

idp

v.3 n.2

65

DEBATES EM ECONOMIA APLICADA

WORKING PAPER

**OPERAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS SOBERANAS E NÃO
SOBERANAS: UMA ANÁLISE DOS MECANISMOS
DISPONÍVEIS PELAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS
INTERNACIONAIS DE DESENVOLVIMENTO AO SETOR
FINANCEIRO NACIONAL E ENTES SUBNACIONAIS**

**ANA CAROLINA JORGINO AZEVEDO
ROBERTA MOREIRA WICHMANN**

OPERAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS SOBERANAS E NÃO SOBERANAS: UMA ANÁLISE DOS MECANISMOS DISPONÍVEIS PELAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS INTERNACIONAIS DE DESENVOLVIMENTO AO SETOR FINANCEIRO NACIONAL E ENTES SUBNACIONAIS

ANA CAROLINA JORGINO AZEVEDO¹
ROBERTA MOREIRA WICHMANN²

¹ Ana Carolina Jorgino Azevedo é Mestra em Economia pelo Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa (IDP). E-mail: anacarolinajazevedo@gmail.com.

²Roberta Moreira Wichmann Consultora do Banco Mundial, pesquisadora do Laboratório de Big Data e Análise Preditiva em Saúde da USP e pesquisadora do Núcleo de Evidências em Saúde da Universidade de Brasília, onde também foi professora visitante. E-mail: roberta.wichmann@idp.edu.br.

IDP

O IDP é um centro de excelência no ensino, na pesquisa e na extensão nas áreas da Administração Pública, Direito e Economia. O Instituto tem como um de seus objetivos centrais a profusão e difusão do conhecimento de assuntos estratégicos nas áreas em que atua, constituindo-se um *think tank* independente que visa contribuir para as transformações sociais, políticas e econômicas do Brasil.

DIREÇÃO E COORDENAÇÃO

Diretor Geral

Francisco Schertel

Coordenador do Mestrado em Economia

José Luiz Rossi

CONSELHO EDITORIAL

Coordenação

Thiago Caldeira

Renan Holtermann

Milton Mendonça

Supervisão e Revisão

Luiz Augusto Magalhães

Mathias Tessmann

Apoio Técnico

Igor Silva

Projeto Gráfico e Diagramação

Juliana Vasconcelos

www.idp.edu.br

Revista Técnica voltada à divulgação de resultados preliminares de estudos e pesquisas aplicados em desenvolvimento por professores, pesquisadores e estudantes de pós-graduação com o objetivo de estimular a produção e a

DEBATES EM ECONOMIA APLICADA

discussão de conhecimentos técnicos relevantes na área de Economia.

Convidamos a comunidade acadêmica e profissional a enviar comentários e críticas aos autores, visando o aprimoramento dos trabalhos para futura publicação. Por seu propósito se concentrar na recepção de comentários e críticas, a Revista Debates em Economia Aplicada não possui ISSN e não fere o ineditismo dos trabalhos divulgados.

As publicações da Revista estão disponíveis para acesso e download gratuito no formato PDF. Acesse: www.idp.edu.br

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do IDP.

Qualquer citação aos trabalhos da Série só é permitida mediante autorização expressa do(s) autor(es).

SUMÁRIO

1. Introdução	7
2. Referencial Teórico	9
2.1 Surgimento dos Bancos de Desenvolvimento	9
2.2 Operações de Crédito Soberanas e Não Soberanas no Brasil	14
3. Metodologia	16
4. Resultados	18
4.1 Fluxograma de Empréstimos Soberanos às Instituições Financeiras	18
4.2 Fluxograma de Empréstimos Não Soberanos às Instituições Financeiras	22
4.3 Fluxograma de Empréstimos Soberanos aos Entes Subnacionais	23
4.4 Proposta de fluxograma de empréstimos não soberanos aos entes subnacionais	27
5. Operação Não Soberana à um Ente Subnacional - Estudo De Caso	29
5.1 Qual o Trâmite Administrativo para a Tomada de Crédito?	29
6. Propostas de Ações para Facilitação do Não Soberano aos Entes Subnacionais	35
6.1 Possibilidades de Garantias dos Entes Subnacionais para uma Operação Crédito sem Garantia da União	35
7. Conclusão	38
8. Referências Bibliográficas	39

RESUMO: O Brasil, enquanto país em desenvolvimento, necessita de recursos financeiros de longo prazo para a execução de projetos de investimento em variadas temáticas. Frente a essa necessidade, as instituições financeiras de desenvolvimento internacionais são acionadas como uma das ferramentas disponíveis de financiamento externo. Diante disto, este estudo tem como objetivo apresentar dois fluxos de financiamento voltadas ao setor público, mais especificamente aos bancos públicos de desenvolvimento e entidades subnacionais, além de sugerir ações para facilitar as operações de crédito não soberanas aos entes subnacionais. O tema se faz relevante, uma vez que diversas políticas públicas são implementadas mediante a utilização de operações de crédito por estas entidades. Para atingir esse objetivo, optou-se por uma pesquisa de natureza qualitativa, quantitativa, documental e descritiva. Os resultados obtidos evidenciam a importância dos recursos externos advindos das instituições financeiras de desenvolvimento internacionais, mostrando que a operação soberana é mais utilizada em detrimento da não soberana que, apesar de ser uma opção de financiamento, não é ainda muito praticada e transparente.

PALAVRAS-CHAVE: Instituições financeiras de desenvolvimento; empréstimos soberanos e não soberanos; Setor Financeiro Nacional; entidades subnacionais, políticas públicas.

ABSTRACT: As a developing country, Brazil needs long-term financial resources for the execution of investment projects in various areas. For this purpose, international financial institutions are used as one of the available providers of external funding. In view of this, this study aims to present two financing flows directed to the public sector, more specifically to public development banks and subnational entities, in addition to suggesting actions to facilitate non-sovereign credit operations to subnational entities. To achieve this objective, we opted for a qualitative, quantitative, documental and descriptive research. The results obtained highlight the importance of external resources coming from international financial institutions, showing that the sovereign operation is more used to the detriment of the non-sovereign one, which, despite being a financing option, is not yet widely practiced and transparent.

KEYWORDS: Development finance institutions; sovereign and non-sovereign lending; National Financial Sector; Subnational entities; public policies.

RESUMEN: Brasil, como país en desarrollo, necesita recursos financieros a largo plazo para la ejecución de proyectos de inversión en diversas áreas. Ante esta necesidad, se recurre a las instituciones financieras internacionales de desarrollo como una de las herramientas disponibles para la financiación externa. En vista de ello, este estudio pretende presentar dos flujos de financiación dirigidos al sector público, más concretamente a los bancos públicos de desarrollo y a las entidades subnacionales, además de sugerir acciones para facilitar las operaciones de crédito no soberanas a las entidades subnacionales. El tema es relevante ya que varias políticas públicas se implementan mediante el uso de operaciones de crédito/préstamo por parte de las entidades. Para lograr este objetivo, se realizó una investigación cualitativa, cuantitativa, documental y descriptiva. Los resultados obtenidos

evidencian la importancia de los recursos externos procedentes de las instituciones financieras internacionales de desarrollo, mostrando que la operación soberana es más utilizada en detrimento de la no soberana que, a pesar de ser una opción de financiación, todavía es poco practicada y transparente.

PALABRAS CLAVE: Instituciones financieras de desarrollo; préstamos soberanos y no soberanos; sector financiero nacional; entidades subnacionales, políticas públicas.

CLASSIFICAÇÃO JEL: H27, H54, H63, H81.

1. INTRODUÇÃO

O Brasil, por ser um país em desenvolvimento, busca constantemente a atração de investimentos, sejam eles de fontes internas ou externas. Nessa condição, economias como a brasileira apresentam incertezas a nível de reformas políticas, institucional e custos elevados a exemplo da crise energética. Em razão disso, ofertantes de fundos, sejam eles pessoas físicas, jurídicas ou instituições financeiras, tendem a rejeitar riscos, sobretudo aqueles de longo prazo. Andrade (2012) afirma que, no setor público, as operações de crédito são amplamente utilizadas para viabilizar obras e serviços, sem as quais levariam longo tempo para possuir recursos necessários para suas execuções.

Segundo Stiglitz (1993), em economias menos desenvolvidas os mercados financeiros são incompletos, ou seja, os mercados de capitais são fracos e os mercados acionários, muitas vezes, inexistentes. Os bancos privados, por sua parte, tendem a privilegiar os empréstimos de curto prazo, demonstrando desinteresse por aqueles projetos que, embora tenham alto retorno social, têm baixo retorno privado e alto risco. Mesmo que haja demanda por empréstimos, os bancos podem optar por não atender, caso existam aplicações mais atrativas. (OLIVEIRA, 2006). Stiglitz (1993), afirma ainda que, nessa situação, a intervenção governamental se justificaria, outrossim, menciona que os bancos de desenvolvimento seriam uma forma de solucionar esses problemas.

Segundo Deepak Nayyar (2016), o surgimento dos bancos de desenvolvimento ocorreu em países da Europa Ocidental, onde o direcionamento dos recursos financeiros era para fazer frente ao financiamento da industrialização. Tal origem aconteceu em momentos diferentes em cada país. Na França, foi em 1840, enquanto na Alemanha em 1870, por exemplo. No Brasil, essas instituições datam de 1942 e tinham o propósito de solucionar falhas de mercado, ou seja, imperfeições, onde existem informações incompletas de agentes econômicos, transações com ônus elevados, externalidades e concorrência imperfeita. Segundo seus formuladores, problemas dessa natureza estão presentes em praticamente todos os aspectos da vida econômica em sociedade (Stiglitz, 1999 e Stiglitz, 2001). Em 1952,

o país se serviu de um banco voltado notadamente para projetos de desenvolvimento através do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico - BNDE, atual Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES.

De acordo com Freitas (2005), no Brasil, os bancos de desenvolvimento são representados por bancos federais, bancos estaduais e bancos comerciais estaduais. Finalmente, os bancos internacionais de desenvolvimento, os quais possuem representação no Brasil, são classificados de acordo com a sua categoria como, por exemplo, em: multilaterais, onde vários países são membros do banco; e bilaterais, cujos fundos são provenientes, em grande parte, de um único país.

Os bancos internacionais de desenvolvimento têm o potencial de ser uma das alternativas de financiamento utilizada no país (WRI Brasil, 2019). Dentre as modalidades de financiamento podem ser citados os empréstimos soberanos, ou seja, aqueles com garantia da República Federativa do Brasil, e os não soberanos, que não gozam de tal garantia. De acordo com o Tesouro Nacional, as operações soberanas são a alternativa mais usual no Brasil, tanto por entes subnacionais como por meio de bancos públicos de desenvolvimento. Este mecanismo possui um enquadramento no que diz respeito a legislação, diferentemente das operações não soberanas, que, apesar de serem uma modalidade disponível, não são muito praticadas e difundidas.

