

AGÊNCIAS DE FOMENTO: ANÁLISE DA EVOLUÇÃO DE SEU TAMANHO E CONSEQUÊNCIAS

Development Agencies: analysis of the evolution of their size and consequences

Carlos Henrique Horn

Economista. PhD em Industrial Relations. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Departamento de Economia e Relações Internacionais. Av. João Pessoa, 52, Porto Alegre, Rio Grande do Sul, Brasil. CEP 90046-901. chvhorn@gmail.com

Luiza Pecis Valenti

Economista. Doutora em Economia. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Departamento de Economia e Relações Internacionais. Av. João Pessoa, 52, Porto Alegre, Rio Grande do Sul, Brasil. CEP 90046-901. luizapvalenti@gmail.com

Fernanda Feil

Economista. Doutora em Economia. Universidade Federal Fluminense. Programa de Pós-graduação em Economia. Faculdade de Economia. Rua Prof. Marcos Valdemar de Freitas Reis, s/n, Bloco F, 5º andar, Niterói, Rio de Janeiro, Brasil. nandafeil@yahoo.com

Resumo: As Agências de Fomento (AFs) surgiram no Brasil a partir da reforma bancária dos anos 1990, especificamente com o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária. Este artigo analisa a trajetória dessas instituições, abordando o marco normativo de sua criação, suas características operacionais e a evolução de seu tamanho. A partir de indicadores agregados e individuais, examina-se como as AFs se consolidaram como instituições financeiras subnacionais, ainda que de pequeno porte. Os resultados indicam a permanência de uma escala pequena, em geral, e de elevada heterogeneidade no seu conjunto, em que algumas agências adquiriram maior relevância enquanto outras permaneceram pouco expressivas. Conclui-se que, embora tenham se estabilizado, as AFs apresentam limitações estruturais que restringem seu alcance diante das necessidades de financiamento de longo prazo. Esse quadro ganha especial relevância no contexto contemporâneo de enfrentamento da emergência climática e da necessidade de mobilização de recursos financeiros, evidenciando os limites estreitos para sua utilização numa estratégia nacional de desenvolvimento sustentável.

Palavras-chave: bancos, instituições financeiras, desenvolvimento, sustentabilidade.

Abstract: Development Agencies (AFs) emerged in Brazil following the banking reform of the 1990s, specifically with the Program to Incentivize the Reduction of the State Public Sector in Banking Activity. This article analyses the trajectory of these institutions, addressing the regulatory framework for their creation, their operational characteristics, and the evolution of their size. Using aggregate and individual indicators, we examine how AFs consolidated themselves as subnational financial institutions, albeit small ones. The results indicate a persistently small scale, in general, and high heterogeneity overall, with some agencies gaining greater prominence while others remained insignificant. We conclude that, although they have stabilized, AFs face structural limitations that restrict their reach in meeting long-term financing needs. This picture is particularly relevant in the contemporary context of confronting the climate emergency and the need to mobilize financial resources, highlighting the narrow limits to their use in a national sustainable development strategy.

Keywords: banks, financial institutions, development, sustainable.

1 INTRODUÇÃO

Uma das características mais salientes da reforma bancária promovida pelo governo federal do Brasil nos anos 1990 foi a redução da presença do setor público estadual no sistema financeiro com base em um programa que se tornou conhecido como PROES. Instituído pela Medida Provisória n. 1.514, de 7 de agosto de 1996, tal programa específico previa, dentre seus mecanismos preferenciais, a privatização, a extinção e a transformação em agências de fomento das instituições financeiras sob controle de unidade da Federação (Brasil, 1996). Com efeito, 25 instituições financeiras estaduais existentes no ano de implantação do PROES vieram a ser extintas ou privatizadas em pouco mais de um decênio (Horn *et al.*, 2015, p. 17)¹.

Nesse processo, antevia-se a criação de um novo tipo de instituição, originalmente classificada como “não financeira”, que eram as agências de fomento. Essa classificação, todavia, foi alterada nas reedições da norma, de tal sorte que na última medida publicada, a Medida Provisória n. 2.192-70, de 24 de agosto de 2001, as agências de fomento foram reclassificadas como “instituições financeiras dedicadas ao financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos no País” (Brasil, 2001). Essas instituições surgiram, portanto, como produtos da reforma bancária, assumindo um mandato semelhante ao dos antigos bancos de desenvolvimento que lhes antecederam e que foram virtualmente eliminados da paisagem nacional.² No período entre 1997 e 2008, foram criadas 16 agências de fomento, as quais se encontram atualmente em operação.

O propósito deste artigo é o de caracterizar a trajetória das agências de fomento com foco em indicadores de tamanho e assinalar algumas consequências dessa trajetória. Para tanto, (a seção 2 apresenta as normas para operação das agências; e a seção 3 aborda questões sobre o papel das instituições financeiras de desenvolvimento, dentre as quais se incluem as agências de fomento. Na seção 4, tratamos, então, de apresentar a evidência sobre a evolução do tamanho dessas instituições em seu conjunto; ao passo que a seção 5 destaca a distribuição das instituições individuais segundo seu porte. As considerações finais oferecem uma discussão sobre as consequências dessa evolução para a realização do potencial das agências de fomento à luz das necessidades contemporâneas de enfrentamento da emergência climática e mobilização de financiamento sustentável.³)

2 AGÊNCIAS DE FOMENTO: ORIGENS, MANDATO E *FUNDING*

Agência de Fomento (AF) é a “instituição com o objetivo principal de financiar capital fixo e de giro para empreendimentos previstos em programas de desenvolvimento, na unidade da Federação onde estiver sediada” (BCB, 2025). Suas origens associam-se ao Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), inaugurado pela Medida Provisória n. 1.514, de 7 de agosto de 1996. O PROES, como o próprio título informa, tinha por objetivo incentivar a redução da presença do setor público estadual na atividade financeira bancária mediante privatização, extinção, ou transformação em instituição não financeira ou agência de fomento, de instituições financeiras sob controle acionário de Unidade da Federação (Brasil, 1996, art. 1º).

Na versão original do PROES, as AFs foram expressamente definidas como instituições não financeiras. A primeira norma a regulamentar a constituição e o funcionamento de agências de fomento ou de desenvolvimento foi a Resolução CMN n. 2.347, de 20 de dezembro de 1996, a qual estabeleceu que essas agências não seriam instituições financeiras, e se vedou sua transformação em qualquer tipo de instituição do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Não obstante, estariam subordinadas à supervisão e fiscalização do Banco Central do Brasil (BCB) (BCB, 1996, art. 1º, § 1º).

1 Em anos anteriores, entre 1988 e 1992, seis bancos de desenvolvimento estaduais já haviam sido objeto de extinção. Em 1996, antes da implantação do PROES, registrava-se um total de 38 instituições financeiras estaduais (Horn *et al.*, p. 17).

