

A LÓGICA DE FUNCIONAMENTO DOS BANCOS MULTILATERAIS DE DESENVOLVIMENTO E O SEU RELACIONAMENTO COM O BRASIL NO PERÍODO 1990-2012*

Carlos Eduardo Lampert Costa**
Manuel José Forero González**
Nathália Filgueiras de Almeida***

RESUMO

Este trabalho objetiva realizar uma análise do relacionamento do Brasil com os principais Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (BMDs) durante o período de 1990 até 2012. Para tal efeito, foram considerados três BMDs, a saber: o Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD, Banco Mundial), o Banco Interamericano de Desenvolvimento (IDB) e a Corporação Andina de Fomento (CAF), hoje denominada Banco de Desenvolvimento da América Latina. Com a finalidade de se entender melhor qual é a lógica de funcionamento destes organismos internacionais de financiamento, o trabalho analisa, inicialmente, como funcionam em termos operacionais e administrativos, além de levantar questões relacionadas com estratégias, produtos e condições de financiamento. Especificamente, no que tange aos três bancos, é analisada a dinâmica dos empréstimos e dos fluxos financeiros em termos setoriais, geográficos e institucionais.

Palavras-chave: financiamento ao desenvolvimento; bancos multilaterais; fluxos financeiros.

THE OPERATING LOGIC OF MULTILATERAL DEVELOPMENT BANKS AND THEIR RELATIONS WITH BRAZIL: 1990-2012

ABSTRACT

This paper aims to analyze the relationship between Brazil and major Multilateral Development Banks (MDBs) between 1990 and 2012. For this purpose, three MDBs were considered, namely, the International Bank for Reconstruction and Development (IBRD, World Bank), the Inter-American Development Bank (IDB) and the Andean Development Corporation (CAF), later renamed to Development Bank of Latin America. In order to obtain a better understanding about the working rationale of these international financial institutions, the paper begins by examining their operational and administrative procedures, as well as raising issues related to their strategies, products and financing conditions. More specifically, with regard to these three banks, the work analyzes the dynamics of loans and financial flows in sectorial, geographic and institutional terms.

Keywords: development finance; multilateral development banks; financial flows.

JEL: O19.

* Este artigo constitui uma versão reduzida de Texto para Discussão do Ipea elaborado e concluído pelos autores em dezembro de 2013, em processo de editoração.

** Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Dinte) do Ipea.

*** Pesquisadora do Programa de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Dinte do Ipea.

1 INTRODUÇÃO

Tradicionalmente, o Brasil ocupa um papel de destaque no cenário do financiamento multilateral para o desenvolvimento. Como mutuário, possui uma carteira de projetos em execução que alcança aproximadamente US\$ 35 bilhões com vários organismos de caráter multilateral e bilateral. Constitui-se como o principal destino dos financiamentos do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), o maior tomador de empréstimos do Banco Mundial na América Latina e a segunda maior carteira de projetos junto ao Banco de Desenvolvimento da América Latina (CAF). Aliado a isso, exerce importante influência no espaço de ação da cooperação financeira internacional, tendo em vista o potencial de replicabilidade de experiências exitosas (*lessons learned*) extraídas, tanto em termos de projetos de desenvolvimento quanto de execução de políticas públicas.

O relacionamento do Brasil com os Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (BMDs) remonta ao final dos anos 1940, quando obteve o primeiro empréstimo do Banco Mundial, no setor de energia, em um momento em que este organismo atuava majoritariamente na reconstrução da Europa pós-guerra. Em termos regionais, atuou ativamente na criação do BID, quando a denominada Operação Pan-Americana, lançada pelo presidente Juscelino Kubitschek, estabeleceu as bases para a criação deste banco de desenvolvimento. Também no âmbito da CAF, instituição de desenvolvimento que tem como origem a Comunidade Andina de Nações, incorporou-se em 1995 e, atualmente, ocupa papel de destaque tanto como acionista majoritário quanto como destino dos financiamentos deste organismo.

De maneira geral, as estratégias de relacionamento com os BMDs e, conseqüentemente, com os fluxos de financiamento desses bancos, obedecem a critérios econômicos e políticos, apresentando pontos de inflexão consideráveis a começar pela maior estabilidade e previsibilidade das economias. No caso do Brasil, observa-se, no início da segunda metade dos anos 1990, uma elevação dos fluxos financeiros com os BMDs, sendo que a partir de 2008 os empréstimos aprovados e os desembolsos apresentaram crescimento expressivo, chegando a atingir, no seu conjunto, em média anual, cerca de US\$ 7,5 bilhões e US\$ 5,3 bilhões, respectivamente.

Este artigo tem como objetivo analisar as relações do Brasil com os principais BMDs de 1990 até 2012. As instituições que serão objeto de análise são os três bancos mais representativos no financiamento do processo de desenvolvimento do país, a saber: o Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD do grupo do Banco Mundial), o BID e a CAF, hoje denominada Banco de Desenvolvimento da América Latina.

Este trabalho está estruturado em quatro seções, além desta introdução. Na segunda seção, recuperar-se-á a lógica de funcionamento dos BMDs focando, fundamentalmente, as suas principais características em termos de lógica de funcionamento, bem como estrutura acionária, financeira e de governança. Para tal efeito, será realizado um mapeamento dos principais BMDs, de acordo com sua área geográfica de atuação. Igualmente, serão elencadas as estruturas de capital, os principais indicadores financeiros e operacionais e as condições financeiras dos três bancos objeto de estudo e, para efeito de comparação com outras regiões, de dois principais bancos regionais: o Banco Asiático de Desenvolvimento (BAfD) e o Banco Africano de Desenvolvimento (BAfD). A terceira seção abordará a dinâmica do relacionamento do país com os principais organismos multilaterais da região, onde se leva em consideração uma avaliação dos fluxos financeiros desses organismos, bem como a distribuição dos financiamentos aprovados entre entes da federação, em termos regionais e por setores da atividade econômica. Por último, a quarta seção tratará das considerações finais sobre o tema.

2 CARACTERIZAÇÃO DOS BMDs

2.1 Lógica de funcionamento

Autores como Sagasti (2002) e Ocampo (2006) apontam os BMDs como sendo os principais atores no espaço de ação da cooperação financeira internacional denominado “financiamento para o desenvolvimento”. Ocupam este espaço, além dos BMDs, diversas instituições como as agências governamentais, agências bilaterais de cooperação, organizações das Nações Unidas, fundações privadas e o Fundo Monetário Internacional (FMI), cada uma apresentando características de governança e atuação particulares. Nesse contexto, os bancos multilaterais podem ser classificados como intermediários financeiros internacionais, cuja propriedade encontra-se compartilhada entre Estados soberanos, que captam recursos nos mercados de capitais privados e de fontes oficiais. Sua lógica de funcionamento consiste no direcionamento desses recursos, com custos competitivos, para o financiamento de projetos públicos e privados nos países mutuários, em geral com baixo retorno financeiro, mas com importantes retornos econômico e social. Caberia, assim, aos BMDs, encorajar os investimentos com alto retorno social e econômico, dando suporte a um processo de crescimento econômico mais equitativo e preparando os países mutuários a terem um acesso mais competitivo aos mercados de crédito internacional.

Os BMDs podem ser qualificados de acordo com sua área de influência e atuação como globais (Banco Mundial), regionais (BID, BAsD e BAfD) e sub-regionais (Banco de Desenvolvimento da América Latina, Banco de Desenvolvimento do Caribe). Muito embora tenham características operacionais e de governança próprias, podem ser entendidos no âmbito de um sistema ou modelo institucional, cujas principais funções são: *i)* mobilização de recursos financeiros; *ii)* apoio e criação de capacidade institucional e transmissão de conhecimento; e *iii)* provisão de bens públicos globais e regionais (Sagasti, 2002; Prada, 2012).

