

OS NOVOS BANCOS DE DESENVOLVIMENTO: INDEPENDÊNCIA CONFLITIVA OU PARCERIAS ESTRATÉGICAS?

Renato Baumann¹

1 INTRODUÇÃO

O Brasil é sócio-fundador do Banco dos BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul). De fato, o acordo formal de sua criação foi firmado pelos chefes de Estado dos cinco países na reunião de cúpula que teve lugar em Fortaleza, em 2014.

Essa condição naturalmente eleva as expectativas quanto a se conseguir acesso a montantes expressivos de financiamento desse banco para projetos em território nacional. Isso é verdade tanto para o Brasil quanto para os demais países participantes do BRICS.

Ainda não são de conhecimento público as condições impostas para os financiamentos feitos por esse banco, mas há expectativa de que as condicionalidades sejam distintas das cobradas por outros agentes financeiros já em operação.

Essa expectativa pode estar associada a uma visão de que esse banco operará de forma radicalmente distinta e desafiadora com relação a outros bancos de desenvolvimento. No entanto, a probabilidade de que isso venha a ocorrer não parece ser muito grande, como se procurará sugerir neste artigo.

A avaliação de que existe um excesso de demanda por recursos para investimento em infraestrutura que supera o potencial disponível nas instituições multilaterais existentes, a consideração de que a maior parte dos recursos disponíveis tem sido canalizada para projetos nos países avançados e a perspectiva de que não haverá, em curto prazo, aumento de capital nas principais instituições financiadoras levaram à criação de novas instituições, como o Banco dos BRICS (também chamado de Novo Banco de Desenvolvimento e conhecido pela sigla NDB, correspondente a New Development Bank, conforme sua designação em inglês) e o Banco Asiático para Investimento em Infraestrutura (AIIB, Asian Infrastructure Investment Bank, segundo sua designação em inglês).

Isso traz à consideração o debate não apenas sobre a contribuição desses dois bancos, como também sua relação com as instituições semelhantes existentes e o ambiente econômico vigente no momento em que ambos começam a operar.

Este trabalho apresenta sete seções, incluindo esta introdução. Na seção 2 é apresentado o cenário atual dos bancos de desenvolvimento como tela de fundo para se entender o contexto em que as duas instituições foram criadas. A seção 3 mostra as características específicas dos dois novos bancos. Na seção 4 há uma discussão sobre as relações dos novos bancos com as instituições semelhantes já em operação. A partir da constatação de que os novos bancos buscarão atrair recursos de terceiros, a seção 5 traz alguns indicadores relativos ao cenário de provável disponibilidade de recursos e à magnitude da demanda por financiamento para projetos de infraestrutura em escala global. Conforme os indicadores apresentados, a seção 6 traz uma tentativa de síntese dos desafios impostos aos novos bancos e as perspectivas para sua atuação. Por fim, a seção 7 apresenta algumas considerações de ordem geral.

1. Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação, Regulação e Infraestrutura (Diset) do Ipea.

2 O CENÁRIO ATUAL

O número de bancos de desenvolvimento no mercado internacional tem aumentado de forma significativa, segundo dados da Moody's (Hess, 2015), que faz avaliação de risco de não menos que 35 bancos multilaterais de desenvolvimento, sendo que aí não estão incluídos outros agentes importantes, como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES brasileiro).

De um modo geral, trata-se de instituições financeiramente sólidas: nunca houve um caso de quebra e ocorreu apenas um episódio de chamada de capital. A maior parte dessas instituições é classificada como de risco baixíssimo (classificações Aaa e Aa, segundo os critérios da Moody's), e seu aumento de capital é basicamente constituído de aportes de recursos públicos. De fato, a Crise de 2008-2009 mostrou que vários governos lançaram mão da capacidade dessas instituições enquanto ferramenta de política anticíclica, e de fato elevaram seu capital. Como é sabido, esse foi certamente o caso, aqui no Brasil, dos aportes extraordinários de recursos ao BNDES e outros bancos públicos.

Em que pesem esses indicadores, contudo, há três características importantes na atuação dos bancos multilaterais de desenvolvimento.

Primeiro, seu peso nos fluxos financeiros globais é muito reduzido: o valor financiado por essas instituições é bem menor que os montantes observados a título de transações interbancárias (empréstimos, cartas de crédito, aceites), investimentos diretos e transações com títulos. A estimativa (Hess, 2015) é de que existem, hoje, US\$ 93 trilhões de ativos de investidores institucionais (fundos de pensão, companhias de seguro, fundos de investimento e fundos públicos de reserva de pensões), enquanto o financiamento de projetos de infraestrutura representa transações da ordem de “apenas” US\$ 3 trilhões.