Diante disso, a pesquisa busca compreender quais seriam as principais diferenças em obter empréstimos soberanos (com garantia da União) e não soberanos (sem garantia da União), além de demonstrar a importância dessas fontes de recursos advindos de instituições financeiras de desenvolvimento para financiamentos no país. Será apresentado, de forma resumida e comparativa, uma proposta de fluxo de aprovação desses dois tipos de mecanismos, com os bancos públicos nacionais de desenvolvimento e os entes subnacionais. Para alcançar os objetivos da pesquisa, foi realizada uma análise exploratória descritiva dos dois tipos de empréstimos, soberano e não soberano, com o intuito de responder à seguinte questão: as instituições internacionais de desenvolvimento possuem um papel importante no

Brasil, estando os empréstimos advindos dessas organizações entre as alternativas de investimento no país. O empréstimo soberano é mais difundido por haver uma legislação regulamentando-o. Indaga-se, contudo, por qual razão o empréstimo não soberano, não é muito difundido apesar de também ser um dos mecanismos de financiamento disponível? O pressuposto é que, caso houvesse um bom enquadramento acerca da legislação atual para as operações não soberanas, essa poderia ser uma real alternativa de investimento no país, outrossim, as informações seriam mais claras e difundidas.

Foram realizadas revisão da literatura, consultas com os bancos públicos nacionais de desenvolvimento, coleta de dados disponibilizados por fontes oficiais brasileiras e por instituições internacionais atuantes no Brasil. A análise descritiva abrange os fluxos do processo de aprovação das duas categorias de empréstimo ao setor financeiro nacional. Para fazer o comparativo, o estudo ainda apresenta uma proposta de fluxo de aprovação para operações de empréstimos soberanas e não soberanas aos entes subnacionais, explicando algumas alternativas acerca da legislação para facilitação da operação “não soberana” para os referidos entes subnacionais. Na versão completa do estudo, também foram verificados dados do Tesouro Nacional relativos a empréstimos realizados pelos bancos internacionais de desenvolvimento ao setor financeiro nacional de 2011 a 2020, bem como dos entes subnacionais de 2016 a 2021.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Surgimento dos bancos de desenvolvimento

Diamond (1957) define o banco de desenvolvimento como uma instituição destinada a conceder empréstimos de longo prazo. (YEYATI et al., 2004), por sua vez, advoga a não existência de uma definição universalmente aceita, mas aponta que esse tipo de instituição é normalmente descrita como provedor de capital de longo prazo, para projetos que não encontram apoio de financiadores privados. Boskey (1959) e Aghion (1999) enfatizam o papel de financiamento de longo prazo dessas instituições.

A Organização das Nações Unidas - ONU (UNITED NATIONS, 2005) demonstra que esse é um dos atributos dentre as várias definições para tal tipo de instituição, porém aponta outras três funções comuns: (i) desenvolvimento econômico, que vem como um papel histórico desse tipo de banco; (ii) objetivos sociais; e (iii) integração regional. Nesse sentido, a ONU (UNITED NATIONS, 2005, p. 10-11) retrata os bancos de desenvolvimento como instituições financeiras destinadas a acelerar o desenvolvimento econômico, constantemente considerando propósitos de desenvolvimento social e integração regional, facilitando o financiamento de longo prazo de projetos que geram externalidades positivas.

Os bancos de desenvolvimento, em princípio, não possuem fins lucrativos, ainda que seja necessário o equilíbrio financeiro para o seu funcionamento (TUSSIE, 1995). No caso dos bancos multilaterais de desenvolvimento, os países-clientes também são os donos do banco (países-membros ou mutuários), a exemplo de uma cooperativa de crédito (COUTO, 2002). Ainda existem os bancos regionais de desenvolvimento, que são instituições multilaterais de desenvolvimento, porém suas atuações são determinadas por critério regionais-geográficos, como é o caso do Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, por exemplo.

Em 1941, em plena Segunda Guerra Mundial, foi criado em Londres, a Caisse Centrale de la France Libre (CCFL), uma instituição financeira dotada de atribuições de tesouro público, banco central e banco de desenvolvimento dos territórios que apoiavam as Forças Francesas Livres. Sua zona de influência estendeu-se rapidamente além-mar e na África, tendo seu papel monetário diminuído para dar lugar ao financiamento de projetos. Ao longo dos anos, a CCFL, se tornou a Agence Française de Développement - AFD, banco bilateral de desenvolvimento, o qual expandiu suas missões, parcerias e campos de ação.

No período pós-guerra no qual se delineavam os rumos da economia global, o Banco Mundial foi criado, juntamente com o Fundo Monetário Internacional e o Acordo Geral de Tarifas e Comércio, em Bretton Woods no ano de 1944. Considerado como um dos primeiros entre os bancos multilaterais de desenvolvimento modernos, o Banco Mundial tinha como intuito inicial apoiar a reconstrução dos países devastados pela guerra. Mais tarde,

entretanto, seu objetivo passou a ser o financiamento de projetos de desenvolvimento de países em desenvolvimento.

A exemplo do Banco Africano de Desenvolvimento - BAD que foi criado posteriormente, o BID, por sua vez, foi um dos pioneiros na atuação de bancos regionais de desenvolvimento. De forma geral, o poder de decisão é diretamente proporcional ao capital subscrito pelos países na instituição.

No Brasil, apesar da experiência com esse tipo de instituição datar da fundação do Banco do Brasil em 1808, seguindo da criação da Caixa Econômica Federal em 1861, em 1942 houve o surgimento do Banco de Crédito da Borracha, o atual Banco da Amazônia, mas foi apenas em 1952, com a criação do BNDE, que o país pôde contar com um banco voltado especificamente para os projetos de desenvolvimento.

A década de 1960 testemunhou a criação de diversos bancos públicos estaduais de desenvolvimento, a exemplo do que aconteceu em estados como Minas Gerais (1962), Bahia (1966), Paraná (1968) e Espírito Santo (1969). O ano de 1962 marcou a experiência pioneira de um banco interestadual de desenvolvimento: o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE), englobando os Estados do Rio Grande do Sul, de Santa Catarina e do Paraná. Em 1970, vieram ainda os Bancos de Desenvolvimento dos Estados do Maranhão, do Ceará, de São Paulo, do Rio Grande do Norte. Em 1974, foi a vez do Rio Grande do Sul, seguido do Rio de Janeiro em 1975, e, por fim, Goiás e Santa Catarina, ambos em 1977 (CINTRA, 2009).

Nos anos 80 e 90 houve a crise da dívida externa na qual o Brasil teve que promover o ajuste macroeconômico de curto prazo, reduzindo as taxas de crescimento do produto interno bruto (PIB) para compatibilizá-las com a restrição externa e com a crise fiscal. As instituições financeiras estaduais foram alvo de sucessivas intervenções do Banco Central do Brasil - Bacen, especialmente os bancos estaduais de desenvolvimento. Em razão do mau uso político, por parte dos governos dos Estados controladores, muitas dessas instituições sofreram dificuldades financeiras decorrentes de operações arriscadas, o que levou ao

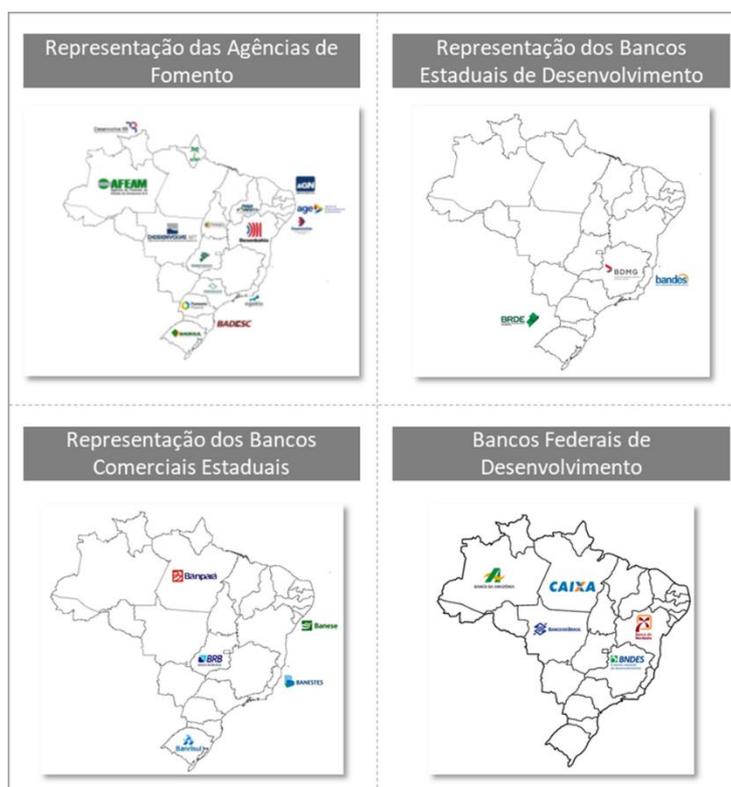
encerramento de suas operações, sendo os únicos sobreviventes o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais - BDMG e o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul - BRDE (FREITAS, 2005).

No início da década de 1990 houve o lançamento do Programa de Incentivo à Redução da Participação do Setor Público Estadual na Atividade Financeira Bancária (Proes), o que resultou no fechamento e na privatização de vários bancos estaduais. Nesse segmento houve a ideia da criação das agências de fomento pelo Bacen, estas seriam instituições não financeiras que, tinham sua atuação restrita, apesar de serem submetidas as regras do Bacen. (FREITAS, 2005).

Em 2001, as agências de fomento receberam o status de instituições financeiras, o que permitiu a prática de várias atividades antes não autorizadas, entre elas a cobrança de encargos nos empréstimos, antes limitado a 6% ao ano (PINTO; DE PAULA; SALLES, 2007). O escopo de atuação dessas instituições foi ampliado pela Resolução nº 3.757, do CMN, de 1º de julho de 2009, a qual autorizou, dentre outras atividades, a captação depósitos interfinanceiros vinculados às operações de microfinanças.

Estão em atividade, em 2022, três bancos estaduais de desenvolvimento, sendo um deles com função regional em três estados. Além disso, existem cinco bancos comerciais estaduais, cinco bancos públicos federais e 16 agências de fomento. De acordo com Bruck (2001), com atividades de desenvolvimento, além dos bancos, incluem-se as agências de fomento setoriais, como por exemplo, a Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), para melhorias técnicas e tecnológicas, e a Financiadora de Estudos e Projetos (Finep), orientada ao financiamento da inovação tecnológica stricto sensu. O Quadro 1, abaixo, contém a representação no Brasil das instituições financeiras mencionadas.

Quadro 1 - Apresentação de Instituições Financeiras no Brasil em 2022



Fonte: ABDE 2022, adaptado pelas autoras.

As Instituições Financeiras de Desenvolvimento evidenciam a atuação anticíclica. Paula (2000) aponta que em fases de desaceleração econômica, quando as expectativas se tornam pessimistas, os bancos reduzem as operações de crédito, prolongando as recessões. Como, por exemplo, com o aprofundamento da crise financeira global no quarto trimestre de 2008, os bancos privados retraíram o crédito, o qual foi sustentado pelos bancos públicos, que atuaram de forma anticíclica para contrarrestar os efeitos recessivos oriundos da retração do crédito privado, interno e externo (ARAUJO et al., 2011).