De acordo com levantamento feito por Prada (2012), existem, em nível mundial, mais de trinta instituições financeiras que, pela dimensão regional de atuação e governança, poderiam ser definidas como BMD. Além dos bancos propriamente ditos, essas instituições englobam uma série de fundos multilaterais, de caráter global e regional, que atuam como verdadeiras instituições de desenvolvimento. O quadro 1 apresenta o resultado do levantamento realizado pelo autor, listando os BMDs por área geográfica de atuação.

QUADRO 1

BMDs: distribuição por área geográfica de atuação

BMD	América Latina e Caribe	Oriente Médio e África do Norte	África Subsaariana	Pacífico e Sudeste Asiático	Europa e Ásia Central
Atuação global	8	8	8	8	8
Grupo Banco Mundial					
BIRD					
CFI					
IDA					
Miga					
GEF					
Fida					
BEI					
NIB					
Atuação regional	4	2	2	2	1
Grupo BID					
BID					
FOE					
CII					
Fumin					
AfDB					
FAsD					
ADB					
ADF					
BERD					

(Continua)

(Continuação)

BMD	América Latina e Caribe	Oriente Médio e África do Norte	África Subsaariana	Pacífico e Sudeste Asiático	Europa e Ásia Central
Atuação sub-regional	7	6	6	3	2
CAF					
BCIE					
Banco do Caribe					
Bladex					
Fonplata					
Banco do Sul					
BDAN					
Badea					
ICIIEC					
ICDPS					
IsDB					
FEMIP					
MEDIT.BANK					
EADB					
BOAD					
Total de BMD	19	16	16	13	11

Fonte: Prada (2012, p. 9).

Elaboração dos autores.

Obs.: CFI – Corporação Financeira Internacional.

Miga – Agência Multilateral de Garantia de Investimentos.

GEF – Global Environment Facility.

BEI – Banco Europeu de Investimentos.

NIB – Banco Nórdico de Investimento.

FOE – Fundo para Operações Especiais.

CII – Corporação Interamericana de Investimento.

Fumin – Fundo Multilateral de Investimentos.

BERD – Banco Europeu para Reconstrução e Desenvolvimento.

AfDB – African Development Bank.

Bladex – Banco Latinoamericano de Comércio Exterior.

BDAN – Banco de Desarrollo de América del Norte.

Badea – Arab Bank for Economic Development in Africa.

ISDB – Islamic Development Bank.

IDA – Associação Internacional para o Desenvolvimento.

Fida – Fundo Internacional de Desenvolvimento Agrícola.

FAsD – Fundo Asiático de Desenvolvimento.

ADB – Asian Development Bank.

ADF – African Development Fund.

CAF – Corporação Andina de Fomento.

BCIE – Banco Centro Americano de Integração Econômica.

Fonplata – Fundo Financeiro para o Desenvolvimento da Bacia do Prata.

ICIIEC – Corporação Islâmica de Garantia para o Investimento e Crédito a Exportações.

ICDPS – Corporação Islâmica para o Desenvolvimento do Setor Privado.

FEMIP – Facilidade para a Parceria e Investimentos na Região Euro-Mediterrânea.

MEDIT.BANK – Banco do Mediterrâneo.

EADB – Banco de Desenvolvimento do Leste da África.

BOAD – Banco de Desenvolvimento do Oeste da África.

Como se pode observar, a região da América Latina e Caribe é a que possui um maior número de BMDs em operação (dezenove instituições), dos quais onze deles são exclusivamente regionais e

sub-regionais. As regiões que compreendem o Oriente Médio, o Norte da África e a África Subsaariana possuem, também, um número expressivo de BMDs, com dezesseis instituições cada uma, das quais oito se caracterizam como de abrangência regional e sub-regional.

Com as instituições de caráter global, os organismos de abrangência regional e sub-regional formam um sistema de bancos de desenvolvimento diverso e nem sempre integrado, mas com um objetivo comum de mobilizar recursos para o financiamento do desenvolvimento econômico. Essas instituições atuam de maneira relativamente padronizada e customizada (*country-by-country-basis*), dentro de um mercado competitivo, em que cada banco necessita se posicionar em termos de vantagens comparativas e diferenciação em relação a outros BMDs, outras instituições financeiras de desenvolvimento (cooperação bilateral, por exemplo) e outras fontes de financiamento (públicas e privadas).

No caso da região da América Latina e Caribe, que apresenta um número significativo de instituições sub-regionais, dentre as quais destacam-se o CAF, o BCIE, o BDC e, mais recentemente, o Banco do Sul,¹ pode-se dizer que os processos de integração econômica regional levados a cabo, sobretudo a partir dos anos 1960, foram determinantes na criação destas instituições. Em geral, estes bancos foram criados com o propósito de contribuir para o desenvolvimento econômico e social de seus países-membros, cujas funções principais estavam centradas na mobilização de recursos financeiros de médio e longo prazo para o financiamento de projetos em áreas que proporcionassem a complementação econômica e produtiva dos respectivos membros (Titelman, 2006). Mais recentemente, as perspectivas de crescimento da região, com o conseqüente crescimento da demanda por investimentos, sobretudo em infraestrutura física, tem representado um importante vetor de atração dos BMDs e tem feito com que esses bancos apresentem um dinamismo notável na região.

No que diz respeito ao Brasil, seu potencial em termos de demanda por financiamento, além da experiência na execução de políticas públicas exitosas, constitui elemento determinante para a atuação dos BMDs no país. Atualmente opera no Brasil mais de uma dúzia de agências multilaterais² que, com outras instituições de caráter bilateral, financiam uma carteira de projetos públicos de US\$ 35 bilhões.³

2.2 Estrutura acionária e poder de voto

A estrutura acionária de um BMD pode ser definida como sendo a distribuição das ações entre seus Estados-membros. São estes, em última instância, que decidem as estratégias de atuação dos bancos, no âmbito de sua governança institucional, operacional e financeira. Esta estrutura é definida pelos convênios constitutivos dos organismos e pode ser modificada em função da entrada de novos membros ou de redistribuição acionária como resultado de recomposições de capital.

1. Criado em setembro de 2009, o Banco do Sul ainda não entrou em operação. Encontra-se aguardando a ratificação de seu Convênio Constitutivo por parte de alguns países signatários (Brasil e Paraguai), além do aporte de capital mínimo previsto.

2. Os principais BMDs que atuam no Brasil são: Grupo do Banco Mundial (BIRD, CFI e Miga), Grupo BID (BID, CII e Fumin), CAF, Fida, GEF, BEI, NIB, Fonplata.

3. Valor referente à carteira de projetos em execução com organismos multilaterais e bilaterais, de acordo com informações fornecidas pelo Sistema de Informações da Secretaria de Assuntos Internacionais do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (Seain/MPOG), em dezembro de 2012.

Em sua concepção tradicional,⁴ os acionistas podem ser divididos entre aqueles países que contribuem financeiramente e tomam empréstimos (países mutuários) e aqueles que, a despeito de aportarem recursos financeiros, não tomam financiamentos (países não mutuários ou doadores). A proporção da participação acionária entre os países mutuários e não mutuários determina a estrutura de poder e governança dos BMDs, e influencia diretamente a qualidade do crédito obtido por cada instituição.

A tabela 1 apresenta uma comparação entre a estrutura do poder de voto entre países-membros de organismos multilaterais selecionados, levando em consideração a divisão entre mutuários e não mutuários.

