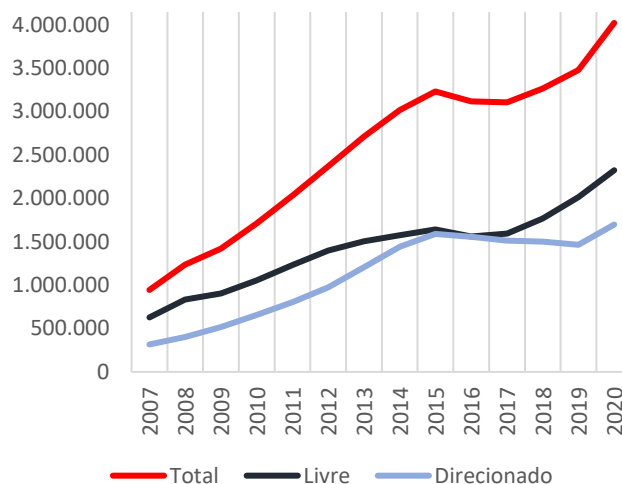
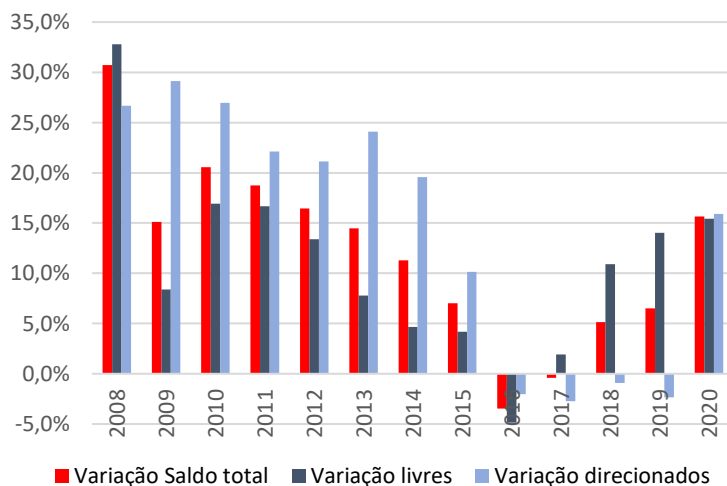


Imagem 3 – Variação do Saldo de crédito SFN (2008-2020). Fonte: BCB. Elaboração própria.



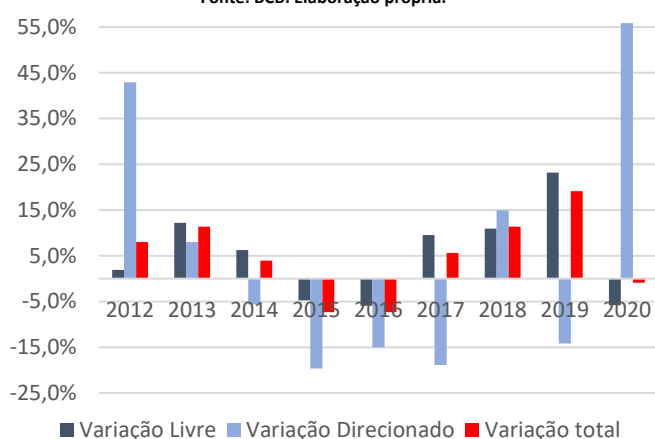
politicamente conturbado e frustrado do ponto de vista da expectativa de recuperação da atividade econômica, movimento evidenciado pela dinâmica do SFN, que teve um recuo de 3,5% no saldo total e retração no total de todos os segmentos (Imagem 3). Em adição, a economia do país passou também por reformas estruturais de desmonte fiscal, com a aprovação da PEC do Teto de Gastos – futuramente a Emenda Constitucional 95 (EC 95) – e a apresentação da proposta da Reforma da Previdência. A mudança na estratégia econômica, de acordo com Mello *et al.* (2018) passou a privilegiar as reformas estruturais de austeridade

permanente e redução do tamanho do Estado em detrimento do ajuste de curto prazo. Os desembolsos do BNDES em 2016 tiveram uma retração nominal de 35% frente ao resultado do ano anterior, enquanto o saldo da carteira da CEF teve um crescimento muito pouco expressivo (4,4%), praticamente estagnando em sua posição no mercado imobiliário.