2.2 Operações de crédito soberanas e não soberanas no Brasil

De acordo com Silva (2007), a dívida pública se desdobra em dívida pública interna e externa. A primeira é contraída diretamente com as instituições financeiras no país ou através da disponibilização de títulos do governo no mercado anônimo de capitais, incumbência do Banco Central, nos termos do art. 164, da CF/88. A externa vem a ser a soma de todo o dinheiro que o Brasil deve aos credores internacionais, provenientes de compromissos assumidos gerando a obrigação de pagamento do principal e acessórios.

Andrade (2012) afirma que operações de crédito são recursos oriundos de contratos de constituição de dívidas, isto é, são empréstimos e financiamentos internos ou externos que abrigam a realização de projetos e atividades das entidades públicas.

No que diz respeito a financiamentos externos, compete privativamente ao Senado Federal autorizar operações externas de natureza financeira de interesse da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios. (BRASIL, 1988). Deve-se levar em consideração que a União detém um amplo poder de controle sobre o endividamento dos entes federativos no plano internacional, tal prerrogativa decorreu da impontualidade de Estados e Municípios, que não honraram tempestivamente seus compromissos financeiros no exterior, causando prejuízo ao crédito nacional. Esse dispositivo está de acordo com o próprio regime federativo, já que tudo o que repercute internacionalmente deve ter o assentimento da União (BASTOS, 1999).

A Constituição Federal de 1988, em seu art. 167, inciso III, veda: a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta. Esse dispositivo, que institui a chamada “regra de ouro”, tem por objetivo evitar o pagamento de despesas correntes com recursos decorrentes de emissão ou contratação de novo endividamento (PASSOS; CASTRO, 2009). Apesar de não serem formalmente consideradas como dívida, a Lei de Responsabilidade Fiscal

- LRF dá particular destaque às garantias e contragarantias. Essa norma define o termo concessão de garantia como o compromisso de adimplência de obrigação financeira ou contratual assumida por ente da Federação ou entidade a ele vinculada (LRF, art. 29, IV).

O Decreto-lei nº 1.312, de 15 de fevereiro de 1974, autorizou o Poder Executivo a dar a garantia do Tesouro Nacional a créditos concedidos por organismos financeiros, estrangeiros ou internacionais a Estados ou Municípios, bem como a empresas públicas, bancos públicos ou sociedades sob controle acionário do Poder Público desde que as operações se designem ao financiamento de programas de desenvolvimento, ou seja, sistemas de transporte, elevação do potencial de energia elétrica, saúde pública, saneamento urbano ou rural, entre outros. Segundo a LRF, o ente da federação cuja dívida tiver sido honrada pela União ou Estado, em decorrência de garantia prestada em operação de crédito, terá suspenso o acesso a novos créditos ou financiamentos até a total liquidação de mencionada dívida.

Segundo o Relatório de Acompanhamento Fiscal - RAF (2018), o fator principal das operações soberanas é a garantia, ou em outros termos, o risco considerado está associado à situação da União. De acordo com Canuto e Santos (2003) o risco soberano, é um risco particular, pois este está associado a operações de crédito concedido a Estados soberanos. O exercício de garantias, o monitoramento e cumprimento de contratos adquirem, evidentemente, características distintas daqueles presentes nos casos de crédito para agentes privados ou mesmo de setores públicos infranacionais e não-soberanos. A outorga de empréstimos ocorre observando o tipo de risco, isto é, riscos soberanos, sob garantia de governos nacionais e não soberanos para empresas estatais, setores empresariais e financeiros, sem garantia de governos nacionais. Esse tipo de operação (não soberana) leva em consideração o risco do ente e não da União e o custo poderá variar de acordo com a análise financeira da instituição. Para os empréstimos soberanos, caso haja o acionamento da União pelos credores para honrar uma garantia, a obrigação da dívida passa a ser dela, igualando-se a dívidas emitidas no mercado pelo Tesouro. Nesse sentido, essa dívida passa a

ser um passivo contingente. Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), o passivo contingente é definido como um sacrifício futuro provável de benefícios econômicos, decorrente de obrigações presentes de uma entidade no sentido de transferir ativo ou prestar serviços a outras entidades no futuro, em consequências de transações ou eventos passados, e cuja liquidação depende de um ou mais eventos futuros com alguma possibilidade de ocorrência. Após o pagamento ao credor pela União, são acionadas as contragarantias aos mutuários, que são previstas em contrato, para recuperação dos valores desembolsados (TN, 2021).

3. METODOLOGIA

O procedimento histórico foi utilizado através de pesquisas na literatura e coleta de dados disponibilizados por fontes oficiais brasileiras, buscando uma melhor compreensão da importância das instituições financeiras de desenvolvimento e as operações de crédito disponibilizadas por essas instituições. A comparação, por sua vez, foi aplicada com base nas informações públicas disponibilizadas pelos órgãos nacionais brasileiros (STN, Painel da COFIEX, SAIN etc.), e consultas realizadas com alguns bancos de desenvolvimento nacionais e internacionais, a respeito dos empréstimos soberanos e não soberanos. Igualmente é apresentada uma proposta do fluxo do processo de aprovação dos dois tipos de empréstimos, fazendo o comparativo entre setor financeiro nacional e entes Subnacionais. Os fluxogramas foram criados tomando como “referência” o fluxograma das operações soberanas destinadas aos entes subnacionais.

Há no site do Tesouro Nacional, um manual para pleitos de operações soberanas por entidades do governo nacional, tendo algumas informações acerca das operações não soberanas sido incorporadas recentemente. Isso demonstra a importância dessa pesquisa, visto que diversos projetos de desenvolvimento ligados às políticas públicas são implementados mediante a utilização de operações de crédito.

A pesquisa trás a descrição de cada etapa para efetivação de um empréstimo soberano e não soberano, voltados aos bancos públicos nacionais de desenvolvimento em comparação com os entes subnacionais, a apresentação da importância das instituições financeiras de desenvolvimento para o investimento do país, a exposição da legislação vigente no Brasil, além das ações necessárias, acerca da legislação para facilitação/utilização da operação não soberana por entes subnacionais. Foi realizada uma análise de dados do Tesouro Nacional relativos aos empréstimos realizados pelos bancos internacionais de desenvolvimento ao setor financeiro nacional de 2011 a 2021 e aos entes subnacionais de 2016 a 2021. Os dados são apresentados no Quadro 2 abaixo:

Quadro 2 – Dados utilizados para Análise dos Empréstimos realizados pelos Bancos Internacionais de Desenvolvimento ao SFN e Entes Subnacionais

Dados do Setor Financeiro Nacional	Dados dos Entes Subnacionais
Instituição Nacional (mutuário)	Ente interessado no empréstimo (estado ou município)
Instituição Financeira Internacional (fonte de recursos)	Tipo de operação (contratual interna e externa)
Setores	Setores
Data de assinatura dos empréstimos (entre o ente local e o organismo internacional)	Instituição Financeira Nacional e Internacional (fonte de recursos)
Data de último desembolso (original e vigente)	Data do deferimento da operação
Taxa de câmbio da assinatura do contrato de empréstimo, para transformação do montante de moeda estrangeira para a moeda local	Taxa de câmbio do deferimento da operação para transformação do montante de moeda estrangeira para a moeda local
Valor do empréstimo total (em dólares e euros)	Valor do empréstimo total (em dólares e euros)

Fonte: Elaborado pelas autoras.

A base de dados dos empréstimos destinados ao SFN foi retirada do Painel da Cofix, onde constam todas as operações que contaram com a garantia da União. Para as operações não soberanas, três instituições foram consideradas (AFD, BID e Banco Mundial). Vale

salientar, que até janeiro de 2022, não existia um site com informações públicas acerca dessas operações.

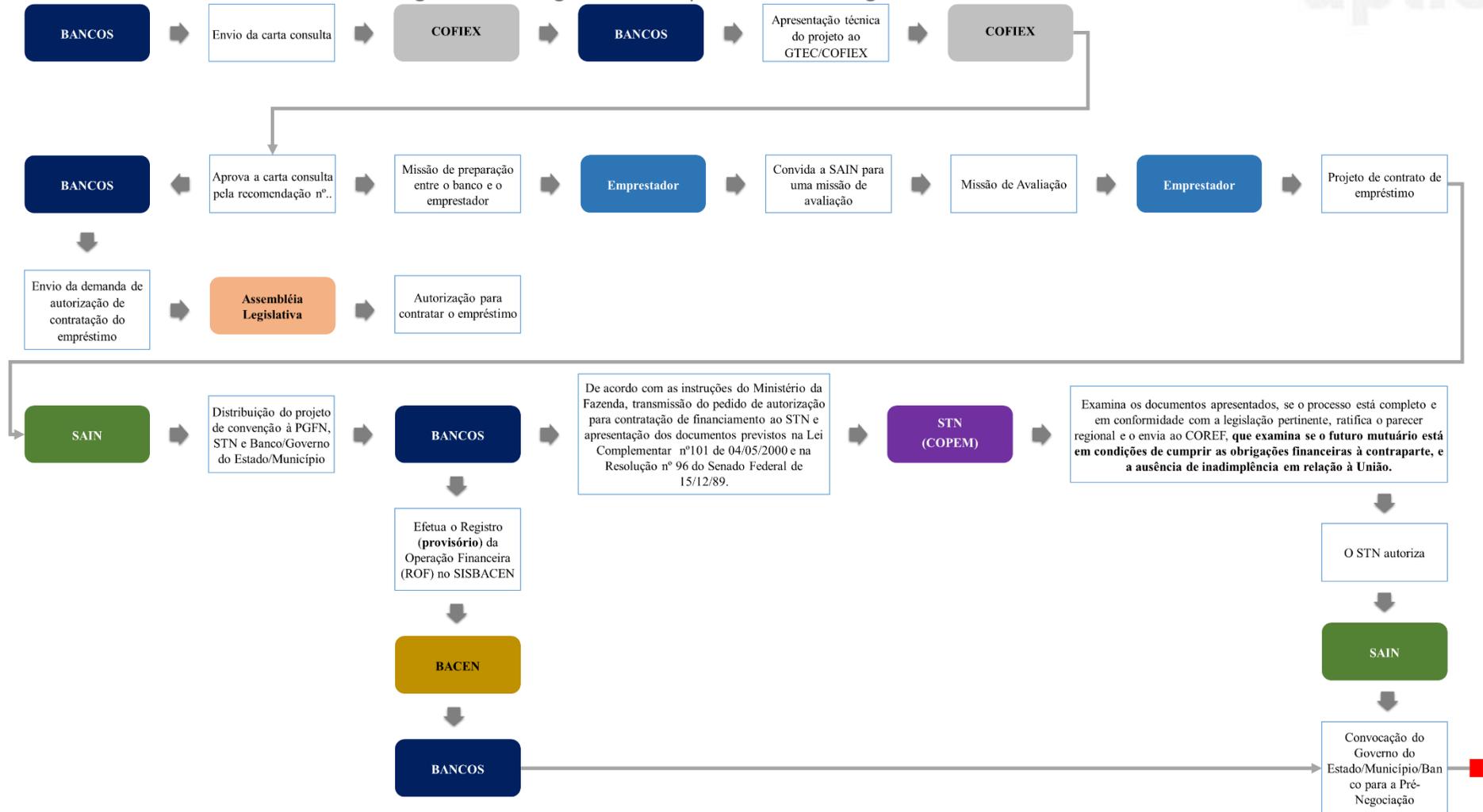
A base de dados dos empréstimos destinados aos entes subnacionais foi solicitada à Secretaria do Tesouro Nacional, onde constam todas as operações internas e externas financiadas por instituições financeiras com a garantia da União. Até o momento, de acordo com informações públicas, houve apenas um empréstimo sem a garantia destinado a esses entes.