2 Restaram três bancos de desenvolvimento controlados por Unidades da Federação e ainda existentes: Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE), Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG) e Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo (Bandes).

3 Os autores agradecem a Luiza Pertile Muccini, acadêmica de Ciências Econômicas da UFRGS, pelo apoio no levantamento de dados.

Essa definição original, todavia, foi logo abandonada, e as AFs passaram a ser classificadas como instituições financeiras. Na última versão das normas gerais do PROES, que foi a Medida Provisória n. 2.192-70, de 24 de agosto de 2001, a AF é definida como instituição financeira dedicada ao financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos no País (Brasil, 2001, art. 1º). Tanto é assim que a Resolução CMN n. 2.574, de 17 de dezembro de 1998, norma que substituiu a regulamentação inicial, suprimiu a passagem em que se definiam as AFs como instituições não financeiras, bem como deixou de empregar a expressão “agências de desenvolvimento”.

A norma que dispõe sobre a constituição e funcionamento das AFs atualmente em vigor é a Resolução CMN n. 2.828, de 30 de março de 2001, alterada por inúmeros dispositivos que lhe sucederam.⁴ As AFs são definidas como instituições sob controle acionário de Unidade da Federação com o objetivo de financiar capital fixo e de giro associado a projetos na Unidade da Federação onde tenham sede (BCB, 2001, art. 1º). A norma também delinea o que deve ser entendido como projeto: “empreendimentos que visem à ampliação ou à manutenção da capacidade produtiva de bens e serviços, previstos em programas de desenvolvimento econômico e social da Unidade da Federação onde tenham sede” (BCB, 2001, art. 1º, § 1º, II). Nesse sentido, a AF é concebida como uma instituição financeira pública subnacional cuja operação básica é financiar projetos relacionados a programas de desenvolvimento econômico e social.

O detalhamento do mandato das AFs consta de 15 operações e atividades (BCB, 2001, art. 3º), reunindo, sobretudo, as operações diretamente associadas ao objetivo precípua de apoio à ampliação ou manutenção de capacidade produtiva, mas, também, atividades necessárias à gestão financeira da instituição. No Quadro 1, sistematizamos as operações e atividades que configuram o mandato das AFs, segundo essa distinção, porém sem incluir maior detalhamento acerca das condições normativas para sua realização.

Quadro 1 – Operações e atividades autorizadas às Agências de Fomento

<p>Operações com impacto direto na ampliação ou manutenção de capacidade produtiva</p> <ul style="list-style-type: none"> • Financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos • Operações de crédito rural • Financiamento para o desenvolvimento de empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial, de pequeno porte, inclusive a pessoas físicas • Aplicação em depósitos interfinanceiros vinculados a operações de microfinanças (DIM) • Prestação de serviços de administrador de fundos de desenvolvimento • Participação societária em sociedades não integrantes do sistema financeiro • Aquisição de créditos e debêntures • Operações de arrendamento mercantil financeiro • Prestação de garantias • Integralização de cotas de fundos que tenham participação da União, constituídos com o objetivo de garantir o risco de operações de crédito • Prestação de serviços de consultoria e de agente financeira
<p>Operações necessárias à gestão financeira da instituição</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aplicação de disponibilidades de caixa em títulos públicos federais para formar um fundo de liquidez equivalente a pelo menos 10% do valor de suas obrigações • Cessão de créditos • Operações com derivativos para proteção de posições próprias • Operações específicas de câmbio

Fonte: BCB (2001, art. 3º). Elaboração dos autores.

Para a consecução dessas operações e atividades, notadamente aquelas que produzem impacto direto na ampliação e manutenção de capacidade produtiva ao abrigo de programas de desenvolvimento econômico e social das Unidades da Federação, as AFs precisam contar com recursos financeiros adequados. A Resolução CMN n. 2.828 elenca cinco mecanismos de disponibilização de recursos para emprego em suas atividades: (i) recursos próprios; (ii) fundos e programas oficiais; (iii) orçamentos federal, estaduais

⁴ Em ordem cronológica, as seguintes normas efetuaram mudanças no texto original da Resolução CMN n. 2.828: Resolução CMN n. 3.490, de 29 de agosto de 2007; Resolução CMN n. 3.757, de 1º de julho de 2009; Resolução CMN n. 4.023, de 27 de novembro de 2011; Resolução CMN n. 3.834, de 28 de janeiro de 2010; Resolução CMN n. 4.023, de 27 de novembro de 2011; Resolução CMN n. 4.468, de 25 de fevereiro de 2016; e Resolução CMN n. 4.594, de 28 de agosto de 2017.

e municipais; (iv) organismos e instituições financeiras nacionais e internacionais de desenvolvimento; e (v) captação de depósito interfinanceiro, em caráter excepcional, vinculado a operações de microfinanças (DIM) (BCB, 2001, art. 2º). Trata-se de um rol de alternativas de *fundings* que depende de capacidade fiscal, em especial das Unidades da Federação que controlam as AFs; da dinâmica financeira própria da AF que lhe permita expandir os recursos próprios; de repasses de instituições financeiras de desenvolvimento (IFDs) nacionais ou internacionais; e de mecanismo específico relacionado a microfinanças. Além disso, a norma veda que as AFs realizem algumas operações que são permitidas a instituições bancárias, a saber: acesso às linhas de assistência financeira e de redesconto do BCB; acesso à conta de reserva do BCB; captação de recursos junto ao público, inclusive de recursos externos, salvo pelos repasses de IFDs; e contratação de depósitos interfinanceiros, à exceção das operações de DIM (BCB, 2001, art. 4º).

Existem, atualmente, 16 AFs em operação em todas as grandes regiões do País, as quais são listadas no Quadro 2. Apresentam-se a sigla, a razão social e a Unidade da Federação correspondente a cada AF, e as AFs são ordenadas segundo a data de aprovação das leis estaduais que as criaram. A última coluna mostra os casos em que a lei de criação ou o sítio das agências na Internet associam expressamente sua origem a banco de desenvolvimento (BD) ou comercial (BC) de controle da Unidade da Federação.

