

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

JULIANA KOIWASKE SILVEIRA

**INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PÚBLICAS E A PROMOÇÃO DO
DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL**

Porto Alegre

2021

JULIANA KOIWASKE SILVEIRA

**INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PÚBLICAS E A PROMOÇÃO DO
DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Maurício Andrade Weiss

Porto Alegre

2021

CIP - Catalogação na Publicação

Silveira, Juliana Koiwaske
Instituições financeiras públicas e a promoção do
desenvolvimento sustentável / Juliana Koiwaske
Silveira. -- 2021.
98 f.
Orientador: Mauricio Andrade Weiss.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) --
Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade
de Ciências Econômicas, Curso de Ciências Econômicas,
Porto Alegre, BR-RS, 2021.

1. Desenvolvimento Sustentável. 2. Instituições
Financeiras Públicas. 3. Sistema Nacional de Fomento.
4. Transição Verde. I. Weiss, Mauricio Andrade,
orient. II. Título.

JULIANA KOIWASKE SILVEIRA

**INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PÚBLICAS E A PROMOÇÃO DO
DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Aprovada em: Porto Alegre, _____ de _____ de 2021.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Maurício Andrade Weiss – Orientador

UFRGS

Profa. Dra. Rumi Regina Kubo

UFRGS

Prof. Dr. Carlos Henrique Vasconcellos Horn

UFRGS

À minha mãe.

AGRADECIMENTOS

Como não poderia deixar de ser, em primeiro lugar agradeço à minha mãe: obrigada por ser meu exemplo de força e sensibilidade, e por todo seu esforço para que eu pudesse seguir meus objetivos.

Agradeço à minha tia e ao meu irmão, que estiveram presentes na rotina de confecção deste trabalho, por todo apoio, paciência e momentos de descontração.

Agradeço ao Júlio, por cada dia ter me ensinado mais sobre companheirismo – obrigada por ter participado ativamente deste processo, por todos os comentários e incentivos.

Agradeço a todos os professores e professoras que contribuíram para a minha formação até o momento, em especial ao meu orientador Maurício: obrigada por toda atenção e direcionamentos para que este trabalho pudesse ser concluído.

Agradeço às minhas amigas: Helena e Pâmela, por me encorajarem e por tornarem os dias mais leves e divertidos; Brenda, Isabelle e Marjorie, por todos os momentos e ensinamentos da nossa amizade de anos.

Agradeço à minha irmã, à minha afilhada e ao meu pai: obrigada por torcerem por mim.

Por fim, agradeço à UFRGS, por ter sido fator de transformação social na minha vida e na de tantas outras pessoas – e espero que ela possa cada vez mais desempenhar esse papel.

RESUMO

Considerando a emergência da problemática socioambiental, a influência do sistema financeiro na magnitude e na qualidade do desenvolvimento econômico e, ainda, as limitações da atuação das instituições financeiras privadas, o objetivo geral do trabalho foi identificar o papel do Sistema Nacional de Fomento na promoção do desenvolvimento sustentável. Especificamente, buscou-se conceituar este último, bem como expor a construção da agenda política para o seu alcance; definir o papel das instituições financeiras na promoção do desenvolvimento econômico, localizando a importância da atuação do Estado no sistema financeiro; e relacionar o desenvolvimento sustentável com o sistema financeiro, atentando para a centralidade dos bancos públicos nessa questão. Para tanto, utilizou-se como procedimentos técnicos a pesquisa bibliográfica, a pesquisa documental e a consulta às bases de dados do Banco Central do Brasil (BCB) e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Este último no intuito de analisar, oportunamente, o perfil dos desembolsos do Sistema Financeiro Nacional (SFN) de acordo com o período, o controle de capital, a modalidade e o destino específico dos valores. Concluiu-se que as instituições financeiras públicas devem coordenadamente liderar o financiamento da transição para a economia verde. Ainda que com necessidade de melhorias, percebe-se esforço consciente do BNDES - principal banco de desenvolvimento do país e importante repassador de recursos para instituições estaduais – em promover o desenvolvimento sustentável.

Palavras-chave: Desenvolvimento Sustentável. Instituições Financeiras Públicas. Sistema Nacional de Fomento. Transição Verde.

ABSTRACT

Considering the emergence of socio-environmental issues, the influence of the financial system on the magnitude and quality of economic development, and also the limitations of the performance of private financial institutions, the general objective of this study was to identify the role of the National Development System in promoting the sustainable development. Specifically, it sought to conceptualize the latter, as well as to expose the construction of the political agenda for its achievement; define the role of financial institutions in promoting economic development, locating the importance of the State's performance in the financial system; and relate the sustainable development to the financial system, paying attention to the centrality of public banks in this matter. For this purpose, bibliographic research, documentary research and consultation of the databases of the Central Bank of Brazil (BCB) and the National Bank for Economic and Social Development (BNDES) were used as technical procedures. The latter was used in order to analyze, in due course, the profile of disbursements by the National Financial System (SFN) according to the period, capital control, modality and the specific destination of the amounts. It was concluded that public financial institutions should coordinately lead the financing of the transition to the green economy. Although there is a need for improvement, there is a conscious effort by the BNDES - the main development bank of Brazil and an important distributor of resources to state institutions - to promote sustainable development.

Keywords: Sustainable Development. Public Financial Institutions. National Development System. Green transition.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Objetivos de Desenvolvimento Sustentável	35
Figura 2 - Estrutura do Sistema Financeiro Nacional	49
Figura 3 - Distribuição das Instituições do Sistema Nacional de Fomento	53

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Saldo das operações de crédito por controle de capital em relação ao PIB, 2012 – 2020 (%).....	52
Gráfico 2 - Participação de mercado no estoque de crédito (pessoas físicas)	80
Gráfico 3 - Participação de mercado no estoque de crédito (pessoas jurídicas).....	81
Gráfico 4 - Carteira de crédito ativa pessoa física por modalidade (2015-2019).....	82
Gráfico 5 - Carteira de crédito ativa pessoa jurídica por modalidade (2015-2019).....	82
Gráfico 6 - Desembolso BNDES ao Desenvolvimento Social, 2010-2020, em R\$ bilhões	83
Gráfico 7 - Desembolso BNDES à Economia Verde, 2010–2020, em R\$ bilhões	84
Gráfico 8 - Desembolso anual do BNDES para os ODS	86

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Principais autorregulações do mercado financeiro nacional e internacional	61
Quadro 2 - Principais regulações do mercado financeiro nacional.....	66

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Desembolso BNDES por ODS, 2015-2020	85
--	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANEEL	Agência Nacional de Energia Elétrica
BCB	Banco Central do Brasil
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ABC	Agricultura de Baixo Carbono
ABDE	Associação Brasileira de Desenvolvimento
BCB	Banco Central do Brasil
BNDE	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CAR	Cadastro Ambiental Rural
CDP	<i>Carbon Disclosure Project</i>
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CGen	Conselho de Gestão do Patrimônio Genético
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPC	Conselho Nacional de Previdência Complementar
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados
Conama	Conselho Nacional do Meio Ambiente
CVM	Conselho de Valores Mobiliários
DJSI	<i>Dow Jones Sustainability Index</i>
EFPC	Entidades Fechadas de Previdência Complementar
Engea	Empresa Gestora de Ativos
Febraban	Federação Brasileira dos Bancos
Finame	Agência Especial de Financiamento Industrial
Finep	Financiadora de Estudos e Projetos
FNMC	Fundo Nacional sobre Mudança do Clima
FNRB	Fundo Nacional para a Repartição dos Benefícios
G20	Grupo dos 20
GEE	Gases de Efeito Estufa
GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>
HME	Hipótese dos Mercados Eficientes

IEDI	Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial
IIRC	<i>International Integrated Reporting Council</i>
ISE	Índice de Sustentabilidade Empresarial
ISE	Investimento Social de Empresas
ISO	<i>International Standards Organization</i>
MIT	<i>Massachusetts Institute of Technology</i>
MPME	Micro, Pequenas e Médias Empresas
NDC	Contribuições Nacionalmente Determinadas
ODM	Objetivos de Desenvolvimento do Milênio
ONG	Organização não governamental
ONU	Organização das Nações Unidas
P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
PDC	<i>The Portfolio Decarbonization Coalition</i>
PIB	Produto Interno Bruto
PNMA	Política Nacional do Meio Ambiente
PNMC	Política Nacional sobre Mudança do Clima
PNRS	Política Nacional de Resíduos Sólidos
PNUD	Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento
PNUMA	Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente
Previc	Superintendência Nacional de Seguros Privados
PRI	<i>Principles for Responsive Investments</i>
Proef	Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais
Proer	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional
Proes	Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
PRSA	Política de Responsabilidade Socioambiental
SARB	Sistema de Autorregulação Bancária
SCC	<i>Soft Commodities Compact</i>
Sebrae	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas
Selic	Sistema Especial de Liquidação e Custódia

SFN	Sistema Financeiro Nacional
SNF	Sistema Nacional de Fomento
Susep	Superintendência de Seguros Privados
TDFD	<i>Task Force on Climate-related Financial Disclosure</i>
UNEP-FI	<i>United Nations Environment Programme - Finance Initiative</i>

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	17
2	DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL: A CONSTRUÇÃO DO CONCEITO E SUA INCORPORAÇÃO NA AGENDA POLÍTICA INTERNACIONAL	19
	2.1 DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO AO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO SUSTENTÁVEL	19
	2.2 EVOLUÇÃO DA AGENDA INTERNACIONAL PARA PROMOÇÃO DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL	28
	2.3 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO	37
3	O PAPEL DO ESTADO NO SISTEMA FINANCEIRO: TEORIA E HISTÓRICO BRASILEIRO	39
	3.1 O SISTEMA FINANCEIRO E O PAPEL DOS BANCOS PÚBLICOS	39
	3.2 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E O SISTEMA NACIONAL DE FOMENTO	48
	3.3 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO	57
4	O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL NO CONTEXTO FINANCEIRO E A CENTRALIDADE DOS BANCOS PÚBLICOS NESTA RELAÇÃO	59
	4.1 A NOÇÃO DE RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL E A SUA INSERÇÃO NO SISTEMA FINANCEIRO	59
	4.2 A RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL DO SISTEMA FINANCEIRO.....	69
	4.3 O PERFIL DOS CRÉDITOS PÚBLICO E PRIVADO E A ATUAÇÃO SOCIOAMBIENTAL DO BNDES	75
	4.4 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO	88
5	CONCLUSÃO	90
	REFERÊNCIAS	92

1 INTRODUÇÃO

A crise ambiental e suas consequências para a humanidade - que se fazem sentir de forma desigual em indivíduos de diferentes condições socioeconômicas - além de serem problemas tangíveis, constituem reconhecidamente alguns dos principais riscos para o futuro das pessoas. Essa situação requer ações concretas no presente por parte de todos os agentes da sociedade, mas admite-se o papel central das empresas e dos governos no redirecionamento das atividades produtivas para formas mais sustentáveis.

Como se demonstrará no decorrer do estudo, o crédito é uma importante fonte de financiamento para as empresas brasileiras, o que traz à tona a questão da não neutralidade dos financiamentos no que tange aos aspectos socioambientais. Porém, os investimentos requeridos para a transição verde geralmente confrontam-se com os interesses das instituições financeiras privadas, o que destaca o potencial dos bancos públicos – dadas suas justificativas teóricas – em liderar este movimento.

Neste contexto, o objetivo geral do trabalho é identificar qual é o papel do Sistema Nacional de Fomento (SNF) na promoção do desenvolvimento sustentável – isto é, aquele que observa aspectos sociais, ambientais e econômicos -, bem como verificar se este vem sendo cumprido. A fim de alcançar esse propósito, foram estabelecidos três objetivos específicos, quais sejam: i) conceituar o desenvolvimento sustentável e expor a construção da agenda política para que este seja alcançado; ii) definir o papel das instituições financeiras na promoção do desenvolvimento econômico, localizando a importância da atuação do Estado no sistema financeiro, e iii) relacionar o desenvolvimento sustentável com o sistema financeiro, atentando para a centralidade dos bancos públicos nessa questão.

Para tanto, utiliza-se como procedimentos técnicos a pesquisa bibliográfica, a pesquisa documental e a consulta às bases de dados do Banco Central do Brasil (BCB) e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Este último no intuito de analisar, oportunamente, o perfil dos desembolsos do Sistema Financeiro Nacional (SFN) de acordo com o período, o controle de capital, a modalidade e o destino específico dos valores.

Com a finalidade de alcançar os objetivos propostos, o trabalho está estruturado em três capítulos, para além desta introdução e da conclusão. O primeiro pretende fornecer um panorama histórico e teórico a respeito do conceito de desenvolvimento sustentável. O segundo procura apresentar a importância do sistema financeiro para o desenvolvimento econômico, considerando o debate sobre o papel que o Estado deve desempenhar nele, bem como sua estrutura e histórico do crédito no país. Por fim, o terceiro capítulo busca relacionar os dois assuntos tratados anteriormente, a fim de contribuir para o debate a respeito da importância do fortalecimento do Sistema Nacional de Fomento para o alcance de uma sociedade mais social, ambiental e economicamente justa.

2 DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL: A CONSTRUÇÃO DO CONCEITO E SUA INCORPORAÇÃO NA AGENDA POLÍTICA INTERNACIONAL

A fim de embasar a discussão a respeito da atuação recente do Sistema Nacional de Fomento na promoção do desenvolvimento sustentável, o objetivo do presente capítulo é fornecer um panorama acerca deste último tema. Para tanto, está segmentado em três seções que pretendem, respectivamente, i) contextualizar o surgimento histórico e teórico do conceito, bem como apresentar algumas das suas definições; ii) mostrar como se deu a sua inserção e evolução na agenda política internacional; e, por fim, iii) retomar os principais aspectos abordados, à guisa de conclusão.

2.1 DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO AO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO SUSTENTÁVEL

Pela primeira vez em quinze edições, o Relatório Global de Riscos de 2020 do Fórum Econômico Mundial apontou que os cinco principais riscos econômicos globais para a próxima década, em termos de probabilidade, advêm da categoria do meio ambiente, são eles: i) clima extremo; ii) falha na ação climática; iii) desastres naturais; iv) perda de biodiversidade; e v) desastres ambientais causados pelo homem (WORD ECONOMIC FORUM, 2020). Esse acontecimento evidencia que o agravamento da crise ambiental e a persistência de problemas sociais, bem como a interdependência entre essas duas questões, têm ampliado a discussão sobre o modo como o ser humano interfere na natureza e as consequências dessa atuação, isto é, sobre o modelo de desenvolvimento adotado.

Souza (2012) afirma que não há um consenso sobre o conceito de desenvolvimento, e agrupa as diversas visões sobre essa questão em duas correntes de economistas: uma que o toma como sinônimo de crescimento e outra que considera o crescimento uma condição necessária, mas não suficiente, para caracterizar o desenvolvimento. Para a primeira visão, a causa do subdesenvolvimento de uma nação reside no fato de que, mesmo possuindo recursos para expandir, ela cresce menos do

que os países desenvolvidos, ou seja, menos do que poderia. Os modelos construídos a partir desse ponto de vista são centrados na acumulação de capital, assumindo que esta transforma-se diretamente em melhora no padrão de vida da população. Porém, os dados históricos não confirmam essa associação, visto que os resultados dessa expansão podem não favorecer a população de forma equilibrada.

Em contrapartida, para a segunda corrente, dita estruturalista, o aumento da renda *per capita* precisa atender certos critérios qualitativos para que seja considerado desenvolvimento, como os que dizem respeito à causa do crescimento da renda, ao padrão com que ela se distribui entre as pessoas e melhora em indicadores de níveis de bem-estar social. Para tanto, ela assume que é necessário que haja mudanças nas estruturas econômicas, sociais, políticas e institucionais do país, bem como melhorias em indicadores econômicos, sociais e ambientais. No que tange a este último, o autor afirma que a busca pelo crescimento econômico tende a explorar os recursos naturais de maneira desmedida, levando ao seu esgotamento, e conclui que o mercado por si só não é suficiente para preservá-lo (SOUZA, 2012).

Nessa mesma ótica, Sen (2010), na sua perspectiva de desenvolvimento como liberdade, a qual será explicada posteriormente, também defende que uma noção apropriada de desenvolvimento não pode se restringir à observação de variáveis que dizem respeito à renda. Ele afirma que o crescimento econômico não deve ser tomado como uma finalidade por si só - visto que a riqueza é útil como um instrumento que possibilita a realização de outros objetivos e, ainda, que o êxito dessa relação depende de outras influências não relacionadas com a renda. Assim, o desenvolvimento precisa estar associado principalmente com uma melhora na condição de vida das pessoas e das liberdades que elas possuem. Outro aspecto relevante trazido pelo autor nesse quesito é o de que, embora pareça (considerando algumas abordagens da economia contemporânea centradas na renda), essa perspectiva mais ampla não se distancia da tradição econômica. Isso porque a origem dessa ciência foi, em grande medida, fomentada pela necessidade de se investigar a análise das oportunidades que os indivíduos têm de viver adequadamente e as influências causais sobre essas oportunidades. Um exemplo dessa aparência é o atual senso comum de que a mensuração do crescimento econômico através da ampliação do produto interno bruto

per capita é um bom parâmetro de desenvolvimento, o que também mostra o domínio do pensamento *mainstream* na Economia (FERNANDEZ, 2011).

Independentemente da visão de desenvolvimento adotada, é consenso que essa almejada melhora nas condições de vida da população está intrinsecamente ligada à relação homem-natureza, devido aos diversos serviços ecossistêmicos que o meio ambiente presta. A Avaliação Ecossistêmica do Milênio (2003), que buscou mensurar o impacto humano no meio ambiente, caracterizou os serviços ecossistêmicos da seguinte maneira:

Os serviços dos ecossistemas são os benefícios que as pessoas recebem dos ecossistemas. Estes incluem serviços de produção como alimento e água; serviços de regulação como regulação de enchentes, de secas, da degradação dos solos, e de doenças; serviços de suporte como a formação dos solos e os ciclos de nutrientes, e serviços culturais como o recreio, valor espiritual, valor religioso e outros benefícios não-materiais. (MILLENNIUM ECOSYSTEM ASSESSMENT, 2003, p.12).

Ecossistemas, por sua vez, foram definidos pelo mesmo estudo como um “complexo dinâmico de comunidades de plantas, animais e microorganismos e do meio ambiente não-vivo interagindo como uma unidade funcional” (MA, 2003, p.12). Como parte integrante dos ecossistemas, a ação da humanidade pode influenciar significativamente nos seus comportamentos e, conseqüentemente, nos serviços por eles prestados.

A referida relação entre os seres humanos e o meio ambiente sofreu inúmeras modificações ao longo dos anos, e Romeiro (2001) elenca três grandes momentos que deram início a transformações expressivas, os quais serão brevemente descritos abaixo.

O primeiro está relacionado ao controle do fogo: antes dele, a atuação dos seres humanos na natureza era análoga a de outras espécies próximas, posteriormente, tornou-se mais singular. Porém, o autor ressalta que esse fato por si só não necessariamente provoca alterações disruptivas no relacionamento humano com o meio ambiente, a exemplo de alguns povos indígenas, e que, ecologicamente falando,

esse estilo de vida modifica, mas não compromete o ecossistema – dado o seu equilíbrio dinâmico (ROMEIRO, 2001).

O segundo fato destacado é a invenção da agricultura que, essa sim, altera radicalmente os ecossistemas, principalmente pela perda de biodiversidade gerada. Todavia, também neste caso é possível manter o equilíbrio da natureza, pois há sistemas de produção agrícolas que respeitam princípios de regulação ecológica (embora para tanto seja preciso contar com a vontade humana de utilizá-los e buscar melhor desenvolvê-los) (ROMEIRO, 2001).

O terceiro e último fato desencadeador de mudanças nas trocas entre o homem e a natureza foi a revolução industrial, alterações essas que aumentam cada vez mais. As novas formas de intervenção iniciadas nesse momento histórico geraram desequilíbrios ambientais e um incremento enorme na escala da produção humana, aumentando ainda mais a pressão sobre os recursos naturais. Assim, não mais é suficiente que as pessoas observem princípios ecológicos básicos, faz-se necessário também respeitar a capacidade de carga do planeta – que é desconhecida, o que exige que os modos de produzir e consumir passem a adotar uma postura de precaução (ROMEIRO, 2001)

Nos seus primórdios, essa intervenção exacerbada não constituía uma questão a se observar, visto que ainda não consistia em uma ameaça à continuidade da sociedade. A percepção desta sobre a degradação do meio ambiente e suas consequências iniciou-se de maneira difusa, e pode ser ilustrada através de alguns episódios. Sachs (2002) elenca como motivos para essa conscientização o lançamento da bomba atômica em Hiroshima, que ocorreu em 1945, e a chegada do homem na lua, no ano de 1969. O primeiro por ter trazido a noção de que a humanidade atingiu poder técnico suficiente para exterminar com a vida na Terra, e o segundo por ter incitado a reflexão acerca da finitude do planeta. Pode-se destacar também a publicação do livro *Primavera Silenciosa*, de Rachel Carson, em 1962, que é considerado o início do movimento ambientalista moderno. A obra expôs como o uso desmedido de pesticidas nos Estados Unidos estava modificando os processos celulares da vegetação, causando a redução do número de animais pequenos e prejudicando a saúde das pessoas (BONZI, 2013).

Dez anos depois, houve outra publicação decisiva: o relatório intitulado “Os Limites do Crescimento”. Esse estudo foi encomendado pelo Clube de Roma ao *Massachusetts Institute of Technology* (MIT), e concluiu que, para que os recursos naturais não se esgotassem e o nível de vida não despencasse, seria preciso cessar o crescimento econômico. Esse diagnóstico gerou uma forte polarização entre os chamados desenvolvimentistas e os “zeristas” ou, ainda, “neomalthusianos”. Enquanto os primeiros, que englobavam as duas correntes que discutiam o desenvolvimento até o momento, defendiam que o crescimento não poderia parar, os segundos eram a favor dessa interrupção. Como uma proposta de conciliação entre esses extremos, emergiu, com a primeira conferência das Nações Unidas sobre meio ambiente (1972), o conceito de Ecodesenvolvimento, que posteriormente, com a publicação do documento *Nosso Futuro Comum* (1987), passou a ser dito Desenvolvimento Sustentável, e que visa conciliar tanto os aspectos econômicos e sociais quanto os ambientais (ROMEIRO, 2012).

No que diz respeito à teoria econômica, pode-se identificar a consideração de questões relacionadas ao meio ambiente desde as análises dos economistas clássicos. Adam Smith, David Ricardo e John Stuart Mill, por exemplo, assumiam que o caráter finito dos recursos naturais e a não possibilidade de crescimento eterno da produtividade constituíam um entrave ao prosseguimento do sistema econômico e, por isso, seus modelos de crescimento previam que um “estado-estacionário” seria necessário (ANDRADE, 2008). Porém, a escola neoclássica emergiu com uma visão implícita de que os recursos naturais seriam ilimitados, visto que eles não estavam presentes na sua função de produção (que considerava apenas capital e trabalho).

Essa perspectiva foi, posteriormente, criticada por Nicholas Georgescu-Roegen, que retomou a questão ambiental no debate acadêmico (ROMEIRO, 2001). Esse matemático e economista romeno foi responsável por incorporar os princípios da segunda lei da termodinâmica (lei da entropia) na análise econômica, os quais implicam que a energia que é empregada no presente para um determinado fim, não estará disponível para outra finalidade nem para uso futuro. Com isso, ele concluiu “que o sistema econômico é um subsistema do ecossistema global finito, dependendo dele

para extrair energia (baixa entropia) e usá-la devolvendo-a em forma de outra forma de energia (alta entropia)” (ROCHA e AREND, 2019, p.419).

A partir dessa problematização, e considerando o contexto exposto acima, emergiram duas correntes teóricas principais que se propuseram a tratar do problema da sustentabilidade: a Economia Ambiental, uma tentativa dos neoclássicos de incorporar questões ambientais no seu modelo de análise, e a Economia Ecológica, abordagem alternativa à anterior e que se pretende mais ampla. Fortemente sustentados nos princípios que esta última considera, encontram-se os conceitos de Ecodesenvolvimento e de Desenvolvimento Sustentável introduzidos anteriormente (FERNANDEZ, 2011).

