

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA
CAMPUS GOVERNADOR VALADARES
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

Brunna Soares Salgado

**Características das operações de crédito do BNDES em Governador Valadares-MG
(2002-2024)**

Governador Valadares

2025

Brunna Soares Salgado

Características das operações de crédito do BNDES em Governador Valadares-MG
(2002-2024)

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Juiz de Fora, campus Governador Valadares, como requisito à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Débora Chaves Meireles

Governador Valadares

2025

Ficha catalográfica elaborada através do programa de
geração automática da Biblioteca Universitária da UFJF,
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

Salgado, Brunna Soares.

Características das operações de crédito do BNDES em
Governador Valadares-MG (2002-2024) / Brunna Soares Salgado. –
2025.

41 p. : il.

Orientadora: Débora Chaves Meireles

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Universidade
Federal de Juiz de Fora, Campus Avançado de Governador
Valadares, Instituto de Ciências Sociais Aplicadas - ICSA, 2025.

1. BNDES. 2. Crédito direcionado. 3. Governador Valadares-MG.
I. Meireles, Débora Chaves, orient. II. Título.



UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA

**FORMULÁRIO DE APROVAÇÃO DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DO CURSO
ECO013GV MONOGRAFIA II
ATA DE DEFESA DE TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

Às 13:30 horas do dia 12 de agosto de 2025, na sala 303, foi instalada a banca do exame de Trabalho de Conclusão de Curso para julgamento do trabalho desenvolvido pela discente Brunna Soares Salgado, matriculada no curso de bacharelado em Ciências Econômicas. A Prof.a Dra. Débora Chaves Meireles, orientadora e presidente da banca julgadora, abriu a sessão apresentando os demais examinadores, as professoras: MSc. Nayara Peneda Tozei e Dra. Andrezza Luiza Batista.

Após a arguição e avaliação do material apresentado, relativo ao trabalho intitulado: Características das operações de crédito do BNDES em Governador Valadares-MG (2002-2024), a banca examinadora se reuniu em sessão fechada considerando o(a) discente:

- Aprovada
- Aprovada com correções
- Reprovada

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a sessão e lavrada a presente ata que vai assinada pelos presentes.

Governador Valadares, 12 de agosto de 2025.

Orientadora - Dra. Débora Chaves Meireles

Membro da Banca - MSc. Nayara Peneda Tozei

Membro da Banca - Dra. Andrezza Luiza Batista

Aluna - Brunna Soares Salgado



Documento assinado eletronicamente por **Debora Chaves Meireles, Professor(a)**, em 19/08/2025, às 18:31, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Nayara Peneda Tozei, Professor(a)**, em 19/08/2025, às 18:49, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Brunna Soares Salgado, Usuário Externo**, em 19/08/2025, às 19:32, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Andrezza Luiza Batista, Professor(a)**, em 19/08/2025, às 20:10, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no Portal do SEI-Uffj (www2.ufjf.br/SEI) através do ícone Conferência de Documentos, informando o código verificador **2564454** e o código CRC **29A1F151**.

Dedico este trabalho aos meus pais e minha avó que me inspiram e me auxiliaram na realização.

AGRADECIMENTOS

Dedico este trabalho aos meus pais e à minha avó Geny, por me ensinarem a nunca desistir dos meus sonhos e a ser uma mulher forte, assim como ela. Agradeço pelo amor incondicional, pelo incentivo em cada escolha e pela força que sempre me transmitiram, mesmo nos momentos mais difíceis. Aos amigos, minha gratidão por cada gesto de apoio, pelas palavras de encorajamento e pelas risadas que tornaram o caminho mais leve. E à minha colega e amiga Lívia, companheira fiel de todos esses anos de dedicação. Obrigada por estar sempre ao meu lado. Seu companheirismo tornou esta jornada mais leve e infinitamente mais significativa.

RESUMO

O crédito público apresenta um papel importante nas estratégias de desenvolvimento econômico no Brasil. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é o principal agente de fomento das micro, pequenas e médias empresas (MPMEs) para municípios que convivem com dificuldades históricas de acesso ao crédito de longo prazo, como é o caso de Governador Valadares-MG. Este estudo investiga as características das operações de crédito do BNDES no município entre 2002 e 2024. Foram utilizados os dados de operações indiretas automáticas do BNDES, isto é, empréstimos concedidos a empresas por meio de agentes financeiros credenciados, sem necessidade de análise direta pelo banco. Os resultados mostram que a maior parte das operações no município de Governador Valadares-MG foi concentrada em micro e pequenas empresas. Entretanto, a partir de 2016, observou-se uma concentração crescente em valores médios mais elevados, o que beneficiou empresas de maior porte. A linha BNDES Finame destaca-se por estar associada a maiores desembolsos, inclusive entre microempresas, refletindo seu foco em modernização produtiva.