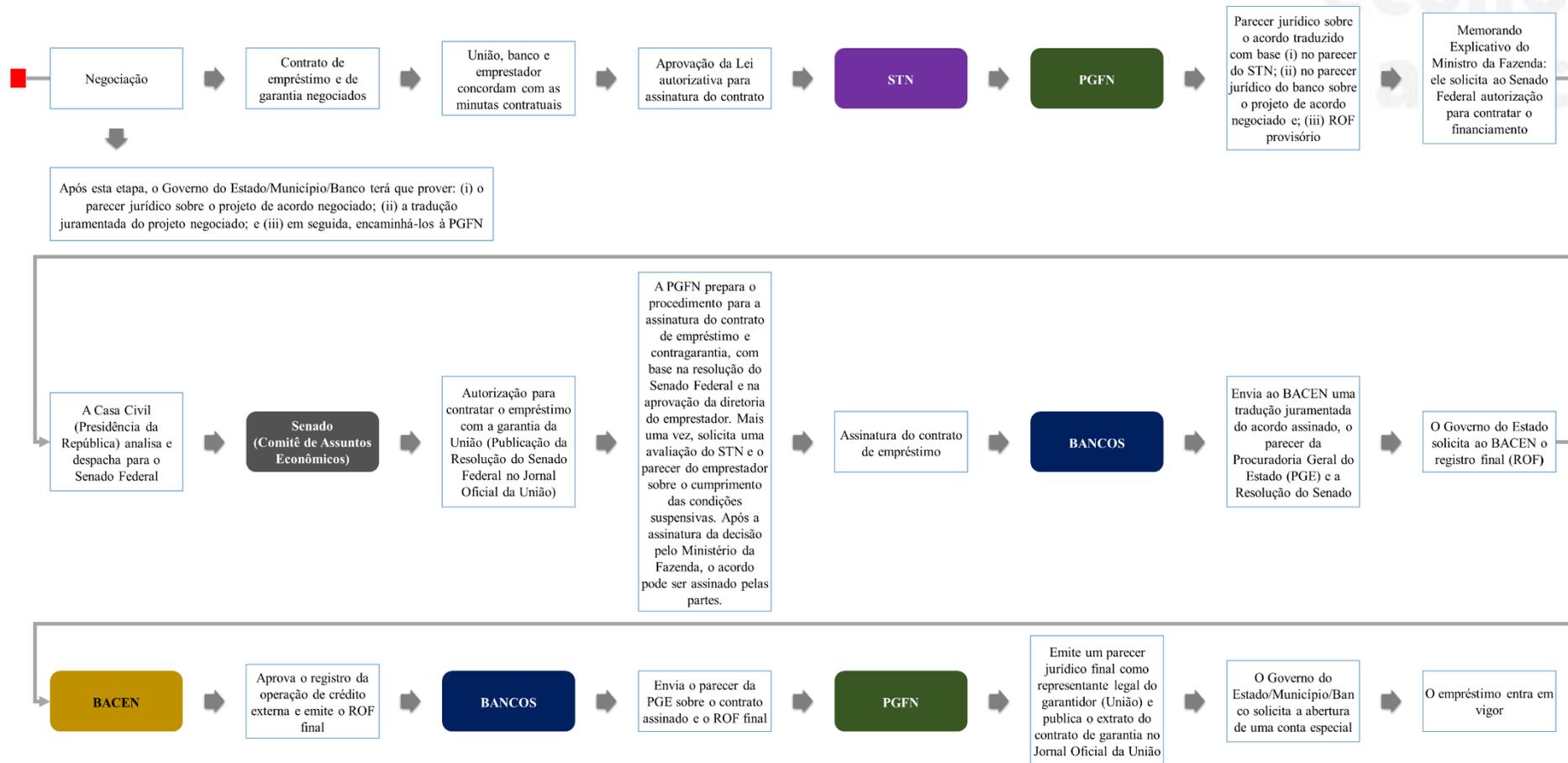
4. RESULTADOS

4.1 Surgimento dos bancos de desenvolvimento

Os empréstimos soberanos e não soberanos se diferenciam em níveis de aprovação pelos órgãos do governo, a proposta é apresentar as principais diferenças da operação soberana e não soberana por intermédio de fluxogramas.

Figura 1 - Fluxograma de empréstimos com a garantia da União





Fonte: Agência Francesa de Desenvolvimento - adaptado pelas autoras.

Com base no fluxograma da Figura 1 acima, apresentam-se as etapas de aprovação de uma operação com garantia da União às instituições financeiras. Para um melhor entendimento, o Quadro 3 (abaixo) apresenta as atribuições de cada órgão ou ente público.

Quadro 1 - Órgãos públicos e atribuições - empréstimos soberanos às instituições financeiras

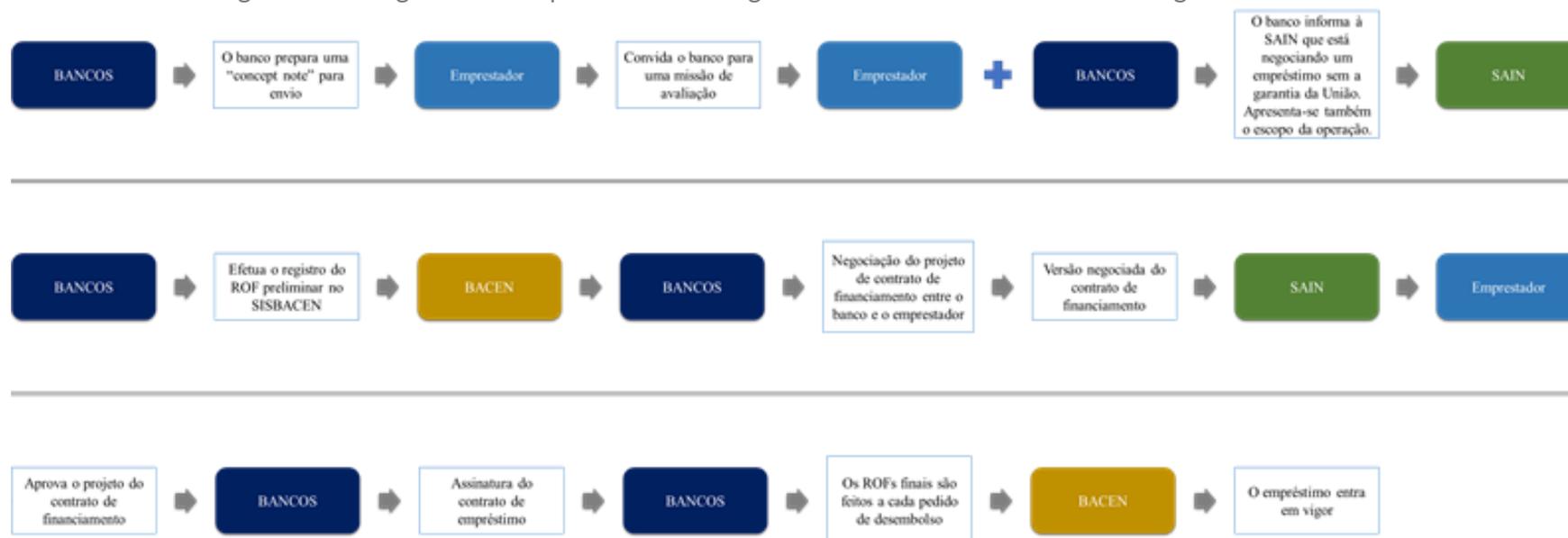
Órgão/Ente público	Atribuição para a operação de financiamento externo, com garantia da União
Instituição Financeira	Responsável pelo processo interno da instituição financeira para elaboração de pareceres técnicos e jurídicos, bem como para aprovação legislativa da operação e para o envio da documentação sob sua responsabilidade para a STN, que dá início ao processo de análise na esfera federal; elaboração da carta consulta para apreciação da COFIEIX, assim como apresentação e defesa do projeto junto ao GTEC da mesma COFIEIX;
Comissão de Financiamento Externo - COFIEIX Ministério da Economia	Responsável pela análise da viabilidade do projeto e/ou programa governamental da Instituição
Tribunais de Contas/Superior Tribunal Nacional - STN	Examina os documentos apresentados, se o processo está completo e em conformidade com a legislação pertinente, ratifica o parecer regional e o envia ao COREF, que examina se o futuro mutuário está em condições de cumprir as obrigações financeiras, a contraparte e a ausência de inadimplência em relação à União. COREF para examinar as condições do futuro mutuário de assumir obrigações financeiras, contrapartida e a situação de inadimplência junto à União
Coordenação Geral de Operações de Crédito de Estados e Municípios - COPEM Secretaria do Tesouro Nacional - STN Procuradoria Geral da Fazenda Nacional - PGFN Ministério da Fazenda - MF	Responsável pela análise dos limites e condições do financiamento. A PGFN assina os contratos de garantia e de <u>contragarantia</u> em nome da União, o procedimento para assinatura dos contratos de garantia e de <u>contragarantia</u> é realizado conforme definido pela PGFN.
Secretaria de Assuntos Internacionais - SAIN Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão - MPDG	Responsável pela negociação das minutas do contrato de financiamento e coordenação do processo
Banco Central do Brasil - Bacen	Responsável pela regulamentação e sistema para Registro de Operações Financeiras - ROF da operação
Comissão de Assuntos Econômicos Senado Federal	Responsável pela análise e emissão de resolução aprovando a operação
Conselho de Administração do Banco tomador	Responsável pela análise e aprovação da operação
Instituição Financeira (nacional e internacional) Ministério da Fazenda - MF	Responsável pela negociação das minutas do contrato de financiamento e coordenação do processo Responsável pela autorização da operação

Fonte: Agência Francesa de Desenvolvimento - adaptado pelas autoras.

4.2 Fluxograma de empréstimos não soberanos às instituições financeiras

Com base no fluxograma (Figura 2) abaixo, apresentam-se as etapas de aprovação de uma operação sem garantia da União às instituições financeiras. Para um melhor entendimento, o Quadro 4 apresenta as atribuições de cada órgão ou ente público.