Os bancos de desenvolvimento proporcionam atualmente apenas uma décima parte dos recursos para infraestrutura, e seu investimento na área vem declinando nas últimas décadas (Humphrey, 2015), a exemplo do Banco Mundial que, em 2013, destinou menos de um terço dos empréstimos a projetos de infraestrutura.

Esses projetos básicos têm não apenas contado com menos recursos, como têm encontrado barreiras importantes nas restrições fiscais de diversos países. A alternativa de financiamento privado, por sua vez, demanda apoio financeiro por meio de garantias, participação em capital ou empréstimos sindicados, o que demanda um grau maior de sofisticação financeira (Humphrey, 2015).

Segundo, uma parcela importante das transações por parte dos bancos multilaterais de desenvolvimento é realizada com economias avançadas. Segundo dados apresentados por Hess (2015), as transações desses bancos com países de alta renda superam os US\$ 600 bilhões, enquanto as transações com países de renda média não atingem nem metade desse valor, e com os países de renda baixa os montantes ficam muito aquém dos US\$ 100 bilhões. A ironia dessa situação é que, para os países de renda alta, o peso dos compromissos com os bancos multilaterais de desenvolvimento tem um peso reduzido – em torno de 4% do seu produto interno bruto (PIB) conjunto –, enquanto para os países mais pobres o pouco que é recebido corresponde a uma décima parte do seu produto nacional.

A terceira característica relevante é que os bancos multilaterais de desenvolvimento tendem a ter atuação de forma especializada, em setores e em regiões específicas. Alguns exemplos são o North American Development Bank (NADB), focado em projetos ambientais na fronteira entre os Estados Unidos e o México; o Shelter Afrique, concentrado no setor habitacional da África; e o Arab Petroleum Investments Corporation (Apicorp), para o setor de energia nos países do Golfo Pérsico.

Nesse ambiente, e tendo em vista que não se espera que venha a ocorrer em curto prazo aumento de capital dos maiores bancos multilaterais de desenvolvimento, como o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e o Banco Mundial, que têm atuação mais ampla, tanto em termos setoriais quanto geográficos, não surpreende que exista demanda por novas instituições que contribuam para viabilizar o financiamento de projetos de infraestrutura nas economias menos desenvolvidas.

As estimativas (Wang, 2015; Griffith-Jones, 2014) são de que a necessidade de recursos por parte das economias em desenvolvimento para financiar os projetos necessários em infraestrutura é da ordem de US\$ 2 trilhões anuais. As instituições multilaterais existentes têm capacidade para proporcionar US\$ 1 trilhão anual para esse propósito. Isso significa que existe um excesso de demanda da ordem de US\$ 1 trilhão anual apenas para investimento em projetos de infraestrutura e apenas por parte dos países em desenvolvimento.

Essa é, em grande medida (associada ao propósito de contar com processos mais expeditos de projetos e condicionalidades consideradas mais apropriadas por parte dos emprestadores), a motivação que levou os países-membros do BRICS a criarem o NDB.

Esse banco foi originalmente proposto pela Índia, quando da reunião de cúpula dos BRICS de 2012, que teve lugar em Nova Deli. No ano seguinte, na cúpula de Durban, na África do Sul, a criação do banco foi formalmente aprovada e, em meados de 2014, em Fortaleza, os cinco países assinaram o acordo formal de criação da instituição. O sucesso da operação desse banco influenciará, em grande medida, as percepções com relação a todo o exercício de consolidação dos BRICS.

Ao mesmo tempo, em outubro de 2013, o presidente Xi Jinping e o premiê Li Keqiang, da China, visitaram diversos países do Sudeste da Ásia para anunciar a criação do AIIB. Essa instituição foi concebida como parte de um conjunto de iniciativas chinesas mais ambiciosas, chamadas de Cinturão Econômico da Rota da Seda e Rota Marítima da Seda no Século XXI, que formam a iniciativa chamada Um Cinturão, Uma Estrada (mais conhecida por seu nome, em inglês, *one belt, one road*). Trata-se de um conjunto de projetos no valor total de US\$ 1,4 trilhão, com o objetivo de estreitar os laços econômicos da China com outros países asiáticos e ocidentais, revivendo, em novos moldes, as atividades da antiga Rota da Seda, de enorme importância nos acontecimentos universais no século XVI, ao facilitar a movimentação de mercadorias, serviços e pessoas entre os países afetados.

Se atualizados a preços de hoje os valores empregados no chamado Plano Marshall, que viabilizou a recuperação das economias europeias após a Segunda Guerra Mundial, a iniciativa de criação do AIIB corresponderia a doze vezes o Plano Marshall. Isso dá uma ideia do grau de ambição envolvido e do potencial impacto geopolítico.

A criação do AIIB contou com a assinatura de cinquenta membros fundadores, países das mais diversas regiões, inclusive o Brasil, em setembro de 2015.