Quadro 2 – Agências de Fomento em operação, 2025

Sigla	Agência de Fomento	UF	Criação	Origem
Badesul	Badesul Desenvolvimento S.A. - Agência de Fomento/RS	RS	Lei 10.959, de 27/05/1997	Badesul (BD)
Fomento Paraná	Agência de Fomento do Paraná S.A.	PR	Lei 11.741, de 19/06/1997	
Desenbahia	Agência de Fomento do Estado da Bahia S/A	BA	Lei 7.133, de 21/07/1997	Desenbanco (BD)
Desenvolve RR	Agência de Fomento do Estado de Roraima S/A	RR	Lei 180, de 25/09/1997	Baner (BC)
Badesc	Agência de Fomento do Estado de Santa Catarina S.A.	SC	Lei 10.912, de 15/09/1998	Badesc (BD)
AFEAM	Agência de Fomento do Estado do Amazonas S/A	AM	Lei 2.505, de 12/11/1998	
AFAP	Agência de Fomento do Amapá S/A	AP	Lei 3.213, de 23/12/1998	BANAP (BC)
Desenvolve RN	Agência de Fomento do Rio Grande do Norte S.A.	RN	Lei 7.462, de 02/03/1999	
GoiásFomento	Agência de Fomento de Goiás S/A	GO	Lei 13.533, de 15/10/1999	
AgeRio	Agência de Fomento do Estado do Rio de Janeiro S.A.	RJ	Lei 3.517, de 27/12/2000	
Desenvolve SP	Agência de Fomento do Estado de São Paulo S.A.	SP	Lei 10.853, de 16/07/2001	Banco Nossa Caixa (BC)
Fomento Tocantins	Agência de Fomento do Estado do Tocantins S/A	TO	Lei 1.298, de 22/02/2002	
Desenvolve MT	Agência de Fomento do Estado de Mato Grosso S/A	MT	Lei 140, de 16/12/2003	
Desenvolve	Agência de Fomento de Alagoas S.A.	AL	Lei 6.488, de 16/06/2004	
AGE	Agência de Fomento do Estado de Pernambuco S/A	PE	Lei 13.701, de 18/12/2008	
BADESPI	Agência de Fomento e Desenvolvimento do Estado do Piauí S.A.	PI	Lei 5.823, de 30/12/2008	

Fonte: Sítios das Agências de Fomento na internet. Elaborado pelos autores.

Em 2025, todas as AFs pertenciam ao segmento 4 (S4) das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, conforme a classificação definida pela Resolução CMN n. 4.553, de 30 de janeiro de 2017 para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial. Nesse segmento, incluem-se as instituições com porte inferior a 0,1% do PIB (BCB, 2017, art. 2º).

3 INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DE DESENVOLVIMENTO

As AFs, conforme o exame de seu mandato, são IFDs de atuação subnacional e controladas pelos governos estaduais. Em geral, suas atividades contemplam operações de crédito para Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs) e projetos de infraestrutura, sobretudo com municípios, e operações de microcrédito (Horn; Feil, 2019; Gomes; Braga, 2025). Em termos agregados, mais de 90% do volume de crédito disponibilizado pelas AFs entre 2012 e 2020 foi direcionado a operações de financiamento e de investimento, segundo a classificação do BCB. Parcelas menores foram destinadas ao financiamento de capital de giro e, especialmente nos casos das agências gaúcha e baiana, ao crédito rural e agroindustrial (Gomes; Braga, 2025). Quase a totalidade das AFs opera como agente financeiro de fundos estaduais, e um menor número delas investe em fundos de participação (Horn; Feil, 2019).

As operações típicas das AFs estão em conformidade com as funções esperadas das IFDs, a exemplo dos bancos de desenvolvimento. Horn e Feil (2019, p. 229-230) apresentam um elenco de funções registradas na literatura sobre o assunto, a saber: (i) mitigar falhas de mercado; (ii) otimizar a oferta de crédito de longo prazo; (iii) financiar projetos de baixa lucratividade que, no entanto, apresentam importantes externalidades positivas; (iv) promover o desenvolvimento econômico e regional; (v) financiar áreas em que o setor privado, tipicamente, não se sente estimulado a financiar; e (vi) promover ações anticíclicas.

A atividade finalística própria das AFs reside na provisão de meios financeiros a unidades do setor privado ou público, sobretudo mediante crédito para projetos de ampliação ou manutenção da capacidade produtiva dessas unidades. Esses contratos são normalmente celebrados por prazos mais longos, sendo, por conseguinte, um traço distintivo da atividade das IFDs – e, logo, também das AFs – sua especialização em avaliar projetos para financiamento e administrar contratos de crédito de longo prazo.

Um modelo operacional especializado em crédito de longo prazo, sem prejuízo de outras operações que as IFDs desempenhem, implica algumas consequências que demandam certa atenção. Em primeiro lugar, a atividade de análise da viabilidade de um projeto, sobretudo se envolve maior volume de ativos fixos e ampliação de capacidade produtiva, importa a formulação de um juízo, pelos analistas, sobre o sucesso do projeto específico – e do ente proponente como um todo – num horizonte de vários anos. Há, nessa atividade, um tanto de ciência e de arte. Ainda que as informações econômico-financeiras, além de outros dados, auxiliem no entendimento do projeto e do proponente, esse juízo, em última instância, refere-se ao que poderá ocorrer no futuro – e não apenas a eventos do passado –, o que coloca os analistas das IFDs diante de uma tomada de decisão sob condições de incerteza. Nessa seara, a experiência técnica acumulada – de indivíduos e da instituição – joga um papel de relevo.

Em segundo lugar, uma IFD é também uma gestora de contratos de crédito de longo prazo. Toda vez que um contrato é celebrado, ele vincula a instituição ao mutuário por vários anos. Nesse período, as oscilações do ciclo econômico, choques adversos e outros fatores costumam levar a situações de inadimplência e necessidade de reestruturações do contrato. Enquanto a inadimplência impacta o patrimônio, a renda esperada e a condição da instituição em honrar seu passivo – o que é notável nos casos usuais de obrigações por repasse de recursos obtidos por instituições menores junto a bancos que operam em segundo piso –, a reestruturação contratual pode abranger um amplo leque de questões, como a reprogramação de pagamentos, os encargos, as garantias e os impactos tributários.

A especialização no crédito de longo prazo requer que as IFDs tenham recursos técnicos e humanos capacitados para lidar com as inúmeras questões específicas da avaliação de projetos e da gestão dos contratos. Uma IFD com atuação efetiva por um longo período torna-se, com isso, uma unidade de conhecimento especializado sobre o tecido econômico da região de atuação e sobre a modalidade do crédito de longo prazo (Feijo *et al.*, 2020). Esse conhecimento congrega não apenas a experiência de cada analista; ele se constrói coletivamente nas várias interações entre os analistas e nas rotinas institucionais, existindo de modo tácito ou sistematizado em documentos de toda ordem.