O esforço feito pela chamada Economia Ambiental de englobar a questão do meio ambiente na visão neoclássica se deu através da incorporação dos recursos naturais na sua função de produção. Porém, essa inserção foi feita de forma multiplicativa, preservando a ideia de que capital e recursos naturais são substitutos perfeitos. Assim, o meio ambiente é considerado apenas uma restrição relativa ao crescimento do sistema econômico, visto que o avanço da ciência e da tecnologia podem desenvolver mecanismos que assumam o seu papel. Esse progresso, no caso de bens trocados via mercado, seria estimulado por seus próprios mecanismos: a diminuição da disponibilidade de recursos causaria aumento dos seus preços, o que estimularia o desenvolvimento de tecnologias poupadoras para substituí-los. Já para os bens ambientais de caráter público seria necessária a intervenção estatal, pois os mecanismos de mercado não se aplicam a eles (ROMEIRO, 1999).

As inovações institucionais que promoveriam essa correção seriam estimuladas pela evolução natural das preferências dos indivíduos para uma postura menos tolerante aos danos ambientais, dado o crescimento econômico e consequente aumento de bem-estar econômico (curva de Kuznets ambiental). São propostos dois tipos de mediação para corrigir as falhas de mercado nesses casos, isto é, para garantir que a disposição a pagar por eles acompanhe o aumento da sua escassez, quais sejam: i) a negociação coaseana, que consiste na definição de direitos de propriedade sobre esses bens para que o seu comportamento coletivo seja suprimido; e ii) a negociação pigouveana, a qual se expressa através da taxaço pelo seu uso, definida

através da valoração econômica desses bens. Através desses instrumentos, seja qual for a natureza dos bens ambientais, se chegaria em um nível de poluição ótima, e os problemas ambientais seriam reprimidos (ROMEIRO, 1999).

A crítica ao esquema analítico dessa corrente, que é a base para a perspectiva que será exposta a seguir, pode ser traçada a partir de três considerações: a primeira diz respeito aos seus pressupostos implícitos de que os agentes econômicos formam suas preferências com base em informações completas, de modo que as opiniões dos agentes seriam corretas e, conseqüentemente, os preços formados através delas também refletiriam bem a real situação de escassez dos recursos naturais, o que é considerado fora da realidade; em segundo lugar, alega-se que o conceito de poluição ótima não leva em conta princípios ecológicos fundamentais, visto que, conforme Godard (1992¹, apud ROMEIRO, 1999), é uma definição que não considera que, ecologicamente, não pode haver equilíbrio se a capacidade de assimilação do meio ambiente é excedida (que é o que ocorre, dado que a poluição continua); a terceira e última consideração refere-se ao fato de que as soluções propostas não são factíveis – a negociação coaseana por apresentar altos custos de transação e a taxaçoão pigouveana por desconsiderar que os impactos ambientais se dão de modo imprevisível (ROMEIRO, 1999).

Tendo em vista essas objeções, a corrente de interpretação da Economia Ecológica, por sua vez, considera o sistema econômico como um subsistema do meio ambiente, de forma que este configura uma restrição absoluta ao crescimento daquele. Nessa perspectiva, capital e recursos naturais não são substitutos, e sim complementares. Assim, o avanço da ciência e da tecnologia é essencial para uma maior eficiência no uso dos recursos naturais e, no longo prazo, estes fixam os limites para o funcionamento do sistema econômico. Com isso, essa escola defende que o Estado, juntamente com a sociedade civil organizada, deve estabelecer previamente a escala do crescimento econômico, de forma que o mercado fique responsável apenas por alocar os recursos. A estipulação dessa escala sustentável abrange valores como a

¹ GODARD, O. Environnement et théorie économique; de l'internalisation des effets externes au développement soutenable. In: SEMINAIRE ECOLOGIE ET ENVIRONNEMENT, Paris, 1992. Paris: École Nationale de la Magistrature, 1992.

solidariedade com a geração atual e a futura, valores esses que são formados, em última instância, pela qualidade das relações sociais construídas (ROMEIRO, 1999). Esse comprometimento moral (que compreende uma posição de defesa da equidade social), juntamente com a noção de que a economia é um subsistema, constituem os principais fundamentos dessa corrente de pensamento (FERNANDEZ, 2011).

O Ecodesenvolvimento surgiu na década de 1970 e, embora não seja bem definida, sua autoria é atribuída a Ignacy Sachs (ROMEIRO, 1999). Como já mencionado, esse conceito emergiu como uma alternativa a duas visões extremas e opostas, isto é, a que defendia um processo de crescimento que não considerasse aspectos ambientais e a que postulava que o crescimento devia parar em função da deterioração do meio ambiente. Assumindo que o crescimento ainda é necessário, em função da persistente desigualdade de renda entre países e mesmo dentro deles, Sachs (2002) apontou como opção que este deveria se dar de forma coerente social e ambientalmente. Nessa perspectiva, a natureza deveria ser desfrutada de maneira racional e ecologicamente sustentável em proveito das populações locais, de forma que essas passariam a tratar a manutenção da biodiversidade estrategicamente como parte de seus interesses.

Com o passar dos anos e dos acontecimentos, esse último ponto de vista passou a ser chamado tanto de ecodesenvolvimento, quanto de desenvolvimento sustentável. Sachs (2002) destaca que esse conceito (para ele é indiferente o termo a ser empregado) deve observar oito critérios de sustentabilidade parcial, quais sejam: i) social; ii) cultural; iii) ecológico; iv) ambiental; v) territorial; vi) econômico; vii) político (nacional) e viii) político (internacional). Como exemplo de cada um desses parâmetros pode-se apontar, respectivamente, i) atingir uma sociedade relativamente homogênea; ii) desenvolver competência para formular um projeto nacional integrado e endógeno de forma autônoma; iii) produzir recursos renováveis de uma maneira que preserve o capital natural (e restringir a utilização de recursos não renováveis); iv) estimular a competência de recuperação dos ecossistemas; v) eliminar as desigualdades entre regiões; vi) desenvolver os diversos setores econômicos de forma equilibrada; vii) ter a democracia como difusão plena dos direitos humanos; e, por fim, viii) buscar a cooperação internacional de forma que haja um desenvolvimento mútuo no norte e no

sul (em que as responsabilidades sejam compartilhadas e os países menos fortes beneficiados).

Assim como a concepção de desenvolvimento, existem também diversas definições para o conceito de desenvolvimento sustentável. A mais conhecida, e que também foi responsável por popularizar o termo, é a que foi apresentada no relatório *Nosso Futuro Comum*, em 1987, e que afirma que o desenvolvimento sustentável é aquele que atende às necessidades da geração presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras de atender às suas próprias necessidades (UNITED NATIONS, 1987). Romeiro (2012) fornece uma definição para o termo do ponto de vista da economia ecológica, afirmando que ele deveria ser compreendido da seguinte maneira:

Um processo de melhoria do bem-estar humano com base numa produção material/energética que garanta o conforto que se considere adequado e esteja estabilizada num nível compatível com os limites termodinâmicos do planeta. Implica, portanto, um Estado Estacionário onde o crescimento do consumo como fator de emulação social cede lugar ao crescimento cultural, psicológico e espiritual. (ROMEIRO, 2012, p.84-85).

O autor ainda afirma que, como definido por Sen, esse seria um processo de desenvolvimento como liberdade (ROMEIRO, 2012). Essa perspectiva considera o desenvolvimento como um movimento de ampliação das liberdades reais que os indivíduos possuem, isto é, aquelas que lhes permitem suprir suas necessidades. Esse foco na liberdade é justificado por dois motivos, um de cunho avaliativo (a verificação do nível de desenvolvimento deve ser feita com base na expansão das liberdades da população) e outro relacionado à eficácia (o estado de agente livre das pessoas é condição para que se configure o desenvolvimento). Ainda, a liberdade é considerada tanto o objetivo central do desenvolvimento quanto o meio mais eficaz de alcançá-lo.

São elencados cinco principais tipos de liberdades nesse sentido de instrumento: i) as políticas, que consistem na possibilidade da sociedade de escolher e criticar seus representantes; ii) as facilidades econômicas, aquelas que possibilitam atividades de consumo, produção e troca (é dado destaque ao acesso a financiamentos); iii) as

oportunidades sociais, como acesso à educação e sistemas de saúde; iv) as garantias de transparência, isto é, confiança; e v) as seguranças protetoras, que correspondem a auxílios institucionais para que as pessoas necessitadas não sejam relegadas à miséria. Por fim, cabe destacar ainda que essas liberdades também são complementares umas às outras no processo geral de expansão das liberdades, visto que a evolução de uma impacta em outra e assim por diante (SEN, 2010).

2.2 EVOLUÇÃO DA AGENDA INTERNACIONAL PARA PROMOÇÃO DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

Após o panorama geral e teórico que a primeira parte do capítulo buscou traçar, o objetivo dessa seção é mostrar como o tema foi se inserindo na agenda política mundial através das diversas convenções realizadas pela Organização das Nações Unidas (ONU). Para tanto, buscar-se-á contextualizar historicamente cada uma dessas cúpulas, bem como apontar seus principais objetivos e resultados. A ONU foi criada em 24 de outubro de 1945, com o objetivo de fomentar a paz, a justiça e melhores condições de vida para todas as pessoas (UN, 2021). Embora a questão social esteja presente desde a sua origem, podendo ser apontada até mesmo como a sua razão de ser, a questão ambiental, bem como a sua relação com a primeira, só começou a ser observada posteriormente – dado o avanço da percepção da sociedade sobre o tema.

O primeiro grande movimento nesse sentido, como afirmado na seção anterior, foi a realização da Conferência das Nações Unidas sobre o Ambiente Humano, que ocorreu na cidade de Estocolmo, na Suécia, em junho de 1972. Seu principal fruto foi a Declaração de Estocolmo, a qual é formada por sete proclamações e vinte e seis princípios. As declarações foram feitas a partir do reconhecimento da necessidade de guiar a humanidade na preservação do meio ambiente e, dentre elas, está a constatação de que esse cuidado, tanto para as gerações presentes quanto para as futuras, transformou-se em um propósito essencial para os seres humanos, sendo o seu atingimento condicionado à ação de todos os atores da sociedade (UN, 1972). A conferência também apresentou como resultado a elaboração do Plano de Ação para o Meio Ambiente Humano, que por sua vez é composto por cento e nove

recomendações. Esse plano estava fortemente relacionado com a declaração, conceitual e politicamente (HANDL, 2012). Por fim, cabe destacar como consequência positiva do encontro a criação do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA), que ocorreu em dezembro do mesmo ano.

Atualmente, o PNUMA tem como prioridades agir sobre as questões ambientais de catástrofes e conflitos, gerir os ecossistemas, promover a governança do meio ambiente e atuar no controle de elementos nocivos, da eficiência de recursos e na questão climática (NAÇÕES UNIDAS, 2020). Oliveira (2012) afirma que a realização da conferência em questão foi fortemente influenciada pelo já citado relatório Limites do Crescimento, também conhecido por relatório Meadows. Porém, ainda segundo o autor, esse estudo – que teve uma relevância ímpar por ser precursor da questão meio ambiente versus desenvolvimento econômico, por consolidar a questão ambiental no meio acadêmico e por ter tido uma repercussão global - não forneceu soluções que gerassem consenso entre os interesses dos diversos grupos de países, vide o forte conflito entre os países do Norte e do Sul durante o encontro. Por outro lado, pode-se perceber que o relatório adianta alguns dos assuntos que se afirmaram posteriormente (como a reflexão sobre o futuro e o equilíbrio), esboçando o início do encontro da sustentabilidade com o desenvolvimento (OLIVEIRA, 2012).

O segundo evento marcante, também introduzido no tópico anterior, foi a publicação do relatório Nosso Futuro Comum, ou Relatório Brundtland, em 1987. Esse trabalho foi resultado da Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento, ou Comissão Brundtland, instituída em 1983 pela médica Gro Harlem Brundtland², a convite do então secretário geral da ONU. O conceito de desenvolvimento sustentável que o relatório propôs, já exposto, foi responsável por inserir a definição no discurso público (NU, 2020).

Da mesma forma que o relatório ‘Limites do Crescimento’ foi o estudo base para a convenção apresentada anteriormente, o ‘Nosso Futuro Comum’ desempenhou o papel equivalente para a convenção seguinte, tornando interessante o exercício de contrastar suas diferentes perspectivas. Enquanto o primeiro propagava a separação

² Também mestre em saúde pública, ex-ministra da Noruega e portadora de uma visão sobre a saúde que englobava aspectos ambientais e de desenvolvimento humano (NU, 2020).

entre ecologia e economia, visto que a noção de crescimento zero propriamente dita se contrapõe à lógica do capitalismo, o segundo, ao combinar a noção de desenvolvimento sustentável e o neoliberalismo econômico como principal concepção da nova ordem, visava conciliar essas duas esferas. Para tanto, este procurou defender que, contanto que todas as nações seguissem seus preceitos, o crescimento seria viável, refletindo uma perspectiva positiva e, concomitantemente, tirando a atenção das contradições existentes (OLIVEIRA, 2012).

No que diz respeito a questão acima, Oliveira (2012), em tom de crítica, sustenta que o conceito de desenvolvimento sustentável proposto pelo relatório representa, nas palavras do autor, “um ajuste técnico na ordem vigente”, na medida em que o objetivo último do capitalismo é manter a (desigual) estrutura de classes, e não atender às aspirações coletivas. Assim, ao fim e ao cabo, o relatório, com uma estratégia de conciliação e convencimento, visou propagar o uso ponderado dos recursos naturais, essenciais ao capitalismo.

A partir das numerosas observações feitas pelo referido relatório, realizou-se, então, a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento, na cidade do Rio de Janeiro, Brasil, em junho de 1992. O encontro, que também ficou conhecido como Cúpula da Terra, constituiu a segunda conferência global sobre o meio ambiente, e consolidou a inserção do assunto na agenda pública, ratificando a conexão entre meio ambiente e desenvolvimento e a necessidade de que este se dê de forma sustentável (NU, 2020). Concomitantemente a este evento ocorreu o Fórum Global, que contou com a participação de movimentos sociais, líderes religiosos, artistas, intelectuais, jornalistas, dentre outros, tendo sido organizado por diversas ONGs e movimentos populares (OLIVEIRA, 2011). Para Oliveira (2011), a Cúpula da Terra se sobrepôs ao Fórum, de modo que foi criada uma falsa impressão de diálogo entre estes e aceitação do Desenvolvimento Sustentável como interesse comum – enquanto na verdade o que o evento oficial pretendia era adaptar o capitalismo às novas necessidades ambientais.

Os principais resultados desse encontro foram a Declaração do Rio, composta por vinte e sete princípios, a Agenda 21, um programa para o enfrentamento das questões socioambientais a nível local, nacional e internacional, a Convenção sobre

Diversidade Biológica e a Convenção-Quadro sobre Mudanças Climáticas (NU, 2020). Handl (2012), ao tecer um resumo sobre os princípios mais relevantes da declaração, e seus respectivos significados perante a lei, elenca algumas comparações entre as declarações desta última conferência e da anterior, que são pertinentes para ilustrar o amadurecimento do assunto ao longo dos vinte anos que as separam.

Antes de comentar sobre dez tópicos específicos, o autor expõe algumas considerações gerais, a saber: i) a Declaração do Rio reitera e expande a de Estocolmo, corroborando o significado normativo dos conceitos que estas partilham - disposições essas que, embora sejam fruto de diplomacia, foram interpretadas como reflexo do direito consuetudinário internacional ou impulsionadoras de normas futuras quando de sua adoção; ii) os dois documentos possuem caráter antropocêntrico, abordagem em certa medida considerada ultrapassada atualmente; e, por fim, iii) o conceito de desenvolvimento sustentável permeia as duas declarações, como tendência na primeira e a partir da definição do Relatório Brundtland na segunda, sendo que essa o ampliou consideravelmente, como será exposto a seguir (HANDL, 2012).

Iniciando agora sobre os tópicos específicos, o primeiro aspecto destacado pelo autor diz respeito à prevenção de danos ambientais, a qual determina que é dever dos Estados assegurar que suas ações internas não prejudiquem áreas fora dos seus escopos. Por outro lado, também se reconhece que é direito dos países explorar seus recursos ambientais em consonância com suas políticas ambientais e de desenvolvimento (sendo o primeiro termo comum aos dois documentos e o segundo presente apenas no mais recente)³. Dando continuidade, o autor comenta sobre a relação entre o meio ambiente e o direito ao desenvolvimento, conexão de difícil consenso em ambos os encontros, considerando que os países do Norte possuíam uma orientação voltada para a ecologia e os do Sul para o desenvolvimento⁴. Em seguida, trata-se sobre a abordagem preventiva, que está presente apenas na declaração do Rio. Ela determina que a inexistência de convicção da ciência não deve

³ Essa recomendação sofreu questionamentos em Estocolmo, mas hoje é amplamente aceita como integrante do direito internacional, demonstrando o amadurecimento da questão (HANDL, 2012).

⁴ Esta última perspectiva se fez presente nas duas declarações, tendo impactado a retórica internacional e representando uma ressalva aos objetivos ambientais. Atualmente, esses dois polos são considerados interdependentes (HANDL, 2012).

impedir a ação estatal sobre atitudes com possibilidade de danos ambientais, tendo enfrentado restrições na conferência, mas sendo bem aceita atualmente. O quarto comentário versa sobre a noção de que as responsabilidades ambientais são comuns a todos os países, mas diferentes entre eles⁵. Em quinto lugar destaca-se as salvaguardas processuais estabelecidas pela convenção do Rio, isto é, o incentivo para que os Estados informem outros sempre que houver potenciais riscos ao meio ambiente que os atinjam. O sexto, oitavo e nono comentário tratam, respectivamente, do pioneirismo da declaração do Rio em enfatizar a necessidade da participação pública, dos povos indígenas e das mulheres para o pleno atingimento do desenvolvimento sustentável. O sétimo comentário aborda a relação do comércio com o meio ambiente, expondo que a declaração do Rio recomendou aos países não limitar o comércio internacional por questões ambientais, prática que atualmente já é melhor aceita. Por fim, o autor destaca que os dois documentos deixam a desejar no que tange à lei sobre responsabilidade e compensação ambiental, visto que fazem afirmações vagas. Cabe evidenciar, ainda, que a declaração do Rio serviu como estrutura normativa básica para as duas cúpulas subsequentes (HANDL, 2012).

Antes de partir para a exposição do próximo encontro mundial, cabe mencionar dois eventos de importância significativa que ocorreram nesse ínterim, visto que o acordo sobre o clima e a agenda de desenvolvimento atualmente em vigor, que serão vistos adiante, podem ser considerados desdobramentos desses dois esforços.

O primeiro consiste na assinatura, durante a terceira Conferência das Partes da Convenção das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas, em 1997, do Protocolo de Kyoto, primeiro acordo internacional para redução da emissão de gases de efeito estufa (BRASIL, 2004). O tratado, que inicialmente expiraria em 2012, mas teve seu prazo estendido até 2015, foi concebido considerando o princípio das responsabilidades comuns, mas diferenciadas e o princípio das responsabilidades históricas, que dizem respeito, respectivamente, ao nível de emissões correntes e acumuladas dos países

⁵ Havia um conflito em torno dessa questão: embora estivesse claro que os diferentes graus de responsabilidade entre os países fossem uma função não apenas do nível de degradação praticada, mas também das suas capacidades, em referência às nações em desenvolvimento, não estava acordado se estas teriam deveres legais proporcionalmente menores - hoje em dia pode-se entender que não (HANDL, 2012).

para atribuição de deveres a esses. Nessa perspectiva, o acordo estabeleceu metas de redução de emissões (tendo 1990 como ano base) para um conjunto determinado de países, abordagem dita “de cima para baixo”. Embora pioneiro, o protocolo foi considerado ineficaz, visto que alguns países com níveis de emissão consideráveis (a exemplo dos Estados Unidos) não o ratificaram (SOUZA; CORAZZA, 2017).

O segundo evento a ser destacado é a Cúpula do Milênio, uma sessão especial da Assembleia Geral da ONU realizada em 2000 para reafirmar a importância da organização na promoção de um mundo mais pacífico, próspero e justo (UN, 2000). A Declaração do Milênio, documento resultante, elencou valores e objetivos chaves que, por sua vez, originaram os Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM), agenda de desenvolvimento com oito objetivos, desdobrados em vinte e duas metas, com pretensão de ser cumprida até 2015. Os objetivos eram: i) acabar com a fome e a miséria; ii) garantir educação básica de qualidade para todos; iii) promover a igualdade entre os sexos e a valorização da mulher; iv) reduzir a mortalidade infantil; v) melhorar a saúde das gestantes; vi) combater a aids, a malária e outras doenças; vii) fomentar a qualidade de vida e o respeito ao meio ambiente; e viii) desenvolver uma parceria global para o desenvolvimento. Apesar de ter sido acusada de minimalista, a agenda foi amplamente adotada e estimulou a produção de indicadores sociais para o acompanhamento de suas metas (JANNUZZI; CARLO, 2019).

Dando seguimento, a terceira e a quarta conferências mundiais sobre o meio ambiente ocorreram em 2002 (em Johannesburgo, África do Sul) e 2012 (no Rio de Janeiro, Brasil). Denominadas, respectivamente, Cúpula Mundial sobre Desenvolvimento Sustentável e Conferência das Nações Unidas sobre Desenvolvimento Sustentável, foram apelidadas como Rio+10 e Rio+20, em alusão ao seu caráter de continuidade em relação ao fatídico encontro de 1992.

Ao analisar os resultados dessas duas conferências, Guimarães e Fontoura (2012) as classificam como “fracassadas”, visto que, quando comparadas com a conferência base, não lograram avanços significativos na questão ambiental - ameaçando, inclusive, retroceder. No que tange à primeira, os autores apontam duas razões principais para seu insucesso: a confiança demasiada de que o mundo conseguiria estabelecer um plano de ação comum e, em contrapartida, a não

delimitação das questões a serem abordadas antes da realização do encontro. Assim, a conferência que foi realizada justamente para avaliar os desdobramentos da sua precedente e propor ações para concretizar as aspirações da Agenda 21 (NU, 2020), acabou tendo como resultado “uma agenda suficientemente ampla e ambígua para agradar a todos e não alienar os mais poderosos” (GUIMARÃES; FONTOURA, 2012).

A Rio+20, por sua vez, foi convocada com a mera intenção de renovar e revisar compromissos - propósito que acabou lhe atribuindo uma menor importância, refletida na ausência de importantes líderes de Estado - e teve como resultado o documento “O Futuro que Queremos”, considerado vago. Guimarães e Fontoura (2012) apontam que não foram estabelecidos compromissos claros para o alcance do desenvolvimento sustentável, tão pouco foram tomadas decisões internacionais vinculantes e cunhadas metas e indicadores para mensuração das mudanças. Os autores ainda afirmam, e lamentam, que o maior fruto da conferência foi a reafirmação dos valores econômicos do capitalismo neoliberal, isto é, que priorizam os mercados e as grandes corporações em detrimento do coletivo. Entretanto, embora de maneira pouco aprofundada, foi nesse momento que foram lançadas as bases dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), principal proposta da próxima, e última, cúpula.

Entre esses dois encontros, no ano de 2010, ocorreu, no Japão, a décima Conferência das Partes da Convenção sobre Diversidade Biológica, que resultou no Protocolo de Nagoya sobre Acesso a Recursos Genéticos e a Repartição Justa e Equitativa dos Benefícios Advindos de sua Utilização, o qual entrou em vigor no ano de 2014. Este tem como objetivo a distribuição equitativa e utilização sustentável dos recursos genéticos, em prol da conservação da diversidade biológica. Ele segue os princípios de livre acesso e de benefício compartilhado entre quem fornece e quem utiliza os recursos genéticos da flora e da fauna (NU, 2014). Importante destacar que o Brasil, reconhecido como o país que possui a maior biodiversidade do mundo, ratificou a assinatura do protocolo apenas em 2021, tornando-se assim o 130º país a adotar o acordo. Isso garante ao Brasil direito de voto e participação nas próximas decisões sobre o tema – o que é muito relevante, dado a sua posição central em termos de biodiversidade (ZAPAROLLI, 2021).