TABELA 1

Poder de voto em bancos multilaterais de financiamento selecionados
(Em %)

BMD	Poder de voto		Principais acionistas	
	Não mutuário	Mutuário	Não mutuário	Mutuário
BIRD ¹	52,63	47,37	Estados Unidos (15,07), Japão (8,88), Alemanha (4,44), França (4,20) e Reino Unido (4,20)	China (3,23), Índia (3,06), Rússia (2,42), Brasil (1,85) e Irã (1,67)
BID	49,99	50,01	Estados Unidos (30,06), Japão (5,01) e Canadá (4,00)	Brasil (10,9), Argentina (10,9) e México (7,01)
ADB	57,14	42,86	Japão (12,9), Estado Unidos (12,9) e Austrália (4,51)	China (5,53), Índia (5,44), Indonésia (4,72) e Coreia do Sul (4,39)
AfDB	39,99	60,01	Estados Unidos (6,6), Japão (5,4) e Alemanha (4,0)	Nigéria (9,0), Egito (5,1) e Líbia (3,7)
CAF ²		100		Peru (19,3), Venezuela e Colômbia (19,1, cada), Argentina (8,8) e Brasil (8,1)

Fonte: Sagasti e Prada (2006).

Nota: ¹ No caso do BIRD, tendo em vista o conceito de *mix constituency*, em que países mutuários e não mutuários compartilham uma mesma cadeira, o poder de voto é dado pelas respectivas *constituencies* e não pelos países de forma individual, com exceção feita a Estados Unidos, Japão, Alemanha, França e Reino Unido, que possuem cadeiras individuais e têm, juntos, 36,79% do poder de voto do organismo.

² Os percentuais de participação acionária referem-se ao capital subscrito, de acordo com o *Relatório anual* de 2011 do respectivo banco. As informações foram atualizadas pelo *Relatório anual*, 2012.

Para a amostra de bancos apresentada, observa-se uma posição majoritária dos países não mutuários no BIRD e no ADB e um quase equilíbrio no BID, onde os mutuários possuem presença majoritária por apenas 0,01% dos votos. Nos demais organismos, prevalece maior poder de voto dos países mutuários, sendo que na CAF a totalidade das ações é distribuída somente àqueles países tomadores de financiamentos (mutuários), ou seja, todos os países-membros são elegíveis para aceder às suas linhas de crédito.⁵ Chama a atenção, também, a considerável participação acionária dos Estados Unidos e do Japão em todos os organismos selecionados, com exceção da CAF, o que reflete a grande influência desses países no âmbito do sistema multilateral de financiamento para o desenvolvimento. No caso particular do BID, a ampla participação dos Estados Unidos como principal acionista reflete-se em influência na governança do banco que, com outros países não mutuários (especialmente o Japão),

4. Como é o caso da estrutura do Banco Mundial, do BID e de outros organismos de atuação regional. Alguns organismos classificados como sub-regionais, como a CAF, não fazem a distinção entre países mutuários e não mutuários, sendo que todos os países acionistas têm o direito de tomar financiamentos, tendo em vista a proporção acionária que cada membro possui com relação ao capital total da instituição.

5. Gurria e Volcker (2001) preconizaram para o século XXI um modelo de financiamento do desenvolvimento cuja característica fundamental corresponde à de "um clube de mutuários, onde todos os acionistas são também tomadores de empréstimos". É este exatamente o desenho da estrutura acionária da CAF.

forma um bloco de interesses e pressão impondo aos países mutuários a necessidade de um poder de mobilização e organização para fazer valer suas posições e conveniências; muito embora a maioria das ações (50,01%) esteja de posse dos países tomadores de financiamento.

Pode-se dizer que quanto mais abrangente e complexa for a estrutura de poder de voto de um banco multilateral, mais intrincada e heterogênea é a relação de interesses entre seus acionistas. De acordo com Sagasti e Prada (2006, p. 118), pelo fato de os bancos multilaterais pertencerem aos Estados-membros, eles tendem a atuar em consonância com os interesses e preferências expressados pelos acionistas. Isto significa estar aberto e sensível a uma série de pressões por parte de inúmeros grupos de interesse, os quais possuem capacidade real de pressão, influenciando diretamente nas decisões de política interna dos organismos. Nessa perspectiva, bancos com atuação geográfica mais limitada e estrutura acionária mais concentrada nos países beneficiários, como é o caso dos bancos sub-regionais, tendem a levar mais em conta os interesses destes países. Tudo isso para proporcionar-lhes maior participação nas decisões e na determinação de estratégias de governança e operacionalização, além de apresentarem custos transacionais mais baixos e procedimentos operacionais mais ágeis. É o que se denomina “sentimento de pertencimento” (*ownership*), que pode ser definido como o grau de influência institucional que os países-membros possuem em uma determinada instituição multilateral (Titelman, 2006).

2.3 Indicadores financeiros e operacionais

De maneira geral, os BMDs apresentam estrutura financeira de instituições cooperativas, cujo objetivo não se constitui na maximização de lucros, mas no alcance de metas financeiras e corporativas que assegurem uma posição financeira capaz de sustentar suas atividades operacionais e o cumprimento do papel mobilizador de recursos para o financiamento de projetos de desenvolvimento.

Os BMDs têm uma estrutura de capital peculiar, em que o capital subscrito equivale ao somatório entre o capital exigível (*callable*) e o capital pago (*paid-in*). Tendo em vista que o capital exigível é um capital de garantia e, portanto, não oneroso do ponto de vista de disponibilização monetária por parte dos países acionistas, é possível elevar substancialmente o capital subscrito de um banco sem precisar realizar desembolsos financeiros adicionais significativos, isto é, mantendo-se uma elevada proporção de capital exigível. Esta particularidade contábil permite que se mantenha uma baixa relação entre volume de empréstimos e capital que, somada à estrutura acionária e à reputação construída junto ao mercado, decorrente diretamente da adoção de práticas operacionais e financeiras prudentes, definem a qualificação de risco e, portanto, o custo de captação de recursos desses organismos. De acordo com Sagasti (2002, p. 9):

A chave das operações da banca multilateral está em que os países membros não fazem efetivo seu aporte de capital exigível, se comprometendo a aportá-los somente no caso – nunca visto até o momento – de que um banco multilateral enfrente problemas devido a uma cessação massiva de pagamentos por parte de seus mutuários. Na realidade o capital exigível constitui uma garantia de aporte de capital fundada na capacidade financeira dos Estados membros acionistas e em seu compromisso político com o Banco (tradução nossa).

Dessa forma, a conjunção adequada dos fatores mencionados, aliada ao caráter de “credor preferencial” que os BMDs detêm junto aos países mutuários, assegura a obtenção de classificação de risco preferencial para a emissão de títulos no mercado financeiro geralmente mais elevada que a dos próprios países-membros individualmente. Isto lhes atribui um importante papel de democratizar

o acesso ao mercado, notadamente para aqueles países que apresentam dificuldades de acesso em função de riscos de crédito elevados.

A tabela 2 apresenta informações operacionais e financeiras para o ano de 2012, relacionadas a bancos multilaterais selecionados com abrangência global (BIRD), regional (BID, BAfD e BAoD) e sub-regional (CAF). Das informações disponibilizadas, podem-se observar diferenças marcantes entre as instituições avaliadas, notadamente em relação aos valores de capital, patrimônio, atividade operacional, número de membros, gastos administrativos, entre outros. É possível notar uma homogeneidade com relação à classificação de risco dos organismos, sendo que todos possuem qualificação de grau de investimento, muito embora a CAF apresente uma qualificação relativamente mais baixa (AA-).