A importância do conhecimento especializado das IFDs é registrada na noção de *smart development banks* cunhada por Fernández-Arias *et al.* (2019). Ao sugerir que os bancos de desenvolvimento sejam reformados para cumprir sua promessa e contribuir com as políticas de desenvolvimento, os autores assinalam que:

[...] banks have a unique vantage point to uncover obstacles to firm creation and growth, for discovering not only market but also government failures impeding economic transformation. Banks are special because they can learn about failures in the process of assisting firms. Notwithstanding the value of academic studies and technical expertise in relevant ministries, direct and continuous exposure with the problems that firms face in the real economy is necessary for carrying out successful productive development policies. Interaction with actual and potential entrepreneurs is necessary to learn about what constrains entrepreneurship from establishing firms. The importance of public-private collaboration for conducting productive development policies is increasingly recognized as a critical factor for success (Fernández-Arias *et al.*, p. 20-21).

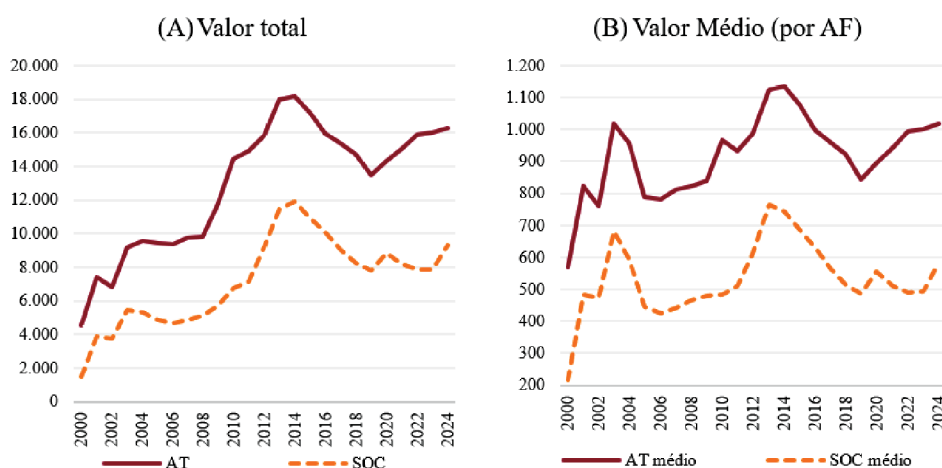
Não é apenas o contato direto das IFDs com o objeto de sua atenção – sejam firmas privadas, cooperativas, produtores individuais ou municípios – que explica sua posição especial, mas o contato contínuo, conforme assinalado pelos autores, e o fato de que a interação envolve o financiamento de longo prazo e a gestão dos contratos decorrentes. O aprendizado reunido nessas instituições é dependente de sua trajetória de múltiplas interações com unidades produtivas instaladas em sua região de atuação. Por conseguinte, sua preservação implica tanto a oferta de meios de financiamento de longo prazo quanto a permanência de um conhecimento que pode ser muito útil à formulação e implantação de políticas de desenvolvimento.

Essas características das IFDs podem ser especialmente importantes para lidar com os problemas críticos atuais da mudança do clima e da perda de integridade da biosfera, alavancando projetos para uma transição verde (Feil *et al.*, 2025). Ao combinar a natureza pública, um mandato em que sobressai o financiamento de longo prazo de ativos fixos em larga acepção – o que envolve não apenas estruturas e maquinário, mas produtos de conhecimento e um rol de despesas que permitam a uma economia ampliar capacidade produtiva e impulsionar a inovação –, e a condição de unidades de conhecimento especializado, as IFDs se encontram em uma posição especial para o enfrentamento desses problemas. Como tal, também as AFs podem contribuir com o avanço da agenda climática e do financiamento sustentável no Brasil (Netto *et al.*; 2025). A realização desse potencial, todavia, requer o enfrentamento da restrição básica representada por seu pequeno tamanho, a qual examinamos na próxima seção, antes de comentar, nas considerações finais, sobre a necessidade de perseverar no fortalecimento de um Sistema Nacional de Fomento.

4 EVOLUÇÃO DO PORTE DAS AGÊNCIAS DE FOMENTO

Na condição de instituições financeiras subnacionais de desenvolvimento, as AFs têm um tamanho natural relativamente menor, o que se evidencia, desde logo, por sua classificação no segmento prudencial S4. Não obstante, uma caracterização sobre sua magnitude e as oscilações de tamanho ao longo do tempo é relevante para fins de avaliação do seu potencial como instituições capazes de afetar o desenvolvimento sustentável das regiões de atuação e contribuir para o enfrentamento da emergência climática e ambiental. Nesta seção, examinamos o porte das AFs com base em duas variáveis típicas de tamanho: o ativo total (AT) e o saldo de operações de crédito após provisionamento (SOC). O Gráfico 1 mostra a evolução do AT e do SOC, a preços constantes de dezembro de 2024, entre 2000 e 2024. O segmento (A) apresenta os valores totais e o segmento (B) os valores médios.

Gráfico 1 – Ativo Total e Saldo de Operações de Crédito das Agências de Fomento, total e média, 2000-2024 (R\$ milhão a preços de dezembro de 2024)



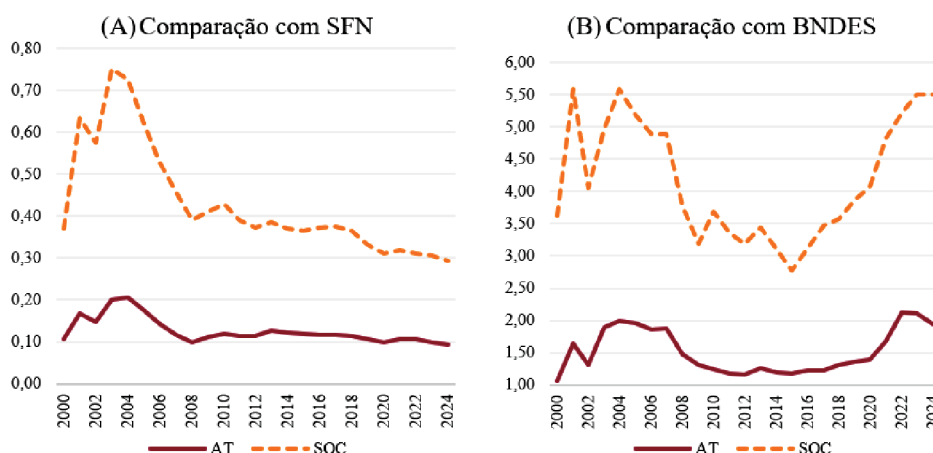
Fonte: BCB, IF.data. Elaboração dos autores.
Nota: Deflator – IPCA/IBGE.

A evolução do valor total de ambos os indicadores de porte mostra um período inicial, que se estende de 2000 a 2014, quando se observa uma tendência ao crescimento impulsionada tanto pelo aumento

numérico das instituições, à medida que eram criadas pelos estados e obtinham autorização do BCB para funcionar, quanto pelo valor médio. Essa tendência atinge seu ápice no ano de 2014. A partir desse ano, ocorreu uma reversão, e o tamanho das AFs veio por declinar de modo contínuo até 2019. Nos anos seguintes, as performances do AT e do SOC se apartam: enquanto o Ativo ensaia alguma recuperação, sem, todavia, retornar ao ponto de pico anterior, o SOC oscila em torno de um eixo de estabilidade, pelo menos até 2024. Nesse último ano, os valores totais do Ativo e do SOC se encontravam, respectivamente, 10,1% e 21,7% abaixo do máximo registrado dez anos antes.