Figura 2 - Fluxograma de empréstimos sem a garantia da União com base no fluxograma soberano



Fonte: Agência Francesa de Desenvolvimento - adaptado pelas autoras

Quadro 4 - Órgãos públicos e atribuições - empréstimos não soberanos às instituições financeiras

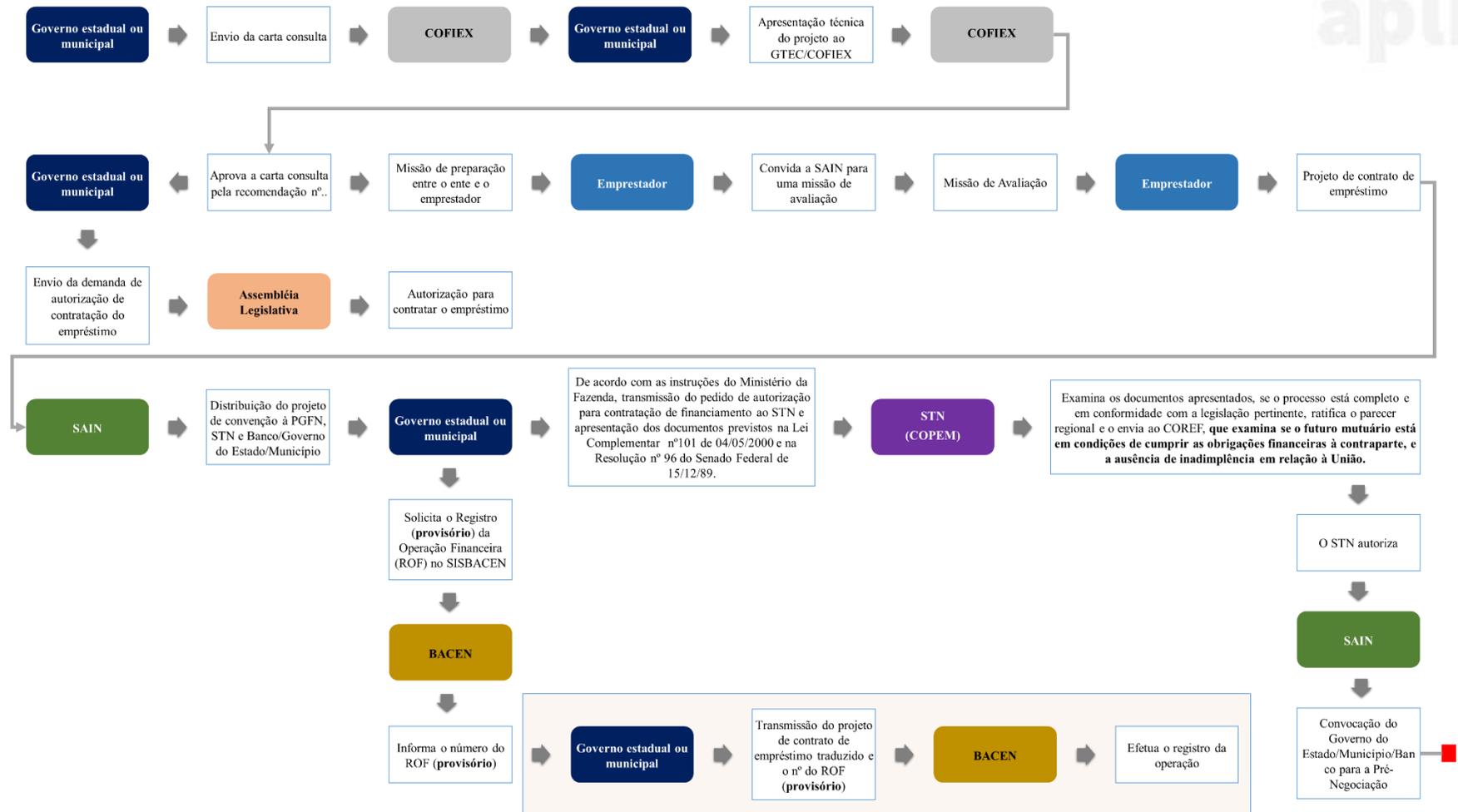
Órgão/Ente público	Atribuição para a operação de financiamento externo, garantia da União
Instituição Financeira (Banco)	Responsável pela elaboração da <i>concept note</i> e pelo processo da instituição financeira para elaboração de pareceres técnicos jurídicos.
Instituição Financeira (Emprestador)	Responsável pela negociação das minutas do contrato de financiamento e coordenação do processo.
Banco Central do Brasil - Bacen	Responsável pela regulamentação e sistema para Registros Operações Financeiras - ROF da operação.
Conselho de Administração do Banco tomador	Responsável pela análise e aprovação da operação

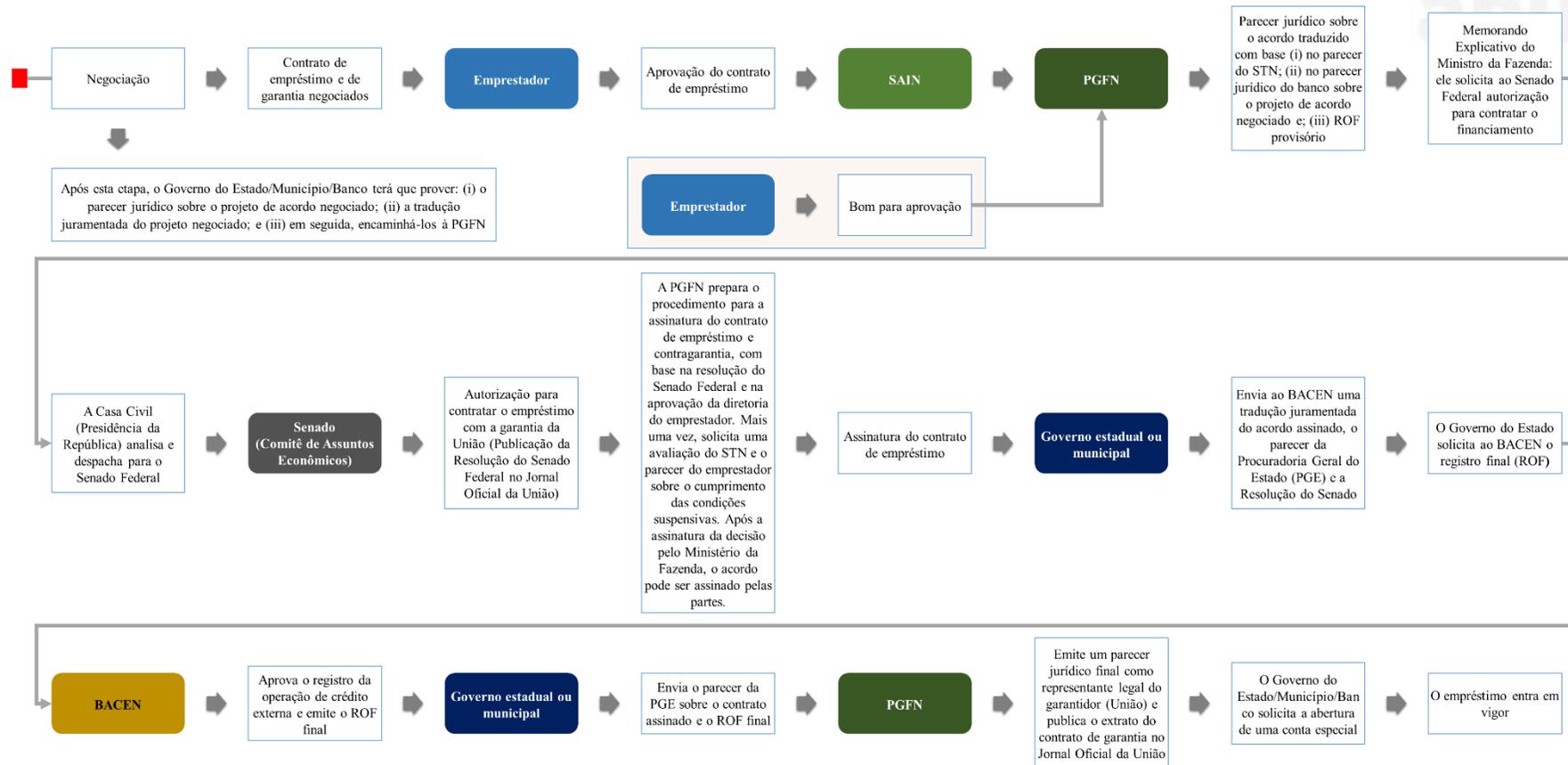
Fonte: Agência Francesa de Desenvolvimento - adaptado pelas autoras.

4.3 Fluxograma de empréstimos soberanos aos entes subnacionais

A Figura 3 possui a mesma proposta do fluxograma soberano destinado às instituições financeiras. O direcionamento agora é aos entes subnacionais. O Quadro 5 demonstra as atribuições dos órgãos públicos.

Figura 3 - Fluxograma de empréstimos soberanos aos entes subnacionais





Fonte: Agência Francesa de Desenvolvimento - adaptado pelas autoras.

Quadro 5 - Órgãos públicos e atribuições - empréstimos soberanos aos entes subnacionais