A criação dessas duas novas instituições tem motivado diversas reações, seja de ceticismo com relação ao seu desempenho, em vista do tamanho comparativamente reduzido de seu capital em relação a outras instituições, seja de preocupação quanto a constituírem-se em alicerces de uma nova ordem econômico-política internacional, entre outras. A próxima seção apresenta as principais características de ambas.

3 OS DOIS NOVOS BANCOS

O NDB iniciará suas operações com um capital subscrito de US\$ 50 bilhões, igualmente distribuídos entre os cinco países do BRICS,² e um capital inicial autorizado de US\$ 100 bilhões. O poder de voto de cada país-membro será igual à sua participação no estoque de capital do banco. A participação no capital do banco é aberta aos demais países-membros das Nações Unidas. A cada intervalo de não mais de cinco anos haverá revisão do montante de capital do banco.

O NDB terá um conselho de governadores, uma diretoria, um presidente e vice-presidentes. O presidente será proveniente de um dos cinco países do BRICS, de forma rotativa, e haverá pelo menos um vice-presidente para cada um dos demais BRICS. As decisões serão tomadas por maioria simples. Sua sede será em Xangai e haverá um escritório regional em Joanesburgo.

2. Sendo US\$ 10 bilhões de capital integralizado e US\$ 40 bilhões de chamada de capital.

As funções designadas para o banco compreendem:

- a) financiar projetos sustentáveis de infraestrutura, públicos ou privados, nos BRICS e outras economias emergentes e em países em desenvolvimento, por meio da provisão de empréstimos, garantias, participação no capital e outros instrumentos financeiros;
- b) cooperar com organizações internacionais e entidades nacionais públicas ou privadas, sobretudo instituições financeiras internacionais e bancos de desenvolvimento nacionais;
- c) proporcionar assistência técnica para a preparação e a implementação de projetos sustentáveis de infraestrutura a serem apoiados pelo NDB;
- d) apoiar projetos sustentáveis de infraestrutura envolvendo mais de um país;
- e) estabelecer fundos especiais para atender a seus propósitos.

O NDB poderá proporcionar financiamento em moeda local do país em que a operação ocorrerá, adotando medidas adequadas para evitar desencontros expressivos entre paridades.

O AIIB é um pouco distinto, a começar pelo seu foco limitado a projetos na Ásia. Também o critério de seleção para os países participantes é diferente. No caso do NDB, essa participação está aberta aos membros das Nações Unidas; já no caso do AIIB, a participação no banco é para os países membros do Banco Mundial e do Banco de Desenvolvimento da Ásia.

Os objetivos explícitos do banco são: *i*) promover o desenvolvimento econômico sustentável, criar riqueza e melhorar a infraestrutura na Ásia; e *ii*) promover a cooperação regional e complementaridade no trato dos desafios do desenvolvimento, operando em cooperação estreita com outras instituições bilaterais e multilaterais.

O foco de atuação do AIIB é o desenvolvimento de infraestrutura e setores produtivos, nas áreas de energia, transporte e telecomunicações, infraestrutura rural, desenvolvimento agrícola, abastecimento de água, saneamento, proteção ambiental, desenvolvimento urbano e logístico, entre outras.

No final de junho de 2015, representantes de 57 países participaram de cerimônia em Pequim na qual cinquenta deles³ assinaram o documento com os artigos do acordo para criação do AIIB. A possibilidade de assinaturas posteriores foi ampliada até o dia 31 de dezembro daquele ano.

O banco tem sede em Pequim e durante seu processo de implementação foi criado um secretariado provisório. Toda comunicação externa é feita exclusivamente por parte do Ministério das Finanças da China.

O capital inicial do AIIB é de US\$ 100 bilhões, sendo US\$ 20 bilhões integralizados e os restantes US\$ 80 bilhões de chamada de capital.

O capital do banco pode ser ampliado, se aprovado por dois terços dos votos dos governadores que representem não menos de três quartos dos membros com poder de voto. Isso é chamado, no acordo de criação do banco, de super maioria.⁴

Outra diferença entre o NDB e o AIIB é que este último enfatiza a participação de países diversos. Por exemplo, no acordo de criação do AIIB é criada inclusive condição diferenciada para atrair a adesão de países menos desenvolvidos. Caso uma economia com menor capacidade queira aderir ao capital do banco, ela terá possibilidade de pagar sua inscrição em dólares ou outra moeda conversível em até dez parcelas (cada uma correspondendo a um décimo do valor total), e até metade do valor devido em sua moeda nacional.

O AIIB terá um conselho de governadores, um conselho de diretores, um presidente e um ou mais vice-presidentes.