Em 2015, por fim, ocorreu a Cúpula das Nações Unidas para o Desenvolvimento Sustentável, na cidade de Nova York, Estados Unidos. O seu documento resultante, intitulado “Transformando nosso mundo: a agenda 2030 para o desenvolvimento sustentável”, é o principal parâmetro da atualidade para o alcance de um desenvolvimento que possa ser dito sustentável. A agenda, que entrou em vigor em primeiro de janeiro de 2016 e é válida pelos próximos quinze anos, assume o enfrentamento da pobreza como o principal desafio global e define cinco áreas de atuação: as pessoas, o planeta, a prosperidade, a paz e a parceria. Para tanto, estabelece dezessete objetivos (que se desdobram em 169 metas), que equilibram os três pilares do desenvolvimento sustentável - econômico, social e ambiental - e são integrados e indivisíveis, conforme ilustrado na Figura 1 abaixo:

Figura 1 - Objetivos de Desenvolvimento Sustentável



Fonte: ONU, 2015.

A agenda ratifica os resultados das cúpulas e conferências anteriores, dando ao conjunto delas o crédito de ter fundamentado o desenvolvimento sustentável, essencial para o estabelecimento dos novos objetivos. Ela também valida o acordo do clima atualmente em vigor, o Acordo de Paris, que foi estabelecido na vigésima primeira Conferência das Partes da Convenção Quadro das Nações Unidas, que ocorreu na França, na cidade que nomeou o tratado, no mesmo ano (NU, 2015).

Souza e Corazza (2017) apontam que, no tempo decorrido entre este acordo climático e o anterior, houve uma mudança no perfil das emissões globais de gases de

efeito estufa, devido ao acelerado processo de industrialização dos países emergentes, em que esses passaram a ser responsáveis por uma parcela maior das emissões correntes. O novo tratado, ao considerar essa transformação, adotou a abordagem “de baixo para cima”, em que os países ficaram livres para estabelecer suas próprias metas, a fim de que o aumento do aquecimento global até o fim do século XXI fique dentro do limite máximo estabelecido de 2°C. Para as autoras, embora não esteja livre de conflitos, esse novo enfoque tem mais chances de prosperar, visto que abrange uma parcela mais significativa das emissões.

A agenda 2030 também faz referência à agenda de desenvolvimento que a precedeu, afirmando que os ODS pretendem completar e expandir os ODM. Para Jannuzzi e Carlo (2019), além de ampliar as finalidades, com mais metas e indicadores, os objetivos propostos também se diferenciam dos anteriores pela maior magnitude do seu alcance político em todos os países. A esse respeito, os autores salientam a importância de compromissos internacionais para que se chegue a melhorias concretas, pois o não engajamento pode causar constrangimentos internos e externos para o governo. Eles ainda sustentam que, considerando a sua atual conjuntura política brasileira, a agenda constitui uma verdadeira “tábua de salvação” para a sociedade do país.

A nova agenda incita todos os agentes da sociedade a buscar o atingimento dos objetivos e metas, mas atribui papel especial à atividade empresarial privada, ao investimento e à inovação como determinantes do aumento da produtividade, do crescimento econômico inclusivo e da geração de emprego. O documento também se atenta ao financiamento necessário para essas inversões, tendo como seu componente a Agenda de Ação de Addis Ababa - declaração resultante da terceira conferência internacional sobre o financiamento ao desenvolvimento (ocorrida em julho de 2015 na capital da Etiópia), que delinea políticas e ações concretas para o alcance dos ODS (NU, 2015).

Sobre o documento acima referido, cabe destacar um aspecto fundamental do presente trabalho, que é o destaque, em diversas passagens, sobre a importância dos bancos de desenvolvimento para o financiamento do desenvolvimento sustentável, principalmente em campos em que os bancos privados não possuem muito interesse

e/ou que apresentam grandes lacunas de financiamento. Como exemplo, é citado o financiamento de infraestrutura sustentável, energia, agricultura, industrialização, ciência, tecnologia e inovação e inclusão financeira com o financiamento de micro, pequenas e médias empresas (MPME) (UN, 2015).

Por fim, cabe destacar que o tratado de Addis Ababa parabeniza a quantidade cada vez maior de empresas que adota um modelo de negócio que, além de questões econômicas, considera aspectos ambientais, sociais e de governança, e se compromete a estimular essa adoção, de modo que cada país considere as diversas regras voluntárias e obrigatórias, temas que serão abordados posteriormente (UN, 2015).

2.3 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

A fim de fornecer alicerces para o propósito central deste trabalho, o presente capítulo procurou apresentar o conceito de desenvolvimento sustentável, através da exposição dos contextos histórico, teórico e político em que este foi construído. Ao decorrer da história, a mudança da relação homem-natureza foi sendo acompanhada por impactos cada vez maiores no meio ambiente, que influenciam diretamente em questões sociais (e vice-versa). A percepção acerca dessas consequências e das ameaças que elas representam para a humanidade, que se iniciou nas décadas de 1950 e 1960, gerou reflexões sobre o modelo de desenvolvimento adotado, que se converteram em debates políticos e acadêmicos.

No âmbito político, emergiram defensores da noção de que o crescimento deveria cessar em prol do meio ambiente e, em contrapartida, defensores do direito ao crescimento. Como meio termo, concebeu-se a ideia de que o crescimento deveria continuar, porém observando questões ambientais e sociais, além das econômicas – noção inicialmente chamada de ecodesenvolvimento e, posteriormente, de desenvolvimento sustentável. No campo acadêmico, por sua vez, duas correntes teóricas principais se propuseram a tratar do problema da sustentabilidade: a economia ambiental (visão ortodoxa) e a economia ecológica (visão heterodoxa).

O principal locus desse debate inicial foi a Conferência de Estocolmo, que ocorreu em 1972 e foi o primeiro encontro global com a temática ambiental. A ONU seguiu promovendo convenções (1992, 2002, 2012 e 2015) que, gradativamente, foram fundamentando o conceito de desenvolvimento sustentável, bem como o inserindo na agenda política internacional – movimento importante para o alcance de resultados concretos. O último encontro lançou a atual agenda de desenvolvimento global, que destaca a importância das empresas privadas, do investimento, da inovação e do financiamento destas. Nesse sentido, o próximo capítulo buscará apresentar o sistema financeiro, enfatizando o lugar das instituições financeiras públicas.

3 O PAPEL DO ESTADO NO SISTEMA FINANCEIRO: TEORIA E HISTÓRICO BRASILEIRO

O objetivo do presente capítulo é apresentar a importância do sistema financeiro para o desenvolvimento econômico, considerando o debate sobre o papel que o Estado deve desempenhar nele, bem como sua estrutura e histórico do crédito no país. Para tanto, está dividido em três seções que almejam, respectivamente, i) expor a importância do sistema financeiro e as diferentes perspectivas teóricas acerca da necessidade de intervenção estatal para o seu melhor funcionamento; ii) fornecer um panorama da evolução geral do Sistema Financeiro Nacional e do Sistema Nacional de Fomento; e, por último, iii) retomar os principais pontos abordados, a fim de concluir o capítulo.

3.1 O SISTEMA FINANCEIRO E O PAPEL DOS BANCOS PÚBLICOS

Um bom ponto de partida para destacar a importância que um sistema financeiro robusto tem para o desenvolvimento econômico é a comparação entre as economias primitivas e as modernas economias de mercado: enquanto nas primeiras era necessário que cada agente poupasse recursos previamente para que pudesse investir na manutenção e na expansão dos seus meios de produção, nas segundas é possível obter recursos de terceiros, de forma que o investimento não mais depende necessariamente da poupança de recursos próprios – o que acaba por aumentar a demanda agregada e incentivar a expansão da renda e do emprego. Tal mudança só foi possível com o surgimento do sistema financeiro que, ao concentrar e administrar os excedentes financeiros dos agentes que os têm (que podem ser de curto, médio ou longo prazo), os transforma em créditos que vão de encontro com aquilo que os tomadores necessitam. Para tanto, o sistema deve ser capaz de julgar o potencial de pagamento dos devedores e se os seus projetos de investimento são viáveis, bem como de assumir esses respectivos riscos, isto é, o risco de crédito e o risco de mercado (ESTRELA; ORSI, 2010).

O sistema financeiro pode ser definido como o grupamento do conjunto de mercados financeiros e de instituições financeiras, bem como das inter-relações entre eles e da regulação e intervenção do governo, que organizam e supervisionam as operações. Eles são essencialmente definidos pela sua estrutura, que consiste na maneira com que ocorre a interação entre mercados e instituições financeiras. Esta resulta, por um lado, dos determinantes técnicos da atividade financeira (que aumentam a eficiência das operações e tendem a homogeneizar as estruturas financeiras) e, por outro, da história econômica de cada país e dos seus condicionantes políticos e culturais – além de ações de engenharia institucional, como as regulações que limitam a atuação das instituições financeiras. Pode-se dizer que o sistema financeiro possui três objetivos principais, quais sejam: i) criar e dividir poder de compra, isto é, liquidez, possibilitando que agentes econômicos deficitários concretizem suas escolhas de aquisição e que os recursos econômicos disponíveis sejam usados de forma mais eficiente, de modo que o potencial de crescimento e de continuidade do bem-estar da sociedade sejam maximizados; ii) organizar e operar os sistemas de pagamentos da economia, fundamentais para que seus mercados possam funcionar adequadamente; e iii) gerar ativos no volume e no perfil adequado para atender a demanda dos poupadores (CARVALHO *et al.*, 2016).

Mercados financeiros, por sua vez, envolvem todas as transações realizadas com as obrigações expedidas por agentes deficitários ou por intermediários financeiros que canalizam recursos para eles. Tais mercados são regulados por instituições e práticas de funcionamento determinadas pelos participantes das transações e também pelo Estado (CARVALHO *et al.*, 2016). Estrela e Orsi (2010) apontam sete funções destes mercados, que elucidam sua importância, são elas: i) permitir o processamento e liquidação de pagamentos entre os diversos agentes da economia (pessoas, empresas, governo, instituições financeiras e Banco Central), ao organizar e manejar os sistemas de transferências e pagamentos; ii) concentrar os excedentes financeiros, ao oferecer instrumentos que satisfaçam as necessidades dos agentes superavitários, isto é, com liquidez, prazo, taxas de juros e risco adequados a cada caso; iii) expandir as relações de débito e crédito entre os agentes, ao financiar a produção e o consumo; iv) auxiliar na acumulação real de capital, financiando projetos grandes e de longo prazo;

v) gerar moeda escritural e, conseqüentemente, intervir na oferta de meios de pagamento, ao fornecer empréstimos via crédito em conta corrente; vi) se responsabilizar e administrar os riscos de crédito, operacional e de mercado dos agentes não financeiros com recursos excedentes e vii) promover a valorização do capital, através da oferta de instrumentos que possuem rendimentos financeiros.

O mercado financeiro pode ser segmentado de variadas maneiras não excludentes, que os caracterizam segundo distintos critérios e pontos de vista (CARVALHO *et al.*, 2016). Dentre estas, destaca-se a divisão em mercado de crédito, mercado monetário, mercado de capitais e mercado cambial. No mercado creditício, as instituições financeiras se responsabilizam pelo cumprimento das obrigações por parte dos tomadores, em detrimento dos emprestadores de recursos, tendo seus ganhos advindos da diferença da taxa de juros que paga e cobra desses agentes, respectivamente. Esse mercado financia, predominantemente, a produção corrente (operações de curto e médio prazo para capital de giro empresarial e crédito pessoal e ao consumidor) e o aumento da capacidade produtiva (operações de longo prazo para compra de máquinas e expansão de estabelecimentos) – aqui operam majoritariamente os bancos de desenvolvimento e as agências de fomento, que serão apresentadas posteriormente (ESTRELA; ORSI, 2010).

O mercado monetário, por sua vez, é responsável por estabelecer a taxa de juros para o tomador de recursos, através da relação entre oferta e demanda de moeda. Nesse mercado é definida a taxa básica de juros da economia (no Brasil, a taxa Selic), através da intervenção do banco central (compra e venda de títulos) para mantê-la ao redor da meta fixada pela política monetária e controlar a oferta de moeda. No mercado de capitais, por seu turno, ocorre a movimentação de recursos entre os agentes sem a interferência do sistema bancário. Para tanto, as próprias empresas emitem títulos e valores mobiliários e as colocam no mercado de balcão ou de bolsa. Por fim, no mercado cambial ocorrem as trocas entre moeda nacional e moedas estrangeiras. A oferta e a demanda de moedas estrangeiras determinam, ainda, a taxa de câmbio, que pode vir a sofrer intervenção do banco central para que a estabilidade do preço da moeda nacional seja mantida (ESTRELA; ORSI, 2010).

Outra segmentação possível, e que é útil a este trabalho, classifica as instituições financeiras de acordo com a origem do controle de capital, de modo que elas podem ser públicas (capital todo ou majoritariamente pertencente ao setor público), privadas nacionais ou estrangeiras (ESTRELA; ORSI, 2010). A respeito do debate sobre o papel do Estado no mercado financeiro, Hermann (2011) aponta a existência de dois grandes consensos e um, igualmente relevante, dissenso. As concordâncias residem na aceitação de que o desenvolvimento econômico é condicionado pelo desenvolvimento do mercado financeiro e de que este requer alguma forma de intervenção estatal, dada sua característica de provocar externalidades positivas e negativas em outros setores – cabe mencionar, entretanto, que a Escola Austríaca, em termos gerais, defende que o mercado não necessita de regulamentação, pois entende que a interferência do governo pode prejudicar as liberdades individuais (BRASIL; MACEDO, 2016). A desavença, por sua vez, está na forma com que essa atuação deve se dar (HERMANN, 2011).

Hermann (2011) aponta que essa discussão conta com duas abordagens teóricas principais: uma de inspiração neoclássica, o modelo Shaw-McKinnon, e outra de viés keynesiana, que apresenta uma divisão de perspectiva entre as escolas novo-keynesiana e pós-keynesiana. Ferraz, Além e Madeira (2013) complementam apontando, além destas óticas teóricas, uma de cunho histórico/institucional – a qual centra-se na distinção entre as estruturas financeiras ao longo do tempo e entre os diversos países, e afirma que o desenvolvimento do sistema financeiro deve se dar conforme as necessidades específicas das nações, isto é, que não há uma estrutura financeira ótima para todos os casos.

O modelo Shaw-Mckinnon é conhecido como abordagem da “repressão financeira” (FERRAZ; ALÉM; MADEIRA, 2013). Ele se baseia em três ideias principais: as duas primeiras advêm da teoria neoclássica da taxa de juros e afirmam que: i) é necessário acumular poupança previamente para financiar o investimento; e ii) o nível da poupança agregada consiste em uma função positiva da taxa real de juros; a terceira, por sua vez, resume a, também neoclássica, hipótese de mercados eficientes (HME), afirmando que iii) a taxa real de juros, a poupança agregada e a taxa de

crescimento são levadas a seus níveis ótimos por mercados financeiros livres (HERMANN, 2011).

A HME é fundamentada no conceito de eficiência de Pareto - quando o nível de preços e quantidades faz com que a função de utilidade social alcance seu máximo relativo (que no mercado de ativos, ao invés dos fatores de produção, é limitado pela informação disponível sobre retorno e risco), isto é, quando a posição de um agente não pode melhorar sem que a de outro piore - e nas hipóteses de informação perfeita, preços flexíveis e ausência de custos de transação. Essas últimas são necessárias para que o mercado se torne Pareto eficiente, na medida em que permitem que os agentes escolham pela melhor opção e que o sistema se equilibre via alteração nos preços e nas quantidades (HERMANN, 2011).

Para o modelo em questão, as taxas de juros em mercados livres serão sempre de equilíbrio eficiente, o que implica que políticas financeiras que imponham outra taxa irão gerar um equilíbrio menos eficiente. Tais taxas geradas pelo mercado são consideradas justas, visto que retratam de forma acertada os fundamentos micro e macroeconômicos dos ativos. Caso as taxas venham a ficar acima do esperado, para diminuí-las, deve-se aplicar políticas que tornem esses fundamentos melhores, isto é, que provoquem a redução dos riscos macroeconômicos e informacionais (HERMANN, 2011).

Outro aspecto, por pressupor que no equilíbrio as taxas dos ativos refletem corretamente os seus graus de risco (que tem como um de seus componentes os prazos de maturação), o modelo considera que os mecanismos de formação de taxas de retorno são os mesmos tanto para o curto quanto para o longo prazo, de forma que basta que o mercado seja livre para que se forme um mercado de ativos de longo prazo. Assim, essa abordagem é contra a adoção de políticas financeiras intervencionistas, responsabilizando-as pelo desenvolvimento aquém do esperado de determinadas áreas do mercado financeiro em certos países (HERMANN, 2011).

Em suma, a atuação do governo causaria uma taxa de juros inferior à taxa de equilíbrio, o que, por sua vez, resultaria em um nível de poupança abaixo do necessário para financiar os investimentos da economia, fenômeno chamado de repressão financeira (FERRAZ; ALÉM; MADEIRA, 2013).

Já a visão keynesiana, como afirmado anteriormente, divide-se em duas perspectivas. Conforme será visto a seguir, as escolas novo- e pós-keynesiana possuem diferentes pontos de vista, chegando a justificativas também distintas, porém complementares, para a atuação do Estado no mercado financeiro via constituição de bancos públicos.

A ótica novo-keynesiana critica a hipótese de mercados eficientes, substituindo-a pela hipótese de falhas de mercado. Estas consistem em circunstâncias, passageiras ou não, que não permitem que o mercado funcione de forma eficiente – ou seja, que preços e quantidades se ajustem de forma a refletir no curto prazo informações verdadeiras de retorno e risco dos ativos (HERMANN, 2011). Hermann (2011) comenta as cinco principais falhas de mercado, das quais três são intrínsecas ao mercado – custos de transação, custos e assimetria de informação e externalidades – e duas são eventuais – mercados incompletos e concorrência imperfeita – constituindo, respectivamente, justificativas para intervenção de forma contínua e conjuntural.

Os custos de transação são aqueles que resultam do esforço de procura que os agentes precisam fazer para localizar outros interessados nos seus produtos e nas suas respectivas condições. As instituições financeiras, ao concentrarem os ativos, se especializam e exploram economias de escala, conseguindo diminuí-los significativamente (HERMANN, 2011).

A questão da informação assimétrica foi examinada por Stiglitz e Weiss (1981), que desenvolveram uma teoria explicando como essa característica das transações financeiras causa um racionamento de crédito. Os autores sustentam que a lei da oferta e da demanda - segundo a qual em um mercado em equilíbrio estas se igualam, sendo o ajuste feito via preços – não se aplica ao mercado de crédito, visto que nele o equilíbrio pode se dar a um preço (taxa de juros) em que a demanda por recursos excede a quantidade que os bancos estão dispostos a ofertar. Esse fenômeno ocorre porque, em função da existência de informações assimétricas entre emprestadores e tomadores (pois estes geralmente possuem mais informações sobre os investimentos do que aqueles), a taxa de juros definida pelo banco possui implicações sobre o risco das operações.

Tais consequências consistem no efeito de seleção adversa e do risco moral. Os tomadores de empréstimo possuem distintas probabilidades de cumprir com seus compromissos financeiros. Como o retorno esperado do banco depende dessa probabilidade, ele tem como objetivo detectar os tomadores que possuem maiores chances de pagamento. Essa tarefa, porém, não é trivial - justamente em função da existência de informações imperfeitas. Isso faz com que o banco utilize métodos de triagem, dentre os quais está a taxa de juros: quanto maior o preço que o tomador estiver disposto a pagar, maior a probabilidade de que ele represente maiores riscos, que pode vir a reduzir o lucro bancário. Assim, taxas de juros elevadas selecionam clientes com maiores riscos, caracterizando uma seleção adversa (STIGLITZ; WEISS, 1981).

O aumento da taxa de juros também possui impacto no comportamento do tomador, pois os induz a empreender projetos com maiores retornos se bem-sucedidos, porém com maior probabilidade de insucesso (risco moral). Como o banco não tem acesso a todas as informações, ele não consegue estipular todas as ações que o tomador poderia fazer, o que o leva a formular os termos do contrato da operação de forma a induzir que o tomador atue de acordo com o seu interesse e de atrair tomadores de baixo risco – o que pode fazer com que o retorno esperado pelo banco aumente em uma velocidade menor do que a taxa de juros (STIGLITZ; WEISS, 1981).

A demanda e a oferta de empréstimos são funções da taxa de juros, que por sua vez é determinada pela maximização do retorno esperado pelo banco. Em função das justificativas apresentadas acima, tal taxa de equilíbrio pode não igualar a oferta e a demanda. Nessa situação, o banco não teria interesse em atender um tomador que estivesse disposto a pagar uma taxa de juros mais elevada, por entender que este teria um risco mais elevado e um retorno esperado menor do que o da taxa de juros ótima estipulada. Essa circunstância caracteriza, assim, um cenário de racionamento de crédito (STIGLITZ; WEISS, 1981).

Dando continuidade, a terceira falha de mercado apontada por Hermann (2011) advém da geração de externalidades, que também é característica do mercado financeiro. Elas podem ser positivas, quando beneficiam o desenvolvimento, ou negativas, quando fazem o contrário. No primeiro caso (que acontece com o

financiamento de setores que possuem o efeito encadeamento para a frente), a falha ocorre na situação em que, apesar do possível efeito macroeconômico positivo, o banco não concede o financiamento. Isso tende a ocorrer nos casos em que o retorno social supera o retorno financeiro ajustado ao risco do banco. O segundo caso, por seu turno, representa uma falha por si só – como exemplo pode-se citar a valorização excessiva de ativos, as crises de crédito e o risco sistêmico. Finalizando, as duas últimas falhas comentadas, mercado incompleto e concorrência imperfeita, resultam da segunda e da terceira. A existência de informações assimétricas e de externalidades fazem com que mercados que apresentam riscos difíceis de avaliar e compensar fiquem incompletos (crédito de longo prazo, para MPME, para pesquisa e desenvolvimento – P&D e para inovações, por exemplo), enquanto os altos custos de informação constituem barreiras à entrada que tendem a tornar a concorrência do mercado financeiro imperfeita.

A perspectiva pós-keynesiana, por sua vez, sustenta que, ainda que existam sistemas financeiros bem desenvolvidos, pode haver falta de crédito para determinados tipos de investimentos em função da incerteza que eles carregam em relação ao futuro. Dessa forma, tal abordagem alega que a importância dos bancos públicos ultrapassa a questão das falhas de mercado apontada pela visão novo-keynesiana (FERRAZ; ALÉM; MADEIRA, 2013).

A incerteza, que diferentemente do risco não pode ser calculada, está presente no conceito de economia monetária, o qual explica que a evolução do tempo histórico se dá sem que seja possível retornar ao passado, fazendo com que não existam informações sobre todos os possíveis acontecimentos econômicos futuros e, portanto, que se tenha incerteza. Por esse motivo, os agentes tomam decisões econômicas de acordo com as suas expectativas em relação ao futuro (visto que não poderão voltar no tempo para recuperar o que venha a se perder). Essas tendem a ser mais afetadas pela incerteza na medida em que se estendem no tempo, visto que se tornam mais complexas, como as de investimento. Tais decisões consistem em decidir onde aplicar o capital dentre um conjunto de ativos que possuem diferentes níveis de rentabilidade esperada e liquidez, sendo a moeda o ativo menos rentável (rentabilidade zero) e mais líquido e os bens de investimento os ativos de maior rentabilidade esperada e com

menor liquidez. Assim, quanto melhor a expectativa de retorno futuro, mais dispostos os agentes estarão a buscar rentabilidade em detrimento de liquidez, e vice-versa (FERRAZ; ALÉM; MADEIRA, 2013).

Com isso, os setores e/ou projetos de investimento que apresentam grande incerteza em relação ao seu futuro êxito, embora necessitem de financiamento, podem ser preteridos pelo mercado financeiro em favor de opções menos incertas. Esses setores e/ou projetos costumam ter como característica uma alta complexidade, necessidade de altos desembolsos, geração de externalidades positivas e retornos sociais que superam os retornos privados. Os principais são a infraestrutura, as MPME, o microcrédito e projetos responsáveis social e ambientalmente (FERRAZ; ALÉM; MADEIRA, 2013).

Interessante observar que, nesse contexto, a falta de financiamento para as áreas citadas é passível de ocorrência tanto em economias em desenvolvimento, quanto em economias desenvolvidas, bem como em momentos de retração ou de estabilidade econômica. Nos períodos de crise, porém, o impacto é maior, visto que a confiança em retornos futuros se deteriora, aumentando a preferência pela liquidez e, portanto, o preço, a escassez e a concentração do crédito – o que agrava a situação econômica (FERRAZ; ALÉM; MADEIRA, 2013).