Palavras-chave: crédito direcionado; BNDES; desenvolvimento regional; Governador Valadares-MG.

ABSTRACT

Public credit plays an important role in economic development strategies in Brazil. The Brazilian Development Bank (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES) is the main development agent for micro, small, and medium-sized enterprises (MSMEs) in municipalities that face historical difficulties in accessing long-term credit, such as Governador Valadares-MG. This study investigates the characteristics of BNDES credit operations in the municipality between 2002 and 2024. Data from automatic indirect operations of BNDES were used, that is, loans granted to companies through accredited financial agents, without the need for direct analysis by the bank. The results show that most operations in the municipality of Governador Valadares-MG were concentrated in micro and small enterprises. However, from 2016 onwards, there was a growing concentration in higher average amounts, which benefited larger companies. The BNDES Finame credit line stands out for being associated with larger disbursements, including among microenterprises, reflecting its focus on productive modernization.

Keywords: directed credit, BNDES, regional development, Governador Valadares-MG.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Quantidade de desembolsos do BNDES realizados no município de Governador Valadares - MG (2002-2024).....	25
Figura 2 - Participação por porte de empresa nos contratos de crédito do BNDES em Governador Valadares – MG (2002–2024).....	26
Figura 3 - Valor anual dos desembolsos por operações indiretas automáticas do BNDES em Governador Valadares-MG (2002–2024).....	28
Figura 4 - Valor médio dos desembolsos por operações indiretas automáticas do BNDES em Governador Valadares-MG (2002–2024).....	29
Figura 5 - Frequência anual de operações com produtos BNDES (Automático, Finame e Finame Leasing) em Governador Valadares-MG (2002–2024).....	30
Figura 6 - Valor médio dos desembolsos do BNDES por porte do cliente em Governador Valadares-MG (2002–2024).....	32

LISTA DE TABELAS E QUADROS

Quadro 1 - Variáveis selecionadas do estudo.....	24
Tabela 1 - Estatísticas descritivas: efeito do desembolso do BNDES nas empresas formais do Município de Governador Valadares - MG (2002 a 2024).....	35

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CNAE	Classificação Nacional de Atividades Econômicas
FGV	Fundação Getulio Vargas
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
PIB	Produto Interno Bruto
PMEs	Pequenas e Médias Empresas

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
2 REVISÃO DE LITERATURA: CONTEXTO INSTITUCIONAL DO CRÉDITO PÚBLICO E EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS	16
3 METODOLOGIA	21
3.1 DADOS E VARIÁVEIS.....	21
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	36
REFERÊNCIAS	38

1 INTRODUÇÃO

O crédito produtivo ocupa papel central nas estratégias de desenvolvimento econômico, especialmente em países em desenvolvimento, onde o acesso desigual a recursos financeiros limita a expansão da base produtiva (Paula e Alves Junior, 2020). Estudos anteriores apontam que, em contextos de fragilidade institucional e elevada concentração bancária, os mecanismos de financiamento público tornam-se ainda mais relevantes para sustentar investimentos de longo prazo. Torres Filho e Costa (2012) destacam que o crédito direcionado exerce papel anticíclico. Da mesma forma, o BNDES atua historicamente como instrumento de política industrial, fornecendo condições diferenciadas de financiamento a empresas que, de outra forma, teriam acesso restrito ao crédito privado. Nesse sentido, o crédito direcionado surge como alternativa estratégica para reduzir falhas de mercado e estimular a modernização produtiva, especialmente em países emergentes.

No Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) consolidou-se como o principal agente de fomento estatal, com destaque para sua atuação em projetos de modernização, inovação e expansão empresarial¹. Desde sua criação em 1952, o banco estruturou diferentes modalidades de crédito, ao atender tanto a grandes empreendimentos estratégicos quanto a micro e pequenas empresas que compõem a base produtiva nacional. Essa diversidade de linhas reforça o papel do BNDES como instrumento de política econômica e alinha o financiamento aos objetivos de desenvolvimento regional, setorial e social (BNDES, 2024).

Em cenários de taxas de juros elevadas, exigência de garantias e prazos reduzidos constituem barreiras significativas, sobretudo, para micro e pequenas empresas. Nesse sentido, o crédito público cumpre a função de equalização, reduz custos financeiros e amplia o horizonte de planejamento dos empreendedores. Estudos como os de Torres Filho e Costa (2012) destacam que a atuação do BNDES tem sido determinante para viabilizar investimentos que dificilmente seriam realizados em condições de mercado.