Esse desempenho dos valores absolutos dos indicadores de tamanho não se espelha, contudo, na evolução de suas magnitudes relativas, havendo algumas diferenças marcantes. O Gráfico 2 mostra a evolução desses indicadores em comparação com os dados do SFN, no segmento (A), e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), no segmento (B).

Gráfico 2 – Razão entre Ativo Total e Saldo de Operações de Crédito das Agências de Fomento e do Sistema Financeiro Nacional e do BNDES, 2000-2024 (%)



Fonte: BCB, IF.data. Elaboração dos autores.

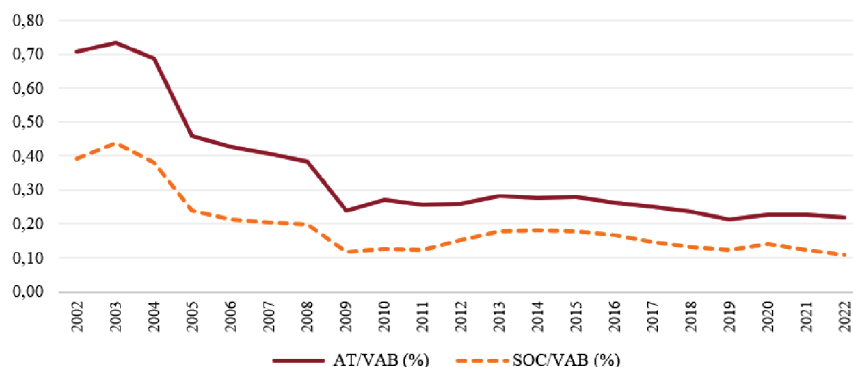
A comparação com os indicadores do SFN evidencia que as AFs ganharam alguma participação em seu estágio de constituição. Ainda assim, esse desempenho não vai além dos primeiros anos, pois ambas as razões recuam rapidamente entre 2003 e 2008 e mais lentamente a partir de então. Em 2024, atingem seu ponto de mínimo na série, quando o AT das AFs correspondia a 0,0931% do ativo do SFN, e a razão para o SOC era de 0,2926%. Já o comportamento em relação ao BNDES evidencia trajetórias semelhantes às da comparação com o SFN entre 2000 e 2015, com um período inicial de crescimento do tamanho relativo das AF, ao qual se sucede um período de decréscimo. Entretanto, a partir de 2015, as AFs voltam a ganhar expressão relativa, num processo que se estendeu até recentemente. Esse resultado decorre de um motivo idiossincrático ao BNDES, que sofreu uma forte contração em seu tamanho devido à política do governo federal de acelerar a devolução de empréstimos realizados ao banco em anos anteriores. Em 2024, o ativo das AFs correspondia a 1,9517% do ativo do BNDES, e o saldo de operações de crédito equivalia a 5,4941% do saldo do BNDES.

Uma importante expressão do tamanho relativo das AFs envolve a comparação de seus indicadores com a atividade econômica dos estados em que operam. O Gráfico 3 mostra a evolução das razões entre o AT e o SOC das AFs e o Valor Adicionado Bruto das Unidades da Federação que lhes correspondem, no período de 2002 a 2022.

Para fins de análise, consideremos o período em que todas as AFs já estavam em operação, o que se consolidou em 2011. Evita-se, assim, dar destaque a um efeito de composição, ou seja, ao fato de que, nos primeiros anos da série, as AFs em operação eram aquelas que, em geral e ao longo de todo o período, registraram maior presença relativa na atividade de seus estados vis-à-vis aquelas que ingressaram no grupo tardiamente. Isso implica que a entrada de AFs com menor expressão acabou por afetar a trajetória do conjunto. Tomando-se, portanto, o ano de 2011 como base de comparação, observa-se

um aumento dos indicadores de ativo e SOC das AFs até 2014-2015 e um declínio tendencial a partir de então. Em 2022, a razão entre o ativo das Agências e o VAB chegou a 0,2195% (segundo menor nível da série), e a razão entre SOC e VAB era de 0,1083% (menor nível da série).

Gráfico 3 – Razão entre Ativo Total e Saldo de Operações de Crédito das Agências de Fomento e Valor Adicionado Bruto das Unidades da Federação em que atuam. 2002-2022 (%)



Fonte: BCB, IF.data; IBGE, Sistema de Contas Regionais. Elaboração dos autores.

Nota: Em cada ano, incluem-se apenas as AFs com registro de Ativo e de SOC.

Considerando apenas o período em que todas as instituições já se encontravam em operação (2011 e depois), tem-se, em síntese, que: (i) no ano de 2024, o tamanho absoluto das AFs era menor do que no seu ponto de máximo atingido em 2013-2014, notadamente quanto às operações de crédito; (ii) o tamanho do ativo em relação ao total do SFN também era menor, e o do SOC se encontrava em nível relativamente igual ao do ponto de máximo – a magnitude desses indicadores era diminuta; (iii) o tamanho do AT e do SOC das AFs em relação ao BNDES não acompanhou a trajetória correspondente ao SFN por motivos idiossincráticos, fazendo com que as AFs atingissem os maiores níveis da série em 2024; e (iv) a relação entre os indicadores das AFs e a atividade econômica dos estados em que atuam, a par de sua pequena magnitude, encontrava-se, na última observação disponível (2022), dentre os menores níveis da série.

5 DISTRIBUIÇÃO DESIGUAL DO TAMANHO DAS AGÊNCIAS DE FOMENTO

A distribuição do AT e do SOC entre as AFs revela uma formidável desigualdade, com poucas dessas instituições concentrando os valores de ambos os indicadores. Conforme se observa na Tabela 1, quatro AFs – Desenvolve SP, Fomento Paraná, Badesul e Badesul – detinham mais de 80% do AT e do SOC em 2024. Se acrescentarmos o Desenbahia e a AgeRio à lista, o coeficiente de concentração do AT atinge 92,44%, e o do SOC, ainda maior, é de 95,02%. Isso significa que as outras dez AFs, localizadas nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, padecem de um tamanho muito pequeno.

O fato de que, em geral, os valores do AT e do SOC sejam relativamente maiores nos estados das regiões Sul e Sudeste, acrescidos do estado da Bahia, pode simplesmente refletir a maior participação desses estados na economia nacional. A razão entre cada indicador e o VAB do estado em que a AF opera é, por si, um indicador de interesse, pois evidencia a magnitude da presença relativa da instituição na sua área de atuação, o que é especialmente importante quanto às operações de crédito. A Tabela 2 apresenta os dados para cada AF e o agregado das Agências no ano de 2022.