Assim, sendo as consequências da incerteza um aspecto permanente das economias de mercado, a abordagem pós-keynesiana justifica a intervenção estatal constante no mercado financeiro para: i) diminuir o grau de incerteza através da redução da instabilidade macroeconômica; ii) controlar o grau de fragilidade financeira com que o mercado opera e iii) compensar o ímpeto que o mercado possui de priorizar o curto prazo (HERMANN, 2011).

À luz dessa discussão teórica, Horn e Feil (2019) elencam seis funções próprias de instituições financeiras públicas, quais sejam: i) mitigação de falhas de mercado; ii) otimização da oferta de crédito de longo prazo; iii) financiamento de projetos com lucratividade baixa e externalidades positivas altas; iv) promoção do desenvolvimento econômico e regional; v) financiamento de áreas que o setor privado não costuma se interessar; e vi) atuação anticíclica. Tais instituições ganharam notoriedade na década de 1940, para apoiar a reconstrução dos países após as guerras mundiais e para suprir

a necessidade de crédito de pequenas e médias empresas da indústria. Elas começaram, assim, uma importante trajetória no crescimento econômico de várias nações, desenvolvidas ou não (FERRAZ; ALÉM; MADEIRA, 2013). Nesse contexto, a próxima seção visa apresentar o sistema financeiro nacional e localizar nele a atuação das instituições financeiras públicas.

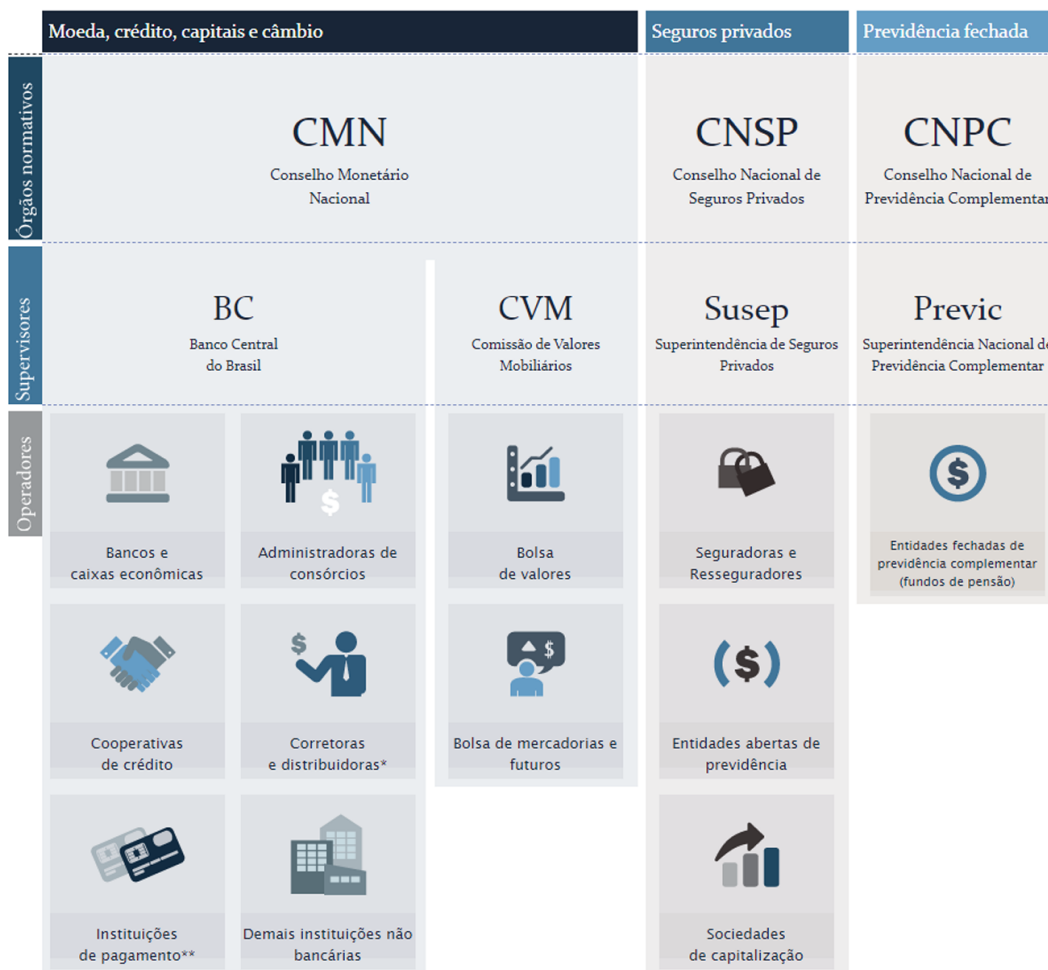
3.2 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E O SISTEMA NACIONAL DE FOMENTO

No âmbito brasileiro, o Sistema Financeiro Nacional (SFN) está estruturado em agentes normativos, agentes supervisores e agentes operadores. Os agentes normativos estabelecem normas gerais que visam favorecer o desempenho saudável do sistema. Existem três órgãos pertencentes à essa classe: o Conselho Monetário Nacional (CMN), que atua na parcela mais relevante do SFN, isto é, nos quatro mercados que foram apresentados na seção anterior; o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), que normatiza os segmentos de seguros privados, previdência complementar aberta e contratos de capitalização; e o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC), que atua na área de previdência complementar fechada (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021).

A essas entidades subordinam-se os órgãos supervisores, os quais têm a atribuição de garantir que os participantes do sistema cumpram as ordens estipuladas. São quatro os órgãos que se enquadram nessa categoria: relacionados ao CMN, encontram-se o Banco Central do Brasil (BCB) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM); ao CNSP responde a Superintendência de Seguros Privados (Susep); e ao CNPC vincula-se a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc). O BCB executa as políticas monetária, cambial e de crédito, além de acompanhar, observar e procurar desenvolver o sistema financeiro. Os demais órgãos supervisores buscam desempenhar esses três últimos papéis nas suas respectivas áreas específicas de atuação. Por fim, os agentes operadores são aqueles que de fato realizam a intermediação financeira entre a população. Atualmente existem dezoito tipos de órgãos operadores, regulados pelos agentes supervisores da área que se enquadram (BCB,

2021). A Figura 2 abaixo elenca alguns destes⁶, bem como ilustra a forma como os diversos agentes se relacionam:

Figura 2 - Estrutura do Sistema Financeiro Nacional



* Dependendo de suas atividades corretoras e distribuidoras também são fiscalizadas pela CVM.

** As Instituições de Pagamento não compõem o SFN, mas são reguladas e fiscalizadas pelo BCB, conforme diretrizes estabelecidas pelo CMN.

Fonte: BCB (2021).

O sistema financeiro brasileiro é tido como um dos mais sólidos e desenvolvidos do mundo, porém a sua oferta de crédito (mensurada pela relação crédito/PIB), quando

⁶ No item demais instituições não bancárias enquadram-se as sociedades de crédito, financiamento e investimento; as associações de poupança e empréstimo; as companhias hipotecárias; as sociedades de arrendamento mercantil; as agências de fomento; as sociedades de crédito imobiliário e as sociedades de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte (BCB, 2021).

comparada com a de outros países, sempre foi considerada baixa – em dezembro de 2002, por exemplo, a relação crédito/PIB era de 23,8%. Uma das explicações para esse fato, dadas as características do processo de desenvolvimento econômico brasileiro, consiste na preferência dos bancos em alocar seus recursos na rolagem da dívida pública, em detrimento do financiamento de atividades produtivas. Esse perfil, porém, começou a se alterar a partir de 2004, quando o mercado de crédito iniciou uma trajetória de crescimento significativa, o que é considerado inclusive uma das explicações para o crescimento da economia do país (DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICAS E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS, 2014).

Dentre as razões para essa ampliação, pode-se apontar uma perspectiva positiva para a recuperação do emprego e da renda, o lançamento do crédito consignado e a intensificação dos investimentos produtivos desde 2006. Outro motivo foi a ampliação do crédito público a partir da crise econômica internacional, que teve início em 2008, momento em que este passou a atuar de forma anticíclica sustentando a evolução do saldo total de crédito (dada a consequente retração do crédito privado) (DIEESE, 2014).

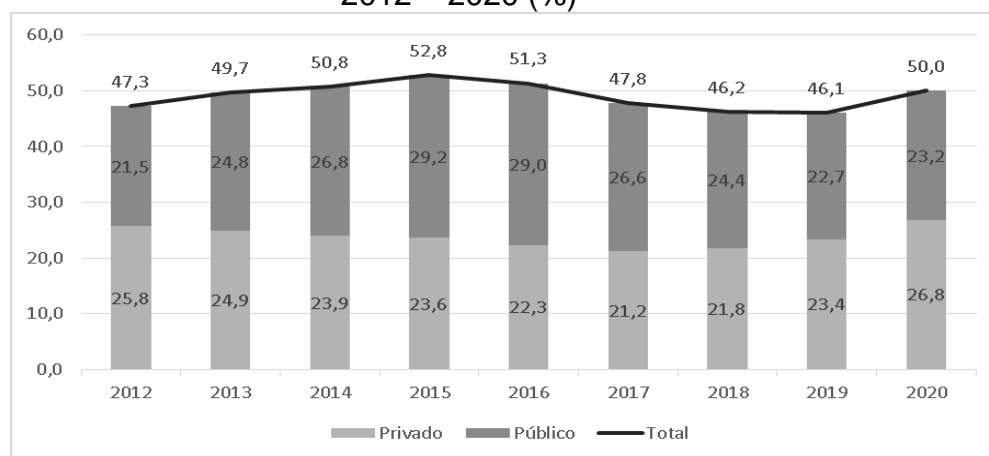
Esse aumento da participação dos bancos públicos se deu em todas as modalidades de crédito, isto é, pessoas físicas e jurídicas e recursos livres e direcionados, sendo este último o principal foco. Em 2012, as instituições financeiras públicas também foram utilizadas em uma tentativa de reduzir o *spread* bancário brasileiro, ao reduzir as taxas de juros, porém houve grande resistência do sistema financeiro. Em termos quantitativos, na análise de janeiro de 2008 a dezembro de 2013, a relação crédito/PIB foi de 35,5% no início do período para 56,5% no final, sendo que a participação relativa das pessoas físicas e jurídicas permaneceu a mesma - 46% e 54%, respectivamente - e a de recursos livres e direcionados se alterou significativamente - de 67% para 55,6% e de 33% para 44,4%, respectivamente (DIEESE, 2014).

Os anos seguintes apresentaram características bem distintas. Em 2014, houve desaceleração do crescimento do PIB e, a partir do ano seguinte, recessão intensa, com grande aumento da taxa de desemprego. Colaboraram para essa conjuntura o contexto internacional negativo, as políticas de ajuste fiscal (efetuadas a partir de 2015),

o cenário político, a Operação Lava Jato (que teve graves impactos em grandes empresas) e o processo de desindustrialização (desfavorável para a dinâmica da economia brasileira). Dessa vez, os bancos públicos não foram utilizados como agentes anticíclicos, reforçando a tendência de queda. Como consequência, o crédito apresentou ampliação pequena e redução no saldo de empréstimos. Quantitativamente, a análise de janeiro de 2014 a dezembro de 2017 mostrou que a relação crédito/PIB foi de 50,5% a 47,1%, com a participação relativa das pessoas físicas e jurídicas praticamente se invertendo (a primeira foi de 46,5% para 53,4% e a segunda foi de 53,5% para 46,6%) e a de recursos livres e direcionados variando de 55% para 51% e de 45% para 49%, respectivamente (DIEESE, 2018).

Após dois anos de queda na relação entre o saldo total de crédito e o PIB, o ano de 2018 foi marcado por certa estabilidade nesse quesito. Neste período, o saldo de crédito livre apresentou crescimento tanto para pessoas físicas quanto para pessoas jurídicas, enquanto o saldo de crédito direcionado cresceu apenas para as pessoas físicas (INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA, 2019). No ano de 2019 a tendência de estabilidade na relação crédito/PIB se manteve, bem como a de melhora no segmento livre e de pessoas físicas – em detrimento do segmento direcionado e de pessoas jurídicas, respectivamente (IPEA, 2020). Por fim, ao longo do último ano o crédito bancário voltou a atuar de maneira anticíclica, isto é, como um fator de estímulo à atividade econômica, que está em queda devido à crise sanitária provocada pela pandemia do Coronavírus. Com isso, a relação crédito/PIB atingiu patamares inalcançados desde 2015, com crescimento no saldo de todas as modalidades de crédito - livre, direcionado, pessoa física e jurídica (IPEA, 2021). O Gráfico 1 abaixo ilustra o movimento descrito de participação do crédito na economia brasileira nos últimos nove anos, de acordo com o tipo de controle de capital:

Gráfico 1 - Saldo das operações de crédito por controle de capital em relação ao PIB, 2012 – 2020 (%)



Fonte: elaborado pela autora a partir de dados do SGS do BCB.

É notável a representatividade do crédito na economia do país, que no período analisado variou de 46,1% a 52,8%. O início do ano de 2021 segue apresentando essa tendência: em janeiro a relação crédito/PIB foi 53,84% (sendo 29,6% privado e 24,24% público) e em fevereiro 53,99% (com 29,77% privado e 24,22% público). Neste último mês, o saldo das operações de crédito foi de R\$4 trilhões, o que representa um crescimento de 0,7% em relação ao mês anterior. Desse valor, R\$1,8 trilhão foi destinado às pessoas jurídicas (valor 0,6% maior do que o mês de janeiro), sendo R\$1,1 trilhão de crédito livre (acréscimo de 1,2% em relação ao mês anterior) e R\$0,7 trilhão de crédito direcionado (representando um recuo de 0,2% em relação a janeiro). O montante destinado às pessoas físicas, por sua vez, foi de R\$2,3 trilhões (0,8% a mais do que o mês anterior) – sendo R\$1,2 trilhão de crédito livre (aumento de 0,7% no mês) e R\$1 trilhão de crédito direcionado (0,9% a mais do que o observado no mês anterior) (BCB, 2021).

Também merece destaque a participação do crédito público, que superou o privado em seis dos nove intervalos evidenciados no Gráfico 1. Em relação a essa representatividade, o Brasil atualmente conta com trinta e uma instituições no seu Sistema Nacional de Fomento (SNF), as quais podem ser observadas, juntamente com suas respectivas localizações geográficas, na Imagem 3 a seguir:

Figura 3 - Distribuição das Instituições do Sistema Nacional de Fomento



Fonte: ABDE (2019).

As instituições do SNF são representadas pela Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), que foi criada em 1969 para definir estratégias e executar ações que induzam o fortalecimento do SNF. Atualmente, sua missão é “contribuir para o desenvolvimento sustentável – econômico, social e ambiental – do país, e representar com excelência os interesses dos associados” (ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO, 2021). As associadas constituem-se em bancos públicos federais, bancos de desenvolvimento controlados por estados da federação, bancos cooperativos, bancos públicos comerciais estaduais com carteira de desenvolvimento, agências de fomento, a Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP) e o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE) (ABDE, 2021). Importante destacar que, embora esteja próximo disso, o SNF não pode ser

considerado sinônimo de instituições financeiras públicas, visto que não congrega todas estas (a exemplo do Banco do Rio Grande do Sul – Bannrisul) e nem é composto apenas por elas (pois considera os bancos cooperativos, que possuem natureza privada). O SNF passou por diversos momentos até chegar na sua atual configuração, classificados por Horn e Feil (2019) em quatro estágios, quais sejam: i) apogeu, ii) reestruturação, iii) declínio e iv) recuperação.

O primeiro período se inicia com a fundação do Banco do Brasil em 1808 que, apesar de possuir capital privado, exercia funções de banco do governo e financiava a instauração de empresas manufatureiras, configurando a primeira experiência brasileira com bancos públicos com função de fomento. Ao longo dos anos, embora tenha passado por várias alterações de cunho jurídico e institucional, o banco seguiu, de modo geral, tendo como prioridade o financiamento da atividade econômica – e atualmente opera como instrumento de políticas públicas destinadas a setores prioritários e como banco comercial múltiplo (BANCO DO BRASIL, 2010).

A segunda instituição a ser criada foi a Caixa Econômica Federal, em 1861, com o intuito de estimular a poupança das famílias. Com motivação de cunho mais social e político do que econômico, atua possibilitando o acesso de pessoas de baixa renda a serviços financeiros, financiando imóveis e executando diversos programas governamentais que visam o desenvolvimento econômico e social (HORN; FEIL, 2019).

O principal marco de implantação de um SNF, porém, se deu em 1952 com a criação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico - BNDE, que posteriormente foi renomeado para Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES (HORN; FEIL, 2019). Seu objetivo, tendo em vista as disparidades econômicas do Brasil, era gerenciar os recursos financeiros mobilizados interna e externamente e organizar as providências necessárias para a execução de projetos (COSTA NETO, 2004). Atualmente, ele constitui um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo e importante repassador de recursos para instituições financeiras estaduais.

Ainda nos anos 1950, a percepção da relevância do planejamento regional requereu atitudes diferenciadas para regiões que apresentavam menor renda, o que levou à criação do Banco do Nordeste do Brasil e do Banco da Amazônia. Por fim, o

aumento da atuação do BNDES e a criação da Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame), em 1966, estimularam a criação de instituições públicas de fomento estaduais que começaram a atuar como repassadores de recursos federais. Com isso, ao longo do século XX foram inauguradas, ao todo, quarenta e oito instituições financeiras públicas (HORN; FEIL, 2019).

O processo de reestruturação do SNF, que resultou em um declínio do mesmo, teve como um de seus desencadeadores a crise da dívida externa aberta em 1979, a qual provocou uma forte restrição fiscal, fazendo com que os agentes públicos regionais se tornassem financiadores de seus respectivos estados - função que passou a se sobrepor à de fomento ao desenvolvimento. O alto e crescente nível da inflação fez com tais instituições atuassem, ainda, como retentoras do imposto inflacionário e gestoras das receitas tributárias dos estados. Elas, então, financiavam gastos públicos sem realizar uma gestão de risco adequada, o que acabou por, gradualmente, deteriorar a situação dos seus patrimônios (CAVALCANTI, 2007).

A estabilização monetária que se seguiu na década de 1990, que prejudicou a rentabilidade dos bancos advinda do imposto inflacionário, somada à tendência mundial liberalizante, deu origem a um novo espaço regulatório, com políticas voltadas para a redução do Estado no setor bancário. A fim de impedir uma crise bancária, cujo efeito poderia gerar uma crise sistêmica, o governo federal lançou o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional – Proer (HORN; FEIL, 2019).

Também foram lançados dois programas específicos para instituições financeiras públicas: i) o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes); e ii) o Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (Proef) (CUNHA; CARVALHO; PRATES, 2014).

O primeiro programa visava balancear os desequilíbrios de patrimônio das instituições estaduais, permitindo que fossem privatizadas, adquiridas pelo governo federal para que fossem privatizadas, extintas, que passassem por saneamento (situação em que o estado poderia continuar com o controle desde que aportasse no mínimo 50% dos recursos precisos e garantisse sua solidez no longo prazo) ou, ainda, que fossem transformadas em agências de fomento (instituição financeira não bancária

submetida ao controle do Banco Central). Entre os anos 1990 e 2000 quase todos os bancos públicos passaram por este programa, sendo praticamente eliminados do sistema financeiro (CUNHA; CARVALHO; PRATES, 2014).

O segundo programa, por sua vez, tinha por objetivo implementar medidas de saneamento aos bancos federais. Os créditos problemáticos da carteira de ativos foram transferidos para o Tesouro Nacional; a cessão de créditos foi transferida para a Empresa Gestora de Ativos (Engea); a Caixa, o Banco do Nordeste e o Banco da Amazônia foram capitalizados pelo Tesouro Nacional e; ainda, medidas de governança foram recomendadas pelo Banco Central, no intuito de tornar tais empresas mais eficientes e eficazes (CUNHA; CARVALHO; PRATES, 2014). Esse processo de reestruturação teve como resultado a desnacionalização e a concentração patrimonial do setor, sem, contudo, alterar o padrão histórico do financiamento da produção, que seguiu se dando através das instituições públicas – isto é, não desenvolveram o mercado privado de crédito de longo prazo (HORN; FEIL, 2019).

O processo de recuperação institucional do SNF teve início no ano de 2003, se aprofundando a partir da eclosão da crise financeira internacional de 2007/2008. No ano de 2003 foram adotadas novas diretrizes operacionais e regulatórias, o que configurou um novo marco no mercado de crédito brasileiro, tanto em termos estruturais, quanto funcionais. Além disso, o governo de Luiz Inácio Lula da Silva, que se iniciava, considerava o crescimento do crédito como um instrumento de estímulo ao consumo e, conseqüentemente, à um círculo virtuoso na economia. Com isso, as operações de crédito se expandiram, tendo inicialmente o crédito privado como vetor dinâmico (HORN; FEIL, 2019).

Em decorrência da eclosão da crise financeira global, o crédito público passa a assumir o papel de principal dinamizador do crédito, visto que com a elevação das incertezas, os bancos privados contraíram o crédito. Assim, a participação relativa das operações de crédito concedidas por bancos públicos aumentou, movimento crucial para que o mercado de crédito não paralisasse e impactasse a atividade econômica. Essa atuação anticíclica das instituições públicas, que ocorreu a nível mundial, despertou uma perspectiva positiva a respeito da sua importância, culminando no fortalecimento do SNF (HORN; FEIL, 2019). Desde então, como visto no início da

seção, o crédito público vem se mantendo a níveis relativamente representativos, tendo variado, no período de 2012 a 2020, entre 21,5% e 29,2% em relação ao PIB, conforme exposto no Gráfico 1.

A contínua importância do crédito para o desenvolvimento econômico apresentada indica que há um grande potencial para o redirecionamento dos investimentos para projetos que gerem benefícios socioambientais - o que, como se verá no próximo capítulo, é um dos principais papéis do setor financeiro na promoção do desenvolvimento sustentável. Como também será visto adiante, a expressiva participação do setor público nesse processo expande tal potencialidade.

3.3 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

No geral, as duas seções anteriores procuraram demonstrar a importância do sistema financeiro para o desenvolvimento econômico e como este está estruturado no Brasil, com ênfase no mercado de crédito e no seu histórico. Em particular, buscou-se expor a importância teórica e prática das instituições de financiamento públicas, também exaltando o seu histórico de atuação no país.

O surgimento do sistema financeiro dispensou a necessidade de poupança prévia por parte do próprio investidor, visto que possibilitou a obtenção de recursos de terceiros, impactando positivamente a demanda agregada, a renda e o emprego. Tal sistema é constituído pelo conjunto de mercados financeiros, instituições financeiras, pelas inter-relações entre elas e pela regulação e intervenção do governo. Ele tem como principais objetivos criar e dividir poder de compra, organizar e operar os sistemas de pagamentos da economia e gerar ativos adequados em termos de volume e perfil para a demanda dos poupadores. Os mercados financeiros, por seu turno, envolvem todas as transações realizadas com as obrigações expedidas por agentes deficitários ou por intermediários financeiros que canalizam recursos para eles. Tais mercados podem ser segmentados de várias maneiras não excludentes, dentre as quais destaca-se a divisão entre mercado de crédito, monetário, de capitais e cambial e entre instituições com controle de capital público ou privado.

É quase consenso que o mercado financeiro é crucial para o desenvolvimento econômico e que ele requer alguma forma de intervenção estatal, porém há um conflito sobre a forma pela qual essa atuação deve se dar. Para além da abordagem histórico/institucional, segundo a qual não há uma estrutura financeira ótima para todos os casos, a discussão centra-se em duas interpretações principais: uma de inspiração neoclássica e outra de viés keynesiano – que por sua vez possui duas perspectivas, a da escola novo-keynesiana e a da escola pós-keynesiana. Enquanto a abordagem neoclássica defende que a intervenção gera um equilíbrio menos eficiente, a abordagem keynesiana defende o contrário, sendo a base para a identificação dos diversos papéis que os bancos públicos podem desempenhar na economia.

Em termos práticos, o SFN é estruturado entre agentes normativos, supervisores e operadores, sendo considerado um dos mais sólidos e desenvolvidos do mundo. Contudo, sua oferta de crédito é historicamente considerada baixa em relação a outros países, situação que começou a se alterar a partir de 2004, quando iniciou-se uma trajetória de crescimento significativa, com forte participação de crédito público (quase metade). Nesse contexto, o SNF atualmente é composto por trinta e uma instituições, tendo passado por fases de apogeu, reestruturação, declínio e recuperação até chegar a essa configuração.