TABELA 2

BMDs: indicadores financeiros e operacionais (2012)

(Em US\$ milhões)

	BIRD	BID	BAfD ¹	BAoD	CAF ²
Capital Subscrito	205.394,0	116.880,0	100.230,2	163.129,0	6.301,6
Capital Exigível	192.976,0	112.240,0	92.602,5	154.950,0	2.664,6
Capital Pago	12.418,0	4.640,0	7.627,7	8.178,0	3.637,0
Patrimônio ³	36.685,0	20.681,0	8.207,2	16.420,0	6.865,0
Empréstimos pendentes de reembolso	134.209,0	68.460,0	16.730,9	52.837,0	16.153,0
Empréstimos Aprovados	20.582,0	10.799,0	2.768,0	9.400,0	9.275,0
Número de Empréstimos Aprovados	93	169	48	73	170
Desembolsos	19.777,0	6.883,0	3.393,5	6.800,0	4.960,0
Gastos Administrativos	1.631,0	663,0	160,8	351,1	91,0
Número de países membros	188	48	77	67	18
Número de países mutuários	79	26	53	45	18
Qualificação de crédito	AAA	AAA	AAA	AAA	AA-
Indicadores operacionais e financeiros					
Capital pago/Capital subscrito	6%	4%	8%	5%	58%
Gastos Administrativos/Empréstimos Aprovados	8%	6%	6%	4%	1%
Coefficiente de capital ponderado em função do risco ⁴	3,66	3,31	2,04	3,22	2,35
Coefficiente de alavancagem ⁵	0,58	0,52	0,17	0,31	1,70
Valor médio dos projetos ⁶	221,3	63,9	57,7	128,8	54,6

Fonte: Estados financeiros e relatórios anuais, 2012.

Notas: ¹ Valores convertidos da unidade africana (UA) para dólar dos Estados Unidos pela taxa equivalente a 1 UA = 1,53692 US dólar.

² Considerou-se como capital exigível o valor de US\$ 1.104,20 milhão de recursos subscritos mas ainda não pagos.

³ Capital pago + lucros retidos.

⁴ Relação entre os empréstimos pendentes de reembolso e o patrimônio.

⁵ Relação entre os empréstimos pendentes de reembolso e o patrimônio + o capital exigível (empréstimos pendentes/capital total).

⁶ Relação entre o valor e o número dos empréstimos aprovados.

Em termos de magnitude de capital, merece destaque o BIRD, de um lado, com um capital subscrito em torno de US\$ 205,4 bilhões, e a CAF, de outro, com um capital de US\$ 6,3 bilhões. Nesse intervalo, encontram-se o ADB, com US\$ 163,1 bilhões, o BID e o Banco Africano com, respectivamente,

US\$ 116,9 bilhões e US\$ 100,2 bilhões de capital subscrito. Com respeito à composição do capital, é interessante observar a relação entre capital pago (*paid in*) e capital subscrito, medida que é estabelecida pelos respectivos convênios constitutivos em função da estrutura acionária dos bancos. Observa-se certa constância entre as instituições de caráter global e regionais – 6% em média – e uma diferença acentuada na CAF, que apresenta uma relação de 58% entre estas duas categorias da composição de capital. Essa diferença reflete a estrutura acionária deste organismo – majoritariamente composta por países de menor desenvolvimento relativo, que lhe impõem a necessidade de atuar com um volume maior de recursos efetivamente disponíveis (capital pago), limitando a magnitude de seu capital subscrito, relativamente pequeno quando comparado com as demais instituições.

Do ponto de vista operacional, observa-se que o BIRD é o banco que apresentou o maior volume de aprovações de empréstimos (US\$ 20,6 bilhões) e de desembolsos (US\$ 19,8 bilhões) em 2012. O BAfD, por sua vez, é a instituição com menores índices de aprovações e desembolsos com, respectivamente, US\$ 2,8 bilhões e US\$ 3,4 bilhões no ano. O BID, o BAsD e a CAF apresentaram certa similaridade em termos de aprovações no período, sendo que este último desembolsou relativamente menos que seus pares, com cerca de US\$ 5,0 bilhões direcionados à execução de seus projetos. Sobre essas informações, pode-se inferir que o desempenho do BIRD justifica-se pela sua atuação global, refletida no grande número de países elegíveis para financiamento (79 países), além de um valor médio dos projetos aprovados significativamente acima dos demais organismos. Com relação ao BAfD, os baixos volumes de aprovações e desembolsos podem ser atribuídos ao fato de que parte substancial dos países elegíveis para financiamentos no banco (49 países de um total de 53) são também elegíveis para receber empréstimos, em condições concessionais, do Fundo Africano de Desenvolvimento (FAD), braço concessional do Grupo do BAfD. Isto faz com que esse banco tenha sua atuação limitada à concessão de financiamentos integrais a basicamente quatro países, além de contribuir com financiamentos compartilhados (*blend*), com os recursos do FAD para aqueles países mais pobres. O desempenho da CAF chama a atenção por ter um capital bastante inferior ao dos demais organismos e um número de mutuários relativamente limitado (dezoito países), e ter sido capaz de manter um volume de aprovações equiparado ao do BID e do BAsD, além de um nível de desembolsos nada desprezível para um banco de sua magnitude. Os números apresentados pela CAF ilustram que esse organismo atua de maneira diferenciada quando comparado com os demais BMDs, focado em operações de curta maturação e com uma carteira de financiamento relativamente equilibrada em termos de empréstimos com risco soberano e não soberano, permitindo-lhe um retorno mais rápido sobre o capital investido.

A tabela 2 registra, ainda, alguns indicadores de desempenho operacionais e financeiros. Observa-se que o BIRD é o organismo que apresentou maior relação entre gastos administrativos e empréstimos aprovados no período (8%), e a CAF a menor relação entre os bancos analisados (1%). O BID e o BAfD, por sua vez, possuem uma relação similar com respeito a esse indicador, em torno de 6%, já o BAsD apresentou um coeficiente de 4%. Pode-se inferir, neste contexto, que o BIRD apresentou custos operacionais mais elevados para preparar suas operações de financiamento e a CAF, por seu turno, constitui-se como o banco cujos projetos são os menos dispendiosos. Uma possível justificativa para os custos operacionais mais elevados do BIRD seria sua escala global de atuação, com impactos marcantes em termos de custos operacionais, além da maior complexidade de seus projetos e o escopo temático mais abrangente. Do ponto de vista da CAF, sua atuação em escala sub-regional e a relativa baixa complexidade de suas operações, focadas em projetos de investimentos, sobretudo nos setores de infraestrutura viária e urbana, explicam seus custos operacionais mais baixos. Outro indicador que

chama a atenção é o grande número de projetos aprovados pelo BID e a CAF durante o período – 167 e 170 projetos, respectivamente –, os quais representam quase o dobro das operações realizadas pelo BIRD (93 projetos), refletindo o imenso dinamismo destas instituições nas regiões em que atuam.

Merece destaque na comparação entre os BMDs os indicadores de suficiência e solidez financeira. Na tabela 2, são apresentados dois destes indicadores: os coeficientes de adequação de capital, conceitos estrito e amplo. Os dois indicadores avaliam o grau de alavancagem das instituições, levando em conta a relação entre a carteira de empréstimos pendentes de reembolso, ou seja, aqueles recursos que foram desembolsados, mas ainda não repagados, e o capital. A diferença entre os dois indicadores é que o de conceito estrito inclui como capital somente os valores referentes ao patrimônio,⁶ enquanto o de conceito amplo inclui, também, os valores relacionados ao capital exigível. Observa-se que para o período analisado todos os organismos apresentaram graus de alavancagem substancialmente abaixo dos requisitos mínimos previstos nos Acordos de Basileia III,⁷ que equivale a uma relação entre empréstimos e capital de 12,5. Essa situação é reforçada quando se avalia o coeficiente de adequação de capital no conceito amplo, indicando a relação entre empréstimos e capital total. Com exceção da CAF que, pelas suas particularidades, apresenta um grau de alavancagem superior aos demais – esse indicador se apresenta substancialmente inferior a 1, significando que esses bancos estão operando com margens muito baixas de alavancagem financeira, abaixo inclusive do já conservador “coeficiente de alavancagem 1 a 1”, característica da prudência financeira dos BMDs.⁸

Nesse aspecto, tendo em vista a exagerada prudência financeira e o elevado grau de aversão ao risco de grande parte dos BMDs, ganha corpo o debate existente sobre a necessidade de esses organismos se reestruturarem, por meio da adoção de políticas operacionais mais pragmáticas e flexíveis. Deste modo, amplia não somente o volume de recursos financeiros para novos projetos mas, também, oferece mecanismos de financiamentos inovadores, atendendo de maneira mais efetiva a necessidade dos países mutuários.