3. Austrália, Áustria, Azerbaijão, Bangladesh, Brasil, Brunei, Camboja, China, Egito, Finlândia, França, Geórgia, Alemanha, Islândia, Índia, Indonésia, Irã, Israel, Itália, Jordânia, Cazaquistão, Coreia do Sul, Quirguistão, Laos, Luxemburgo, Maldivas, Malta, Mongólia, Mianmar, Nepal, Holanda, Nova Zelândia, Noruega, Omã, Paquistão, Portugal, Qatar, Rússia, Arábia Saudita, Cingapura, Espanha, Sri Lanka, Suécia, Suíça, Tajiquistão, Turquia, Emirados Árabes Unidos, Reino Unido, Uzbequistão e Vietnã.

4. Diferentemente do que é considerado maioria especial: maioria dos votos dos governadores que representem a maioria dos membros com poder de voto.

O conselho de governadores é formado por representantes dos países-membros. A presidência desse conselho mudará a cada ano, por eleição entre os participantes. O conselho de diretores é composto de doze membros, sendo nove da região asiática. Os diretores não podem ser membros do conselho de governadores. O mandato dos diretores é de dois anos, podendo estes serem reeleitos. Esse conselho, por sua vez, elege o presidente do banco para um período de cinco anos, sendo permitida uma reeleição.

As funções designadas do AIIB compreendem:

- a) financiar, cofinanciar ou participar em empréstimos diretos;
- b) participar no capital de instituições ou empresas;
- c) prover garantia, total ou parcial, de empréstimos para desenvolvimento econômico;
- d) utilizar recursos de fundos especiais;
- e) prover outros tipos de financiamento, desde que aprovados pelos governadores.

A adição de dois novos bancos de desenvolvimento a um ambiente já povoado por dezenas de outros bancos de desenvolvimento, com mandatos de níveis nacional, regional e multilateral traz à consideração as questões associadas à provável relação entre os novos bancos e os bancos já em operação.

4 OS NOVOS BANCOS E AS INSTITUIÇÕES EXISTENTES

À época do anúncio de criação dos dois novos bancos, sobretudo o NDB, que veio à luz um pouco antes, houve diversas críticas e manifestações de ceticismo. Alguns analistas chegaram mesmo a questionar o fato de algumas economias emergentes serem receptoras de programas de assistência financeira não concessional (isto é, empréstimos, investimento e garantia de empréstimos) de parte dos bancos multilaterais de desenvolvimento, uma vez que dispõem de recursos suficientes para capitalizar um novo banco de desenvolvimento (Nelson, 2015).

No caso específico do NDB, parte do ceticismo está associada a um questionamento mais amplo, com relação à própria iniciativa dos BRICS. Como são países com histórias, culturas, instituições e objetivos em geral distintos, diversos analistas discutem, desde a primeira reunião de cúpula, em 2010, a razão de ser desse exercício.

Nesse contexto, o NDB, por ser uma iniciativa de âmbito multilateral, mas não regional, constitui um desafio único: como consolidar uma instituição financeira não regional? A experiência anterior, na conferência de Bretton Woods, ocorreu em contexto totalmente distinto e com participação das principais economias do planeta. O sucesso ou não nas operações do NDB certamente influenciará a percepção externa com relação às perspectivas dos BRICS.

A criação do NDB foi vista por alguns analistas como um movimento de contestação à governança global existente. Os BRICS têm reiteradamente empenhado-se em aumentar sua influência sobre os processos decisórios do Banco Mundial e do Fundo Monetário Internacional (FMI), entre outras instâncias. Sua movimentação nesse sentido, no âmbito do Grupo dos Vinte (G20), assim como as repetidas menções ao desagrado por não verem concretizada a mudança aprovada nas quotas do fundo, são indicações claras dessa posição.

Ao mesmo tempo, contudo, esses países têm se empenhado em explicitar seus interesses no bom relacionamento com as instituições multilaterais existentes, como demonstrado pela inclusão formal, nos acordos de constituição de ambos os novos bancos, no propósito de operar de modo cooperativo com essas instituições, sendo esta uma forma de eliminar ou ao menos reduzir os temores quanto a uma eventual postura contestatória de parte dos BRICS.

Outra crítica está relacionada com a reduzida dimensão dos dois novos bancos, em termos do valor do capital inicial autorizado. Se os bancos multilaterais de desenvolvimento são, em geral, de dimensões limitadas em relação ao volume de recursos disponível, como indicado acima, os dois novos bancos, ambos com capital inicial de US\$ 100 bilhões, são relativamente minúsculos. Para fins de comparação, apenas o maior banco

multilateral de desenvolvimento, o Banco Europeu de Investimento (EIB, do inglês European Investment Bank), possui ativos da ordem de US\$ 600 bilhões.

Isso não quer dizer, contudo, que essas proporções mantenham-se inalteradas.

Griffith-Jones (2014) sugere o seguinte exercício, como forma de avaliar a contribuição do NDB.