Em suma, a contínua importância do crédito para o desenvolvimento econômico, particularmente do crédito público, carrega grande potencial para redirecionamento dos investimentos para projetos que gerem benefícios socioambientais, como se buscará demonstrar no próximo capítulo.

4 O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL NO CONTEXTO FINANCEIRO E A CENTRALIDADE DOS BANCOS PÚBLICOS NESSA RELAÇÃO

Após definir e caracterizar o desenvolvimento sustentável e o sistema financeiro, com ênfase no mercado de crédito público (capítulos 1 e 2, respectivamente), o presente capítulo pretende versar sobre a relação entre estas duas áreas - isto é, sobre o papel que este tem sobre a promoção daquele. A fim de cumprir tal objetivo, o capítulo divide-se em quatro seções que almejam, respectivamente, i) elucidar como se deu a incorporação da responsabilidade socioambiental pelo mercado financeiro, através da exposição das autorregulações e regulações existentes no setor; ii) discorrer sobre a potencialidade do mercado bancário, especialmente dos bancos públicos, em promover a transição para uma economia sustentável; iii) fornecer um panorama das oportunidades de investimentos verdes, contrapor o perfil dos créditos público e privado e comentar a atuação socioambiental do BNDES; e iv) concluir, ao retomar os principais aspectos abordados.

4.1 A NOÇÃO DE RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL E A SUA INSERÇÃO NO SISTEMA FINANCEIRO

A ideia de responsabilidade corporativa, isto é, a noção de que as empresas devem observar questões socioambientais, foi inicialmente concebida e popularizada por John Elkington, que em 1994, através do livro *Cannibals with Forks*, propôs a teoria dos três pilares (*Triple Bottom Line*), a qual consiste em um modelo de gestão empresarial que considera o impacto social, ambiental e econômico de uma empresa (ELKINGTON, 2012). Vinte e cinco anos após cunhar termo, o próprio autor se pronunciou acerca da repercussão que sua teoria teve, lamentando que ela tenha se transformado majoritariamente em uma ferramenta de contabilidade ao invés de promover mudanças radicais no capitalismo, e convidando as instituições a repensarem essas questões (ELKINGTON, 2018).

Zadek (2004) elucida que o estabelecimento da responsabilidade corporativa e o reconhecimento desta por parte das empresas se dão por processos de aprendizagem.

O primeiro caso, que ocorre em nível social, possui quatro estágios de maturação, quais sejam: i) latente, em que apenas as Organizações não Governamentais (ONGs) e comunidades ativistas estão cientes sobre a questão, que possui poucas evidências científicas e é ignorada pela comunidade empresarial; ii) emergente, quando a questão já é conhecida política e midiaticamente, ainda enfrenta certa escassez de dados científicos e algumas empresas líderes começam a tentar lidar com o problema; iii) consolidada, em que já há algumas práticas empresariais estabelecidas, bem como iniciativas voluntárias e reconhecimento da necessidade de legislação; e iv) institucionalizada, quando leis e normas são criadas e as práticas se tornam parte do modelo de negócios.

No âmbito da firma individual, por sua vez, o autor identifica cinco estágios: i) defensivo, negação da responsabilidade para defender sua reputação no curto prazo; ii) conformidade, observação de questões sobre o tema para minorar a perda de valor econômico no médio prazo; iii) administrativo, inclusão da questão no gerenciamento para alcançar ganhos de longo prazo; iv) estratégico, integração da questão no nível estratégico da empresa para obter vantagens competitivas; e v) cível, promoção da participação da indústria na responsabilidade corporativa para obter ganhos através da ação coletiva (ZADEK, 2004)

Esses dois campos de aprendizagem se correlacionam positivamente no nível empresarial – quanto mais avançado o estágio do tema na sociedade, maiores os riscos para a empresa que permanecer em estágios organizacionais iniciais (ZADEK, 2004).

A fim de localizar o mercado financeiro neste espectro, pode-se citar a extensa pesquisa realizada por Souza (2018), a qual identificou as principais autorregulações e regulações nacionais e internacionais no campo da sustentabilidade. Cabe destacar que para realizar o levantamento a autora considerou os setores do mercado financeiro que financiam o setor produtivo, isto é, o mercado de crédito e o de investimentos, delimitação que também é útil para o presente trabalho. O Quadro 1 abaixo apresenta e sintetiza as autorregulações⁷, em nível mundial, destacadas pela autora.

⁷ Embora a ONU seja uma organização intergovernamental, optou-se por manter as iniciativas no seu âmbito sob a classificação de autorregulações, dado o caráter opcional de adesão a tais projetos.

Quadro 1 - Principais autorregulações do mercado financeiro nacional e internacional
(Continua)

Ano	Iniciativa	Descrição
1992	<i>United Nations Environment Programme - Finance Initiative</i> (UNEP-FI)	Consiste na iniciativa financeira do PNUMA, tendo sido lançada durante a ECO-92, quando também se assumiu, em parceria com o setor financeiro, a "Declaração da Banca para o Ambiente e o Desenvolvimento Sustentável" (documento que tem como frentes de atuação fomentar o compromisso com o desenvolvimento sustentável, a gestão da sustentabilidade e a conscientização da sociedade e comunicação). A função da UNEP-FI é investigar e estimular o papel estratégico das IF na promoção do DS. Sediada em Genebra, a iniciativa conta com a participação de aproximadamente 230 instituições - sendo 12 brasileiras, das quais apenas 1 é uma instituição pública de fomento (BNDES). Embora paguem mensalidade, os membros não são obrigados a apresentar resultados.
1992	Série de normas ISO 14000	Criadas pela <i>International Standards Organization</i> (ISO), organização não-governamental de renome, as normas visam qualificar a gestão ambiental de grandes empresas. Em 2010 foi lançada a série de normas ISO 26000, que pretende fazer o mesmo exercício para questões sociais.
1995	Protocolo Verde	Também denominada de Carta de Princípios para o Desenvolvimento Sustentável, é formada por 10 princípios e foi inicialmente estabelecida por algumas instituições financeiras públicas. Estas renovaram o compromisso, por mais 5 anos, em 2008, com o Protocolo de Intenções pela Responsabilidade Socioambiental. Em 2009, uma nova versão (que também tinha duração prevista de 5 anos), de escopo mais limitado, foi assumida pela Federação Brasileira dos Bancos (FEBRABAN) em parceria com o Ministério do Meio Ambiente, para englobar instituições financeiras privadas. A autora destaca que, embora não tenha havido formas de mensuração para o cumprimento das obrigações, capazes de auferir se os resultados foram além do <i>marketing</i> positivo, no geral os bancos públicos apresentaram maior nível de descumprimento das medidas.
1997	<i>Global Reporting Initiative</i> (GRI)	Criada em Amsterdã, desenvolve metodologias para a elaboração de relatórios de sustentabilidade, sendo a iniciativa mais conhecida dentre as que se dedicam a essa questão (adotada por mais de 6 mil empresas no mundo). Ela classifica os relatos em seis níveis, de acordo com sua abrangência e detalhamento em relação ao perfil da organização, a estrutura da governança e ao desempenho - as informações fornecidas, porém, não são submetidas à verificação. Contando com um procedimento específico para instituições financeiras, tem como adotantes as brasileiras Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Bradesco e Santander.
1999	<i>Dow Jones Sustainability Index</i> (DJSI)	O DJSI, pioneiramente, busca selecionar, dentre suas empresas listadas, aquelas com melhor desempenho em aspectos de governança, sociais e ambientais. Para tanto, propõe uma avaliação dos critérios citados (por meio de questionário ou de materiais públicos) a empresas previamente escolhidas (os resultados não são publicamente divulgados). Para de fato comporem o índice, estas devem apresentar nota de no mínimo 40% da nota mais alta e estar entre as 10% melhores do seu setor (com margem de erro admitida de 0,3) ou entre as 15% melhores do mundo. Além do global, também são construídos índices específicos como, por exemplo, para regiões e setores econômicos.

(Continuação)

Ano	Iniciativa	Descrição
2000	<i>Global Compact</i>	Iniciativa da ONU para disseminar ações de responsabilidade corporativa, sendo o maior movimento mundial nesse quesito (são mais de 12 mil participantes) e possuindo escritório-sede em Nova York. As empresas que o aderem se comprometem a observar questões relativas aos direitos humanos, a normas trabalhistas, ao meio ambiente e de combate à corrupção e, para tanto, a acatar 10 princípios sobre esses temas. Elas têm como principal obrigação apresentar um relatório anual sobre seus avanços (podendo ser banidas da iniciativa caso tenham mais de um ano de atraso) e, com base nele, são classificadas em membros avançados, ativos ou aprendizes. O movimento recebe diversas críticas pela sua baixa efetividade, visto que carece de meios de monitoramento e de punição.
2000	<i>Carbon Disclosure Project (CDP)</i>	É uma organização sem fins lucrativos, fundada em Londres, que visa engajar investidores para incentivar empresas a mensurar e comunicar o nível das suas emissões de gases com efeito estufa e estipular seu comprometimento com riscos de mudanças climáticas, desmatamento de florestas, recursos hídricos e gerenciamento desses itens nos seus fornecedores. Para tanto, as empresas aderentes respondem a questionários (existe um para cada item citado e, também, para setores específicos), formando uma enorme base de dados (visto que são mais de 6000 respondentes). As perguntas estão em conformidade com a Força-tarefa do G20, com a <i>Global Reporting Initiative</i> e, ainda, com o <i>Dow Jones Sustainability Index</i> . A representação da iniciativa na América Latina, inaugurada em 2008, fica no Brasil (São Paulo), país que até 2018 possuía 65 empresas respondentes.
2003	<i>Equator Principles</i>	Sendo uma das autorregulações mais importantes do sistema financeiro, consiste em dez enunciados que devem ser observados pelos seus signatários em cinco tipos de operações: <i>Project Finance Advisory Services, Project Finance, Project-Related Corporate Loans, Bridge Loans e Project-Related Refinance, and Project-Related Acquisition Finance</i> . Embora o escopo venha aumentando a cada versão publicada (2003, 2006, 2013 e 2019), ainda é acusado de ser demasiado restritivo, visto que engloba apenas operações de valores significativamente altos. Cabe a cada instituição classificar o risco das operações (embora este não seja verificado) e apresentar um relatório anual (podendo ser excluída do projeto caso não o faça). Atualmente são 114 instituições financeiras signatárias, sendo 6 brasileiras e, destas, 2 públicas em alguma medida (Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal).
2005	Índice de Sustentabilidade e Empresarial da B3 (ISE)	Sendo o quarto índice do tipo no mundo e o primeiro da América Latina, é composto pelas melhores empresas listadas na B3 em termos de resultados socioambientais. As organizações convidadas a participar, se assim desejarem, respondem a um questionário com sete eixos: ambiental (este é específico para cada setor econômico, contando com 6 versões - a que diz respeito ao setor financeiro avalia os impactos indiretos, diferentemente das demais, que analisam os impactos diretos), geral, natureza do produto, governança corporativa, econômico-financeira, social e mudanças climáticas. As perguntas passam anualmente por consulta pública, para garantir a qualidade da metodologia, e todas as respostas são divulgadas publicamente - a verificação é feita por amostragem.

(Continuação)

Ano	Iniciativa	Descrição
2006	<i>Principles for Responsible Investments (PRI)</i>	É uma organização global de investidores, com sede em Londres, que conta com a UNEP-FI e com o Pacto Global como parceiros fixos. Seus mais de 2000 signatários (que podem ser proprietários de ativos, gestores de ativos ou prestadores de serviços relacionados) devem seguir seis princípios que possuem o objetivo geral de disseminar, medir e estimular a prática de critérios de governança socioambiental nos investimentos. Eles devem apresentar um relatório anualmente, e para tanto contam com auxílio e, ainda, com feedback individual (embora as informações fornecidas sejam autodeclaradas e não verificadas). A iniciativa publica um relatório global anualmente, e se destaca pela qualidade de seus estudos e pela sua colaboração para a transparência por parte dos investidores para adoção de critérios socioambientais e de governança.
2010	<i>International Integrated Reporting Council (IIRC)</i>	Fundada em Londres, lançou em 2013 uma nova metodologia para relatórios de sustentabilidade, intitulada "relato integrado". Por meio desta, as empresas têm a possibilidade de integrar suas informações financeiras e não-financeiras, de forma a realmente incorporar essas últimas nas suas questões estratégicas. Também produz outros tipos de publicações, como guias de adesão. Ainda possui baixa adesão, o que pode ser explicado pelo seu pouco tempo de atuação. No Brasil, tem como aderentes do setor financeiro o Itaú Unibanco, o BNDES, o Banco do Brasil, o Bradesco e o Santander.
2012	<i>The Natural Capital Declaration (renomeada posteriormente para Natural Capital Finance Alliance)</i>	É uma iniciativa da UNEP-FI e foi lançada durante a Rio+20. Assinada por mais de 40 instituições financeiras (incluindo a Caixa Econômica Federal), ela também conta com o apoio de diversos outros segmentos, como instituições do terceiro setor e instituições acadêmicas (com destaque para as brasileiras, devido seu lançamento ter se dado no país). Sua intenção é incentivar o uso consciente dos recursos naturais, bem como a mitigação dos impactos negativos resultantes, através da internalização desses pelo sistema econômico. Nessa perspectiva, estabelece quatro compromissos aos seus signatários, quais sejam: entender as consequências e dependências do capital natural; considerar essas questões na concessão de crédito, investimentos e seguros; também considerá-las na contabilidade financeira e, por fim, disponibilizar informações ao público. Embora também não exija relatos dos seus signatários, e considerando o pouco tempo de atuação, a iniciativa vem apresentando estudos e ferramentas úteis ao seu propósito.
2014	Autorregulação bancária da FEBRABAN - Normativo SARB nº14	É uma das 19 normas do Sistema de Autorregulação Bancária (SARB) da FEBRABAN, que versa sobre a responsabilidade socioambiental. Seu objetivo é apresentar uma descrição interpretativa das obrigações das instituições financeiras estabelecidas pela Resolução CVM nº 4.327/2014, que foi lançada anteriormente no mesmo ano e estabelece a obrigatoriedade da implementação de uma Política de Responsabilidade Socioambiental pelas IF.

(Conclusão)

Ano	Iniciativa	Descrição
2014	<i>Green, Social and Sustainability Bonds Principles</i>	Os Princípios de Títulos Verdes foram criados em 2014 e já tiveram duas atualizações, em 2015 e em 2017. Nessa última, também foram lançados os Princípios de Títulos Sociais e as Diretrizes de Títulos Sustentáveis. O projeto, que em 2018 contava com 287 membros, objetiva emitir diretrizes para a emissão de títulos verdes e sociais, e, para tanto, tem como propósitos auxiliar os investidores na identificação de títulos confiáveis e efetivos e apresentar padrões para que os emitentes estejam aptos a gerenciar seus títulos. A emissão no Brasil começou em 2015 (tendo sido impulsionada em 2017 pela emissão pelo BNDES), mas antes disso projetos localizados aqui já eram financiados dessa maneira. Ainda não há regulamentação no país, mas já foram desenvolvidas diretrizes pelo mercado. Infelizmente, os títulos verdes têm financiado projetos com impactos socioambientais negativos, um exemplo nacional é a usina hidrelétrica de Jirau em Porto Velho, Roraima.
2014	<i>The Portfolio Decarbonization Coalition (PDC)</i>	Sendo uma iniciativa da UNEP-FI em parceria com o CDP e estando em franca expansão, o PDC busca estimular investidores institucionais a migrar seu capital de empresas que fabricam ou usufruem de combustíveis fósseis para aquelas que fabricam ou usufruem de energias limpas.
2014	<i>Soft Commodities Compact (SCC)</i>	A iniciativa, desenvolvida no âmbito da <i>Banking Environment Initiative</i> do instituto para liderança em sustentabilidade da universidade de Cambridge, abrange as <i>commodities</i> do setor agropecuário e objetivava acabar com o desmatamento até 2020.
2015	<i>Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TDFD)</i>	Composta exclusivamente por atores do mercado, foi criada pelo <i>Financial Stability Board (FSB)</i> com a finalidade de elaborar recomendações, para empresas emitentes de títulos mobiliários, de parâmetros para publicação de dados sobre riscos advindos das mudanças climáticas, para que estes possam ser utilizados na tomada de decisão de partes interessadas. Após submissão à consulta pública, seu relatório final foi lançado em 2016. Ele foi elaborado tendo em vista 7 princípios que dizem respeito a métricas para divulgação de informações (que devem ser relevantes, específicas e completas, claras, consistentes no decorrer dos anos, comparáveis, confiáveis e periódicas) e abrangendo 4 eixos (governança, estratégia, gestão de riscos e indicadores e metas). Contando com orientações próprias para diferentes setores econômicos (financeiros e não-financeiros), vem sendo cada vez mais aderida.
2016	Grupo de Estudos sobre Finanças Verdes do G-20	O grupo objetiva desenvolver recomendações que promovam o crescimento econômico sustentável, já tendo lançado dois relatórios (em 2016 e 2017). O primeiro propôs orientações para três grupos (o de operações bancárias, o de títulos verdes e o de investimentos de investidores institucionais), e se destaca por amplas sugestões de indicadores para medir os almejados progressos na área. O segundo, por sua vez, concentrou-se em dois eixos: o desenvolvimento de métodos para avaliação de riscos socioambientais em carteiras e de informações ambientais para a tomada de decisão do setor financeiro (tendências históricas, estimativas de cenários e custos/benefícios da poluição/reparação de danos).

Fonte: elaborado pela autora a partir dos dados de Souza (2018).

Das autorregulações brasileiras, cabe maior detalhamento ao Protocolo Verde, iniciativa pioneira na América Latina e que significou o reconhecimento, por parte das instituições financeiras, da responsabilidade social empresarial que possuem. Braga (2014) dedicou sua dissertação a pesquisar a execução dos princípios do protocolo⁸, através da identificação de implementação e monitoramento de políticas socioambientais por parte das signatárias. A autora, que analisou seis instituições financeiras (três públicas e três privadas) por meio de documentos públicos de 2008 a 2012 e de entrevistas, aponta que elas não apresentaram projeto próprio para cumprir os princípios do protocolo, tendo realizado práticas transversais e incompletas, essencialmente voltadas ao cumprimento da legislação existente. Deve-se frisar que o BNDES e o Banco do Nordeste foram exceção, os quais atuando em parceria com o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento, desenvolveram uma política ambiental mais avançada.

Os seis bancos analisados dispõem de produtos e serviços socioambientais, porém seu acompanhamento e avaliação não foram expostos claramente nos seus relatórios. Por fim, Braga (2014) concluiu que, embora sejam abundantemente divulgadas, as políticas socioambientais dos bancos investigados servem demasiadamente como *marketing* social, isto é, como uma maneira de melhorar a sua imagem perante as partes interessadas e, assim, agregar valor à empresa. A autora propõe como solução a completa adoção dos princípios do Protocolo Verde pelas instituições, o que exige uma verdadeira responsabilidade socioambiental de todos os agentes da sociedade.

Essa experiência exemplifica que, embora importante parte do processo, iniciativas voluntárias não são suficientes para que questões socioambientais sejam consideradas de forma apropriada. Para Souza (2018), elas podem até conter o risco socioambiental para as instituições que as adotarem, mas não impede que pessoas físicas ou jurídicas que não conseguiram obter financiamento por meio delas consigam tais recursos em instituições menos criteriosas, o que faz com que o risco

⁸ A primeira versão possui dez recomendações. A segunda e a terceira, a seu turno, possuem cinco recomendações com diretrizes - sendo que as desta última, única voltada para os bancos privados, são notadamente menos abrangentes (BRAGA, 2014).

socioambiental permaneça (bem como os impactos na estabilidade do sistema financeiro) e torna a regulação fundamental. O grupo de países que já possui regulamentação bancária nesse tema ainda é seleto, sendo composto, até 2017, além do Brasil, pelos Estados Unidos, China, Bangladesh, Nigéria, Peru, Vietnã, Indonésia e Paquistão (SOUZA, 2018). O Quadro 2 abaixo apresenta e descreve brevemente as principais regulações socioambientais do mercado financeiro nacional:

Quadro 2 - Principais regulações do mercado financeiro nacional
(Continua)

Ano	Lei/norma	Descrição
1964	Regulação do Sistema Financeiro - Lei nº. 4.595, de 31/12/1964	Confere ao Conselho Monetário Nacional a alçada de limitar as remunerações de operações e serviços bancários e financeiros quando estes promoverem externalidades ambientais positivas.
1965	Crédito Rural - Lei nº. 4.829, de 05/11/1965	Atribui ao crédito rural o objetivo de fomentar o desenvolvimento de métodos de produção que aumentem a produtividade, melhorem a qualidade de vida e propiciem o solo.
1981	Política Nacional do Meio Ambiente (PNMA) - Lei nº. 6.938, de 31/08/1981	Estabelece que as instituições financeiras públicas devem condicionar a aprovação de seus financiamentos ao licenciamento e ao cumprimento das exigências do CONAMA. Ainda, atribui responsabilidade ao tomador poluidor sob pena de perder o crédito.
1990	Decreto nº. 99.274, de 06/06/1990	Regulamenta a Lei da PNMA, e afirma que, caso algum projeto se inicie sem as licenças necessárias, as instituições financeiras serão comunicadas e poderão ser penalizadas.
1991	Política Agrícola - Lei nº. 8.171, de 17/01/1991	Determina que a aprovação do crédito rural deve considerar o zoneamento agroecológico.
1998	Lei de Crimes Ambientais - Lei nº. 9.605, de 12/02/1998	Prevê como mecanismo de punição a perda ou suspensão da possibilidade de captar crédito em instituições oficiais.
1999	Resolução CMN nº 2.682, de 21/12/1999	Determina que o "grau de endividamento", a "administração e qualidade de controles" e as "contingências", fatores que podem estar associados a aspectos socioambientais, sejam levados em conta na classificação do nível de risco de determinada operação de crédito.
2003	Portaria do MIN nº. 1.150, de 18/11/2003	Recomenda que os bancos que administram Fundos Regionais observem a "lista suja" de empregadores e de propriedades rurais que mantêm trabalhadores em condições impróprias, e que não concedam financiamentos a integrantes da lista.

(Continuação)

Ano	Lei/norma	Descrição
2004	Resolução do CFC nº. 1003, de 19/08/2004	Institui padrões para a demonstração de informações sociais e ambientais das empresas.
2004	Resolução CMN nº. 3.239, de 29/09/2004	Estabelece que a assistência técnica (que pode ser exigida pelo financiador) e a extensão rural devem ter a intenção de resolver adequadamente os problemas de, dentre outros, preservação do meio ambiente e bem-estar.
2005	Política Nacional de Biossegurança - Lei nº. 11.105, de 24/03/2005	Determina responsabilidade civil ao financiador de projetos que incluem organismos geneticamente modificados.
2007	Decreto nº. 6.321, de 21/12/2007	Obriga bancos e agências oficiais federais a não concederem crédito para empreendimentos que atuem, direta ou indiretamente, em áreas de desmatamento ilegal.
2009	Decreto Federal nº. 6.961, de 17/09/2009	Institui o zoneamento agroecológico da cana-de-açúcar e determina que o CMN estabeleça normas que o observem para a concessão de crédito ao setor sucroalcooleiro. Este o faz através das resoluções nº. 3.813 e nº 3.814 do mesmo ano.
2009	Fundo Nacional sobre Mudança do Clima (FNMC) - Lei nº. 12.114, de 09/12/2009	Destina seus recursos a linhas de financiamento administradas por instituições financeiras públicas.
2009	Política Nacional sobre Mudança do Clima (PNMC) - Lei nº. 12.187, de 29/12/2009	Considera linhas de crédito e financiamento específicas como instrumento para atingimento dos objetivos gerais da lei, atribuindo às instituições financeiras oficiais o papel de adotá-las.
2010	Resolução CMN nº 3.876, de 22/06/2010	Veta a concessão de crédito a pessoas físicas ou jurídicas que estejam na "lista suja do trabalho escravo".
2010	Política Nacional de Resíduos Sólidos (PNRS) - Lei nº. 12.305, de 02/08/2010	Estabelece que Estados, Municípios e o Distrito Federal devem dispor de planos de gestão integrada de resíduos sólidos para que possam acessar créditos de instituições federais voltados para a gestão de resíduos sólidos ou limpeza urbana.
2012	Código Florestal - Lei nº. 12.651, de 12/01/2012	Prevê linhas de crédito com condições favoráveis para a produção pequena ou familiar. Também instituiu o Cadastro Ambiental Rural (CAR) e vedou a liberação de crédito agrícola a produtores que não estejam inscritos nele.