No caso das micro e pequenas empresas (MPEs), o acesso ao crédito direcionado assume relevância ainda maior. Essas empresas representam cerca de 99% dos estabelecimentos formais do país, sendo responsáveis por significativa parcela da geração de emprego e renda (IBGE, 2024). Apesar disso, enfrentam barreiras persistentes para financiar

¹Projetos de modernização incluem a renovação de máquinas e processos; os de inovação abrangem o desenvolvimento de novos produtos, tecnologias e práticas produtivas; e os de expansão envolvem a abertura de novas unidades ou aumento da capacidade instalada, geralmente financiados por linhas específicas do BNDES, como Finame, Inovação e BNDES Automático.

capital de giro e investimentos em inovação, o que limita sua competitividade. Linhas como o Cartão BNDES e o BNDES Automático foram criadas justamente para atender a esse público, com valores compatíveis com sua realidade e processos simplificados (BNDES, 2020).

Quando analisado sob a ótica regional, o crédito público também desempenha função estratégica. Municípios de médio porte, distantes dos grandes centros econômicos, tendem a enfrentar condições mais restritivas de financiamento privado (Figueredo, Ribeiro e Silva, 2024). O município de Governador Valadares, localizado no leste de Minas Gerais, enquadra-se nesse perfil. Com cerca de 280 mil habitantes, o município destaca-se como polo regional de comércio, serviços e indústria de transformação, mas convive com dificuldades históricas de diversificação produtiva e de acesso a recursos financeiros de longo prazo (IBGE, 2024).

Nesse contexto, compreender o papel do BNDES em Governador Valadares-MG é fundamental, pois reflete não apenas as políticas nacionais de financiamento, mas também a capacidade de absorção de crédito por parte dos diferentes setores da economia local. Diante disso, este estudo busca responder à seguinte questão: quais são as características das operações de crédito do BNDES em Governador Valadares? Por essa questão, pretende-se oferecer um panorama descritivo sobre o perfil de utilização dos recursos do BNDES no município, ao evidenciar tendências e padrões que ajudam a compreender a importância do crédito direcionado em contextos regionais.

O objetivo é verificar de que forma características das operações de crédito — como porte da empresa, setor de atividade, modalidade da linha contratada, tipo de indexador e estrutura do contrato — influenciam nas operações indiretas automáticas do BNDES realizadas com empresas formais em Governador Valadares-MG, entre 2002 e 2024.

A justificativa do estudo apoia-se em dois eixos complementares. Em primeiro lugar, pela relevância de compreender a função do crédito direcionado em municípios de médio porte, que sustentam cadeias produtivas locais e regionais. Em segundo lugar, pela contribuição ao debate acadêmico e de políticas públicas sobre o papel do BNDES no desenvolvimento regional, oferece evidências empíricas sobre como seus recursos são efetivamente utilizados em realidades específicas.

Por fim, a estrutura do trabalho organiza-se em cinco seções, além desta introdução. A segunda seção apresenta a revisão de literatura, que reúne discussões sobre crédito público, atuação do BNDES e evidências empíricas. A terceira seção descreve a fonte de dados utilizada. A quarta seção reúne os resultados do estudo. A quinta seção apresenta as

considerações finais, e discute as principais tendências identificadas e sugere possibilidades para pesquisas futuras.

2 REVISÃO DE LITERATURA: CONTEXTO INSTITUCIONAL DO CRÉDITO PÚBLICO E EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS

A atuação do Estado no mercado financeiro se justifica principalmente pela presença de falhas de mercado, como altos custos de transação, assimetria de informação, externalidades e mercados incompletos, que dificultam o acesso ao crédito e comprometem a alocação eficiente de recursos. Entre essas falhas, a assimetria de informação é prejudicial ao sistema de crédito, uma vez que os credores detêm menos conhecimento sobre a capacidade de pagamento dos tomadores de empréstimo. Essa situação leva a critérios mais rigorosos na concessão de crédito e, muitas vezes, ao racionamento de recursos, situação em que os bancos limitam o volume de crédito mesmo diante da demanda, a fim de proteger-se de riscos. Nesse contexto, os bancos respondem por mais de 50% do crédito total no Brasil (Schmit, 2011 *apud* Luna-Martínez e Vicente, 2012).

O BNDES se destaca como principal agente de fomento das micro, pequenas e médias empresas (MPMEs). As micro e pequenas empresas, definidas como aquelas com receita bruta anual igual ou inferior a R\$4,8 milhões, representaram mais da metade dos empregos formais e 29,5% do PIB brasileiro em 2018 (IBGE, 2024). Entretanto, enfrentam desafios significativos, como restrições de crédito associadas a informações assimétricas e incompletas, que podem limitar sua produtividade e rentabilidade. Para enfrentar essas barreiras, o BNDES oferece operações indiretas por meio de instituições financeiras credenciadas, destaca-se o Cartão BNDES, o BNDES Automático e o BNDES Finame, voltados para capital de giro, aquisição de insumos e modernização de equipamentos (BNDES, 2025).