Supondo um estoque de capital de US\$ 100 bilhões, dos quais 20% integralizados, o nível de empréstimos anuais, em vinte anos, poderia alcançar o montante de US\$ 350 bilhões, ou aproximadamente US\$ 34 bilhões por ano. Isso permitiria financiar projetos em valor de, pelo menos, US\$ 68 bilhões anualmente, dado que haveria cofinanciamento com outras fontes de recursos.

Existe, no entanto, um elemento multiplicador, dada a razão entre o valor dos empréstimos e o estoque de capital de um banco. Esta razão, no caso do Banco de Desenvolvimento da América Latina (CAF, em espanhol Banco de Desarrollo de América Latina), é igual a 2,4.

Assim, supondo um capital integralizado de US\$ 10 bilhões no primeiro ano (como estabelecido no acordo de criação do NDB), estariam disponíveis para empréstimos US\$ 24 bilhões, o que representaria, em dez anos, algo como US\$ 2,4 bilhões anuais.

Mas se for considerado um retorno de 5% sobre os empréstimos, os lucros acumulados atingiriam US\$ 0,12 bilhão no primeiro ano. Caso esses recursos sejam acrescentados totalmente ao capital para empréstimos, e repetindo esse movimento por vinte anos, o estoque total para empréstimos alcançaria US\$ 86 bilhões, aumentando em US\$ 9 bilhões o valor disponível para empréstimos a cada ano.

Supondo, alternativamente, que o NDB adote política mais agressiva e mantenha uma razão empréstimos/capital igual a 4,8, em vinte anos o estoque total para empréstimos atingiria US\$ 172 bilhões, com uma disponibilidade para empréstimos a cada ano de quase US\$ 18 bilhões.

Claro, esses números poderiam ser ainda mais expressivos no caso de o NDB conseguir melhorar sua avaliação de risco e captar recursos adicionais.

Se, por essa via, o NDB conseguisse dobrar seu capital integralizado e se mantivesse a razão empréstimos/capital correspondente ao dobro do praticado pela CAF, em vinte anos ele atingiria um volume de empréstimos da ordem de US\$ 350 bilhões, o que o tornaria comparável ao EIB em 2012, quando emprestou um total de US\$ 60 bilhões, dos quais US\$ 32 bilhões para infraestrutura.

O argumento otimista quanto a um crescimento mais pronunciado do NDB no início está relacionado com o fato de que ele pode beneficiar-se da experiência acumulada tanto dos bancos nacionais quanto dos bancos multilaterais de desenvolvimento e, com isso, apresentar graus elevados de eficiência já desde os primeiros anos.

Humphrey (2015) apresenta uma visão comparativa dos dois novos bancos um pouco mais crítica em relação ao NDB.

Primeiro, pelo fato de que, no caso do NDB, o capital inicial é repartido e limitado aos BRICS, em proporções iguais. Isso é visto como uma condição básica para preservar o equilíbrio entre desiguais; mas do ponto de vista do mercado financeiro, essa decisão restringe a possibilidade de que uma economia como a chinesa possa fazer aportes mais substantivos, e veja-se limitada ao potencial de contribuição por parte da economia menor, a sul-africana.

Segundo, os BRICS preservaram a maior parte do poder decisório nas operações do NDB: um país que não pertença aos BRICS não poderá deter individualmente mais de 7% dos votos totais. Uma vez mais, se desde a perspectiva política isso assegura a “propriedade” e o controle sobre a governança da instituição, ao mesmo tempo pode representar um desestímulo a que novos participantes potenciais empenhem-se em aportar recursos adicionais.

Esse conjunto de características pode eventualmente vir a comprometer a classificação de risco do NDB, se o mercado interpretá-las como limitantes à atuação do banco. E esse é um processo cumulativo: desconfiança de que o NDB não será capaz de captar recursos a custos competitivos com aqueles pagos por outras instituições multilaterais afasta potenciais investidores, o que compromete a perspectiva de crescimento do banco etc.

Esse não é um problema menor. A grande vantagem comparativa de um banco de desenvolvimento é o fato de que ele conta com recursos públicos e garantia de parte de governos; portanto, seu risco é relativamente baixo. Isso permite captar recursos no mercado a custo mais reduzido do que outras instituições e emprestar a custos mais baixos. Mas, para tanto, é fundamental contar com a confiança dos investidores potenciais, para poder atrair seus interesses em aportar recursos ao banco.

O caso do AIIB é um pouco distinto. A China reteve a sede e a presidência inicial, assim como aportou um volume significativo de recursos, mas abriu mão do monopólio decisório: como indicado acima, os representantes dos mais de cinquenta países signatários do acordo inicial participarão do processo de constituição do banco.

Terceiro, no caso do NDB, o montante de capital integralizado, de US\$ 10 bilhões, será complementado por US\$ 40 bilhões de chamada de capital.