A razão entre o SOC e o VAB para o agregado das AFs, igual a 0,11%, evidencia a presença relativamente diminuta dessas instituições na atividade econômica da região de atuação. Essa constatação vale para a totalidade da economia dos estados, sem se estender a eventual nicho de atividade em que as AFs tenham maior expressão, uma questão que foge ao escopo deste artigo. Mesmo o Badesul, que é a instituição com a maior razão entre SOC e VAB, possuía um indicador de apenas 0,35% em 2022. No extremo oposto da distribuição, encontra-se a AGEFEPE, cuja razão era de mero 0,01%.

Os dados da Tabela 2 também revelam que, embora exista uma associação entre a participação de cada AF no SOC e a magnitude relativa do produto do estado em que opera, as instituições de maior tamanho não são necessariamente as de maior presença relativa na atividade estadual. Destacam-se, nesse sentido, os casos da AgeRio e da Desenvolve SP, cujas razões de, respectivamente, 0,03% e 0,08%, são menores do que o dado agregado. O Gráfico 4 mostra os desvios entre a participação relativa de cada AF no SOC total e a participação relativa de cada estado na atividade econômica nacional em 2022.

Tabela 1 – Ativo Total e Saldo de Operações de Crédito (R\$ milhão), por Agência de Fomento, e coeficientes de concentração (%), 2024

Agência de Fomento	UF	Ativo Total		Saldo de Operações de Crédito	
		R\$ mil	(%)	R\$ mil	(%)
Desenvolve	AL	62.133	0,38	18.726	0,20
AFEAM	AM	275.959	1,69	33.024	0,35
AFAP	AP	18.079	0,11	13.643	0,15
Desenbahia	BA	1.227.382	7,52	658.407	7,07
GoiásFomento	GO	275.912	1,69	110.822	1,19
Desenvolve MT	MT	225.903	1,38	97.682	1,05
AGEFEPE	PE	79.330	0,49	18.729	0,20
BADESPI	PI	118.846	0,73	76.770	0,82
Fomento Paraná	PR	3.780.968	23,18	1.711.233	18,37
AgeRio	RJ	780.510	4,78	299.543	3,22
Desenvolve RN	RN	95.556	0,59	51.333	0,55
Desenvolve RR	RR	19.802	0,12	3.846	0,04
Badesul	RS	3.266.564	20,02	2.281.635	24,49
Badesc	SC	1.672.893	10,25	1.368.646	14,69
Desenvolve SP	SP	4.353.676	26,69	2.531.679	27,18
Fomento TO	TO	61.313	0,38	39.441	0,42
Total		16.314.826	100,00	9.315.159	100,00
C4 (%)		13.074.101	80,14	18.611.592	84,73
C6 (%)		15.081.993	92,44	37.190.160	95,02

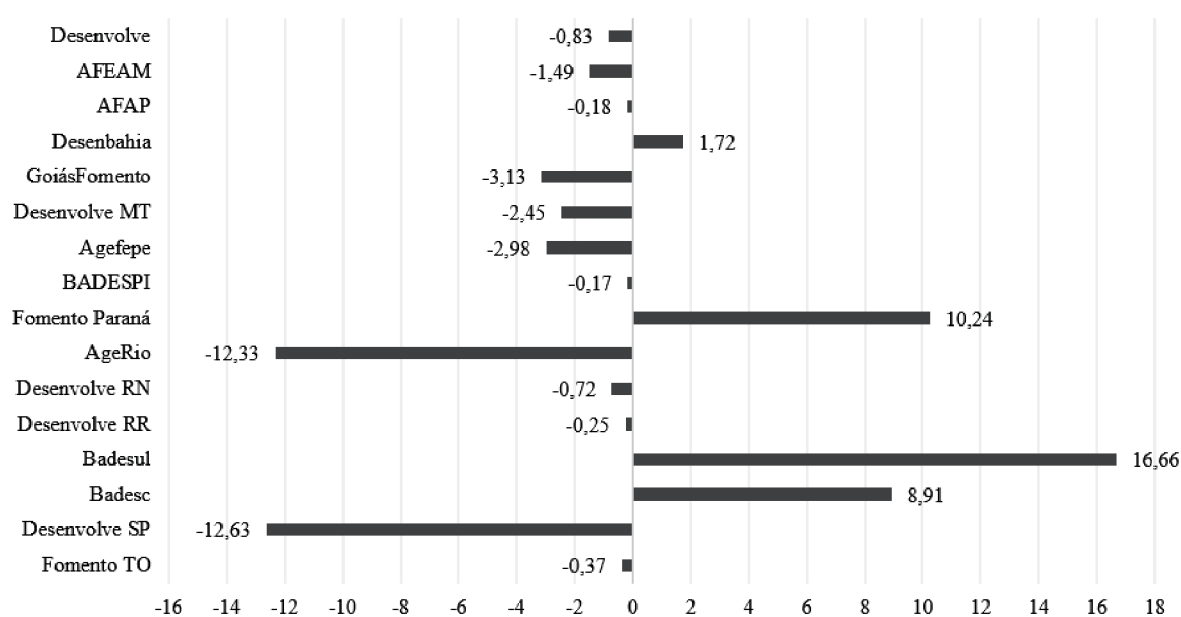
Fonte: BCB, IF.data. Elaboração dos autores.

Tabela 2 – Razão entre Ativo Total e Saldo de Operações de Crédito e o Valor Adicionado Bruto, por Agência de Fomento e Unidade da Federação, 2022 (%)

Agência de Fomento	UF	Razão AT/VAB	Razão SOC/VAB
Desenvolve	AL	0,12	0,05
AFEAM	AM	0,28	0,03
AFAP	AP	0,14	0,08
Desenbahia	BA	0,31	0,16
GoiásFomento	GO	0,09	0,04
Desenvolve MT	MT	0,06	0,02
AGEFEPE	PE	0,04	0,01
BADESPI	PI	0,12	0,06
Fomento Paraná	PR	0,51	0,23
AgeRio	RJ	0,07	0,03
Desenvolve RN	RN	0,09	0,04
Desenvolve RR	RR	0,07	0,05
Badesul	RS	0,51	0,35
Badesc	SC	0,34	0,22
Desenvolve SP	SP	0,19	0,08
Fomento TO	TO	0,08	0,03
Total		0,22	0,11

Fonte: BCB, IF.data; IBGE, Sistema de Contas Regionais. Elaboração dos autores.