A literatura enfatiza a relevância do BNDES devido às condições diferenciadas oferecidas em relação ao sistema financeiro privado. Torres Filho e Costa (2012) destacam que menores taxas de juros, prazos mais longos e mecanismos de garantia adaptados às diferentes realidades empresariais tornam a atuação do banco crucial, sobretudo em períodos de instabilidade macroeconômica. Nesse sentido, as linhas de crédito do BNDES² apresentam capilaridade, flexibilidade e atende a distintos perfis de empresas e necessidades de investimento. Em cenários de instabilidade econômica, observa-se redução na oferta de crédito, o que impacta as micro e pequenas empresas³, que enfrentam maiores dificuldades

²Banco público federal voltado ao financiamento de longo prazo para projetos que contribuam para o desenvolvimento econômico.

³O porte da empresa é classificado em três categorias: micro com 0 a 9 empregados, pequenas de 10 a 49 empregados e médias e grandes empresas com 50 ou mais empregados.

para obter financiamento. Às empresas menores frequentemente enfrentam dificuldades de acesso ao crédito devido a problemas de assimetria de informação, conforme destacado por Frascaroli, Paes e Ramos (2010).

As linhas de crédito do BNDES apresentam capilaridade, flexibilidade e atendem a distintos perfis de empresas e necessidades de investimento. O banco público federal oferece operações indiretas por meio de instituições financeiras credenciadas, com destaque para o Cartão BNDES, o BNDES Automático e o BNDES Finame, voltados para capital de giro, aquisição de insumos e modernização de equipamentos (BNDES, 2018). O BNDES Giro, por exemplo, destina-se ao financiamento de capital de giro, garantindo liquidez para que empresas possam manter a operação diária, cobrir despesas operacionais, salários e aquisição de insumos, sendo essencial principalmente para MPMEs que enfrentam maior dificuldade de acesso a crédito privado. O Finame Leasing possibilita a aquisição de bens de capital por meio de contratos de arrendamento mercantil, ou seja, facilita a modernização da produção sem comprometer o fluxo de caixa imediato. O Finame Agrícola atende especificamente ao setor agropecuário, financiando máquinas e equipamentos voltados à produção rural, contribuindo para o fortalecimento de cadeias produtivas estratégicas e o desenvolvimento regional. O Finame BK Aquisição e Comercialização permite que empresas adquiram e comercializem bens de capital, ampliando a capacidade de investimento em projetos que exigem maior intensidade tecnológica ou maior volume de recursos. O BNDES PSI (Programa de Sustentação do Investimento) atua de forma temporária, incentivando investimentos produtivos com taxas de juros reduzidas, principalmente em períodos de crise ou retração econômica, estimulando a continuidade e expansão dos projetos empresariais estratégicos (BNDES, 2020).

Entre essas linhas, o BNDES Finame⁴ financia máquinas e equipamentos, promove a modernização industrial; o BNDES Automático⁵ apresenta maior flexibilidade de uso, adapta-se a diferentes perfis de projetos; e o Cartão BNDES, lançado em 2003, se consolidou como ferramenta de inclusão financeira para micro e pequenas empresas ao permitir financiamentos de menor valor com processos simplificados (BNDES, 2018).

Essas linhas, ao se complementarem, possibilitam que o BNDES atue de forma seletiva e estratégica, atendendo diferentes perfis de empresas conforme seu porte, setor de atuação e necessidades de investimento. Para micro e pequenas empresas, modalidades como

⁴BNDES Finame: destinado ao financiamento de máquinas e equipamentos de fabricação nacional;

⁵BNDES Automático: financiamento indireto para projetos de investimento, operado por instituições financeiras credenciadas;

o Cartão BNDES e o Giro favorecem a continuidade operacional e a formalização, enquanto linhas como o Finame, seus desdobramentos e o PSI permitem que médias e grandes empresas realizem investimentos mais robustos em modernização tecnológica, aquisição de equipamentos e expansão industrial. Essa diversidade de instrumentos evidencia o papel do crédito público não apenas como financiamento, mas também como política de incentivo ao crescimento, à inovação e à redução das desigualdades regionais, pois promove a inclusão financeira e fortalece a base produtiva local, especialmente em municípios onde a oferta de crédito privado é limitada. Essa segmentação demonstra como o banco atende às necessidades específicas de diferentes públicos, e reforça sua função não apenas agregada, mas também modular e direcionada ao porte e setor das empresas (BNDES, 2022).