3 A DINÂMICA DO RELACIONAMENTO DO BRASIL COM OS BMDs (1990-2012)

As estratégias do relacionamento do país com os principais BMDs obedecem a critérios econômicos e políticos, apresentando pontos de inflexão marcantes a partir da estabilização monetária com a introdução do Plano Real (1994). Nesse particular, observa-se uma elevação substancial dos principais fluxos financeiros com os BMDs a partir de 1994, sendo que a partir de 2008 os empréstimos aprovados e os desembolsos apresentaram crescimento expressivo, chegando a atingir, no seu conjunto, em média anual, US\$ 7,5 bilhões e US\$ 5,3 bilhões, respectivamente.

Como pode ser observado no gráfico 1, que apresenta a evolução dos principais fluxos financeiros com o BIRD, BID e CAF para o período 1990-2012, o volume de aprovações das três instituições avançou significativamente a partir de 1990, de um patamar de US\$ 2,0 bilhões anuais, em média,

6. Considera-se como patrimônio o somatório entre o capital pago (*paid in*) e os lucros retidos no período.

7. Em termos de alavancagem financeira, os Acordos de Basileia III preveem como sendo de 8% o requisito mínimo de capital para empréstimos do setor bancário privado, o que equivale a uma relação entre empréstimos e capital de 12,5 (conceito estrito).

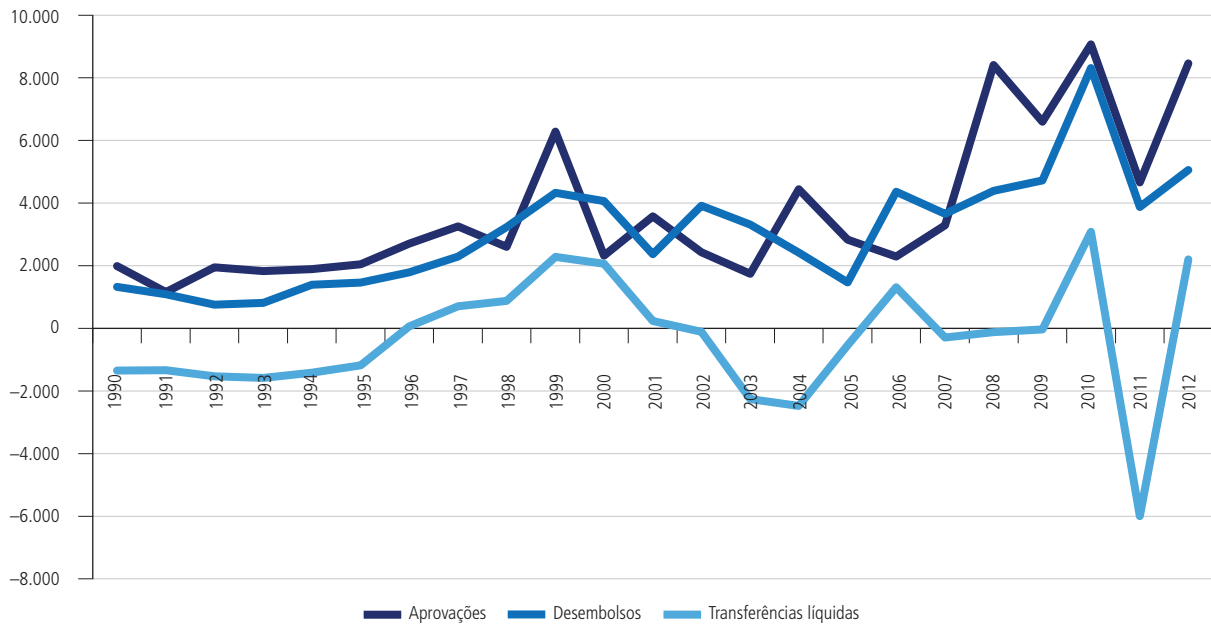
8. O “coeficiente de alavancagem 1 a 1” significa que o volume total de empréstimos pendentes de desembolso não pode exceder o capital total.

para mais de US\$ 8,0 bilhões anuais no final do período, o que equivale a um crescimento de cerca de 300% no volume de recursos aprovados.

GRÁFICO 1

Fluxos financeiros com o BIRD, o BID e a CAF (1990-2012)

(Em US\$ milhões)



Fonte: BIRD, BID e CAF.

É importante notar a volatilidade apresentada pela curva de aprovações de financiamento e desembolsos, que foram determinadas basicamente em função das estratégias de relacionamento do Brasil com esses organismos. Dessa forma, observa-se que é a partir de um processo de ajustamento e estabilização da economia, com o Plano Real de 1994, que os fluxos anuais de novos financiamentos passaram a crescer de maneira consistente. Até 2006, as curvas de aprovações e desembolsos apresentaram crescimento com grandes oscilações, evoluindo significativamente em períodos de crise econômica (1999 e 2004), e declinando em períodos de relativa normalidade da atividade econômica. Esse movimento justificou-se em função da contratação de empréstimos de caráter programático, de valores relativamente elevados e de rápido desembolso, que tinham como objetivo, fundamentalmente, suprir o país de recursos financeiros com vistas ao fechamento das contas do balanço de pagamentos. Após a contratação dessas operações, tanto o volume de novas contratações quanto de desembolsos declinaram, tendo em vista a limitação de recursos, seja em função da exposição dos bancos ao país ou da escassez relativa de recursos dos próprios organismos.

O relacionamento do Brasil com esses bancos multilaterais apresentou modificações consideráveis, notadamente a partir de 2007, refletindo um novo patamar de volume de financiamentos e de desembolsos. O principal fator que determinou esse comportamento foi o direcionamento dos créditos dos BMDs aos estados e municípios brasileiros; esta é uma política deliberada do governo federal tendo em vista a grande pressão exercida por esses entes da federação para a obtenção de financiamentos com vistas a atender à demanda por projetos, em sua maioria na área de infraestrutura física.