Os US\$ 10 bilhões de capital inicial para empréstimos serão integralizados – segundo o acordo de criação do NDB – em sete anos. Supondo esse mesmo prazo para ambos os bancos, e admitindo, além disso, uma razão capital/empréstimos de 25%, em dez anos, isto é, em 2025, o NDB teria um volume de capital para empréstimos de US\$ 25-30 bilhões nos primeiros cinco anos, e de US\$ 45-65 bilhões nos cinco anos seguintes.

No caso do AIIB, supondo os mesmos sete anos de integralização do capital, e admitindo que a presença diferenciada da China possa influenciar positivamente a classificação de risco, Humphrey (2015) sugere que a disponibilidade de capital para empréstimo poderia chegar a cerca de US\$ 70-90 bilhões em dez anos, com potencial de atingir até US\$ 120 bilhões. Considera que no caso do AIIB é maior a possibilidade de operar com uma razão capital/empréstimo mais alta, uma vez mais pela presença da China.

Em ambos os casos, os dois bancos destacar-se-iam entre os bancos regionais de desenvolvimento. O AIIB poderia, inclusive, atingir dimensão comparável ao BID, mas ambos permaneceriam bem menores do que o Banco Mundial.

Os dois bancos podem se programar para captar recursos não apenas no mercado de capitais, mas também junto a fundos soberanos e aos bancos centrais dos países fundadores. Outras fontes compreendem associações com agências de cooperação, com bancos nacionais de desenvolvimento, uso de mecanismos de cofinanciamento com outras agências ou governos nacionais, entre outras.

Uma vantagem provável de parte dos dois bancos em relação aos demais bancos de desenvolvimento é não apenas que eles podem se beneficiar da experiência das instituições existentes, como já referido acima, mas também que, em ambos os casos, os documentos de criação são enfáticos em priorizar baixos custos administrativos, estruturas pequenas e com menores custos.

Não é claro, desde já, exatamente onde se delimitarão os projetos classificados como infraestrutura. Transporte, energia e comunicações são condições claras, mas é possível argumentar que os financiamentos de saúde básica e de mecanismos de absorção de tecnologia também constituem infraestrutura. Ou seja, não é claro o que exatamente concebe-se como infraestrutura. A prática dirá. Soma-se a isso o fato de que existem diversas limitações na própria disponibilidade de informação concreta sobre as reais necessidades de investimento de longo prazo, como discutido em OECD (2015).

Seja como for, e dado que ambos os bancos pretendem operar com números reduzidos de quadros técnicos, haverá um *trade-off* entre contar com uma estrutura administrativa pequena, de baixo custo, mas ao mesmo tempo demandar competência para analisar os projetos complexos de infraestrutura. É provável que essa dupla condição leve naturalmente à intensificação dos mecanismos de cooperação institucional dos dois novos bancos com as instituições multilaterais existentes, com experiência acumulada em diversas áreas.

De todos os modos, a possível atuação cooperativa entre os novos bancos e os bancos existentes estará sobredeterminada pelas condições de demanda por projetos a serem financiados por essas instituições e a disponibilidade de recursos ao nível global para viabilizar esses financiamentos. Esse é o tema da próxima seção.

5 O CENÁRIO GLOBAL

Na segunda metade de 2007, a visão geral era de que se estava observando uma crise no setor imobiliário dos Estados Unidos. O que a experiência dos anos seguintes expôs, contudo, foi que a crise mostrou-se mais longa e profunda do que se imaginava. Sua extensão geográfica, afetando um número de países muito além do originalmente previsto, ampliou seus efeitos. Ela trouxe, em paralelo, motivação para novos formatos de produção e comercialização, extrapolando o ambiente puramente financeiro. De fato, tem havido estímulo sem precedentes à adoção de novas técnicas produtivas, novas relações em cadeias produtivas e comerciais entre países diversos e uma preocupação também sem precedentes com o uso de tecnologias limpas, o que tem afetado diretamente algumas economias, a exemplo dos produtores de petróleo.

As medidas anticíclicas adotadas pelas principais economias – Estados Unidos, Europa Ocidental e Japão –, basicamente centradas em políticas monetárias expansivas, injetaram um total de US\$ 5 trilhões no mercado mundial, com alguns efeitos paralelos.

O barateamento do custo do capital, fruto da liquidez excessiva, alimentou políticas fiscais menos rígidas. De fato, é estimado (Dobbs, Manyika e Woetzel, 2015) que o *deficit* fiscal combinado de todos os países tenha atingido um total de US\$ 4 trilhões em 2009.

Essa enorme liquidez teve efeito daninho sobre as taxas reais de câmbio de boa parte dos países em desenvolvimento que não impuseram controles sobre o movimento de capitais. A valorização de diversas moedas nacionais, alimentada, além disso, por um período de aumento expressivo dos preços de *commodities*, implicou perda de competitividade de suas exportações e contribuiu para comprometer os saldos comerciais. Certamente uma estória conhecida dos brasileiros.