No Brasil, micro e pequenas empresas (MPEs) constituem a espinha dorsal da economia, ao representar 99% dos empreendimentos formais e 62% dos empregos no setor privado (IBGE, 2024). Entretanto, enfrentam persistentes desafios de acesso a crédito, em função de altas taxas de juros, burocracia e exigência de garantias. As linhas do BNDES destinadas a esse segmento têm sido essenciais para sua manutenção, expansão e formalização. Silva e Saccaro (2019) apontam que a ampliação do crédito público impacta positivamente a sobrevivência empresarial, como em municípios de médio e pequeno porte, que fortalece a base tributária e amplia a geração de emprego local.

O efeito regional do crédito público é igualmente relevante. De acordo com o IBGE (2024), em cidades de médio porte, onde a rede bancária privada é restrita, o financiamento público funciona como corretivo das desigualdades territoriais. De Negri e Cavalcante (2014) observam que a presença do BNDES fora dos grandes centros estimula cadeias produtivas locais e incentiva a diversificação econômica, sendo particularmente importante em regiões marcadas por dependência de setores específicos ou elevada informalidade.

A atuação do BNDES em Governador Valadares evidencia essa dinâmica. Para o IBGE (2024), o comércio e os serviços concentram a maior parte das operações, e reflete o perfil da economia local, enquanto a indústria registra os valores médios mais elevados, isso mostra a demanda por investimentos intensivos em capital. Entre 2017 e 2020, as operações com Cartão BNDES, BNDES Automático e Finame mostraram-se compatíveis com essas necessidades, ao garantir desde capital de giro para microempresas até modernização industrial para médias e grandes empresas (BNDES, 2025).

Além da segmentação setorial e por porte, é notório a importância temporal das operações de crédito. Durante períodos de expansão econômica (2008-2014), os desembolsos aumentaram significativamente; em fases de retração (a partir de 2015), observou-se redução,

o que reflete a sensibilidade do crédito público ao ciclo macroeconômico. Essa tendência é confirmada em economias em desenvolvimento, onde instituições intermediárias como Sicoob atuaram na operacionalização de linhas automáticas, ampliam a capilaridade e o acesso por MPMEs, mas mantêm critérios seletivos (Goldszmidt *et al.*, 2022; BNDES, 2024).

O ciclo nacional de crédito no Brasil, entre 2003 e 2016, mostra expansão seguida de forte retração (IBGE, 2021). Paula e Alves Junior (2020) destacam que, durante períodos favoráveis, bancos aumentam a oferta de crédito e diminuem preferências por liquidez; em recessão, elevam a aversão a risco e restringem crédito. As empresas brasileiras confirmam esse padrão, uma vez que os desembolsos do BNDES registraram aumento no número de operações e valores liberados em períodos de retração econômica, como em 2009 e 2015, enquanto apresentaram redução significativa em 2017 e 2020, anos de menor dinamismo e maior restrição de crédito. Esse comportamento reforça o caráter anticíclico das operações do Banco, que atua como importante instrumento de estabilização do investimento produtivo em momentos de crise (BNDES, 2024).

Estudos indicam que empresas com acesso a linhas do BNDES apresentam maior sobrevivência e adotam práticas de modernização mais cedo que outras (Tortorelli *et al.*, 2024). Nesse contexto, o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), lançado em 2009, representou marco ao fornecer contragarantia de até 80% dos financiamentos, reduzir riscos e ampliar a concessão de crédito a MPMEs. Rieche e Santos (2010) registram aumento de 320% nos desembolsos para esse público entre 2002 e 2009, mesmo em cenário de incerteza econômica.

No que se refere à sobrevivência empresarial, Silva e Saccaro (2019) mostram que o BNDES Finame prolonga o tempo médio de operação das MPMEs, especialmente aquelas tributadas no Simples Nacional, entre 2002 e 2016, enquanto grandes empresas não apresentam efeitos significativos. Ehrl e Monasterio (2019) corroboram que empresas maiores e estruturadas apresentam menor risco de saída ao receber crédito subsidiado, enquanto empresas pequenas e recém-criadas permanecem mais vulneráveis, e destaca a heterogeneidade de impactos conforme perfil empresarial.

Estudos de microcrédito reforçam a complexidade regional do efeito do crédito público. Goldszmidt *et al.* (2022), com base em 2.000 clientes no Sul e Nordeste, não encontraram efeitos generalizados sobre renda, formalização ou acesso a crédito. No entanto, em municípios mais pobres do Nordeste, o microcrédito reduziu meses de prejuízo, o que promoveu maior estabilidade de receita. Esse resultado evidencia que o efeito do crédito depende do contexto institucional, maturidade do mercado e perfil dos tomadores.