(Conclusão)

Ano	Lei/norma	Descrição
2013	Resolução CMN nº. 4.267, de 30/09/2013	Determina os tipos de projetos que podem acessar recursos do Fundo Nacional de Mudanças Climáticas (FNMC).
2013	Portaria Interministerial nº. 984, de 8/10/2013	Institui o Plano ABC (Agricultura de Baixo Carbono), que visa fomentar a redução da emissão de gases de efeito estufa (GEE) e aumentar a fixação de CO ₂ na vegetação e no solo. O CMN emite uma série de resoluções que regulam as linhas de crédito do programa ABC, que contam com recursos do BNDES.
2014	Resolução CMN nº. 4.327, de 25/04/2014	Obriga todas as instituições financeiras, ou com autorização do Bacen para funcionar, a instituir uma Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA) e seu plano de ação. Ambos devem ser integrados às demais políticas da instituição e revisados a cada 5 anos, e a PRSA deve ser divulgada ao público interno e externo.
2015	Resolução CMN nº. 4.422, de 25/06/2015	Determina condições singulares para a concessão de crédito rural no bioma Amazônia.
2015	Resolução CMN nº. 4.427, de 25/06/2015	Permite o uso de tecnologias de sensoriamento remoto para supervisionar projetos de crédito rural.
2017	Resolução CMN nº. 4.557, de 23/02/2017	Regula as estruturas de gerenciamento de capital e de riscos de instituições financeiras, sendo quatro as modalidades de risco relevantes para o aspecto socioambiental: risco de crédito, risco de mercado, risco operacional e, claro, risco socioambiental.
2018	Resolução CMN nº 4.661, de 25/05/2018	Afirma que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) devem atentar para a sustentabilidade (econômica, ambiental, social e de governança) dos investimentos.

Fonte: elaborado pela autora a partir dos dados de Souza (2018).

Do exposto acima, pode-se afirmar que a legislação brasileira acerca do assunto já é significativa. Embora entenda-se que a autora teve como foco as regulações de cunho socioambiental com relações explícitas com o sistema financeiro, cabe citar, a nível de complementação, a chamada Lei da Biodiversidade (Lei 13.123/2015), dada a relevância do tema para o país e, conseqüentemente, para a sua economia. A lei regulamenta o acesso ao patrimônio genético, a proteção e o acesso ao conhecimento tradicional associado e a repartição de benefícios para conservação e uso sustentável. Ela cria o Conselho de Gestão do Patrimônio Genético (CGen) e o Fundo Nacional para

a Repartição de Benefícios (FNRB) (BRASIL, 2015), que atualmente tem seus recursos geridos pelo BNDES (BNDES, 2019).

No que diz respeito ao conteúdo do quadro em si, destaca-se aqui a Resolução CMN nº 4.327, de 2014, que, como apresentado no Quadro 2, estabelece a obrigatoriedade da formulação de uma Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA) pelas instituições financeiras, sendo a norma mais abrangente sobre o assunto e que constitui uma referência para a ampliação da promoção do desenvolvimento sustentável pelo sistema financeiro. A elaboração e aplicação da PRSA deve ser fundamentada em dois princípios, o princípio da relevância e o princípio da proporcionalidade. O primeiro diz respeito ao nível em que as operações de crédito se expõem ao risco socioambiental, enquanto o segundo é relativo à natureza e ao nível de complexidade das operações da instituição (SOUZA, 2018).

Souza (2018) identifica, ainda, duas características da norma que requerem melhorias: i) a resolução estabelece que a PRSA deve nortear ações de natureza socioambiental nos negócios e na relação com as partes interessadas, porém não inclui claramente nestas últimas a comunidade afetada pelas atividades financiadas; ii) a norma tem como foco a governança e o gerenciamento de riscos e, portanto, é voltada para a mitigação de impactos negativos em detrimento do fomento a impactos positivos. Assim, fica claro que o arcabouço jurídico brasileiro, embora amplo, carece de aprimoramentos, e que a promoção do desenvolvimento sustentável pelo sistema financeiro necessita de avanços práticos. Nesse sentido, as próximas duas seções buscarão argumentar o quanto o Sistema Financeiro Nacional e, em particular, o Sistema Nacional de Fomento podem - e devem - auxiliar nesse processo.

4.2 A RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL DO SISTEMA FINANCEIRO

Como se procurou demonstrar no primeiro capítulo, tomar decisões econômicas que considerem aspectos sociais e ambientais tornou-se imperativo para a continuidade da vida com qualidade no planeta. Também tentou-se expor a importância dos diversos agentes nesse processo, com ênfase no papel das empresas – que podem tomar iniciativas voluntárias nesse sentido ou serem coagidas via regulações (o que evidencia

o, também particular, papel dos governos). O segundo capítulo, por sua vez, visou expor a importância das instituições financeiras para o desenvolvimento econômico, visto que os bancos, ao conceder crédito, ampliam a oferta monetária, influenciando no crescimento da economia, e ainda interferem na alocação de recursos nos setores da indústria, agindo sobre a natureza desse crescimento (JEUCKEN, 2001). Também foi objeto desse capítulo evidenciar o papel que as instituições financeiras públicas podem desempenhar ao atuar em áreas que o setor privado não atende adequadamente, assim como apresentar a estrutura do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do Sistema Nacional de Fomento (SNF). Nesse contexto, o presente tópico pretende versar sobre o papel que os bancos podem ter na promoção do desenvolvimento sustentável e sobre os incentivos que eles possuem para tanto – bem como as limitações encontradas, as quais são passíveis de superação pelas instituições financeiras públicas, dadas as suas funções específicas explicitadas anteriormente.

Como já mencionado, ao transformar o dinheiro em termos de espaço, prazo, escala e risco, os bancos atuam como intermediários nas economias, afetando seu desenvolvimento e sua direção, quantitativa e qualitativamente. Considerando que os negócios sustentáveis devem se dar em nível macroeconômico, a conduta dos bancos para que se alcance o desenvolvimento sustentável torna-se essencial. Eles podem criar oportunidades para negócios sustentáveis através da sua política de financiamento, além de terem a possibilidade de implantar seus instrumentos e conhecimentos (informação sobre setores, legislação, dentre outros, que lhes conferem uma vantagem comparativa) de forma a estimular o desenvolvimento sustentável (JEUCKEN, 2001).

Um exemplo dessa possibilidade é o fato de que várias políticas públicas são exequíveis em função de atividades financeiras creditícias, como o crédito habitacional, o rural, o estudantil e o microcrédito (SOUZA, 2018). Constitui, portanto, uma questão de vontade e visão, cabendo discutir até que ponto os bancos podem avançar para estimular a sustentabilidade. Os principais motivadores para sua atuação nesse sentido são o seu impacto ambiental e as partes interessadas (*stakeholders*), que possuem uma influência cada vez maior (JEUCKEN, 2001).

O setor bancário, diferentemente dos demais, destaca-se por possuir impactos ambientais indiretos mais significativos do que os impactos diretos. Estes dizem respeito aos processos de negócios no interior dos bancos, que são considerados relativamente limpos, visto que seus usos de energia, água e papel são bem mais baixos do que os encontrados em outros setores – embora, considerando o tamanho do setor bancário em termos absolutos, esse impacto possa ser tido como significativo. Aqueles, por seu turno, estão relacionados aos impactos causados pelos produtos bancários, ou melhor, pelo uso que é feito deles, visto que os produtos em si não poluem. Essa característica origina dois pontos de vista extremos: por um lado, pode-se considerar que os bancos são responsáveis por todos os impactos ambientais negativos causados por empresas financiadas por eles; por outro, como os produtos bancários em si não geram impactos, os seus usuários é que devem ser responsabilizados pelos impactos que causam. Esses pontos extremos são considerados absurdos, de modo que o ideal está em algum ponto entre eles – ainda que seja muito difícil de identificá-lo (JEUCKEN, 2001).

No que tange às partes interessadas, pode-se identificar onze atores que influenciam na direção das decisões tomadas pelos bancos: i) diretores, que determinam em grande medida o grau com que a sustentabilidade será incorporada na agenda corporativa; ii) funcionários, que podem ser considerados os melhores embaixadores bancários, visto que aspiram atingir objetivos como indivíduos e como membros de uma organização; iii) competidores, que exercem pressões que estimulam os bancos a diversificar seus produtos para atender as novas demandas do mercado; iv) mídia, pois outros atores podem se mobilizar através dela para denunciar determinadas ações bancárias, bem como propagandas positivas relacionadas ao desempenho socioambiental; v) organizações não governamentais (ONGs), que podem tanto confrontar as ações bancárias quanto servir de suporte para sua transição, dado seu conhecimento e experiência em questões ambientais; vi) outras instituições financeiras; vii) sociedade, que afeta os bancos com a sua mudança de ponto de vista, que cada vez mais considera os negócios responsáveis pelos seus efeitos nela; viii) governo, o qual estabelece pré-condições para a atividade bancária e, cada vez mais, destaca o papel relevante que esta pode ter no alcance de políticas ambientais; ix)

clientes, na medida em que riscos e oportunidades socioambientais para estes também o são para os bancos; x) fornecedores, os quais também devem buscar a sustentabilidade, para que a comunicação de responsabilidade socioambiental dos bancos possa passar por exames críticos; e xi) acionistas, que se interessam tanto pelo valor agregado comercial das medidas ambientais, quanto, cada vez mais, pela política ambiental dos bancos, de forma mais ideológica (JEUCKEN, 2001). Na medida em que tais atores influenciam uns aos outros, a atmosfera voltada para a necessidade do desenvolvimento sustentável se fortalece, aumentando a pressão e incentivo para que as instituições financeiras se posicionem.

Tal posicionamento em direção ao desenvolvimento sustentável pode ser dado através da aplicação de taxas diferenciadas. Como visto no capítulo anterior, existem informações assimétricas entre credores e devedores, o que inclui informações ambientais, e os bancos possuem uma vantagem comparativa em informações, podendo reduzir as assimetrias através da aplicação de uma taxa mais baixa para projetos sustentáveis, e vice-versa. Além dessa justificativa com base na informação e no risco, os bancos também podem ir além e aplicar taxa diferenciadas por motivos mais ideológicos, isto é, pela vontade de promover o desenvolvimento sustentável – de forma que a maximização do lucro de curto prazo deixa de ser o principal objetivo. Com isso, esse estímulo se dá ao passo que empresas que possuem atividades com impactos ambientais relativamente pequenos obtêm crédito a taxas mais acessíveis (JEUCKEN, 2001).

Cabe questionar em que medida essas soluções são aplicáveis. Segundo Jeucken (2001), elas não necessariamente comprometeriam a continuidade dos bancos, principalmente se todos agirem de tal modo. Os bancos precisam escolher entre não financiar determinados projetos ou empresas que provoquem danos ambientais relativamente altos, ou em o fazerem a taxas maiores. Assim, o fardo não estaria na quantidade de lucro que se obtém, mas sim em como e em que prazo isso ocorre. A maioria dos bancos reflete sobre quais atividades eles gostariam de financiar ou não, o que consiste em uma decisão difícil, porém indispensável para uma atividade bancária sustentável. Ainda, eles são, naturalmente, limitados por exigências mínimas de adequação de capital, liquidez e lucratividade. Porém, mesmo sem desrespeitar

esses limites, há diversas maneiras de fomentar o desenvolvimento sustentável, visto que ainda existem muitas oportunidades para serem exploradas em termos de desenvolvimento de produtos e aplicação de taxas diferenciadas.

Nesse contexto, Jeucken (2001) propõe um modelo de quatro fases para identificar em que nível de sustentabilidade determinado banco se encontra, quais sejam: i) banco defensivo; ii) banco preventivo; iii) banco ofensivo e iv) banco sustentável. Na primeira fase, o banco caracteriza-se por ter uma postura de seguir e contestar as medidas do governo relativas ao desenvolvimento sustentável, pois as percebe como uma ameaça para seus interesses próprios. Ele apenas realiza medidas curativas, não considerando a economia de custos que poderia resultar de seu cuidado ambiental interno nem oportunidades de ganhos com esse tema – visão que pode ser resultado de falta de conhecimento sobre aspectos relativos à sustentabilidade.

Na segunda fase, a postura bancária pode ser dita como passiva, visto que a instituição identifica algumas economias de custos – inicialmente internas (relativas às próprias operações dos bancos) e posteriormente externas (produtos bancários), mas com o único objetivo de limitar riscos de perda por questões ambientais. Nesta fase, portanto, os retornos, riscos e potenciais custos relacionados a pré-condições ambientais estabelecidas pelo governo estão integrados nas operações diárias dos negócios bancários, porém o banco não pretende ir além dessas exigências (JEUCKEN, 2001).

A terceira fase congrega os elementos da fase anterior, avançando no sentido de perceber oportunidades no mercado, tanto em relação a produtos específicos quanto a novos mercados – medidas extras são tomadas sempre que há situações ganha-ganha no nível micro, isto é, quando as atividades benéficas para o meio ambiente apresentam um nível de risco e período de retorno aceitáveis. Aqui, o banco também divulga seu ponto de vista progressista em relação ao desenvolvimento sustentável. Assim, a postura bancária na fase ofensiva é dita proativa, criativa e inovadora (JEUCKEN, 2001).

A quarta fase, por fim, também possui os componentes da anterior, indo além ao estabelecer condições qualitativas prévias para que todas as suas atividades sejam sustentáveis. Destarte, todas as atividades são sustentáveis graças a uma política

consciente que visa operar dessa forma em todos os aspectos. O banco que estiver nessa fase pode ser definido internamente como atendendo aos requisitos de negócios sustentáveis e externamente como promotor da valorização e do estímulo à sustentabilidade entre seus clientes e os demais atores da sociedade. Com isso, o banco dá um passo voluntário na direção do desenvolvimento sustentável tendo como ponto de partida a sua visão sobre o meio ambiente, o objetivo da instituição e o papel que ela quer desempenhar na sociedade (e não as regulamentações ou o mercado, como nas fases anteriores). Para tanto, o banco deve estar disposto a aceitar margens menores, riscos maiores e retornos mais longos (JEUCKEN, 2001).

Esse movimento em direção à sustentabilidade bancária possui muitos desafios, que fazem a transição para uma economia sustentável ser um processo de longo prazo. A Agenda de Ação Adis Abeba apresentada no primeiro capítulo, que versa sobre estratégias de financiamento para o alcance dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), afirma que os bancos de desenvolvimento nacionais e regionais podem desempenhar um papel fundamental nesse percurso, principalmente nos segmentos do mercado de crédito em que os bancos privados não possuem muito interesse ou que apresentam lacunas de financiamento – infraestrutura sustentável, energia, agricultura, industrialização, ciência, tecnologia e inovação, inclusão financeira e financiamento de micro, pequenas e médias empresas (LEAL; VIANA, 2019).

Ainda nesse aspecto, Crocco e Feil (2020) defendem que o mercado financeiro possui uma lógica curto prazista, o que o leva a avaliar os investimentos no curto prazo e não conseguir captar investimentos de prazo maior. Como consequência, ele não tem a orientação necessária para lidar com os investimentos necessários à transição verde, que têm como característica o longo prazo. Esse fato torna questionável a capacidade do mercado financeiro privado de conduzir a referida transição, ao passo que destaca o potencial dos bancos públicos em fazê-la. Os autores salientam, ainda, a não neutralidade, para essa questão, da forma com que os bancos públicos se financiam – caso eles busquem recursos no mercado de capitais, estariam sujeitos à lógica recém exposta e impedidos de contribuir adequadamente para, dentre outros, o enfrentamento das mudanças climáticas e a amenização da heterogeneidade estrutural econômica e social.

Desta forma, cabe aos bancos públicos, principalmente aos bancos de desenvolvimento, liderar a promoção do desenvolvimento sustentável via direcionamento de crédito e, conseqüentemente da orientação setorial e produtiva. Indo além, através de uma ação coordenada entre o Estado e suas instituições – isto é, de políticas públicas que ultrapassem o período de tempo do governo e dotem os bancos públicos de intencionalidade (CROCCO; FEIL, 2020).

Finalmente, cabe mencionar que são três os principais desafios que as instituições financeiras públicas devem enfrentar para promover a transição verde: i) criação de mercados para que o sistema financeiro possa reorientar seus investimentos para projetos mais limpos; ii) lidar com o processo de perda que os setores altamente alavancados intensivos em emissão de gás carbônico vão passar; e iii) assegurar que tal mudança não prejudique a estabilidade do sistema financeiro (CROCCO; FEIL, 2020). A fim de fortalecer o argumento, o próximo tópico pretende expor as principais oportunidades de investimento verde e, a partir delas, contrapor o perfil do financiamento público e privado, bem como comentar a atuação socioambiental recente do BNDES - um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo e importante repassador de recursos para instituições financeiras estaduais.

4.3 O PERFIL DOS CRÉDITOS PÚBLICO E PRIVADO E A ATUAÇÃO SOCIOAMBIENTAL DO BNDES

O *World Investment Report* (2014) afirma que o atingimento dos ODS está condicionado a uma mudança profunda nos níveis de investimento público e privado em todos os países. Para os países em desenvolvimento, em específico, considerando seus níveis de investimento da época em setores relevantes para o alcance dos objetivos, estima-se que a lacuna anual de aplicações seja de dois trilhões e meio de dólares. No que tange especificamente aos compromissos assumidos voluntariamente no âmbito do Acordo de Paris para conter a mudança climática, a estimativa é de que o Brasil precisará de um valor entre R\$890 e R\$950 bilhões para atingir as suas Contribuições Nacionalmente Determinadas - NDC, na sigla em inglês (CONSELHO EMPRESARIAL BRASILEIRO PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL, 2017).

A tendência é que a pandemia vigente, que expôs de uma maneira abrupta as diversas fragilidades ambientais e sociais da sociedade atual, acelere o processo de transição verde. Grandes potências econômicas – como a União Europeia, os Estados Unidos, a Coreia do Sul e a China – estão lançando políticas de recuperação atreladas à sustentabilidade, com compromisso de apoio a mercados e tecnologias limpas, objetivando promover uma retomada verde. Os países que não seguirem esse movimento poderão ficar fortemente prejudicados. Tal omissão pode ter como custos, por exemplo, a danificação da imagem pública; a perda de clientes, de fornecedores, de colaboradores, de investidores e de negócios como um todo; perda de tratados comerciais vantajosos (como é o caso do embargo que deputados europeus estão tentando impor à celebração do acordo de livre comércio entre a União Europeia e o Mercosul, em função da gestão ambiental em voga no Brasil) e prejuízo da dinâmica tecnológica e inovativa, visto que as questões ambientais já são prioridade da corrida tecnológica de diversos setores (INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL, 2021).

O Brasil, especificamente, por possuir uma posição relativamente cômoda no debate ambiental, corre o risco de ficar preso na sua “zona de conforto”, isto é, de perder sua competitividade no processo de transição rumo a uma economia verde. Essa posição advém da composição da matriz energética do país (que, não intencionalmente por questões ambientais, possui uma relevante participação de fontes renováveis), do tamanho das suas reservas naturais e da sua biodiversidade. Essas características fazem com que o país não esteja devidamente engajado em reconhecer suas fraquezas e em coordenar esforços para investir no desenvolvimento e disseminação de tecnologias verdes (como estão os países tidos como mais poluidores). Pode-se citar como exemplo desse argumento a queda da eficiência energética da produção industrial no país (medida pela emissão de gás carbônico por unidade de valor adicionado pela indústria), contrariando a tendência dos países do G20. Outro ponto é o fato que a sustentabilidade se relaciona com a capacidade de preservar recursos ao longo do tempo, de modo que possuir um grande estoque de recursos naturais e não os explorar adequadamente, como vem sendo o caso

brasileiro, não se faz suficiente. Felizmente, como se verá adiante, o território brasileiro conta com um enorme potencial para alterar essa trajetória (IEDI, 2021).

O Instituto WRI Brasil (2020) estima que, caso o país siga uma trajetória econômica sustentável, pode ter ganhos acumulados de R\$2,8 trilhões no PIB e geração de dois milhões de empregos entre os anos de 2020 e 2030, comparando com o cenário normal. Essa trajetória pode, ainda, se coordenada adequadamente, contribuir para a solução dos diversos problemas estruturais que a indústria brasileira enfrenta (tais como a redução da participação da indústria no PIB e a perda de dinamismo nas cadeias de valor, problemas de logística, o Custo Brasil e a baixa produtividade), além de colocar o país em posição privilegiada nessa tendência mundial (IEDI, 2021).

Em termos de oportunidades de ganhos, a Carta n. 1075 do IEDI alega que elas advêm da introdução de novos produtos, serviços e de modelos de negócio, bem como do aumento da eficiência da estrutura produtiva no geral, fatores que acabam por gerar novos empregos. Tais adaptações requerem transformações estruturais na organização do modo de produção global, de modo que o seu efeito pode ser similar ao de outras significativas revoluções tecno-econômicas recentes (como a disseminação de tecnologias de microeletrônica e comunicação digital). A carta destaca três grandes temas, em termos de estratégias sustentáveis, para o direcionamento de investimentos: i) a transição energética, ii) a economia circular e iii) a adaptação às mudanças climáticas.

A transição energética consiste em um processo gradual de troca de tecnologias de geração de energia de fontes não renováveis por fontes renováveis, com aumento na eficiência energética de setores intensivos nesse fator (transporte, atividades produtivas, construção civil, dentre outros) e alterações tecnológicas nos produtos, serviços, arquiteturas produtivas e infraestruturas de suporte ligadas a eles. Como exemplo, pode-se citar o investimento em fontes alternativas de geração de energia (solar, eólica, biocombustível e biomassa), a descentralização da produção de energia elétrica (isto é, adoção de arquiteturas de geração distribuídas), a eletrificação do transporte (veículos elétricos e híbridos), o desenvolvimento de tecnologias mais eficientes de armazenamento de energia e a implementação de tecnologias de gestão e

economia de energia nos diversos locais. Embora a transição ainda esteja no início, já é possível perceber alguns resultados: o uso de painéis fotovoltaicos e turbinas eólicas se tornam cada vez mais viáveis como alternativa às tecnologias tradicionais, pois vêm apresentando ganhos de eficiência e redução de custos. A tendência, inclusive, é que seus custos continuem a cair (em função da sua curva de aprendizado ascendente), enquanto os custos das grandes hidrelétricas e combustíveis fósseis aumentem (pois suas tecnologias não possuem muito potencial de melhoramento) (IEDI, 2021).

As oportunidades para o Brasil nessa área são muitas, visto que o país possui a maior taxa de irradiação solar do mundo (mais de três mil horas por ano) e um litoral significativamente extenso, que concentra grande parte da população e atividade econômica. Uma alternativa para amenizar o problema da intermitência, típico das energias solar e eólica, é o investimento em redes de transmissão inteligentes, que utilizem a estrutura de usinas hidroelétricas existente como reserva. Essas energias podem ser utilizadas para aumentar o desenvolvimento econômico e social de regiões que possuem terras com menor potencial agrícola (como o semiárido nordestino), de áreas marginalizadas e à parte dos sistemas de transmissão, e para reduzir os custos da indústria como um todo. Tais investimentos podem impulsionar, ainda, os setores de máquinas e equipamentos, construção civil e serviços especializados, em função da demanda por equipamentos, componentes e mão de obra necessários. Outro setor com grandes possibilidades no país é o de transporte, com a fabricação de carros elétricos ou híbridos, o que também beneficiaria as atividades de suporte, visto que ele possui muitos elos da cadeia de produção e alta reserva das matérias primas necessárias (IEDI, 2021).

A economia circular, por sua vez, aborda os problemas de gestão de recursos, isto é, a poluição e superexploração das águas e das terras. Ela vai contra a lógica linear de produção (extração, transformação, utilização e descarte de recursos no ambiente), defendendo que os fluxos de recursos, as arquiteturas produtivas e os padrões de consumo devem ser repensados de forma a reduzir a extração de recursos e o descarte de resíduos na natureza. Assim, deve-se aumentar a eficiência da utilização de recursos pela indústria, por meio da elevação da extração de valor de resíduos. Como exemplo pode-se citar a noção de simbiose industrial, a qual está

relacionada com a troca planejada de recursos excedentes entre fábricas de setores diferentes, mas geograficamente próximos (IEDI, 2021).