Em algumas economias importantes, como a japonesa, mesmo o bombeamento de grande oferta monetária não tem sido capaz de promover a recuperação do ritmo de atividade. A recuperação das economias dos Estados Unidos e da União Europeia tem se dado em ritmo que suscita frequentes questionamentos sobre sua sustentabilidade, dado o nível baixo dos indicadores de desempenho.

O menor dinamismo das principais economias implicou menor crescimento nas transações comerciais ao nível mundial. Economias com grande dependência do mercado externo foram afetadas pela menor demanda. O conjunto dos BRICS, que se supunha fosse suplantar em poucos anos as principais economias do planeta, passou a apresentar desempenho bem mais modesto, com ao menos duas das cinco economias – brasileira e russa – em situação de crise, com queda no produto nacional.

O início de recuperação da atividade nos Estados Unidos e em alguns países da Europa Ocidental, embora bastante aquém do desejado, tem motivado reconsideração da política monetária expansiva dos últimos anos. A elevação das taxas de juros nessas economias, para reduzir a liquidez excessiva, é um processo que aparenta ser pouco reversível, o que significa que o custo do capital passará a ser mais alto do que nos últimos vários anos, e que haverá uma tendência a que capitais hoje aplicados em economias emergentes migrem para os títulos soberanos das principais economias, encarecendo, adicionalmente, os recursos para os emergentes.

Nesse cenário, a relação entre demanda e oferta de recursos para projetos de investimento básico deverá ser alterada. Isso pode ser relevante para o desenho de estratégias para os novos bancos.

A consultora McKinsey estima (Dobbs, Manyika e Woetzel, 2015) que até 2030 o planeta demandará investimentos em estradas, construções, redes ferroviárias, telecomunicações, portos e abastecimento de água em montante correspondente a 60% a mais do que o mundo investiu entre 1994 e 2012. É importante ter em mente que essa estimativa não se refere apenas a projetos em países em desenvolvimento: também nas economias avançadas a infraestrutura não atualizada tem requerido quantidades expressivas de recursos.

Isso significa que a demanda global por recursos para projetos de infraestrutura será certamente maior nas próximas décadas, precisamente quando o custo do capital tenderá a se elevar, em relação ao passado recente.

Dobbs, Manyika e Woetzel (2015) também chamam atenção para o fato de que a população mundial está envelhecendo, com o aumento da expectativa de vida e a redução da taxa de natalidade. Isso impõe aos governos

a necessidade de maiores gastos em saúde e seguridade social: estima-se que esses gastos aumentarão entre 4% e 5% do PIB global até 2030.

As consequências dessa tendência demográfica são, de um lado, reduzir os graus de liberdade na disponibilidade dos recursos públicos e, de outro, reduzir a taxa de poupança agregada, uma vez que indivíduos mais velhos tendem a poupar menos.

Acrescente-se a essas condições o fato de que ao menos duas das principais economias emergentes – a China e a Índia – têm estimulado o consumo interno, o que contribui para reduzir ainda mais a taxa de poupança disponível, tendo em vista o peso de ambas.

Como resultado, no momento mesmo de aumento da demanda por investimentos básicos deverá ocorrer – tudo o mais mantido constante – um encarecimento dos recursos devido à menor oferta: políticas monetárias menos laxas, menor poupança pública e menor poupança privada.

A se confirmar esse cenário, a competição por recursos será mais acirrada.

Esse desencontro entre o dinamismo da demanda por projetos de investimento em infraestrutura e a disponibilidade de recursos a custos baixos certamente está na agenda das autoridades que neste momento dedicam-se a desenhar o formato de operação dos dois novos bancos. Há desafios e oportunidades. Isso é discutido na próxima seção.

6 DESAFIOS E POSSIBILIDADES PARA OS NOVOS BANCOS

As seções 3 e 4 mostraram que os novos bancos partem com uma dotação de recursos relativamente modesta, em comparação com outras instituições financeiras, mas que isso é estrategicamente positivo para conseguir construir credibilidade junto às agências de risco e aos potenciais investidores, além de haver possibilidades concretas de se conseguir um desempenho significativo em poucos anos.

Boa parte das análises enfatiza essa segunda condição: é fundamental o sucesso na atração de recursos de terceiros.

Como já ressaltado, os bancos de desenvolvimento em geral têm razoável atratividade pelo fato de que são garantidos por um ou mais governos, o que reduz o risco para aplicações de recursos nessas instituições. Essa mesma característica também deveria, em princípio, facilitar o acesso dessas instituições a recursos como os dos fundos de pensão e dos fundos soberanos.