Gráfico 4 – Diferença entre a participação da instituição no Saldo de Operações de Crédito e a participação do estado em que opera na atividade econômica nacional, por Agência de Fomento, 2022 (p.p.)



Fonte: BCB, IF.data; IBGE, Sistema de Contas Regionais. Elaboração dos autores.

Há, em suma, três situações distintas evidenciadas no Gráfico 4. Um primeiro grupo, integrado por Fomento Paraná, Badesul, Badesc e Desenbahia, reúne as AFs de maior porte, cuja participação no SOC é maior do que o tamanho relativo de suas economias estaduais. Um segundo grupo envolve duas AFs de maior porte, cuja participação no SOC é bem menor do que o tamanho relativo de suas economias estaduais, sendo composto por AgeRio e Desenvolve SP. Por fim, um terceiro grupo congrega todas as AFs de menor porte e cuja participação no SOC é menor do que o tamanho relativo de suas economias, ainda que o desvio não seja tão acentuado quanto no caso do segundo grupo.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O tamanho diminuto representa o desafio fundamental com que as AFs se defrontam desde seu nascimento. Esse pequeno porte, que alcança o paroxismo no caso de quase todas as AFs situadas nas regiões Nordeste, Norte e Centro-Oeste, atinge o âmago de sua capacidade de mobilização de recursos para financiamento e de constituição de um corpo técnico formativo de unidades de conhecimento da economia regional. Sua superação, portanto, é condição necessária à realização de seu potencial inato de instituições de desenvolvimento.

Uma ilustração particularmente notável das consequências desse pequeno tamanho refere-se ao relacionamento das AFs com o principal provedor de recursos para crédito de longo prazo no País, que é o BNDES. Em 2025, apenas a metade das AFs se encontrava credenciada para operar com as linhas de financiamento do banco. O grupo incluía as cinco maiores AFs – Desenvolve SP, Fomento Paraná, Badesul, Badesc e Desenbahia – e duas AFs de menor porte – GoiásFomento e BADESPI (BNDES, 2025). Para as AFs credenciadas, seu tamanho constrange o montante de recursos que podem obter junto ao BNDES, o qual é apurado, dentre outros fatores, como um múltiplo do Patrimônio Líquido de cada instituição.

Tal restrição de tamanho dificulta a integração das AFs num verdadeiro Sistema Nacional de Fomento (SNF). Um SNF é constituído “pelo conjunto de instituições financeiras de desenvolvimento (IFD) atuando no território [de um país] de maneira complementar” (Além *et al.*, 2017, p. 211). Num SNF, especialmente nos países de maior extensão como o Brasil, as IFDs subnacionais podem auxiliar na distribuição dos recursos de financiamento por todo o território, sobretudo às unidades de produção de menor porte. É o caso da articulação do BNDES com as AFs credenciadas. Além disso, ao destacar

essa função alocativa das instituições, que denomina “intermediários financeiros locais”, Léon (2025, p. 5) assinala que esses entes estão “better able to effectively screen and monitor borrowers using soft information”, um atributo das IFDs na sua condição de unidades de conhecimento especializado.

No entanto, a restrição de tamanho financeiro pode estender-se à magnitude do corpo técnico das instituições e, por conseguinte, afetar adversamente a condição fundamental para que se configurem em unidades de conhecimento especializado. Isso porque, considerando a totalidade do sistema financeiro, a margem operacional do crédito das AFs, como a de outras IFDs subnacionais, costuma ser relativamente mais baixa, afetando a rentabilidade do ativo. Os menores tamanho e rentabilidade dos ativos implicam uma disponibilidade relativamente menor de recursos para cobrir os custos relacionados à manutenção de um contingente de recursos humanos de maior magnitude e com remuneração adequada às suas atividades especializadas. No limite, AFs muito pequenas podem não dispor de quadro de pessoal próprio ou, em existindo esse quadro, depender de transferências do tesouro estadual para sua manutenção. Tais restrições de recursos humanos – e que podem se estender à capacidade de investir em recursos tecnológicos – são importantes empecilhos a que as AFs se tornem unidades de conhecimento especializado.

O tamanho diminuto das AFs representa um sério limitador à sua mobilização para o desafio contemporâneo da emergência climática. A transição verde sustentável demanda investimentos de grande escala que precisam acontecer no tempo mais breve possível. Dados recentes mostram que os fluxos globais anuais de financiamento climático, somando mitigação e adaptação, totalizaram aproximadamente USD 1,3 trilhão em 2021-2022. Para que o aquecimento global seja limitado a 1,5 °C, entretanto, será necessário ampliar significativamente esses aportes, alcançando entre USD 7,5 trilhões anuais até 2030 e USD 8,8 trilhões anuais entre 2031 e 2025 (Strinati; Baudry, 2025). Ou seja, não se trata de incrementos marginais, mas de uma reorientação radical dos fluxos globais, com urgência marcada, já que o tempo para reverter ou mitigar os impactos mais extremos das mudanças climáticas é limitado.

Esse imperativo global do financiamento climático não opera no vácuo: ele se choca com uma crise fiscal estrutural que se manifesta de forma desigual nos territórios nacionais. No Brasil, muitos estados e municípios enfrentam orçamentos comprimidos por dívidas, queda de receitas tributárias ou limitações legais – por exemplo, teto de gastos, regras de responsabilidade fiscal – que impedem o necessário aumento do investimento em adaptação e mitigação climáticas. Nesse contexto, é difícil para os governos subnacionais assumir o ônus de contrapartidas ou financiar projetos de infraestrutura verde sem depender de repasses federais, de crédito externo ou de outros meios de suporte. Essa assimetria territorial evidencia que a capacidade de apropriação do “bolo verde” será altamente desigual: regiões com menor capacidade fiscal ou institucional tenderão a ficar à margem das oportunidades de investimento sustentável. Em outras palavras: não basta que existam “recursos globais disponíveis” – é necessário que sejam mobilizados de modo rápido, coordenado e com mecanismos de mitigação do risco fiscal local, para que a transição verde não agrave as desigualdades territoriais.

Ao examinarem as alternativas de integração dos bancos subnacionais de desenvolvimento para fins de financiamento climático no Brasil, Netto *et al.* (2025) estendem o escopo institucional de sua análise para as AFs e colocam atenção no SNF brasileiro e em seu potencial para a promoção do desenvolvimento sustentável. O conjunto de atividades sustentáveis realizadas por bancos subnacionais e de alternativas para mobilizar recursos mediante acesso a IFDs multilaterais e captações no mercado de capitais, dentre outros meios, não se encontra disponível, todavia, às AFs, quer seja em virtude de restrições normativas, quer seja pelo problema aqui analisado do pequeno tamanho. Não se trata de imaginar que as instituições subnacionais venham a exercer o papel principal no financiamento climático, mas, sim, destacar que essas instituições podem e devem ampliar sua presença na transição verde sustentável.