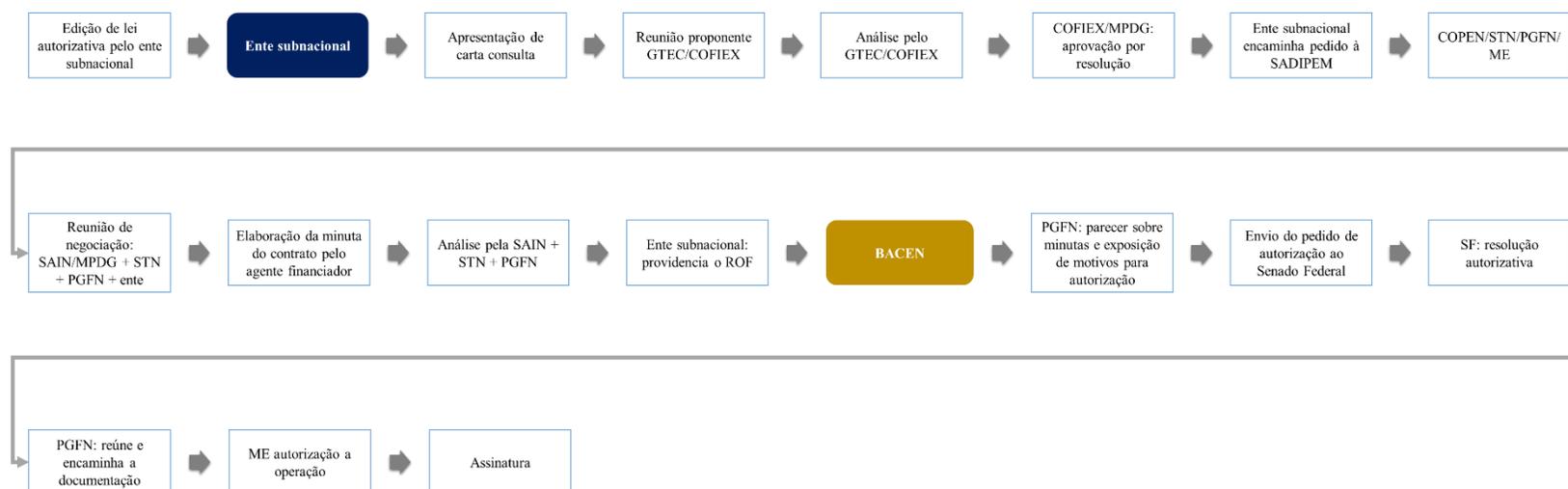
Órgão/Ente público	Atribuição para a operação de financiamento externo, garantia da União
Ente Subnacional	Responsável pelo processo interno da instituição financeira elaboração de pareceres técnicos e jurídicos, bem como aprovação legislativa da operação e início do processo para outros <i>stakeholders</i> do governo federal
Comissão de Financiamento Externo - COFIEX	Responsável pela análise da viabilidade do projeto
Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão – MPDG	programa governamental da Instituição
Tribunais de Contas/Superior Tribunal Nacional - STN	Examina os documentos apresentados, se o processo está em conformidade com a legislação pertinente, RATIFICA o regional e o envia ao COREF, que examina se o futuro mutuário está em condições de cumprir as obrigações financeiras contraparte e a ausência de inadimplência em relação ao COREF para examinar as condições do futuro mutuário de obrigações financeiras, contrapartida e a situação de adimplência à União
Comissão Geral de Operações de Crédito de Estados e Municípios - COPEM Secretaria do Tesouro Nacional - STN Procuradoria Geral da Fazenda Nacional - PGFN Ministério da Fazenda - MF	Responsável pela análise dos limites e condições do financiamento
Secretaria de Assuntos Internacionais - SAIN Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão - MPDG	Responsável pela negociação das minutas do contrato de financiamento e coordenação do processo
Banco Central do Brasil - Bacen	Responsável pela Registro de Operações Financeiras - RCOF operação
Comissão de Assuntos Econômicos Senado Federal	Responsável pela análise e emissão de resolução aprovando a operação
Ministério da Fazenda - MF	Responsável pela autorização da operação

Fonte: Agência Francesa de Desenvolvimento - adaptado pelas autoras.

4.4 Proposta de fluxograma de empréstimos não soberanos aos entes subnacionais

A Figura 4 mostra o fluxograma que foi elaborado a partir de um estudo contratado pela Agência Francesa de Desenvolvimento. Até o momento, só foi aprovada uma operação sem a garantia da União a um estado brasileiro. Essa seria uma proposta do passo a passo para a aprovação de uma operação nessa circunstância. O Quadro 6 demonstra as atribuições dos órgãos/entes públicos.

Figura 4 - Proposta de fluxograma de empréstimos não soberanos aos entes subnacionais



Fonte: Agência Francesa de Desenvolvimento - adaptado pelas autoras.

Quadro 6 - Órgãos públicos e atribuições - empréstimos não soberanos aos entes subnacionais

Orgão/Ente público	Atribuição para a operação de financiamento externo, garantia da União
Ente Subnacional	Responsável pelo processo interno da instituição financeira elaboração de pareceres técnicos e jurídicos, bem como por aprovação legislativa da operação e início do processo para outros <i>stakeholders</i> do governo federal
Comissão de Financiamento Externo - COFIEX	Responsável pela análise da viabilidade do projeto
Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão – MPDG	programa governamental da Instituição
Tribunais de Contas/Superior Tribunal Nacional - STN	Examina os documentos apresentados, se o processo está em conformidade com a legislação pertinente, RATIFICA o regional e o envia ao COREF, que examina se o futuro mutuário está em condições de cumprir as obrigações financeiras contraparte e a ausência de inadimplência em relação à COREF para examinar as condições do futuro mutuário de obrigações financeiras, contrapartida e a situação de adimplência à União
Agência Geral de Operações de Crédito de Estados e Municípios - COPEM	Responsável pela análise dos limites e condições de financiamento
Secretaria do Tesouro Nacional - STN	
Procuradoria Geral da Fazenda Nacional - PGFN	
Ministério da Fazenda - MF	
Secretaria de Assuntos Internacionais - SAIN	Responsável pela negociação das minutas do contrato de financiamento e coordenação do processo
Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão - MPDG	
Banco Central do Brasil - Bacen	Responsável pela Registro de Operações Financeiras - RO de operação
Comissão de Assuntos Econômicos	Responsável pela análise e emissão de resolução aprovando operação
Senado Federal	
Ministério da Fazenda - MF	Responsável pela autorização da operação

Fonte: Agência Francesa de Desenvolvimento - adaptado pelas autoras.

5. RESULTADOS

Um estudo de caso realizado por uma empresa de consultoria à Agência Francesa de Desenvolvimento é apresentado. O objetivo é entender melhor a legislação brasileira acerca das operações não soberanas.

5.1 Qual o trâmite administrativo para a tomada de crédito?

É válido esclarecer que a legislação acerca dos procedimentos para realização de uma operação de crédito não soberana é complexa e muitas vezes omissa. Este cenário gera incertezas quanto aos procedimentos necessários para autorização das operações de financiamento, sobretudo no que tange à ordem de cada acontecimento. A própria legislação busca endereçar essa omissão, por vezes delegando aos órgãos responsáveis a competência de decidir em casos omissos³.

Não foram identificados precedentes que pudessem, por analogia, indicar o procedimento em determinada etapa da análise dos órgãos federais. Com efeito, analisaram-se tão somente informações referentes à cópia eletrônica das fls. 01 a 212 do Processo Administrativo nº 17944.000643/2015-91, da STN/MF, cujo objeto envolve a análise de operação de crédito externo, sem garantia da União, proposta pelo governo do estado do Ceará para, no âmbito do Projeto de Modernização Tecnológica do estado do Ceará – PROMOTEC II, contratar aquisição financiada de bens e serviços da empresa alemã MLW Intermed Handels - und Consultinggesellschaft für Erzeugnisse und Ausrüstungen des Gesundheits und Bildungswesens GmbH, observado o valor de até 57.638.500,00 euros. Também foram analisados os atos públicos do mesmo processo envolvendo o Estado do Ceará perante o Senado Federal⁴.

³ Vide, o art. 13 da Resolução nº 03, de 28 de setembro de 2018, da Cofiex.

⁴ Resolução Senado Federal nº 15, de 14 de abril de 2016; Publicação no DOU da Resolução Senado Federal nº 15, de 14 de abril de 2016; e Parecer 418, de 2016, elaborado pela Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal.

Como próximo passo, passa-se à análise do fluxo de procedimentos legalmente estabelecidos para a realização de uma operação de crédito externo observados os limites e vedações mencionados anteriormente (i.e., LRF e Resolução nº 43, 2001, do Senado Federal). É fato que o ente subnacional deverá dispor de autorização legislativa própria, bem como encaminhar o pleito da operação aos órgãos federais. Ocorre que o momento de promulgação da legislação que autoriza a operação de crédito não está claro na legislação, dado que o dispositivo da LRF somente se refere à análise realizada pelo Ministério da Fazenda (cujas atribuições foram incorporadas pelo Ministério da Econômica, (ME), em função da Medida Provisória nº 870, de 01 de janeiro de 2019⁵), deixando dúvida acerca da necessidade de a lei autorizativa ter sido promulgada à época do pleito perante outras instâncias governamentais.

A análise do processo administrativo envolvendo a operação de crédito do governo do estado do Ceará demonstrou que, naquele caso, a lei aparentemente precedeu o processo perante os órgãos federais⁶. Além disso, indica-se que projetos financiados junto ao governo do estado de Ceará têm autorização legislativa antes da análise pelos órgãos competentes do governo federal.

Um possível indício de que a autorização legislativa possa ser entendida como necessária ao início do trâmite perante os órgãos do governo federal está no “*Tutorial SIGS SAIN*”, anexo ao “*Manual de Financiamentos Externos: Setor Público*” (2013), publicado no site da Comissão de Financiamento Externo (“*Cofix*”). Nesse documento, algumas informações são exigidas, como elementos da chamada Carta-Consulta, documento utilizado para iniciar o processo perante o órgão, dentre elas: Orientações estratégicas: busca informações sobre como o projeto está ligado ao plano estratégico, isto é, se foi formulado em conformidade com as orientações estratégicas de governo e se consta do Plano Plurianual

⁵ O artigo 57 da MP 870.

⁶ Na ocasião foi publicada a Lei Estadual nº 15.595, de 16 de maio de 2014, autorizando o Poder Executivo cearense a contratar financiamento junto da empresa MLW Intermed Handels até o limite de 67.810.000,00 euros. A manifestação da Cofix, aparentemente o primeiro órgão do governo federal a se manifestar no processo, foi emitido em 02 de outubro de 2014.

- PPA e do orçamento. No exemplo demonstrado acima, o Município inseriu o projeto de melhoria da coleta e tratamento de resíduos sólidos no seu PPA.

Como consequência dos argumentos acima, entende-se que é necessário considerar o processo legislativo para autorização legal do programa e/ou projeto antes do início das tratativas junto aos órgãos federais. Independentemente dessa recomendação, esse parece ser um ponto que precisa de maiores esclarecimentos junto aos órgãos competentes.

O primeiro passo junto aos órgãos federais, como consequência da operação ser caracterizada como de crédito externo, seria o procedimento prévio junto do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão⁷ (cujas atribuições também foram incorporadas pelo ME⁸), especificamente junto da Cofix.

O Decreto federal nº 9.075, de 06 de junho de 2017⁹, esclarece ser competência da Cofix examinar e autorizar a preparação de projetos ou programas do setor público com apoio de natureza financeira de fontes externas (vide art. 1º do referido Decreto).

O procedimento perante a Cofix observará o limite global divulgado no primeiro trimestre de cada exercício, pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) do Ministério da Fazenda (MF), para as operações com financiamento externo¹⁰, que, para fins dos entes subnacionais, deverá ser distribuído igualmente entre os pleitos apresentados à Cofix durante o ano, considerando suas reuniões, a princípio, quadrimestrais¹¹.

Além dos limites globais definidos pela STN/MF, a Cofix deverá definir anualmente, por meio de resolução, as áreas consideradas estratégicas para fins de financiamento por fonte externa. Conforme Anexo à Resolução Cofix nº 03, de 28 de setembro de 2018, são considerados áreas de prioridade¹²: (i) saneamento, especificamente, abastecimento de água potável, esgotamento sanitário, limpeza urbana e manejo de resíduos sólidos,

⁷ O art. 53, inc. VI da Lei federal nº 13.502, de 1º de novembro de 2017.

⁸ O artigo 57 da MP 870. Soma-se o disposto no art. 32, inc. XXI.