Em âmbito internacional, Gong, Xu e Yan (2023) mostram que bancos nacionais de desenvolvimento oferecem prazos mais longos, *spreads*⁶ maiores e menores valores, ao atender mutuários com restrição de crédito. Além disso, atuam de forma anticíclica, ampliam o crédito em recessões e aperto monetário, reforçam sua relevância no desenvolvimento econômico e estabilidade financeira.

Portanto, a revisão de literatura evidencia o papel duplo do crédito público, ao garantir inclusão financeira às MPMEs e viabilizar investimentos estratégicos de maior porte. As operações do BNDES mostram-se centrais para a manutenção da base produtiva de Governador Valadares e atuam como vetores de dinamização regional, conforme indicam os dados locais. Conforme apontam Ehrl e Monasterio (2019) e Figueredo, Ribeiro e Silva (2024), essa atuação se insere em um contexto mais amplo em que o banco exerce papel anticíclico no financiamento de investimentos. Ao reunir literatura nacional e dados regionais, esta revisão sustenta a importância de analisar descritivamente as operações do BNDES em Governador Valadares. O crédito público não é apenas instrumento financeiro, mas política pública estratégica, essencial para estimular o crescimento econômico em regiões com restrições de acesso ao financiamento privado.

⁶*Spread* corresponde à diferença entre a taxa de captação dos bancos e a taxa de juros cobrada nos empréstimos, incorporando custos administrativos, riscos e margem de lucro.

3 METODOLOGIA

Esta seção apresenta a fonte dos dados, as variáveis consideradas e a abordagem metodológica adotada para analisar as características das operações de crédito do BNDES em Governador Valadares-MG, no período de 2002 a 2024. Optou-se pela utilização das estatísticas descritivas, de modo a sistematizar e interpretar os dados secundários.

3.1 DADOS E VARIÁVEIS

Este estudo utiliza dados secundários obtidos a partir das características das operações indiretas automáticas do BNDES, que registram informações detalhadas sobre valores desembolsados, prazos, modalidades de crédito e setores atendidos. A amostra compreende empréstimos do BNDES feitos a empresas formais do município de Governador Valadares-MG, incluindo micro, pequenas, médias e grandes empresas, atuantes nos setores de comércio, serviços e indústria, no período de 2002 a 2024. A seleção do período de análise justifica-se pela necessidade de compreender os desembolsos do BNDES tanto em fases de expansão quanto de instabilidade econômica⁷.

Foram utilizadas variáveis relacionadas às características das empresas beneficiadas e às condições dos financiamentos concedidos. As principais variáveis do estudo são: (i) valor do desembolso, (ii) taxa de juros e (iii) prazo de amortização. De forma adicional, também serão incluídas o porte da empresa (pequena, média e grande), o setor de atividade econômica, as condições de financiamento, os custos financeiros e outras especificidades das operações de crédito.

A variável de valor da operação indica o montante do crédito concedido a cada empresa (porte da empresa, ao setor de atividade e ao tipo de financiamento). As empresas de maior porte, por exemplo, tendem a receber desembolsos mais elevados, pois possuem maior capacidade de investimento e menores restrições de crédito. De acordo com Pereira (2007), empresas que receberam maiores desembolsos apresentaram crescimento superior no emprego e na produtividade e pode ser influenciado pelo instrumento financeiro utilizado.

⁷A economia brasileira passou por momentos de crescimento e recessão ao longo do tempo, incluindo o boom de crédito entre 2003 e 2016 (Paula e Alves Junior, 2020) e períodos de retração, como a crise financeira global de 2008 e a recessão de 2015-2016.

A taxa de juros reflete o custo do crédito. A escolha entre taxa SELIC⁸, taxa de financiamento de longo prazo (TJLP)⁹, TLP¹⁰ ou taxa fixa pode influenciar diretamente a viabilidade do financiamento. As empresas que acessam crédito a taxas mais baixas tendem a investir mais em expansão e inovação, enquanto taxas elevadas podem desestimular o investimento. Como apontado por Martini *et al.* (2021), a combinação de crédito acessível com programas de consultoria empresarial é suscetível a resultar em um crescimento sustentável das empresas e reduz riscos financeiros.

O prazo de amortização, por sua vez, representa o período, em meses, acordado entre o tomador e a instituição financeira para quitação da dívida contratada, na condição de variável que impacta diretamente a capacidade de planejamento de fluxo de caixa da empresa. Quanto maior o prazo, maior a possibilidade de reorganização financeira e menor o comprometimento mensal.