O ano de 2017 foi de estagnação econômica, marcada pelo crescimento ínfimo do PIB e pela continuidade do recuo no saldo total do SFN, embora próximo a zero (Imagem 3). A dinâmica do SFN foi resultado do desempenho das instituições financeiras privadas (+3,1%) e das operações de crédito das instituições financeiras públicas retraiu (-3,3%), movimento que ainda não havia sido observado nos anos em questão (BNDES, 2017). No que diz respeito aos desembolsos do BNDES, houve contração de 20%, e uma queda de 0,4% na carteira de crédito ampla da CEF (BNDES, 2017; CAIXA, 2017a). No ano em questão, também foi instituída a MP nº 777, que alterou a taxa de remuneração dos contratos do BNDES, da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para a Taxa de Longo Prazo (TLP) (BNDES, 2017). Por ser definida – por entre outras medidas – pelo IPCA, a TLP é uma taxa mais volátil e atrelada às transformações do mercado, o que lhe confere um caráter curto-prazista. Historicamente, o BNDES vinha sendo caracterizado por suas operações de fomento à investimentos de longo prazo, o que significa que este tipo de alteração na taxa de remuneração tem impactos profundos no financiamento do investimento na economia brasileira. No ano de 2018, há uma retomada do crescimento do SFN (5,7%), com destaque às instituições privadas e a expansão considerável do crédito livre. Apesar do posicionamento mais otimista dos credores de recursos direcionados, os BPUs não acompanharam esta expansão.

Este movimento de retração dos BPUs se acentuou em 2019. O governo Bolsonaro também assumiu com a promessa de austeridade econômica e recuperação gradual da economia, sobretudo por meio de reformas estruturais e privatizações. No campo fiscal, houve uma continuidade da implementação de políticas austeras, com destaque para a PEC Emergencial (PEC186/2019), que estabeleceu novas condições sobre medidas permanentes e emergenciais de controle das despesas obrigatórias e de reequilíbrio fiscal no âmbito do orçamento da União. A PEC estabeleceu a possibilidade de suspender os recursos do PIS-Pasep ao BNDES em caso de “gastos excessivos” ao equilíbrio das contas públicas, o que tem impactado profundamente a estrutura de financiamento do banco, sobretudo quando se têm em perspectiva a redução progressiva da participação do TN em seu *funding*, que passa a depender crescentemente de fundos sociais como o FAT e o PIS-Pasep (Imagem 1). Em adição, o BNDES passou por uma reorientação estratégica que direcionou sua atuação para processos de desinvestimento, desestatização e cumprimento da meta fiscal, que se concretizaram por meio da venda de parte expressiva da carteira do BNDESPAR, a devolução antecipada da dívida com o TN e construção de Parcerias Público-Privadas (PPP), concessões e privatizações (BNDES, 2019). A CEF também atuou na direção dos desinvestimentos, com a venda de ativos detidos por ela e por fundos de governo de sua administração, como foi o caso de venda de ações da Petrobrás (CAIXA, 2019b).

Imagem 4 – Variação das concessões de crédito (2008-2020).  
Fonte: BCB. Elaboração própria.



Em 2020, o cenário mudou, com o advento da crise do coronavírus, configurando o que denominamos o **terceiro momento** (2020). Em linha com as demais economias do mundo, o Governo Federal efetuou políticas monetárias e fiscais expansionistas para conter a queda da atividade econômica e auxiliar na recuperação. Grande parte das medidas estiveram associadas às iniciativas no mercado de crédito que foram realizadas no sentido de dar suporte (i) aos bancos, por meio de *fundings* e garantias, e (ii) aos tomadores de crédito, flexibilizando acordos, prazos e até pagamentos. Nesse contexto, novamente os BPUs se mostraram agentes primordiais de atuação anticíclica e sustentação da demanda por crédito na

crise, sobretudo aos setores e agentes mais fragilizados. No que tange à atuação da CEF, o que fica novamente claro é a importância de sua extensão e capilaridade, uma vez que a maior parte dos programas e medidas teve na instituição seu veículo de transmissão – como foi o caso do Auxílio Emergencial. Por sua parte, a concessão de crédito expandiu consideravelmente, embora tenha sido uma resposta relativamente muito menos intensa do que se observou na crise de 2008, com uma evolução de 13,5% no saldo da carteira em relação à 2019 (CAIXA, 2020b). O BNDES, por sua vez, assumiu o tema “Anticíclico emergencial” como parte de sua “missão transversal” para o ano, estabelecendo o objetivo manter empregos e negócios para viabilizar a

retomada da economia. Sua atuação se deu sobretudo por meio da criação de diversas novas linhas de crédito e programas de liberação de liquidez para empresas, como foi o caso do PESE – programa não tão bem-sucedido – e do PEAC-FGI. Em adição, o BNDES também realizou a transferência de todo o recurso do PIS-PASEP em sua posse para o FGTS, auxiliando as ações de antecipação e recursos por parte de CEF. O esforço anticíclico empreendido pelos BPUs fica claro quando se observa, dentre outras coisas, a dinâmica do crédito direcionado em 2020: o crescimento do saldo é muito expressivo, com um aumento de 15,9% após uma queda de 2,4% no ano anterior (Imagem 3), enquanto as concessões direcionadas aumentam em 55,8% (Imagem 4) – esforço que sustenta a retração das concessões privadas, a despeito de ter uma participação muito menor do que estas no total de concessões.