No caso das AFs, contudo, seu tamanho diminuto, que se afigura como uma característica estrutural de que essas instituições não têm conseguido escapar, faz com que a promessa de um efetivo SNF mobilizado para a transição verde padeça de uma lacuna que demanda consideração para fins de uma estratégia de desenvolvimento sustentável. A simples existência das AFs representa um ativo que deveria ser objeto de uma política para seu fortalecimento. É pouco crível, todavia, que uma política

de fortalecimento dessas instituições se materializará a partir do somatório de iniciativas estaduais independentes, numa espécie de *laissez-faire* político desvinculado de uma estratégia nacional. O *business as usual* – nesse caso, a lenta capitalização das AFs com base em seus resultados financeiros, os ajustes marginais em suas competências normativas, regras não especiais de acesso a fundos públicos e a recursos de instituições de segundo piso, e menor investimento em capacidades tecnológicas e de recursos humanos – impedirá a efetiva utilização desse ativo de conhecimento para a consecução da estratégia nacional de desenvolvimento sustentável, relegando suas operações a uma escala de baixíssimo impacto. Ainda que as AFs sejam instituições controladas por estados, aos quais compete definir se há interesse nesse fortalecimento, a iniciativa principal deve caber à esfera federal. Isso porque os recursos financeiros e de coordenação de política, bem como a competência regulatória, recaem sobre essa esfera. É nela, pois, que deve ser perseguida a integração das AFs em um novo SNF coordenado do BNDES, que também inclua os bancos subnacionais de desenvolvimento, sob a égide de uma estratégia nacional de desenvolvimento sustentável.

REFERÊNCIAS

ALÉM, A. C.; MADEIRA, R. F.; MARTINI, Ricardo Agostini. Sistemas nacionais de fomento: experiências comparadas. **Revista do BNDES**, n. 47, p. 205-257, junho 2017.

BRASIL. **Medida Provisória n. 1.514, de 7 de agosto de 1996**. Estabelece mecanismos objetivando incentivar a redução da presença do setor público estadual na atividade financeira bancária, dispõe sobre a privatização de instituições financeiras, e dá outras providências. Brasília: 1996. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/antigas/1514impressao.htm. Acesso em: 10 out. 2025.

_____. **Medida Provisória n. 2.192-70, de 24 de agosto de 2001**. Estabelece mecanismos objetivando incentivar a redução da presença do setor público estadual na atividade financeira bancária, dispõe sobre a privatização de instituições financeiras, e dá outras providências. Brasília: 2001. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/antigas_2001/2192-70.htm. Acesso em: 10 out. 2025.

BCB - BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução CMN n. 2.347, de 20 de dezembro de 1996**. Regulamenta a constituição e o funcionamento de agências de fomento ou de desenvolvimento. Brasília: 1996. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/45701/Res_2347_v1_O.pdf. Acesso em: 10 out. 2025.

_____. **Resolução n. 2.574, de 17 de dezembro de 1998**. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de agências de fomento. Brasília, 1998. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/45231/Res_2574_v1_O.pdf. Acesso em: 10 out. 2025.

_____. **Resolução n. 2.828, de 30 de março de 2001**. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de agências de fomento. Brasília, 2001. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/47158/Res_2828_v8_L.pdf. Acesso em: 10 out. 2025. [Texto vigente compilado em 19/09/2025].

_____. **Resolução n. 4.553, de 30 de janeiro de 2017**. Estabelece a segmentação do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial. Brasília: 2017. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v4_P.pdf. Acesso em: 10 out. 2025.

_____. **O que é agência de fomento?** Brasília: 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/agenciafomento>. Acesso em: 10 out. 2025.

BNDES - BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Instituições financeiras credenciadas**. Rio de Janeiro: 2025. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/instituicoes-financeiras-credenciadas>. Acesso em: 10 out. 2025.

FEIJO, C.; HORN, C. H.; FEIL, F. Governo central e esferas subnacionais de desenvolvimento das regiões: estratégia e fortalecimento de instituições de financiamento público para a retomada do desenvolvimento no Brasil. In: BERCOVICI, Gilberto; SICSÚ, João; AGUIAR, Renan (coord.). **Utopias para reconstruir o Brasil**. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 473-491.

FEIL, F.; FEIJO, C.; HORN, C. H. **Development banks and the green transition: financing the sustainable development convention**. Londres: Routledge, 2025 (no prelo).

FERNÁNDEZ-ARIAS, E.; HAUSMANN, R.; PANIZZA, U. **Smart development banks**. IDB Working Paper Series n. IDB-WP-1047. Washington, D. C.: Inter-American Development Bank: agosto 2019. Disponível em: <https://publications.iadb.org/en/smart-development-banks>. Acesso em: 10 out. 2025.

GOMES, E. J.; BRAGA, M. B. Atuação anticíclica das agências de fomento no período 2013-2020: uma avaliação das evidências operacionais. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 34, n. 2 (84), e268423, maio-agosto 2025.

HORN, C. H.; FEIL, F.; TAVARES, D. Instituições Financeiras de Desenvolvimento no Brasil: razões e desafios para um Sistema Nacional de Fomento. **Prêmio ABDE-BID / Associação Brasileira de Desenvolvimento**. Rio de Janeiro: ABDE Editorial, 2015. p. 9-58.

HORN, C. H.; FEIL, F. Instituições financeiras de desenvolvimento regional e os desafios do Sistema Nacional de Fomento. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 28, n. 1 (65), p. 227-254, janeiro-abril 2019.

LÉON, F. **Development finance institutions in developing countries: a literature review**. Working Paper Development Policies n. 350, Fondation pour les Études et Recherches sur le Développement International – FERDI. Clermont-Ferrand: março 2025. Disponível em: <https://ferdi.fr/dl/df-PEB2xS-VyKUWpAMYzK9ctySHE/ferdi-wp350-development-finance-institutions-in-developing-countries-a.pdf>. Acesso em: 10 out. 2025.

NETTO, M.; RIZZO, L.; CASTRO, V. de. Bancos subnacionais de desenvolvimento: agentes-chave para o financiamento climático no Brasil. **Pensamento Ibero-Americano**, Secretaria-Geral Ibero-Americana, Madri, 2025. Disponível em: <https://pensamientoiberoamericano.org/2-2025-pt/bancos-subnacionais-de-desenvolvimento-agentes-chave-para-o-financiamento-climatico-no-brasil/>. Acesso em: 10 out. 2025.

STRINATI, C.; BAUDRY, C. **Top-down climate finance needs**. [S.l.]: Climate Policy Initiative – CPI, 30 abril 2025. Disponível em: <https://www.climatepolicyinitiative.org/publication/top-down-climate-finance-needs/>. Acesso em: 10 out. 2025.