A variável carência refere-se ao período inicial de um financiamento que não há exigência de pagamento de juros, amortização ou do valor principal, em meses. A existência de um prazo de carência pode ser um fator determinante para a viabilidade do crédito, especialmente para empresas que precisam de tempo para gerar retorno sobre o investimento realizado. As empresas que receberam crédito com prazos de carência prolongados apresentaram maior tempo médio de vida, fator que permite um melhor ajuste financeiro antes do início da amortização (Ehrl e Monasterio, 2019). Também podem apresentar maior capacidade de expansão e menores índices de inadimplência no curto prazo, uma vez que dispõem de tempo para ajustar seu fluxo de caixa antes de iniciar os pagamentos. A ausência de carência, por outro lado, é capaz de impactar negativamente a capacidade de pagamento das empresas de menor porte, que têm a possibilidade de enfrentar dificuldades financeiras nos primeiros meses após a concessão do crédito.

A escolha do instrumento financeiro está diretamente ligada à necessidade da empresa e ao seu planejamento estratégico. O BNDES Finame, por exemplo, é mais utilizado para aquisição de máquinas e equipamentos, ao demandar maiores desembolsos e prazos mais longos de amortização. O BNDES Giro é voltado para a manutenção das operações das empresas, com prazos de amortização mais curtos e valores menores de crédito concedido. O estudo de Tortorelli *et al.* (2024) demonstrou que empresas que acessam crédito para inovação

⁸SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia): taxa básica de juros da economia brasileira, definida pelo Banco Central;

⁹TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo): taxa de referência para financiamentos do BNDES até 2018, substituída pela TLP;

¹⁰TLP (Taxa de Longo Prazo): taxa de financiamento do BNDES em vigor desde 2018, indexada à inflação e ao prêmio de risco;

e modernização apresentam maior crescimento no emprego e na produtividade no longo prazo.

O setor de atividade econômica classifica as empresas em grandes grupos, como, por exemplo, comércio e serviços, indústria de transformação e indústria extrativa, entre outros. Para Silva e Saccaro (2019), empresas industriais, do setor de transformação, apresentam maior demanda por crédito de longo prazo para a modernização de equipamentos e expansão da capacidade produtiva, o que justifica um maior volume de desembolso e prazos de amortização mais longos. Por outro lado, empresas do setor de comércio e serviços tendem a utilizar financiamentos de curto prazo, como os oferecidos pelo BNDES Giro, para cobrir necessidades operacionais e garantir fluxo de caixa.

Por outro lado, os fatores que determinam o custo financeiro do BNDES são definidos por normativas regulatórias específicas para cada modalidade de financiamento. Assim, esses custos podem variar conforme o porte da empresa (micro, pequena, média ou grande) e a linha de crédito adotada no projeto. Dentre as principais modalidades, destaca-se a Taxa de Financiamento de Longo Prazo (TJLP), ajustada trimestralmente pelo Banco Central do Brasil. Essa taxa é utilizada para remunerar os recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) repassados ao BNDES, e representa o custo do financiamento para a instituição. A variação está atrelada à meta de inflação estabelecida pelo Banco Central e ao risco econômico do mercado. Além da TJLP, há outros componentes que influenciam o custo do crédito, como a taxa Selic, a TJ-462 (que corresponde à TJLP acrescida de 1% ao ano) e a TJ-453 (que soma 2,5% ao ano sobre a TJLP), além de taxas fixas estabelecidas pelo próprio BNDES, geralmente as opções mais acessíveis, conforme apontam Ehrl e Monasterio (2019). Sobre essa taxa fixa, incide a remuneração básica do BNDES, o que acresce ao custo total do financiamento. Também deve ser considerada a taxa do intermediário financeiro, que varia conforme a avaliação do risco de inadimplência e as características específicas de cada projeto financiado (BNDES, 2022).

Para validar o estudo, analisou-se a ocorrência de novos empréstimos a partir da verificação de solicitações de novos desembolsos financeiros por parte das empresas. Esse critério permitiu avaliar a continuidade do acesso ao crédito e a demanda por financiamento ao longo do período analisado. A recorrência nas operações financeiras pode ser compreendida como um indicativo de relação de confiança entre as firmas e as instituições credoras, além de refletir estratégias de manutenção ou ampliação da capacidade produtiva. Segundo Ehrl e Monasterio (2019), o acesso reiterado ao crédito de fomento está relacionado a ciclos positivos de investimento e crescimento, sobretudo quando ocorre por meio de linhas

com custos financeiros mais acessíveis e prazos adequados à estrutura de capital das empresas. O Quadro 1 apresenta um resumo das variáveis utilizadas.