O terceiro e último aspecto abordado pela carta diz respeito à adaptação às mudanças climáticas. Os eventos climáticos extremos, como longas secas e tempestades, que são muito prejudiciais para a economia e para a sociedade, também são cada vez mais comuns. O Brasil, em particular, vem apresentando crescente irregularidade de chuvas, o que compromete sua capacidade de abastecimento de água e geração de energia elétrica (baseada em hidroelétricas) e, conseqüentemente, a atividade produtiva e a sociedade como um todo. O país também é fortemente afetado por tempestades, que, em parte por falhas de planejamento urbano, danificam sua infraestrutura e compromete a segurança das pessoas. Com esse cenário, fica clara a necessidade de esforços para solucionar essas questões. As soluções apontadas nos parágrafos anteriores também se aplicam a este item, o que evidencia a complementariedade das questões socioambientais (IEDI, 2021).

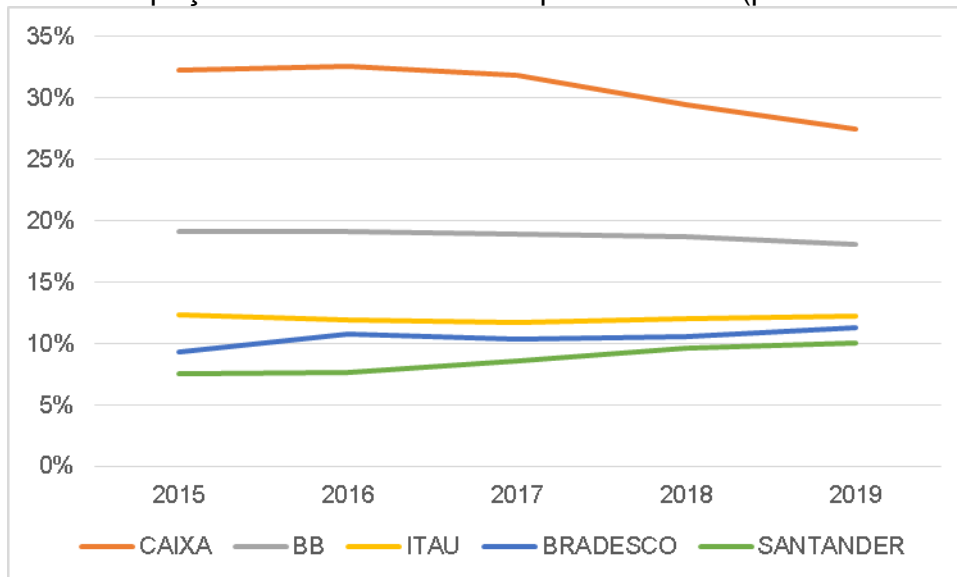
Segundo o documento *World Investment Report* (2014), as finanças públicas são essenciais para o investimento nos ODS, mas elas não têm capacidade para atender toda a demanda por recursos requerida, de modo que o investimento privado também se faz altamente relevante. Para auxiliar no investimento privado, o setor financeiro faz-se mister. A representatividade do crédito na economia brasileira, exposta no capítulo anterior, indica que este é um instrumento de destaque para a transição para o desenvolvimento sustentável do país, e o perfil da modalidade de crédito por controle de capital, que se verá a seguir, reforça a importância da atuação dos bancos públicos nessa passagem – que podem atuar de forma coordenada como instrumento do governo no fomento à transição verde, conferindo mais segurança e estabilidade para que o setor privado se interesse pelos investimentos requeridos (IEDI, 2021).

O mercado bancário brasileiro é caracterizado pela concentração. Segundo o último Relatório de Economia Bancária (2019), os cinco maiores bancos⁹ detiveram, nos anos de 2017, 2018 e 2019, 73%, 70,9% e 69,8% das operações de crédito,

⁹ Considerando o segmento bancário e não bancário (bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas; bancos múltiplos sem carteira comercial e bancos de investimento; cooperativas de crédito; bancos de desenvolvimento e instituições não bancárias de crédito).

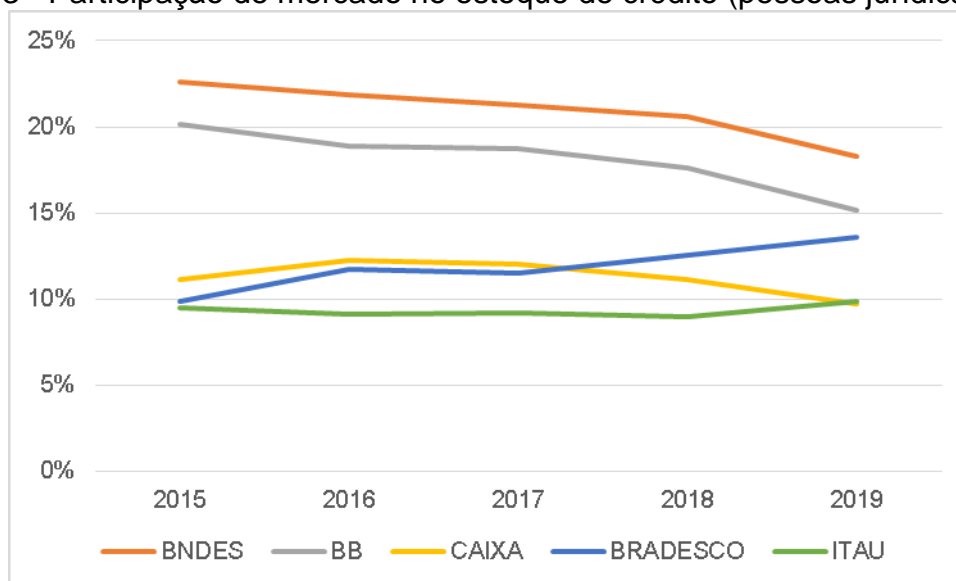
respectivamente. O relatório de 2017 mostra que, para os anos de 2016 e 2015, esse valor foi de 74,3% e 73,2%, respectivamente. Embora a razão de concentração dos cinco maiores venha apresentando uma tendência de queda, ela segue podendo ser considerada alta. No segmento de crédito para pessoas físicas, os cinco maiores bancos em termos de participação de mercado no estoque de crédito no período citado são, respectivamente, a Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil, o Itaú, o Bradesco e o Santander. Já para o segmento de crédito para pessoas jurídicas, os bancos que tiveram participação de mercado no estoque de crédito predominante no período, embora não sempre na mesma ordem, foram o BNDES, o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal, o Bradesco e o Itaú. Os Gráficos 2 e 3 abaixo fornecem mais detalhes a respeito das referidas participações:

Gráfico 2 - Participação de mercado no estoque de crédito (pessoas físicas)



Fonte: elaborado pela autora com base em BCB (2017) e BCB (2019).

Gráfico 3 - Participação de mercado no estoque de crédito (pessoas jurídicas)

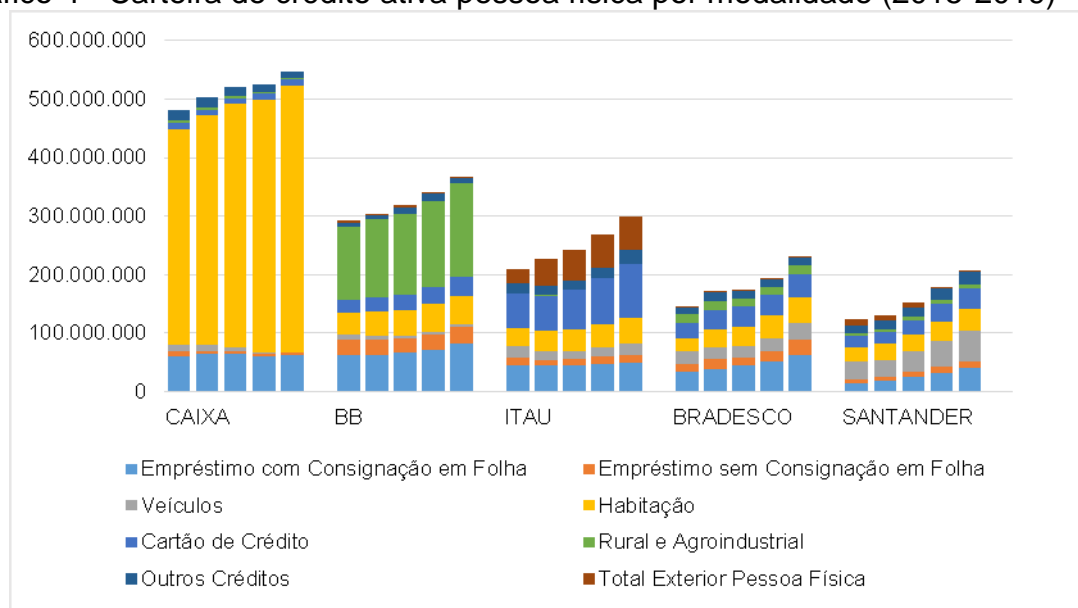


Fonte: elaborado pela autora com base em BCB (2017) e BCB (2019).

Embora apresentando tendência de queda, a Caixa liderou o estoque de crédito destinado às pessoas físicas no período analisado, com participação entre 32,58% e 27,45%. Em segundo lugar, também com uma suave tendência de queda, está o Banco do Brasil, cuja variação foi de 19,15% a 18,07%. Itaú, Bradesco e Santander tiveram sua participação variando entre, respectivamente, 11,77% e 12,38%, 9,30% e 11,35% e 7,52% e 10,09%. O estoque de crédito destinado às pessoas jurídicas também apresentou participação acentuada e com tendência de queda de dois bancos: o BNDES, que teve sua participação variando entre 22,59% e 18,31%, e o Banco do Brasil, com variação de 20,15% a 15,19%. Caixa, Bradesco e Itaú variaram entre, respectivamente, 12,25% e 9,69%, 9,86% e 13,60% e 9,17% e 9,85%. Assim, o crédito brasileiro é fornecido em grande medida por seis instituições, sendo três públicas e três privadas. A segmentação por modalidade de crédito permite distinguir diferentes perfis de financiamento de acordo com o controle de capital das instituições. Os Gráficos 4 e 5¹⁰ abaixo, nesse sentido, expõem o montante que cada um dos cinco principais bancos destinou, de 2015 a 2019, em dezembro de cada ano, a cada modalidade de crédito disponível para pessoas físicas e pessoas jurídicas, respectivamente.

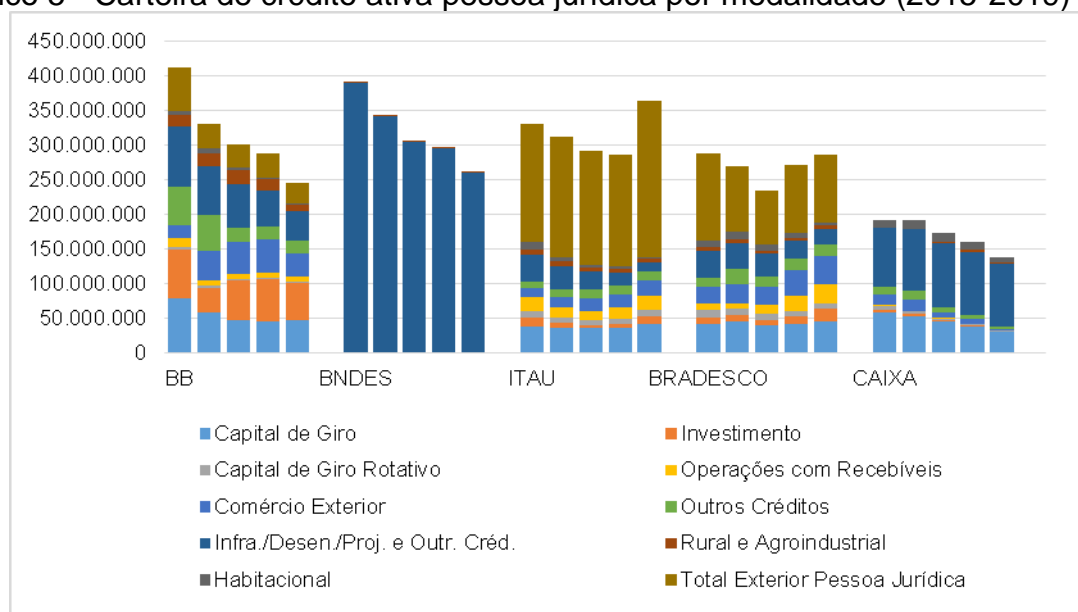
¹⁰ Valores monetários em R\$ mil, referentes a dezembro de cada ano.

Gráfico 4 - Carteira de crédito ativa pessoa física por modalidade (2015-2019)



Fonte: elaborado pela autora com base em BCB (2021).

Gráfico 5 - Carteira de crédito ativa pessoa jurídica por modalidade (2015-2019)



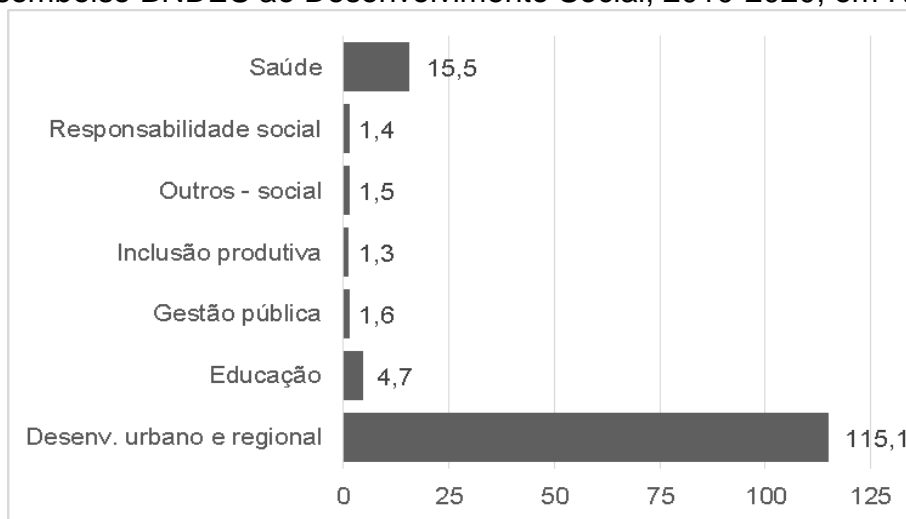
Fonte: elaborado pela autora com base em BCB (2021).

Da análise do Gráfico 4, destaca-se o papel da Caixa Econômica Federal no financiamento da habitação e do Banco do Brasil no financiamento do setor rural e agroindustrial. Do Gráfico 5, por sua vez, sobressai-se a função do BNDES como financiador de infraestrutura, desenvolvimento, projetos e outros créditos, e também do

setor rural e agroindustrial, ainda que em escala bem menor. Esse perfil de financiamento reforça o papel dos bancos públicos em promover o desenvolvimento sustentável, visto que eles são os principais provedores de recursos para setores de grande relevância para a transição a uma economia verde.

O BNDES disponibiliza informações a respeito da sua atuação nas áreas de desenvolvimento social e economia verde para o período de 2010 a 2020. Os Gráficos 6 e 7 abaixo apresentam o montante total destinado a cada uma dessas classificações¹¹, por indicador, em bilhões de reais:

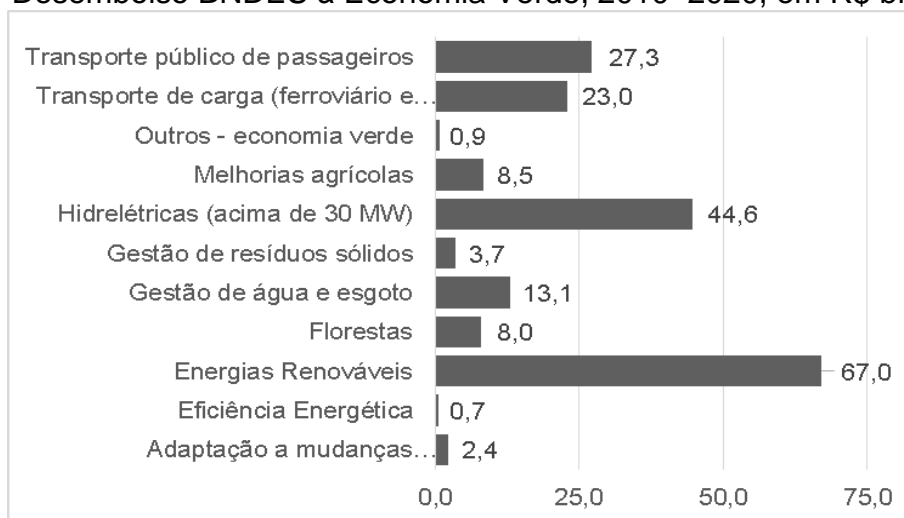
Gráfico 6 - Desembolso BNDES ao Desenvolvimento Social, 2010-2020, em R\$ bilhões



Fonte: elaborado pela autora com base em BNDES (2021).

¹¹ Há sobreposição de valores entre as duas classificações, pois determinados projetos podem ser classificados em ambos segmentos.

Gráfico 7 - Desembolso BNDES à Economia Verde, 2010–2020, em R\$ bilhões



Fonte: elaborado pela autora com base em BNDES (2021).

No que tange ao financiamento do desenvolvimento social, destaca-se o valor destinado ao desenvolvimento urbano e regional, responsável por aproximadamente 81% do desembolso total, que foi de R\$141,71 bilhões. Em segundo e terceiro lugar estão, respectivamente, o financiamento da saúde (em torno de 11%) e da educação (cerca de 3%). Os demais indicadores - responsabilidade social, outros, inclusão produtiva e gestão pública – receberam aproximadamente 1% cada.

O valor destinado ao financiamento da economia verde, por sua vez, foi maior, chegando a R\$199,2 bilhões. Aqui, destaca-se o financiamento de energias renováveis, que recebeu cerca de 34% do valor total. Em segundo lugar está o financiamento de hidrelétricas (em torno de 22%), em terceiro o de transporte público de passageiros (aproximadamente 14%) e em quarto o de transporte de carga - ferroviário e marítimo (cerca de 12%). Os 18% restantes foram destinados a outros, melhorias agrícolas, gestão de resíduos sólidos, gestão de água e esgoto, florestas, eficiência energética e adaptação a mudanças climáticas e gestão de riscos de desastres.

O financiamento de energias renováveis pelo BNDES, mais especificamente de energia eólica, foi apontado pela carta IEDI n. 886 como um caso de sucesso no que tange a política de conteúdo local. O documento sustenta que resultados expressivos foram obtidos da combinação entre a política energética do Ministério das Minas e Energia e a política de financiamento ao investimento do BNDES. O financiamento

público foi fundamental para o desenvolvimento desse setor, visto que a construção de parques eólicos possui altos custos de capital com longos períodos de maturação, o que requer acesso a fontes de financiamento competitivas. A atuação do banco também foi essencial para o desenvolvimento da cadeia industrial de produção de aerogerador no país. Assim, essa experiência constitui um exemplo da capacidade que as políticas públicas possuem de sinalizar claramente para o setor privado as suas intenções, estimulando-o a atuar de acordo com elas (IEDI, 2018).

O banco de desenvolvimento em questão também disponibiliza dados referentes à sua contribuição para o atingimento dos ODS. O Quadro 3 abaixo mostra o desembolso total por ODS, para o período de 2015 a 2020:

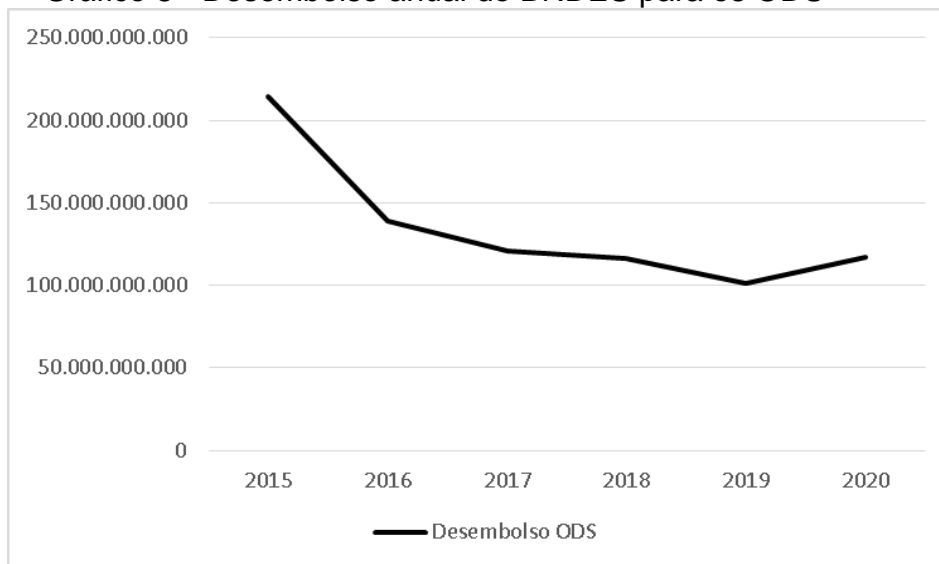
Tabela 1 - Desembolso BNDES por ODS, 2015-2020

ODS	Descrição	Desembolso Total
9	INDÚSTRIA, INOVAÇÃO E INFRAESTRUTURA	R\$ 252.235.148.752,86
8	TRABALHO DECENTE E CRESCIMENTO ECONÔMICO	R\$ 165.534.489.682,33
7	ENERGIA LIMPA E ACESSÍVEL	R\$ 90.371.227.856,88
10	REDUÇÃO DAS DESIGUALDADES	R\$ 74.794.056.539,82
13	AÇÃO CONTRA A MUDANÇA GLOBAL DO CLIMA	R\$ 66.981.804.252,60
2	FOME ZERO E AGRICULTURA SUSTENTÁVEL	R\$ 50.508.464.105,73
17	PARCERIAS E MEIOS DE IMPLEMENTAÇÃO	R\$ 38.377.413.255,05
11	CIDADES E COMUNIDADES SUSTENTÁVEIS	R\$ 14.577.238.410,32
12	CONSUMO E PRODUÇÃO RESPONSÁVEIS	R\$ 14.340.103.366,12
1	ERRADICAÇÃO DA POBREZA	R\$ 13.487.639.616,74
3	SAÚDE E BEM ESTAR	R\$ 7.185.285.875,36
14	VIDA NA ÁGUA	R\$ 6.077.785.130,03
15	VIDA TERRESTRE	R\$ 5.581.778.610,68
6	ÁGUA POTÁVEL E SANEAMENTO	R\$ 5.049.339.200,85
4	EDUCAÇÃO DE QUALIDADE	R\$ 2.290.021.143,88
16	PAZ, JUSTIÇA E INSTITUIÇÕES EFICAZES	R\$ 1.144.866.977,89
5	IGUALDADE DE GÊNERO	R\$ 70.396.883,00

Fonte: elaborado pela autora com base em BNDES (2021).

Neste mesmo período, o desembolso total do BNDES foi de R\$484,5 bilhões (BNDES, 2019; 2021), de forma que os três ODS que receberam maior financiamento (9, 8 e 7) representam, respectivamente, 52,06%, 34,17% e 18,65% deste total. Embora os valores sejam expressivos, a análise do valor total destinado à contribuição para os ODS por ano, presente no Gráfico 8 abaixo, demonstra uma tendência de queda nos desembolsos até 2019, diferente do que o pleno atingimento dos objetivos requer.

Gráfico 8 - Desembolso anual do BNDES para os ODS



Fonte: elaborado pela autora com base em BNDES (2021).

Ainda que seja perceptível a existência de um grande esforço por parte do banco em promover o desenvolvimento sustentável, a sua atuação socioambiental também é passível de críticas. Cardoso (2018), considerando uma visão geral e institucional de como estão estruturadas as Políticas Socioambiental e de Responsabilidade Social e Ambiental do banco, reconhece que há um processo de melhoramento das práticas de tratamento das questões sociais e ambientais contidas nos projetos financiados, mas tece criticamente três comentários acerca dessa atuação, que serão apresentados a seguir.

O primeiro diz respeito aos limites estruturais a que tais políticas estão sujeitas: como o BNDES é um instrumento da política de investimento federal, muitas vezes a decisão de financiar ou não determinado projeto é de outros entes do governo, o que compromete a efetividade das políticas do banco em negar financiamentos com altos impactos socioambientais (como, por exemplo, a usina de Belo Monte). Esse aspecto evidência a importância da intencionalidade do governo e de um plano coordenado de transição para a economia verde.