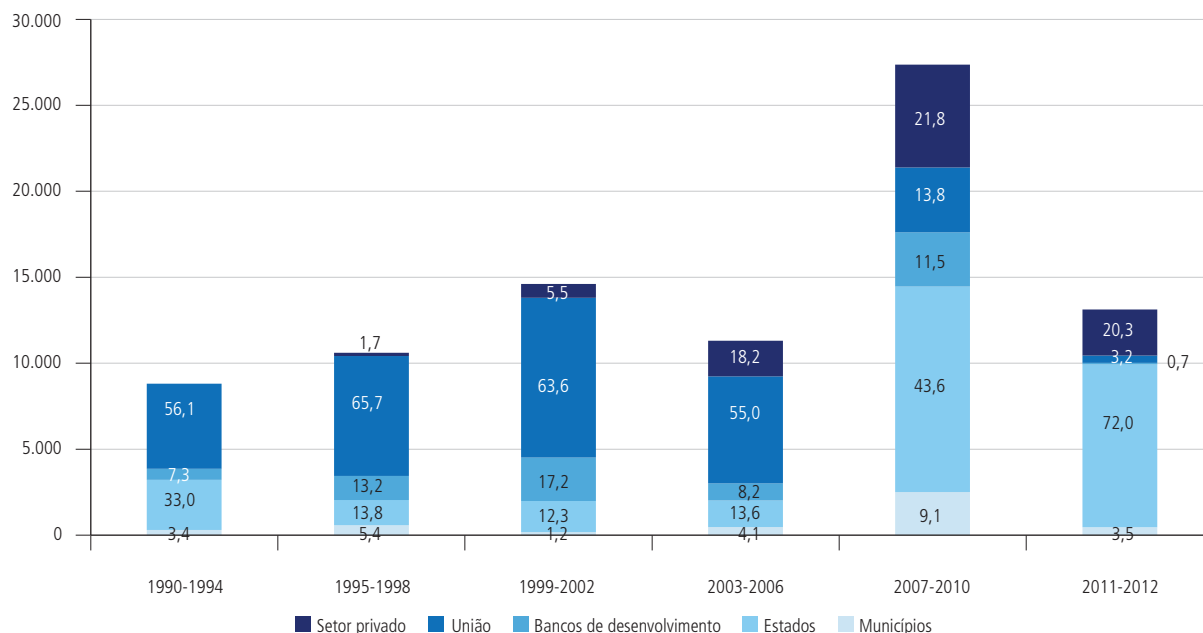
De outro lado, no mesmo gráfico 1, que também ilustra a evolução das transferências líquidas,⁹ observa-se que elas se alternam por períodos, exercendo pressão negativa sobre o balanço de pagamentos entre 1990 e 2012. A dinâmica destas contas depende muito do tipo de empréstimos e dos períodos de carência e de pagamento dos empréstimos, além, obviamente, dos juros e taxas. Os empréstimos de ajustamento setorial ou estrutural geralmente desembolsam rápido em duas tranches, algo que não caracteriza os empréstimos de investimento. De igual forma, em 2011 foi registrada uma significativa amortização, que obedeceu a um pré-pagamento de dívida antiga com a finalidade de possibilitar maior nível de contratações, tendo em vista que o Brasil já tinha superado o seu limite de exposição com o BIRD (*single borrower limit*).

O gráfico 2 apresenta a distribuição dos empréstimos aprovados por esses organismos multilaterais por entes da federação, setor privado e bancos de desenvolvimento, levando em consideração os mandatos dos presidentes Collor-Itamar Franco (1990-1994), Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), Luiz Inácio Lula da Silva (2003-2010) e os dois primeiros anos da presidente Dilma Rousseff.

GRÁFICO 2

Empréstimos aprovados à União, estados, municípios, bancos de desenvolvimento e setor privado (1990-2012)

(Em US\$ milhões e em %)



Fonte: BIRD, BID e CAF.

Com respeito à distribuição dessas operações pelos entes da federação, observa-se que de 1990 até 2006 prevaleceram os financiamentos ao governo federal, que em média receberam cerca de 60% dos novos empréstimos, enquanto os entes subnacionais participaram com 22% desses recursos. A partir de 2007, observa-se uma mudança substancial na alocação da carteira de projetos dos BMDs para o Brasil. Houve um forte redirecionamento das operações para os entes subnacionais, que passaram a participar com mais de 52% dos recursos aprovados, quando a União viu diminuir sua participação para cerca de 14%. Essa tendência alocativa se aprofunda nos dois primeiros anos do governo Dilma Rousseff, quando

9. As transferências líquidas correspondem aos fluxos líquidos (desembolsos e amortizações) menos os juros pagos.

os recursos destinados aos estados e municípios alcançaram mais de 75% do total das aprovações, enquanto a União participou com apenas 3% desses recursos.

O redirecionamento dos financiamentos dos bancos multilaterais para os estados e municípios obedeceu a uma estratégia deliberada entre o governo federal e os bancos e foi determinada, majoritariamente: *i*) pela situação financeira solvente da grande maioria dos estados, resultado da aplicação da Lei de Responsabilidade Fiscal; *ii*) pelo desinteresse do governo federal em tomar novos financiamentos internacionais, tendo em vista as restrições fiscais prevaletentes¹⁰ e a posição de credor externo líquido do país; e *iii*) pela necessidade dos bancos em procurar novos mercados e modalidades de financiamento como forma de justificar sua atuação no Brasil.

É importante observar, também, por meio do gráfico 2, a participação não desprezível do setor privado no total dos financiamentos ao Brasil, principalmente a partir de 2003. Esses recursos foram alocados majoritariamente pelo BID e pela CAF, em projetos de pequeno e médio porte, concentrados nas áreas de geração e distribuição de energia elétrica e concessão de rodovias, no caso do BID, bem como de infraestrutura física e capital de giro a empresas privadas, no âmbito da CAF.¹¹

Com relação às aprovações direcionadas aos bancos de desenvolvimento, vale mencionar a grande participação desses bancos no total das aprovações ao país, notadamente nos períodos compreendidos entre 1995-1998, 1999-2002 e 2007-2010. A maior parte desses recursos foram alocados ao Banco do Nordeste (BNB) e, principalmente, ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), por meio de financiamentos de caráter multissetorial e de valores relativamente elevados, voltados, em sua maioria, ao financiamento da pequena e média empresa.¹²

A distribuição regional dos empréstimos aprovados aos entes subnacionais pode ser visualizada pelo gráfico 3. Observa-se, de início, o crescimento exponencial do montante de recursos aprovados aos estados e municípios brasileiros a partir do segundo mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, que passou de um patamar médio de US\$ 2.300 milhões nos quadriênios anteriores, para mais de US\$ 14 milhões no período 2007-2010. Como já mencionado, esse foi o resultado de política deliberada do governo federal com vistas a suprir forte demanda de recursos por parte dos entes subnacionais. Em termos de distribuição regional das aprovações de financiamentos, nota-se claramente uma concentração das aprovações nas regiões Sudeste e Sul, as mais ricas do país, em detrimento das regiões Norte e Nordeste, as mais pobres. As primeiras absorveram, em média, para os períodos avaliados, cerca de 63% dos financiamentos conferidos, sendo que nos intervalos de 1990-1994 e 2002-2010 concentraram aproximadamente 80% e 71% dessas operações, respectivamente. As regiões Norte e Nordeste, por sua vez, contribuíram, em média, com aproximadamente 34% das operações aprovadas no mesmo período, tendo apresentado colaborações significativas principalmente no intervalo 2003-2006, com 56% das aprovações. A região Centro-Oeste, por sua vez, não apresentou

10. Tendo em vista que os recursos decorrentes de operações de financiamento externo não elevam, por definição, as dotações orçamentárias do governo, as quais são determinadas em função das metas fixadas de *superavit* fiscal, as áreas setoriais (ministérios) não têm incentivos financeiros em tomar esses financiamentos, que são, também, fortemente monitorados pelo MPOG e MF. Nessa perspectiva, deixa de existir a motivação financeira para a obtenção de financiamentos externos, prevalecendo, entretanto, motivações de outras índoles, vinculadas, normalmente, ao valor agregado que um financiamento deste tipo pode vir a gerar, notadamente em termos de conhecimento e inovações setoriais.

11. É importante mencionar que a participação dos empréstimos ao setor privado na carteira da CAF no Brasil é bastante significativa, representando mais de 66% das aprovações durante o período 2001-2012.