#### 4. Conclusões

Quando se coloca em perspectiva as trajetórias dos bancos – sobretudo nos últimos três anos –, fica claro que houve reorientações estratégicas para que as instituições atuassem em “nichos que dependem exclusivamente do seu crédito” (BNDES, 2019, p. 4), em alinhamento com o conceito limitante de que BPUs existem para preencher falhas de mercado, ao invés de prover crédito em momentos de estrangulamento de liquidez, crise e estagnação econômica. É evidente também que a atuação dos BPUs muda de forma palpável a cada governo, na medida em que a concepção de banco público inerente às estratégias políticas altera suas institucionalidades e orientação na economia. Nos governos do primeiro momento (I), os BPUs tiveram uma posição expansiva, de construção e ocupação de mercados, ao mesmo tempo em que fizeram parte de uma estratégia mais ampla de desenvolvimento de longo prazo, amparada pela posição federal de constituição de uma institucionalidade de financiamento destes bancos; por outro lado, nos governos do segundo momento (II), foi possível perceber uma postura retrativa, de redução da presença em mercados e de fomento à atuação de instituições privadas, ao mesmo tempo em que por vezes se tornaram instrumentos de geração de superávit, atuando para cumprir a meta fiscal estabelecida de forma política, como foi o caso do BNDES em 2019. Ainda assim, o que se percebe em 2020 é que a despeito das reorientações estratégicas e transformações institucionais ocorridas após a crise de 2008, os BPUs foram capazes de retomar uma postura anticíclica em um momento de extrema fragilidade econômica nacional, atuando à frente dos programas de sustentação da atividade, dos investimentos e do crédito. O fato de os BPUs terem atuado de forma expansiva na crise, demonstra que ainda existe uma compreensão da importância da atuação destas instituições na economia, independentemente do sentido mais amplo que se possa atribuir a seu papel. O que se conclui é que o sentido de banco público, bem como os princípios que devem reger sua atuação nos momentos de estabilidade econômica, são compreensões ainda em disputa, porém está cada vez mais claro que sua função nos períodos de crise global, social e financeira, é imprescindível. Sobretudo em um mundo em que as crises serão cada vez mais frequentes, é necessário que a estrutura que sustenta estas instituições seja cada vez mais sólida, ampla e dinâmica para que a resposta às instabilidades inerentes ao sistema econômico capitalista globalizado seja cada vez mais eficaz.

#### Bibliografia

- ANNIBAL, C.; LUNDBERG, E.; KOYAMA, S. M. **Crise de 2008 e as mudanças no mercado de crédito**. In: Relatório de Economia Bancária e de Crédito, Parte II - Estudos Seleccionados, cap. 1, BCB, 2009.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Departamento de Estudos e Pesquisas e Departamento Econômico. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. Brasília, vários anos (2009-2020).
- BASTOS, P.P.Z. **Que horas ela volta? Economia política e política econômica de Lula a Dilma**. In: Cinco mil dias: o Brasil na era do lulismo, p. 77-89. Orgs.: Gilberto Maringoni e Juliano Medeiros – 1ª ed. - São Paulo: Boitempo, 2017.
- BNDES. **Relatório da Administração - Sistema BNDES**. Rio de Janeiro, vários anos (2009-2020).
- CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Relatório da Administração**. Rio de Janeiro, vários anos (2008-2020a).
- \_\_\_\_\_. **Relatório de Análise do Desempenho**. Rio de Janeiro, vários anos (2017b-2020b).
- LOPREATO, F. L. C. **Caminhos da política fiscal no Brasil**. 1ª edição, São Paulo: Editora Unesp, 2013.
- LUNDBERG, E. L. **Bancos Oficiais e crédito direcionado: o que diferencia o mercado de crédito brasileiro?**. In: Relatório de Economia Bancária e Crédito, p. 41-50. Brasília, 2010.
- \_\_\_\_\_. (2011). **Bancos oficiais e crédito direcionado – o que diferencia o mercado de crédito brasileiro?**. Banco Central do Brasil Working Paper Series, (258).
- MELLO, G.; ROSSI, P.; OLIVEIRA, A. L. M.; WELLE, A. **O Brasil em crise: choque recessivo, desmonte do Estado e a 'recuperação precária'**. In: Dossiê V da Associação Keynesiana Brasileira. Jul. 2018, p. 124
- MENDONÇA, A.R.R.; DEOS, S. **Uma proposta de delimitação conceitual de bancos públicos**. In: JAYME JUNIOR, F.; CROCCO, M. (Orgs.). Bancos públicos e desenvolvimento, p. 49-72. Brasília: Ipea, 2010.
- MENDONÇA, A.R.R.; CUBERO, M.C.; NAPPI, J.F. **Medidas de enfrentamento da crise econômica gerada pela Covid-19 no Brasil em 2020: uma análise dos efeitos sobre o crédito**. Campinas, 2021.