⁹ <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/internacionais/cofix>.

¹⁰ Cf. art. 5º da Resolução Cofix nº 03/2018, bem como art. 2º, inc. II, alínea “b” do Decreto nº 9.075/2017.

¹¹ Vide previsão do §1º do art. 5º c.c. art. 9º da Resolução Cofix nº 03/2018.

¹² Cf. Item 4 do Anexo à Resolução Cofix nº 03/2018.

macro drenagem, e recursos hídricos para o abastecimento de água potável; (ii) pesquisa, desenvolvimento e inovação; (iii) modernização tecnológica; (iv) meio ambiente, especificamente, biodiversidade, mudança climática, recursos florestais e conservação de solos e nascentes; (v) mobilidade e infraestrutura urbana e social; (vi) energia, especificamente, geração proveniente de fontes renováveis, eficiência energética, transmissão e distribuição; e (vii) logística e transporte. Para cada uma destas áreas é atribuída pontuação específica, utilizada pela Cofix para análise e avaliação dos pleitos apresentados pelos entes subnacionais.

Os termos da referida Resolução Cofix nº 03/2018 entraram em vigor a partir de 1º de janeiro de 2019, revogando a Resolução Cofix nº 01, de 13 de janeiro de 2017, e dispo de acerca dos procedimentos para (i) encaminhamento e apresentação de pleitos de operações de crédito externo de interesse do setor público e (ii) para a análise e avaliação dos programas/projetos vinculados aos pleitos de operações de crédito externo de interesse do setor público.

Os entes subnacionais que desejarem realizar operação de crédito externo com agente financeiro internacional deverão, mesmo sem garantia da União, encaminhar¹³ pleitos de autorização à Secretaria Executiva da Cofix, na modalidade de Carta-Consulta, por intermédio do sistema de Gerenciamento Integrado (SIGS), da Secretaria de Assuntos Internacionais (SAIN) do MPDG¹⁴. Os pleitos serão apresentados pelos entes subnacionais ao Grupo Técnico (GTEC) da Cofix, em reunião presencial¹⁵, para apresentar dados do projeto e/ou programa e autá-lo para reunião ordinária da Cofix, de periodicidade, via de regra, quadrimestral¹⁶. As reuniões ordinárias da Cofix servirão para analisar e autorizar os pleitos. Vale ressaltar, que devido a pandemia da COVID-19, algumas atualizações foram realizadas no que diz respeito as reuniões presenciais.

¹³ Cf. Manual de Financiamentos Externos para o Setor Público do MPDG (2013)

¹⁴ www.sigs.planejamento.gov.br/sigs.

¹⁵ Cf. § 1º do art. 2º da Resolução Cofix nº 03/2018.

¹⁶ Cf. art. 9º da Resolução Cofix nº 03/2018.

Nos termos do art. 4º, do Decreto nº 9.075/2017, a autorização para preparação de projetos ou programas das operações de crédito está condicionada ao atendimento dos seguintes requisitos, no que couber: (i) avaliação favorável pela STN/MF quanto à capacidade de pagamento e à trajetória de endividamento, bem como ao cumprimento de contratos de renegociação de dívidas entre o proponente mutuário e a União e ao programa de ajuste fiscal a ele associado; e (ii) avaliação favorável pela SAIN do MPDG quanto aos aspectos técnicos e operacionais do projeto ou do programa. Importante mencionar que, a princípio, não serão pautados na agenda da Cofix pleitos de estados, Distrito Federal e municípios que apresentem capacidade de pagamento com classificação “C” ou “D”, e para os quais a União esteja impedida de executar garantias ou contragarantias oferecidas em contratos celebrados diretamente com a União ou em contratos que sejam por esta garantidos¹⁷.

Não obstante a previsão mencionada acima, há dúvidas acerca da aplicação do critério da Capacidade de Pagamento (CAPAG) para as operações não soberanas. O texto do item 1, do Anexo à Resolução Cofix nº 03/2018, dá azo à interpretação de que o critério somente se aplicaria aos casos de operação de crédito com garantia da União¹⁸. Essa interpretação, todavia, não foi validada por outros atos normativos do processo, tampouco por publicação institucional da Cofix, não tendo sido identificados precedentes que pudessem embasar esta leitura. Portanto, aqui também é recomendável colher maiores esclarecimentos junto aos órgãos competentes.

Em que pese a publicidade no âmbito da análise da Cofix, a divulgação dos projetos/programas será efetuada mediante a emissão da Resolução da Cofix publicada no Diário Oficial da União¹⁹, sendo que a Cofix também publicará os programas/projetos autorizados no sítio eletrônico do MDPG, no prazo de até cinco dias úteis após cada reunião, a princípio, quadrimestral²⁰. Os pleitos não autorizados pela Cofix em uma determinada

¹⁷ Observado o disposto no art. 4º da Resolução Cofix nº 03/2018.

¹⁸ De acordo com o caput do item 1 do Anexo da Resolução Cofix nº 03/2018.

¹⁹ Nos termos do art. 12 da Resolução Cofix nº 03/2018.

²⁰ Cf. art. 11 da Resolução Cofix nº 03/2018.

reunião, poderão ser apreciados em até duas reuniões subsequentes. Os pleitos que não obtiverem autorização da Cofix serão arquivados²¹.

Importante observar que o processo para aprovação de operações de crédito externo sem garantia da União é semelhante aos processos de crédito interno e aos processos de crédito externo com garantia da União. O Manual para Instrução de Pleitos (MIP), publicado pela STN, aponta algumas das peculiaridades do processo.

As operações de crédito externo seguem, em parte, os mesmos trâmites das operações de crédito interno. Por não envolverem instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, não necessitam observar as regras de crédito ao setor público do Conselho Monetário Nacional (CMN). Contudo, é requerida a Recomendação prévia da COFLEX, órgão colegiado integrante da estrutura do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (MP), que tem por finalidade avaliar e selecionar projetos ou programas de interesse do setor público, financiados por operações de crédito externo com entidades credoras do exterior.

Os documentos necessários para análise das operações de crédito externo são basicamente os mesmos especificados para as operações de crédito interno. A diferença diz respeito, sobretudo, ao pedido de Verificação dos Limites e Condições, em razão de características específicas, e do cronograma financeiro da operação, que deve conter o valor da contrapartida e ser apresentado na moeda do empréstimo. A diferença aumenta quando é solicitada a garantia da União para a operação.

Conforme observado, entende-se que a legislação nacional permite a contratação de operações de crédito sem a garantia da União por entes subnacionais. O processo envolvendo tais operações de crédito é similar aquele de operações com garantia da União, ressalvados alguns pontos. Neste sentido, há esferas distintas de interface, com diferentes atores cujas atribuições se complementam e dialogam entre si. O processo ainda conta com multiplicidade regulatória e fragmentação da análise pelas autoridades do governo federal.

²¹ Ver art. 8º da Resolução Cofix nº 03/2018.

6. PROPOSTAS DE AÇÕES PARA FACILITAÇÃO DO NÃO SOBERANO AOS ENTES SUBNACIONAIS

Um estudo de caso realizado por uma empresa de consultoria à Agência Francesa de Desenvolvimento é apresentado. O objetivo é entender melhor a legislação brasileira acerca das operações não soberanas.

6.1 Possibilidades de garantias dos entes subnacionais para uma operação crédito sem garantia da União

As questões legais e econômico-financeiras de certas garantias poderão variar de acordo com as condições específicas da transação e do ente subnacional, sobretudo em razão da legislação local (v.g. Lei Orgânica dos Municípios).

A concessão de garantias pelos entes subnacionais pode ser elemento decisivo para definição da contratação de uma operação de crédito externo. Isso porque o *rating* de crédito dos entes subnacionais brasileiros tende a não ser bom, dadas as dificuldades na administração financeira de entidades locais. Nesse sentido, o risco de pagamento por um *default* dos entes subnacionais também é elevado em função do regime de precatórios estabelecido pela Constituição Federal. De acordo com tal regime, os pagamentos judicialmente devidos pelo Poder Público devem observar uma ordem de chegada dos débitos²², havendo diversos entes subnacionais que não conseguem dar vazão ao valor total de débitos por eles devidos.

De acordo com as melhores práticas, as garantias prestadas pelos entes subnacionais precisam: (i) ser abrangentes²³; (ii) ter solvibilidade dos créditos²⁴; (iii) reserva de apresentar

²² Cf. art. 100

²³ A garantia deve ser o mais abrangente possível, abarcando todo o período do mútuo, bem como arcar com todas as responsabilidades de pagamento do ente subnacional relacionada aos riscos do projeto e/ou programa.

²⁴ Relação entre débitos e créditos da garantia, devendo haver facilidade do agente financiador acessar os recursos devidos como garantia.

liquidez²⁵; (iv) conter solidez jurídica do sistema de garantias²⁶; (v) ser estruturadas de forma que os prazos para constituição de operacionalização do sistema de garantias, bem como a aprovação do sistema de garantias seja compatível com a transação²⁷; e (vi) conter mecanismos alternativos de controvérsia para solucionar quaisquer litígios advindos da execução da garantia²⁸.

Dito isso, é preciso esclarecer que a LRF prevê a possibilidade de, mesmo sem garantia soberana da União, os entes subnacionais possam conceder garantia em operações de crédito externo, observados os limites da LRF e aqueles estabelecidos pelo Senado Federal²⁹.

Além da possibilidade de estruturar garantias com base nos fluxos de recebíveis (Fundo de Participação dos Municípios, dos Estados e repasses de ICMS), que deverão ser analisadas de acordo com cada caso concreto em função das particularidades jurídicas de cada fluxo, ressaltam-se considerações gerais acerca da utilização de *garantias reais*³⁰, com base em imóveis pertencentes aos entes subnacionais.

Neste caso específico, é necessário pontuar duas questões: (i) a primeira no sentido jurídico das dificuldades de ofertar um bem público em garantia; enquanto (ii) a segunda, no sentido econômico-financeiro, acerca da ausência de liquidez da garantia real, cuja execução perpassa pela venda do ativo para a satisfação do débito.

Em que pese o ponto jurídico, cumpre esclarecer que, via de regra, os imóveis públicos não são passíveis de alienação, tampouco podem ser gravames. A exceção está nos bens dominicais. Nesse sentido, elucida-se que os entes subnacionais possuem diversos tipos de

²⁵ Instituição de reserva de liquidez, constituída pela somatória de valores correspondentes ao pagamento público das parcelas do mútuo (pode variar de transação para transação).

²⁶ A garantia deverá ser constituída por crédito juridicamente passível de vinculação (v.g. limitações art. 167, IV da Constituição Federal) e que tenha recebido autorização legal necessária, bem como que contenha estrutura contratual adequada para fornecer independência ao agente financeiro e para proceder automaticamente à execução extrajudicial das garantias e pagamento ao agente financiador

²⁷ A estruturação das garantias do financiamento, incluindo a autorização legal, deve ser condição precedente para a eficácia do contrato de mútuo.