O segundo aspecto trata de algumas fragilidades identificadas na operacionalização de tais políticas. Na fase de enquadramento, parte do levantamento de informações possui caráter declaratório e, ainda, parte das informações solicitadas

não são suficientes para uma real avaliação dos potenciais conflitos fundiários e sociais (como é o caso de empreendimentos próximos a terras indígenas, que possuem um complexo processo de demarcação). Na fase de contratação identifica-se fragilidade nas cláusulas sociais e ambientais, que em geral são padronizadas. No que tange aos fornecedores diretos do empreendimento, por exemplo, o banco apenas exige que o empreendimento declare que mantém o cadastro sobre seus fornecedores, isto é, que eles não são envolvidos com práticas de trabalho análogo à escravidão, discriminação de raça ou gênero, trabalho infantil, invasão de terras indígenas, desmatamento ilegal, conflitos agrários e grilagem. Ainda, especifica que o monitoramento de fornecedores diretos só deve suspendê-los caso haja sentença transitada em julgado, o que evidencia uma postura defensiva do banco, diferentemente da prática proativa presente no seu discurso.

O terceiro e último ponto destacado discorre sobre a Linha de Investimento Social de Empresas (Linha ISE), subcrédito concedido no intuito de realizar uma ação mais ativa de responsabilidade socioambiental (para além das exigências legais). Cardoso (2018) alega que existem poucas informações sobre a efetividade desta política, que os entornos dos projetos financiados seguem relatando ausência de políticas públicas e altos impactos sociais negativos, de forma que o subcrédito social não seria a solução ideal para a mitigação de impactos. Por fim, cabe mencionar que a autora destaca que os principais avanços introduzidos na atuação socioambiental do banco foram resultados da pressão de partes interessadas, de modo que tais críticas constituem oportunidades de aprimoramento.

Em suma, embora os desafios sejam grandes, há diversas oportunidades de investimento verde no Brasil e, dado o padrão de financiamento da economia do país, representado através dos seis principais bancos em termos de carteira de crédito ativa, é nítida a potencialidade dos bancos públicos em liderar o financiamento da transição da economia para o desenvolvimento sustentável. A análise da atuação socioambiental do BNDES demonstra que, embora com necessidade de melhorias, há um movimento da instituição nesse sentido. Ainda que tal banco de desenvolvimento possua uma grande representatividade, para uma análise mais detalhada, bem como para acompanhamento, da atuação do Sistema Nacional de Fomento como um todo faz-se

necessária a disponibilização de dados relativos aos desembolsos socioambientais das demais instituições financeiras públicas, atividade que poderia vir a ser desempenhada pela ABDE.

4.4 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

Este capítulo procurou localizar a questão da sustentabilidade no sistema financeiro, mais especificamente definir o papel das instituições financeiras públicas na promoção do desenvolvimento sustentável.

Para tanto, partiu-se da exposição de como se dá o desenvolvimento e a incorporação da responsabilidade corporativa – conceito criado por John Elkington, segundo o qual as empresas devem atender para questões socioambientais – na sociedade e nas firmas, respectivamente. Após, apresentou-se os resultados existentes desse processo no mercado financeiro, em termos de autorregulações e regulações do setor. Destaca-se que estas são imprescindíveis, visto que aquelas – embora constituam importante parte do processo - se mostram insuficientes para abolir o risco socioambiental e seus impactos sobre a estabilidade do sistema financeiro. O Brasil, particularmente, possui como iniciativas voluntárias o Protocolo Verde, o Índice de Sustentabilidade da B3 e a autorregulação bancária da FEBRABAN – Normativo SARB Nº14 (2014). Em termos de regulações, a legislação do país é uma das mais avançadas do mundo, com destaque para a Resolução CVM nº 4.327, de 2014, que estabelece a obrigatoriedade da formulação de uma Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA) pelas instituições financeiras. Argumentou-se que este arcabouço jurídico, embora amplo, precisa ser aprimorado, e que a promoção do desenvolvimento sustentável pelo sistema financeiro carece de avanços práticos.

Nesse cenário, deu-se seguimento com a apresentação da importância das instituições financeiras para o (tipo de) desenvolvimento econômico: ao conceder crédito, os bancos ampliam a oferta monetária e, assim, influenciam no crescimento da economia, bem como na sua natureza – isto é, na alocação dos recursos entre os setores da indústria. Tendo em vista que os negócios sustentáveis devem se dar em nível macroeconômico, a conduta dos bancos se torna essencial para a transição da

economia. Os principais motivadores para que tais instituições adotem posturas favoráveis à sustentabilidade são o seu impacto ambiental – que, diferentemente dos demais setores, sobressai-se por ser indireto – e a atuação das partes interessadas, que cada vez mais se articulam no sentido de pressionar e incentivar a postura bancária. Para que esta seja considerada sustentável, o banco deve estar disposto a aceitar margens menores, riscos maiores e retornos mais longos – ainda que essas condições sejam economicamente viáveis, elas implicam na superação da maximização do lucro no curto prazo como objetivo. Essa condição conduz ao entendimento de que os bancos públicos devem liderar a transição da economia, visto que os bancos privados operam justamente sobre a lógica recém citada.

Por fim, no sentido de corroborar essa visão - a partir do fornecimento de um panorama do montante dos investimentos necessários para que se alcance o desenvolvimento sustentável no Brasil, bem como das áreas em que os recursos devem ser aplicados e dos possíveis custos de não promover essa transição - buscou-se traçar um perfil para o destino dos créditos público e privado, demonstrando que, historicamente, aqueles atuam de forma muito mais propícia para a promoção em questão. Procurou-se, ainda, elucidar como vem se dando a atuação dos bancos públicos nesse sentido através do exemplo do BNDES, um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo e importante repassador de recursos para instituições financeiras regionais. Concluiu-se que, embora com carência de melhorias (como o caráter apenas declaratório de informações socioambientais importantes para a concessão de financiamento e a tendência de queda nos últimos anos dos desembolsos voltados ao atingimento dos ODS), é perceptível a intenção da instituição de atuar de forma sustentável (a exemplo do seu esforço de divulgar dados sobre seus desembolsos socioambientais) – e que se faz necessária a divulgação de dados relativos aos desembolsos socioambientais do SNF como um todo para uma melhor análise e acompanhamento.

5 CONCLUSÃO

Diante da emergência da problemática socioambiental, da relevante influência do sistema financeiro na magnitude e na qualidade do desenvolvimento econômico e, ainda, do conflito entre os interesses das instituições financeiras privadas e os investimentos necessários para a promoção do desenvolvimento sustentável, buscou-se identificar o papel que os bancos públicos brasileiros podem – e devem – desempenhar na necessária transição do país para a economia verde, assim como se esta função vem sendo cumprida.

A percepção de que o modelo de desenvolvimento adotado estava gerando altos custos socioambientais, que se iniciou nas décadas de 1950 e 1960, gerou debates nos campos políticos e acadêmicos, os quais culminaram na construção do conceito de desenvolvimento sustentável – aquele que observa de forma integrada as dimensões econômica, social e ambiental – e de uma agenda para que ele seja alcançado. Atualmente, os principais norteadores desse processo em nível global são os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e o Acordo de Paris. Embora haja discussões a respeito da efetividade destas propostas, entende-se que elas são de suma importância para orientar e estimular a ação dos diversos países.

Um dos principais condicionantes para o atingimento das metas propostas é o seu financiamento, o que leva à discussão sobre a importância do sistema financeiro para o desenvolvimento econômico. Dentro deste contexto, buscou-se explicar os diversos fatores que fazem com que a intervenção estatal neste mercado seja fundamental, justificando a existência dos bancos públicos. Demonstrou-se também que o Brasil, em particular, possui um dos mercados financeiros mais sólidos do mundo, com forte participação do crédito público.

A incorporação da noção de responsabilidade socioambiental pelo sistema financeiro foi se dando através da concepção de autorregulações e regulações. Mais uma vez, o Brasil destaca-se mundialmente em termos desta última. A atuação das instituições financeiras na promoção do desenvolvimento sustentável diz respeito ao gerenciamento de riscos e identificação de oportunidades socioambientais. Há, porém, conflito entre a característica busca por lucro no curto prazo dos bancos privados e o

longo prazo de maturação que os investimentos sustentáveis requerem. Assim, à luz das funções específicas dos bancos públicos, entende-se que eles devem liderar este movimento.

As principais oportunidades de investimento estão ligadas a temas como a transição energética, o enfrentamento às mudanças climáticas e o desenvolvimento de uma economia circular. A análise do desembolso dos seis principais bancos brasileiros, em termos de carteira de crédito, corrobora que os bancos públicos historicamente financiam os setores mais significativos para a transição verde. Embora com necessidade de melhorias, percebe-se esforço consciente do BNDES - principal banco de desenvolvimento do país e importante repassador de recursos para instituições estaduais – em promover o desenvolvimento sustentável.

Embora esta instituição represente significativamente o Sistema Nacional de Fomento, em termos de desembolsos, reconhece-se a necessidade de uma análise mais abrangente para melhor entendimento da situação atual da atuação dos bancos públicos como uma unidade, bem como para identificação das melhorias necessárias. Assim, aponta-se como limitação do trabalho a não identificação de dados estruturados a respeito da atuação socioambiental das demais instituições financeiras brasileiras, e sugere-se estudos de caso específicos como futuros temas de pesquisa, a fim de contornar essa barreira. Ainda, a despeito de o foco do trabalho ter sido a atuação dos bancos públicos, é preciso que essa análise se estenda aos bancos privados e ao mercado de capitais, tanto para efeitos de comparação em relação ao setor público quanto para um entendimento da atuação socioambiental do sistema financeiro como um todo.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Daniel Caixeta. Economia e meio ambiente: aspectos teóricos e metodológicos nas visões neoclássica e da economia ecológica. **Leituras de Economia Política**, Campinas, v. 1, n. 11, p. 1-31, ago./dez. 2008.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO. **ABDE completa 50 anos**. 2019. Disponível em: <https://abde.org.br/noticias/abde-completa-50-anos/>. Acesso em: 21 mar. 2021.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO. **Institucional**. Disponível em: <https://abde.org.br/abde/institucional/>. Acesso em: 21 mar. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Dados selecionados**. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/ifdata/>. Acesso em: 18 abr. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas monetárias e de crédito**. 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: 11 abr. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária**: 2017. Brasília: Banco Central do Brasil, 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB_2017.pdf. Acesso em: 18 abr. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária**: 2019. Brasília: Banco Central do Brasil, 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB_2019.pdf. Acesso em: 18 abr. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>. Acesso em: 17 fev. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema gerenciador de séries temporais**. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 24 fev. 2021.

BANCO DO BRASIL. **Banco do Brasil**: 200 anos. Belo Horizonte: Del Rey, Fazenda Comunicação & Marketing, 2010.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **BNDES apoiou mais de 460 mil pequenas e médias empresas em 2020 e teve lucro recorde de R\$ 20,7 bilhões**. 2021. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/bndes-apoiou-mais-de-460-mil-pequenas-e-medias-empresas-em-2020-e-teve-lucro-recorde-de-rs-20,7-bilhoes>. Acesso em: 23 maio 2021.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **BNDES será gestor de fundo do MMA para repartição de benefícios do uso sustentável da biodiversidade**. 2019. Disponível em:

<https://agenciadenoticias.bndes.gov.br/detalhe/noticia/BNDES-sera-gestor-de-fundo-do-MMA-para-reparticao-de-beneficios-do-uso-sustentavel-da-biodiversidade/>. Acesso em: 22 maio 2021.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL.

Desembolsos em Economia Verde e Desenvolvimento Social. Disponível em:

<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/quem-somos/responsabilidade-social-e-ambiental/nossos-resultados/desembolsos-economia-verde-desenvolvimento-social>. Acesso em: 18 abr. 2021.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Nossa contribuição para os ODS**. Disponível em:

<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/estatisticas-desempenho/ods>. Acesso em: 18 abr. 2021.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Relatório Anual Integrado 2019**. 2019. Disponível em:

https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/4d78f406-c1b3-4872-8998-e3e028210472/BNDES_RI2019_WEB_2108.pdf?MOD=AJPERES&CVID=ngCqKyo. Acesso em: 23 maio 2021.

BONZI, Ramón Stock. Meio Século de Primavera silenciosa: um livro que mudou o mundo. **Desenvolvimento e Meio Ambiente**, Curitiba, v. 28, p. 207-215, 27 dez. 2013.

BRAGA, Cláudia Oliveira da Silva. **Protocolo verde**: as instituições financeiras e a promoção da sustentabilidade no Brasil. 2014. 164 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Gestão Pública Para O Desenvolvimento do Nordeste, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2014.

BRASIL. **Lei nº 13.123, de 20 de maio de 2015**. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Lei/L13123.htm. Acesso em: 22 maio 2021.

BRASIL. Senado Federal. Subsecretaria de Edições Técnicas. **Protocolo de Quioto e legislação correlata**. Brasília: Subsecretaria de Edições Técnicas do Senado Federal, 2004. v. 3 (Coleção Ambiental).

BRASIL, Raphael Gomes; MACEDO, Joel Jesus de. A regulação econômica na ótica da Escola Austríaca. **Revista da Fae**, Curitiba, v. 19, n. 1, p. 108-117, jan./jun. 2016.

CARDOSO, Alessandra. Responsabilidade social e ambiental do BNDES. In: GOMES, Rafael de Araújo *et al* (org.). **A responsabilidade social das instituições financeiras e a garantia dos direitos humanos**. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 169-186.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de *et al.* **Economia Monetária e Financeira: teoria e política.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.

CAVALCANTI, Luiz Ricardo. Seis personagens à procura de um autor: a inserção das agências de fomento e dos bancos de desenvolvimento no sistema financeiro no Brasil. **Revista Desenharia**, Salvador, v. 7, n. 4, p. 7-32, 2007.

CONSELHO EMPRESARIAL BRASILEIRO PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL. **Oportunidade e Desafios das metas da NDC Brasileira para o Setor Empresarial: sumário executivo.** Rio de Janeiro: Conselho Empresarial Brasileiro Para o Desenvolvimento Sustentável, 2017.

COSTA NETO, Yttrio Corrêa da. **Bancos oficiais no Brasil: origens e aspectos de seu desenvolvimento.** Brasília: Banco Central do Brasil, 2004.

CROCCO, Marco; FEIL, Fernanda. Um ensaio sobre os riscos ambientais e a estabilidade do Sistema financeiro: o caso do Brasil no pós-pandemia. In: BERCOVICI, Gilberto; SICSÚ, João; AGUIAR, Renan. **Utopias para reconstruir o Brasil.** Porto Alegre: Quartier Latin, 2020. p. 744-758.

CUNHA, André Moreira; CARVALHO, Carlos Eduardo; PRATES, Daniela Magalhães. Estado atual do Sistema Nacional de Fomento e indicadores de desempenho. In: ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO. **Sistema Nacional de Fomento: financiando o desenvolvimento.** Rio de Janeiro: Associação Brasileira de Desenvolvimento, 2014. p. 11-58.

DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICAS E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS. **A evolução do crédito na economia brasileira: 2008-2013.** 135. ed. São Paulo, 2014.

DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICAS E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS. **Análise da evolução do crédito no período recente: 2014-2017.** 193. ed. São Paulo, 2018.

ELKINGTON, John. **25 Years Ago I Coined the Phrase “Triple Bottom Line.” Here’s Why It’s Time to Rethink It.** 2018. Disponível em: <https://hbr.org/2018/06/25-years-ago-i-coined-the-phrase-triple-bottom-line-heres-why-im-giving-up-on-it>. Acesso em: 31 jan. 2021.

ELKINGTON, John. **Sustentabilidade: canibais com garfo e faca.** São Paulo: M.Books do Brasil Editora Ltda, 2012.

ESTRELA, Marco Antônio; ORSI, Ricardo Vieira. **Moeda, Sistema financeiro e banco central: uma abordagem prática e teórica sobre o funcionamento de uma autoridade monetária no mundo e no Brasil.** Brasília: [S.N.], 2010.

FERNANDEZ, Brena Paula Magno. Ecodesenvolvimento, desenvolvimento sustentável e economia ecológica: em que sentido representam alternativas ao paradigma de desenvolvimento tradicional?. **Desenvolvimento e Meio Ambiente**, Curitiba, v. 23, p. 109-120, jan./jun. 2011.

FERRAZ, João Carlos; ALÉM, Ana Cláudia; MADEIRA, Rodrigo Ferreira. A contribuição dos bancos de desenvolvimento para o financiamento de longo prazo. **Revista do Bndes**, Rio de Janeiro, n. 40, p. 5-42, dez. 2013.

GUIMARÃES, Roberto Pereira; FONTOURA, Yuna Souza dos Reis da. Rio+20 ou Rio-20?: crônica de um fracasso anunciado. **Ambiente & Sociedade**, São Paulo, v. 15, n. 3, p. 19-39, dez. 2012.

HANDL, Günther. **Declaration of the united nations conference on the human environment (Stockholm Declaration), 1972 and the Rio declaration on environment and development, 1992**. 2012. Disponível em: <https://legal.un.org/avl/ha/dunche/dunche.html>. Acesso em: 10 jan. 2021.

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

HORN, Carlos Henrique; FEIL, Fernanda. Instituições financeiras de desenvolvimento regional e os desafios do sistema nacional de fomento. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 28, n. 1, p. 227-254, jan./abr. 2019.

INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL. **Carta IEDI 886**. São Paulo, 2018.

INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL. **Carta IEDI 1075**. São Paulo, 2021.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Carta de Conjuntura**: número 42 - 1º trimestre de 2019. Brasília, 2019. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/190204_cc_42_credito.pdf. Acesso em: 20 fev. 2021.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Carta de Conjuntura**: número 46 - 1º trimestre de 2020. Brasília, 2020. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2020/02/Se%C3%A7%C3%A3o-Cr%C3%A9dito-Final.pdf>. Acesso em: 20 fev. 2021.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Carta de Conjuntura**: número 50 - 1º trimestre de 2021. Brasília, 2021. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210211_cc_50_nota_11_credito_e_juros.pdf. Acesso em: 20 fev. 2021.

JANNUZZI, Paulo de Martino; CARLO, Sandra de. Da agenda de desenvolvimento do milênio ao desenvolvimento sustentável: oportunidades e desafios para planejamento e políticas públicas no século xxi. **Bahia Análise & Dados**, Salvador, v. 28, n. 2, p. 6-27, jul./dez. 2018. Disponível em: <https://publicacoes.sei.ba.gov.br/index.php/bahiaanaliseedados/article/view/143>. Acesso em: 10 jan. 2021.

JEUCKEN, Marcel. **Sustainable Finance & Banking: the financial sector and the future of the planet**. Londres: Earthscan Publications Ltd, 2001.

LEAL, Rodrigo Mendes; VIANA, Marconi Edson Ferreira. Financiamento do desenvolvimento sustentável: elementos para a contribuição dos bancos de desenvolvimento. **Revista do Bndes**, Rio de Janeiro, v. 26, n. 52, p. 35-66, dez. 2019.

MILLENNIUM ECOSYSTEM ASSESSMENT. **Ecosistemas e o Bem-estar Humano: estrutura para uma avaliação**. Washington: World Resources Institute, 2003. Disponível em: <https://www.millenniumassessment.org/documents/document.63.aspx.pdf>. Acesso em: 04 out. 2020.

NAÇÕES UNIDAS. **A ONU e o meio ambiente**. 2020. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/91223-onu-e-o-meio-ambiente>. Acesso em: 10 jan. 2021.
 NAÇÕES UNIDAS. **Protocolo de Nagoya sobre Biodiversidade entra em vigor**. 2014. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/67913-protocolo-de-nagoya-sobre-biodiversidade-entra-em-vigor>. Acesso em: 22 maio 2021.

NAÇÕES UNIDAS. **Transformando Nosso Mundo: a agenda 2030 para o desenvolvimento sustentável**. 2015. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/91863-agenda-2030-para-o-desenvolvimento-sustentavel>. Acesso em: 10 jan. 2021.

OLIVEIRA, Leandro Dias de. A Geopolítica do Desenvolvimento Sustentável na CNUMAD - 1992 (ECO-92): entre o global e o local, a tensão e a celebração. **Revista de Geopolítica**, Ponta Grossa, v. 2, n. 1, p. 43-56, jan./jun. 2011.

OLIVEIRA, Leandro Dias de. Os "Limites do Crescimento" 40 Anos Depois. **Revista Continentes**, [S.L.], v. 1, n. 1, p. 72-96, jul. 2012. Disponível em: <https://www.revistacontinentes.com.br/index.php/continentes/article/view/8>. Acesso em: 10 jan. 2021.

ROCHA, Jefferson Marçal da; AREND, Silvio Cezar. O erro histórico da ciência econômica: um resgate da obra de Georgescu-Roegen. **Desenvolvimento e Meio Ambiente**, Curitiba, v. 52, p. 411-424, dez. 2019.

ROMEIRO, Ademar Ribeiro. Desenvolvimento sustentável: uma perspectiva econômico-ecológica. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 26, n. 74, p. 65-92, 2012.

ROMEIRO, Ademar Ribeiro. **Desenvolvimento sustentável e mudança institucional: notas preliminares**. Campinas: Ie/Unicamp, 1999. (Texto para Discussão, n. 68).

ROMEIRO, Ademar Ribeiro. **Economia ou economia política da sustentabilidade?** Campinas: Ie/Unicamp, 2001. (Texto para Discussão, n. 102).

SACHS, Ignacy. **Caminhos para o desenvolvimento sustentável.** Rio de Janeiro: Garamond, 2002.

SEN, Amartya. **Desenvolvimento como liberdade.** São Paulo: Companhia das Letras, 2010.

SOUZA, Luciane Moessa de. **Sistema financeiro e desenvolvimento sustentável.** Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018.

SOUZA, Maria Cristina Oliveira; CORAZZA, Rosana Icassatti. Do Protocolo Kyoto ao Acordo de Paris: uma análise das mudanças no regime climático global a partir do estudo da evolução de perfis de emissões de gases de efeito estufa. **Desenvolvimento e Meio Ambiente**, Curitiba, v. 42, p. 52-80, dez. 2017.

SOUZA, Nali de Jesus de. **Desenvolvimento econômico.** São Paulo: Atlas, 2012.

STIGLITZ, Joseph E.; WEISS, Andrew. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. **The American Economic Review**. [S.L.], p. 393-410, jun. 1981.

UNITED NATIONS. **Addis Ababa Action Agenda of the Third International Conference on Financing for Development (Addis Ababa Action Agenda).** 2015. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/ares69d313_en.pdf. Acesso em: 10 jan. 2021.

UNITED NATIONS. **Report of the United Nations conference on the human environment.** 1972. Disponível em: <http://www.un-documents.net/aconf48-14r1.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2021.

UNITED NATIONS. **Report of the world commission on environment and development: our common future.** 1987. Disponível em: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>. Acesso em: 10 out. 2020.

UNITED NATIONS. **The San Francisco Conference.** Disponível em: <https://www.un.org/en/about-us/history-of-the-un/san-francisco-conference>. Acesso em: 10 jan. 2021.

UNITED NATIONS. **United Nations Millennium Declaration.** 2000. Disponível em: <http://undocs.org/A/RES/55/2>. Acesso em: 10 jan. 2021.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Word investment report: investing in the sdgs: an action plan.** 2014. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2014_en.pdf. Acesso em: 18 abr. 2021.

WORLD ECONOMIC FORUM. **The global risks report 2020**. 2020. Disponível em: http://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risk_Report_2020.pdf. Acesso em: 03 out. 2020.

WORLD RESOURCES INSTITUTE BRASIL. **Uma nova economia para uma nova era**: elementos para a construção de uma economia mais eficiente e resiliente para o Brasil. 2020. Disponível em: https://wribrasil.org.br/sites/default/files/af_neb_synthesisreport_digital.pdf. Acesso em: 30 abr. 2021.

ZADEK, Simon. **The Path to Corporate Responsibility**. 2004. Disponível em: <https://hbr.org/2004/12/the-path-to-corporate-responsibility>. Acesso em: 31 jan. 2021.

ZAPAROLLI, Domingos. **Brasil ratifica Protocolo de Nagoya após 11 anos**. 2021. Disponível em: <https://revistapesquisa.fapesp.br/brasil-ratifica-protocolo-de-nagoya-apos-11-anos/>. Acesso em: 22 maio 2021.