A seção anterior mostrou que as perspectivas de excesso de demanda por recursos provavelmente induzirão uma disputa pelo acesso às principais fontes de recursos.

Ao mesmo tempo, foi mostrado, na seção 2, que os dois novos bancos prometem operar em projetos de infraestrutura que sejam ambientalmente sustentáveis, com equipes reduzidas e alto grau de eficiência.

Tem-se, portanto, um cenário em que haverá, de parte dessas novas instituições, demanda por *expertise* tanto para a análise dos projetos quanto para a avaliação dos seus impactos gerais. Não basta que cada projeto seja rentável, o que já demanda, por si só, conhecimento técnico para sua análise, dada a complexidade dos investimentos em infraestrutura. É preciso, além disso, que seu retorno social supere o retorno privado no longo prazo, para que se justifique a aplicação de recursos nesses projetos.

Essas novas instituições demandarão, também, por tudo o que já foi exposto, recursos financeiros adicionais, para o que competirão com as instituições existentes. Boa parte destas já conta com avaliação de risco altamente favorável, enquanto os novos bancos ainda precisam ganhar credibilidade. E isso em um cenário de menor abundância de recursos.

Essas duas tendências sugerem que existe uma probabilidade não pequena de que as novas instituições procurem operar em cooperação com as instituições existentes, de modo a: *i*) se beneficiar do acesso à experiência

e à qualidade técnica de análise acumulado ao longo de muitas décadas; e *ii*) aumentar a probabilidade de conseguir captar recursos a custos baixos para a execução de iniciativas conjuntas.

7 CONSIDERAÇÕES GERAIS

Dois novos bancos de desenvolvimento foram criados em um momento em que a taxa global de investimento é mais baixa do que no passado: segundo Dobbs, Manyika e Woetzel (2015), a razão investimento/PIB mundial era de 25% na década de 1970 e de 22% no final da década passada. Isso talvez justifique, por si, só a sua criação. No entanto, são duas novas adições a um conjunto já variado de instituições.

Ambas as instituições têm seu foco no financiamento de projetos sustentáveis de infraestrutura.

No caso do NDB, financiamento a projetos nos próprios BRICS, outros emergentes e em países em desenvolvimento. O acordo de criação não elabora o que é considerado infraestrutura nem quais países poderiam se beneficiar.

No caso do AIIB, há um pouco mais de precisão, tanto na área de atuação (Ásia) quanto nos setores a serem priorizados. Mas a listagem de setores compreende a expressão “outros”, com o que tampouco ficam estabelecidos, de forma precisa, os limites do que se entende por infraestrutura.

A definição de infraestrutura pode compreender projetos em saúde, educação e tecnologia, que extrapolam a lógica das iniciativas para viabilizar a movimentação física de mercadorias e pessoas ou melhorar a comunicação entre elas. E ainda é preciso melhorar a identificação das reais necessidades de investimento de longo prazo.

Os países fundadores das duas novas instituições têm interesse natural em poder contar com o financiamento de projetos nacionais. No caso do AIIB, isso só procede para os sócios asiáticos. No caso do NDB, há cinco candidatos naturais imediatos.

O que se procurou sugerir neste artigo é que não necessariamente o uso dos recursos desses bancos ocorrerá como alternativa crítica a outras instituições existentes. É provável que se encontrem, com alguma frequência no futuro próximo, exemplos de convivência pacífica e cooperação entre os novos bancos e instituições semelhantes já em operação. As características institucionais, o modo proposto de operação e a conjuntura internacional parecem indicar que existem benefícios nas atividades complementares.

REFERÊNCIAS

DOBBS, R.; MANYIKA, J.; WOETZEL, J. **No ordinary disruption: the four global forces behind the trends.** New York: Public Affairs, 2015.

GRIFFITH-JONES, S. **A BRICS Development Bank: a dream coming true?** Geneva: UNCTAD, Mar. 2014. (UNCTAD Discussion Papers).

HESS, S. **Multilateral Banks playing growing role in funding global development.** Presented in Multilateral Development Banks and Asian Investment: Room for More? Washington: Peterson Institute for International Economics, Sept. 2015.

HUMPHREY, C. **Development revolution or Bretton Woods revisited?** The prospects of the BRICS New Development Bank and the Asian Infrastructure Bank. London: ODI, Apr. 2015. (ODI Working Paper, n. 418).

NELSON, R. **Multilateral Development Banks: overview and issues for Congress.** Washington: CRS, Dec. 2015. (CRS Report).

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Addressing data gaps in long-term investment: an agenda for research.** OECD Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors. Paris: OECD, Sept. 2015.

WANG, H. **The New Multilateral Development Banks: promises and potential problems.** Presented in Multilateral Development Banks and Asian Investment: Room for More? Washington: Peterson Institute for International Economics, Sept. 2015.