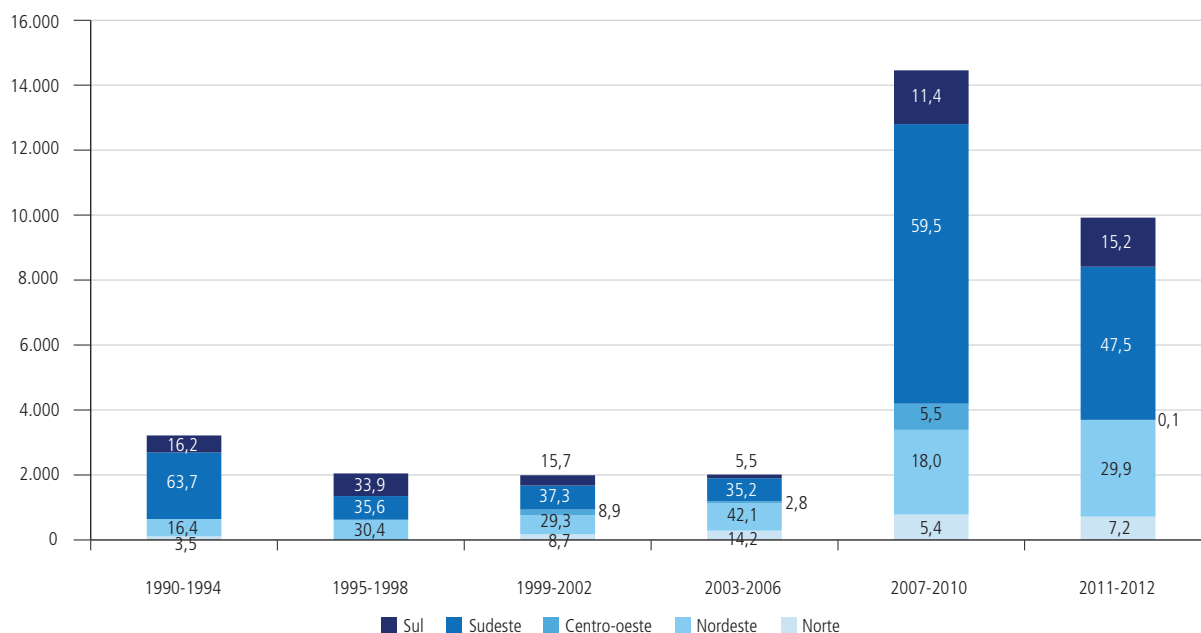
12. Para se ter uma ideia, durante o período 1995-2010 foram aprovadas, pelo BID, oito operações ao BNDES, por um valor total de US\$ 7.500 milhões, todas vinculadas ao financiamento de pequenas e médias empresas brasileiras.

participação significativa nas aprovações de projetos aos entes subnacionais, muito embora no período 1999-2002 tenha contribuído com cerca de 9% dos projetos.

GRÁFICO 3

Empréstimos aprovados pelo BIRD, BID e CAF aos estados e municípios por região (1990-2012)

(Em US\$ milhões e em %)



Fonte: BIRD, BID e CAF.

Alguns elementos são determinantes para a obtenção de financiamentos de bancos multilaterais no Brasil por parte de entes subnacionais, entre eles a capacidade institucional de concepção e execução de projetos, a capacidade de articulação com o governo federal, garantidor da operação, e com os bancos financiadores, além de condições financeiras propícias para a obtenção do financiamento. A articulação satisfatória desses três elementos justifica, em parte, a preponderância das regiões Sudeste e Sul sobre as demais regiões do país. Aliado a isso, pode-se citar a falta de uma política explícita por parte do governo federal em direcionar os financiamentos dos BMDs para as regiões mais pobres do país, como estratégia de amenizar desigualdades regionais, além da tendência natural dos bancos em trabalhar com aqueles “clientes” com capacidade institucional mais desenvolvida, facilitando e agilizando os processos de preparação e execução das operações de financiamento.

O gráfico 4 apresenta a distribuição setorial da carteira de projetos aprovados ao Brasil.¹³ De uma maneira geral, observa-se que a atuação dos bancos é concentrada em alguns setores específicos, refletindo as prioridades, características e estratégias de cada banco. Nessa perspectiva, o setor de infraestrutura física é o que apresenta participação média mais elevada durante o período estudado, destacando-se que nos intervalos 1990-1994, 1995-1998 e 2011-2012 apresentou participação relativa de mais de 40% do total dos empréstimos aprovados. Não obstante a participação desse setor

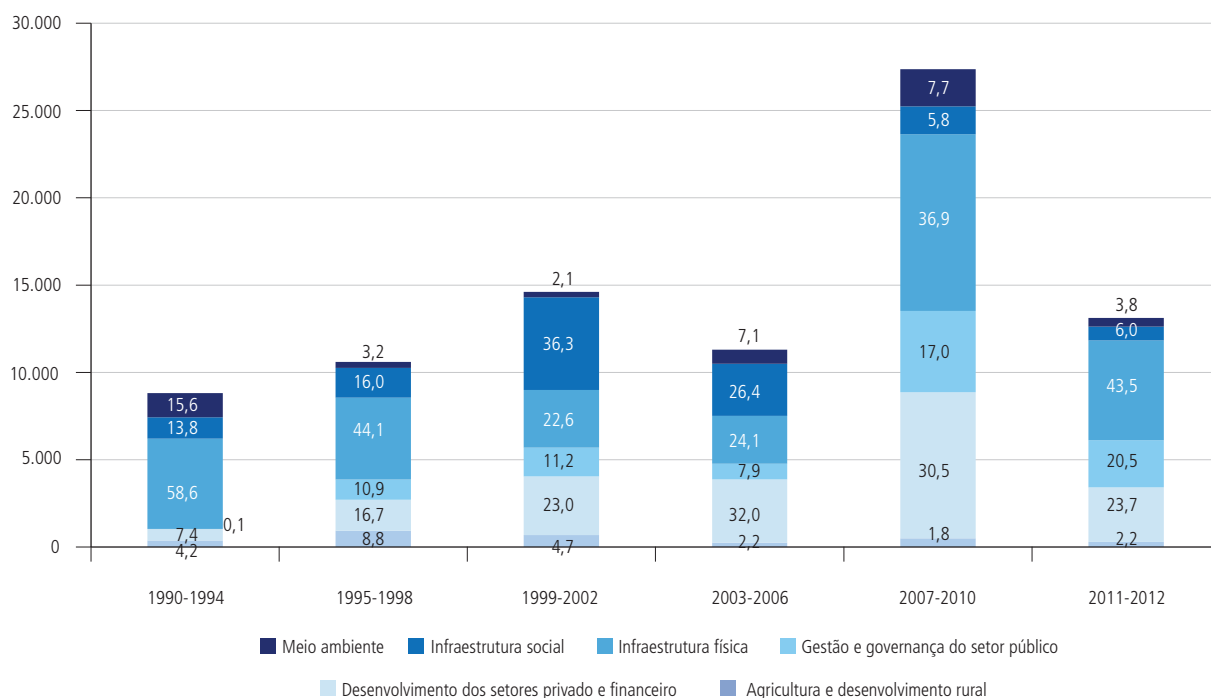
13. Tendo em vista o grande número de setores elencados nas informações fornecidas pelos bancos e a não necessária correspondência na classificação de cada um desses setores por BMD, optou-se por um exercício de compatibilização, discricionária, entre os setores mais relevantes de cada organismo.

apresente variações para cada um dos bancos analisados,¹⁴ sua preponderância com relação aos demais setores se justifica pela necessidade estrutural do país em investimentos nessa área, notadamente em transportes, desenvolvimento urbano e saneamento básico, principais componentes desse setor.

GRÁFICO 4

BIRD, BID e CAF: empréstimos aprovados ao Brasil por setores (1990-2012)

(Em US\$ milhões e em %)



Fonte: IRDB, IDB e CAF.