²⁸ Previsão de mecanismos como arbitragem e mediação para solucionar questões da garantia à operação de crédito externo.

²⁹ Cf. art. 40 da LRF.

³⁰ Cf. art. 1.419 do Código Civil Brasileiro

“direitos” que poderiam ser considerados como eventual garantia para uma operação de crédito, em substituição à garantia da União, normalmente prestada como “Aval” aos empréstimos

Quadro 2 - Informações econômico-financeiras

Tipo	Garantia	Grau de Liquidez
ATIVO	<u>Imóveis</u>	BAIXO
	Ações de empresas estatais controladas pelo ente (Empresas públicas, sociedades de economia mista).	MÉDIO
	Ações de empresas não controladas pelo ente (participações).	BAIXO
	Outras contas a receber, decorrentes de vendas, outorgas etc.	MÉDIO
	Fundos garantidores ou empresas constituídas para prover garantia, com recursos líquidos ou detentores dos ativos acima listados.	ALTO
FLUXO	Fluxo recorrente decorrente do FPE – Fundo de Participação dos Estados e FPM – Fundo de Participação dos Municípios.	ALTO
	Fluxo recorrente de receita tributária em geral.	MÉDIO
	Fluxo de Receitas Tarifárias, quando serviços públicos são prestados pelas estatais, decorrentes do pagamento pela utilização desses serviços, como transporte público coletivo, saneamento básico, água, energia elétrica etc.	ALTO
	Fluxo de recebíveis oriundos de outorgas fixas parceladas ou outorgas variáveis estabelecidas em contratos de concessão.	MÉDIO
	Fluxo de receitas derivadas de arrendamentos, aluguéis, exploração comercial de bens públicos ou imóveis do ente.	MÉDIO

Fonte: Agência Francesa de Desenvolvimento.

O cenário hipotético do Quadro 7 dispõe diferentes alternativas de garantias cuja liquidez nem sempre será adequada aos objetivos do agente financiador. Portanto, novamente reforça-se a necessidade de uma análise específica das condições do caso concreto, de modo a estruturar um modelo robusto de garantia, atendendo, no que for possível, às boas práticas de garantias.

7. CONCLUSÃO

Este trabalho investigou as principais diferenças entre a obtenção de financiamentos soberanos (com a garantia da União) e não soberanos (sem a garantia da União) através de instituições internacionais de desenvolvimento. O estudo buscou demonstrar a relevância dessas fontes de financiamento para o país, tendo concluído que a complementariedade é relevante, pois, quando são considerados estados e municípios, as fontes externas representam mais da metade. Os bancos também têm contribuído para esse número.

No que concerne o processo de aprovação de operações advindas dessas instituições, constata-se que se trata de uma sistemática complexa, a qual envolve diversas instituições e etapas de autorização. A operação soberana é, atualmente, o método mais usual, encontra-se uma legislação de regência, além de uma difusão e transparência. Quando se consideram as operações não soberanas, a complexidade é ainda maior, não existindo uma transparência no nível de informações por parte do governo brasileiro, e o processo de aprovação não é difundido. Os bancos públicos de desenvolvimento são os maiores usuários desse tipo de operação, porém quando se buscam informações nas bases de dados oficiais do tipo (i) montante aprovado por ano, (ii) setores mais financiados, e (iii) quem são os principais financiadores, as informações não são encontradas. Além disso, vale acrescentar que, até janeiro de 2022 só havia uma operação desse tipo, destinada a um ente subnacional.

Outra discussão relevante é aquela sobre a proposta final desses empréstimos, que é a promoção de políticas públicas. Quando se buscam indicadores de impacto dessas operações, o nível de transparência é ainda mais precário. Como são várias as instituições,

com seus respectivos modelos de intervenção e estratégia, não existe um padrão para difusão dessas informações, que são de extrema importância para os beneficiários desses recursos. O governo, nesse caso, poderia atuar como compilador dessas informações.

A facilitação do não soberano para entes subnacionais e um maior aproveitamento dos bancos públicos, poderiam ser alternativas de financiamento que não comprometeriam em grande escala as obrigações da União. De toda forma, principalmente para os entes subnacionais, alternativas seguras de garantias, devem ser aprofundadas, conforme propostas colocadas nesta pesquisa.

8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGHION, B. A. Development banking. **Journal of Development Economics**, vol. 58, p. 83-100, 1999.

ANDRADE, N. A. **Contabilidade pública na gestão municipal**. 4. ed. São Paulo: Atlas. 2012.

BASTOS, Celso Ribeiro; MARTINS, Ives Gandra. **Comentário à Constituição do Brasil**: promulgada em 5 de outubro de 1988. v. 4. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1999.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF: Senado, 1988. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/>. Acesso em: 10 jan. 2022.

BRASIL. **Decreto-lei nº 1.312 de 15 de fevereiro de 1974**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1965-1988/De1312.htm. Acesso em: 23 fev. 2022.

BRASIL. **Decreto federal nº 9.075, de 06 de junho de 2017**. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/internacionais/cofiex>. Acesso em: 23 fev. 2022.

BRASIL. **Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000**. Disponível em: www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm Acesso em: 23 fev. 2022.

BRASIL. **Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4320.htm. Acesso em: 10 jan. 2022.

BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. **Manual de Financiamentos Externos**. Brasília, 2013. Disponível em:

https://www.mds.gov.br/webarquivos/arquivo/acesso_informacao/internacional/legislacao/MPOG%20SEAIN%20-%20Manual%20de%20Financiamentos%20Externos.pdf. Acesso em: 22 dez. 2022.

BRASIL. **Resolução Cofix nº 03, de 28 de setembro de 2018**. Disponível em: https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/47743297/do1-2018-10-30-resolucao-n-3-de-28-de-setembro-de-2018-47743180. Acesso 23 fev. 2022.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. **Processo Administrativo nº 17944.000643/2015-91, da STN/MF**.

BRASIL. Senado Federal. Relatório de Acompanhamento Fiscal, dezembro, 2019. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/566098/RAF35_DEZ2019.pdf. Acesso em: 15 dez. 2021.

BRASIL. Senado Federal. Resolução Senado Federal nº 43, de 2001: Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/norma/582604>. Acesso em: 23 fev. 2022.

BRASIL. Tesouro Nacional. **Resultado do Tesouro Nacional 2020**. Disponível em: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/estatisticas-fiscais-e-planejamento/resultado-do-tesouro-nacional-rtn>. Acesso em: 15 dez. 2021.

BRASIL. Tesouro Nacional. **Relatórios Compartilhados (Tesouro Gerencial)**. Disponível em: tesourogerencial.tesouro.gov.br. Acesso em: 15 dez. 2021.

BOSKEY, S. **Problems and practices of development banks**. Baltimore: The Johns Hopkins Press, 1959.

BRUCK, N. Development banking, concepts and theory. *In*: ADFIAP – ASSOCIATION OF DEVELOPMENT FINANCING INSTITUTIONS IN ASIA AND THE PACIFIC. (Org.). Principles & practices of development banking. Makati: ADFIAP, 2001. v. 1.

CANUTO, O.; SANTOS, P. Risco Soberano e Prêmios de Risco em Economias Emergentes. Ministério da Fazenda, Secretaria de Assuntos Internacionais. **Temas de Economia Internacional 01**. Brasília, 2003. Disponível em: http://www.fazenda.gov.br/sain/download/temas_economia_1.pdf. Acesso em: 10 jan. 2022.

CINTRA, M. A. M. Crédito público e desenvolvimento econômico: a experiência brasileira. *In*: FERREIRA, F. M. R.; MEIRELLES, B. B. (Org.). **Ensaio sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

COUTO, Ronaldo Costa. **A história viva do BID e o Brasil**. Banco Interamericano de Desenvolvimento, 2002.

DEEPAK, Nayyar. **Bancos de Desenvolvimento e o Financiamento Industrial**: a experiência indiana e suas lições. Universidade de Jawaharlal Nehru, Nova Delhi, 2016.

DIAMOND, W. **Development banks**. Baltimore, United States: Johns Hopkins University Press, 1957.

FREITAS, C. E. **A experiência brasileira com instituições financeiras de desenvolvimento**. Santiago, Chile: Cepal, Unidade de Estudos Especiais, 2005.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. Dinâmica concorrencial e bancos públicos: questões conceituais. *In*: JAYME JR., Frederico G.; CROCCO, Marco (Org.). **Bancos públicos e desenvolvimento**. Rio de Janeiro: Ipea, 2010.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michel F. **Teoria da Contabilidade**. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

Medida Provisória nº 870, de 01 de janeiro de 2019:

<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/medpro/2019/medidaprovisoria-870-1-janeiro-2019-787588-norma-pe.html> Acesso em 23/02/2022.

OLIVEIRA, G. C. O comportamento recente do crédito e da estrutura patrimonial de grandes bancos no Brasil (2002-2005): uma abordagem pós-keynesiana. Campinas: IE/Unicamp, 2006.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. Rethinking the Role of National Development Banks. United Nations. Department of Economic and Social Affairs, 2005.

PASSOS, Antônio de Pádua Ferreira; CASTRO, Priscila de Souza Cavalcante. Orçamento e a dívida pública federal. *In*: SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira; MEDEIROS, Otavio Ladeira (org.). **Dívida pública**: a experiência brasileira. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional; Banco Mundial, 2009.

PINTO, M. A. C.; DE PAULA, P. B.; SALLES, A. B. T. A revitalização do sistema público de fomento como canal para acesso financeiro por MPMEs. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 27, p. 141-162, 2007.

STIGLITZ, J. E. **Economics of the public sector**: Instructor's manual. New York: W.W. Norton, 1999.

STIGLITZ, J. E. **Information and the Change in the Paradigm in Economics**. Prize Lecture. December 8, 2001.

STIGLITZ, J. E. The role of the state in financial markets. **The World Bank Economic Review**, v. 7, n. 1, p. 19-52, 1993.

SILVA, José Afonso da. **Comentário contextual à Constituição**. 4. ed. são Paulo: Malheiros Editores. 2007.

TUSSIE, Diana. **The Inter-American Development Bank**. LOCAL: Lynne Rienner Publishers, 1995.

WRI BRASIL: <https://wribrasil.org.br/pt/blog/2019/06/instituicoes-financeiras-internacionais-podem-alavancar-investimentos-infraestrutura>.

YEYATI, E. L.; MICCO, A. & PANIZZA, U. Should the Government be in the Banking Business.



The background features a dark blue color scheme with various data visualization elements. On the left, there is a bar chart with four bars of increasing height, with values 178, 180, 175, and 190. A line graph with two lines is overlaid on the bars, showing an overall upward trend. To the right, there are two circular progress indicators: the top one shows 68% and the bottom one shows 75%. A dotted line with a downward-pointing arrow is also visible. At the bottom right, there is a network diagram consisting of interconnected nodes forming a spherical shape.

idp

SGAS Quadra 607 - Módulo 49
Via L2 Sul, Brasília-DF
CEP: 70200-670

  /sejaidp
 (61) 3535-6565
 idp.edu.br