O setor de infraestrutura social, por sua vez, apresentou participação média para o período de aproximadamente 17%, tendo sido importante nos períodos 1999-2002 e 2003-2006, com cerca de 36% e 26% das operações aprovadas, respectivamente. É interessante notar que em períodos mais recentes, a participação desse setor na carteira de empréstimos aprovados diminuiu substancialmente, tendo representado cerca de 6%, em média, entre 2007 e 2012, apesar da ênfase dada pelos BMDs nas suas respectivas estratégias de atuação no Brasil. A este respeito, vale mencionar, de um lado, o relativo desinteresse do governo federal em contratar novas operações vinculadas ao setor social, notadamente nas áreas de educação e saúde, as quais apresentam volume substancial de recursos vinculados ao orçamento da União e, de outro, a agenda dos estados e municípios, que passa a privilegiar investimentos em infraestrutura física.

14. O BID foi o BMD que mais aprovou empréstimos ao setor de infraestrutura física no período 1990-2012, tanto em termos absolutos quanto relativos: cerca de US\$ 15 bilhões ou 43,5% do montante aprovado ao Brasil por este banco. Logo em seguida vem o BIRD, com aproximadamente US\$ 12,5 bilhões em empréstimos aprovados ao setor, 33,6% de sua carteira com o Brasil no período. Por último, a CAF que, embora tenha aprovado um total bem menor que seus pares em termos absolutos (cerca de US\$ 3,5 bilhões), em termos relativos, o percentual aprovado ao setor (28%) não ficou muito atrás do BIRD. Estes dados evidenciam o fato de que a atribuição de elevada importância ao financiamento de infraestrutura física foi característica comum à atuação dos três BMDs no Brasil durante o período.

Com relação ao setor desenvolvimento do setor privado e financeiro, que abrange as operações direcionadas aos bancos de desenvolvimento bem como ao setor privado, no caso do BID¹⁵ e da CAF, se observa uma participação média em torno de 22% ao longo do período avaliado, com ênfase para os intervalos 2003 e 2010, quando os recursos destinados a esse setor representaram mais de 30% da carteira de projetos aprovados. A justificativa para a significativa alocação de recursos nesse setor está nos projetos de interesse do BNDES financiados pelo BID que, entre 2003 e 2010, representaram US\$ 4 milhões de recursos alocados para esse banco, bem como o início mais efetivo das operações da CAF no Brasil, a partir de 2007, em que mais de 60% dos recursos aprovados ao país destinaram-se ao setor privado.

O setor gestão e governança do setor público passou a ter participação relativa a partir do período 2007-2010. Nele estão os projetos voltados à modernização do estado e de apoio à política econômica, com características diferenciadas dos projetos de investimentos tradicionais, geralmente de valor relativamente elevado e de rápido desembolso. Esses projetos inauguram uma nova forma de os bancos multilaterais atuarem no Brasil, notadamente o Banco Mundial, com foco na estruturação de projetos com maior valor agregado, de abordagem multisetorial e com desembolsos não vinculados a gastos intrínsecos ao projeto, mas ao alcance de metas vinculadas a políticas globais e setoriais específicas.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como mencionado, o Brasil possui um longo histórico de relacionamento com os BMDs, ocupando grande papel no mercado de financiamentos para o desenvolvimento, tanto como mutuário quanto como acionista de diversas instituições multilaterais. Não obstante os valores referentes aos fluxos financeiros com essas instituições sejam substanciais do ponto de vista dos organismos, o que posiciona o país como um importante *player* nesse mercado, em termos da economia brasileira e de seus bancos de desenvolvimento, esses valores apresentam-se pouco expressivos. Os próprios BMDs se consideram um *niche player* em relação ao tamanho da economia do Brasil. Para ilustrar melhor este ponto, por exemplo, em 2012, os desembolsos dessas instituições (BIRD, BID e CAF) ao Brasil corresponderam a 6,3% dos desembolsos do BNDES, que atingiram US\$ 80 bilhões.

No entanto, esses bancos desempenham papel considerável, principalmente em termos de geração de conhecimento e da capacidade de se associarem ao governo para definir potenciais áreas e formas de atuação que explorem vantagens comparativas e resultem em projetos de elevado valor agregado. No caso do Brasil, esse é um fator particularmente importante, tendo em vista as características da carteira de empréstimos dos BMDs, concentrada nos entes subnacionais, em que a ação catalisadora desses organismos é fundamental para a concepção e execução de projetos de qualidade. Vale salientar que cada vez mais a carteira de projetos com esses organismos privilegia setores mais intensivos em conhecimento, com abordagem multisetorial e valores relativamente elevados de financiamentos, o que os torna especialmente atraentes para os governos subnacionais.

A agenda atual de discussões dos BMDs concentra-se em três vetores principais: *i*) adicionalidade de recursos financeiros para o financiamento de novos projetos, notadamente na área de infraestrutura, em um ambiente onde a principal restrição a novos aportes de capital vincula-se à crise econômica que atinge grande parte de seus principais acionistas; *ii*) maior agilidade no atendimento de demandas

15. Para o BID, leva-se em consideração somente aqueles financiamentos originários do capital ordinário do banco, estruturados pelo Departamento de Financiamento Estruturado e Corporativo – Structured and Corporate Finance Department (SCF).

apresentadas pelos países mutuários, em especial no que diz respeito à promoção de instrumentos financeiros inovadores e procedimentos menos complexos em termos de preparação de operações de financiamentos; e *iii*) flexibilização das estruturas atuais de governança, de modo a proporcionar participação mais efetiva e, conseqüentemente, maior empoderamento dos países mutuários, como reflexo da nova ordem de forças na economia mundial.

As dificuldades em se obter avanços significativos na adoção desta agenda, além da necessidade política de maior reafirmação dos países emergentes no cenário financeiro global, têm fomentado diversas iniciativas de criação de novos bancos multilaterais, a exemplo do recém-criado Banco do Sul e do Banco de Desenvolvimento dos BRICS, que se encontra em fase avançada de negociação entre os países deste agrupamento.

REFERÊNCIAS

- BID – BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO. **Relatório anual**, vários números.
- BIRD – BANCO INTERNACIONAL PARA RECONSTRUÇÃO E DESENVOLVIMENTO. **Relatório Anual**, 2012.
- CAF – BANCO DE DESARROLLO DE AMÉRICA LATINA. **Relatório anual**, vários números.
- GURRIA, J. A.; VOLCKER, P. **The role of the multilateral development banks in emerging market economies**. Carnegie endowment for international Peace; EMP Financial Advisors, LLC; Inter-American Dialogue, 2001. Disponível em: <<http://www.thedialogue.org>>.
- OCAMPO, J. A. La cooperación financiera regional: experiencias y desafíos. *In*: OCAMPO, J. A. (Comp.). **Cooperación financiera regional**. Santiago, Chile: Cepal, 2006.
- PRADA, F. **World Bank, Inter-American development bank and Subregional development banks in Latin America**: Dynamics of a System of Multilateral Development Banks. Tokyo: Asian Development Bank Institute, 2012. (ADBI Working Paper, n. 380).
- SAGASTI, F. **La Banca Multilateral de Desarrollo en América Latina**. Unidad de Estudios Especiales, Cepal, Santiago, Chile, 2002.
- SAGASTI, F.; PRADA, F. Bancos regionales de desarrollo: una perspectiva comparativa. *In*: OCAMPO, J. A. **Cooperación financiera regional**. Santiago, Chile: Cepal, 2006.
- TITELMAN, D. La cooperación financiera en el ámbito subregional: las experiencias de América Latina y Caribe. *In*: OCAMPO, J. A. **Cooperación financiera regional**. Santiago, Chile: Cepal, 2006.
- WORLD BANK. **Annual report**. Vários números.