Quadro 1 - Variáveis selecionadas do estudo

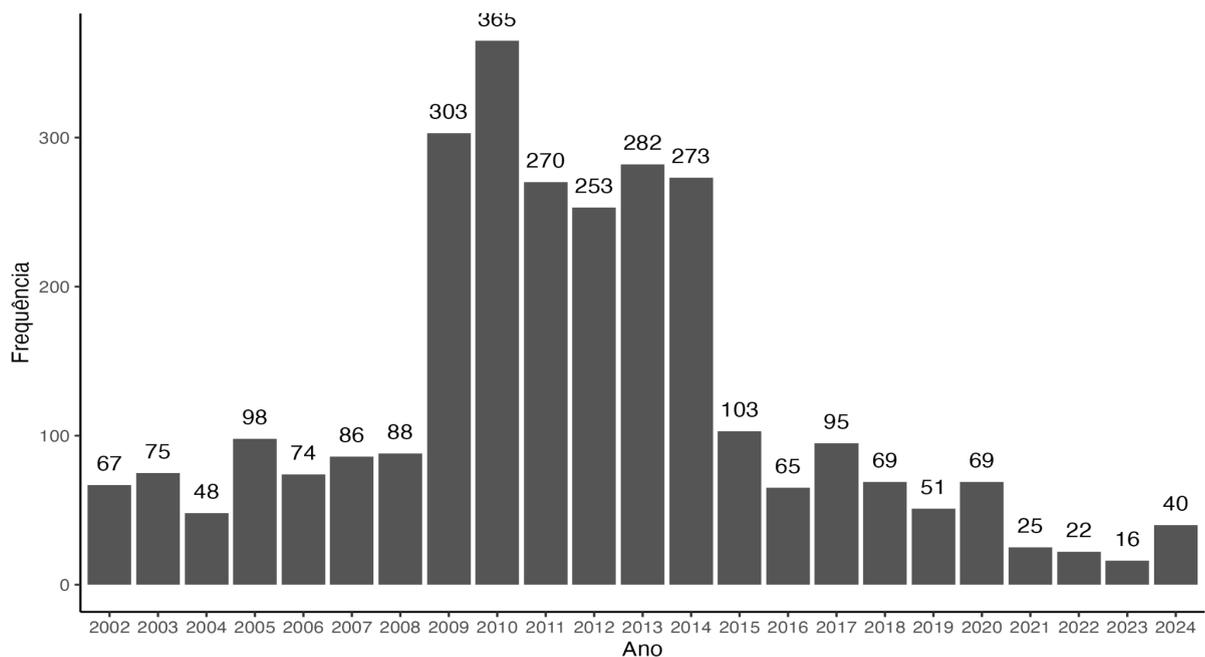
Variáveis	Denominação
Valor da operação (R\$)	Valor da operação associada ao desembolso financeiro
Taxa de Juros (%)	Taxa de juros associada ao desembolso financeiro
Prazo de amortização (Meses)	Prazo de amortização ao desembolso financeiro
Carência (meses)	Prazo de carência associada ao desembolso financeiro
Porte da empresa	<i>Micro (0 a 9 empregados)</i> <i>Pequenas (10 a 49 empregados)</i> <i>Médias e grandes (50 ou mais empregados)</i>
Condições dos empréstimos	<i>BNDES automático</i> <i>BNDES Finame</i>
Instrumento financeiro	<i>BNDES Giro</i> <i>BK aquisição e comercialização - ônibus e caminhão</i> <i>BK aquisição e comercialização - demais</i> <i>Linha crédito pequenas e médias empresas</i> <i>Materiais industrializados</i> <i>Micro, pequenas e médias empresas</i> <i>PROCAP-AGRO</i>
Setor de atividade	<i>Comércio e serviços</i> <i>Indústria de transformação</i> <i>Indústria extrativa</i>
Custo financeiro	<i>Selic</i> <i>Taxa fixa</i> <i>TJLP</i> <i>TLP</i>

Fonte: elaboração própria.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A Figura 1 apresenta a evolução da quantidade de operações de crédito do BNDES contratadas por empresas formais do município de Governador Valadares-MG. Entre 2002 e 2008, a primeira fase, os desembolsos configuraram um padrão de estabilidade, ainda que com leve crescimento. Na segunda fase, a partir de 2009, verifica-se um aumento expressivo no número de operações. Esse desempenho reflete a atuação anticíclica do BNDES frente à crise financeira global de 2008, ao expandir o crédito e lançar instrumentos como o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), conforme destacado por Rieche e Santos (2010). Por fim, na terceira fase, entre 2015 a 2024, observa-se um processo de desaceleração contínua, com quedas anuais sucessivas.

Figura 1 - Quantidade de desembolsos do BNDES realizados no município de Governador Valadares - MG (2002-2024)

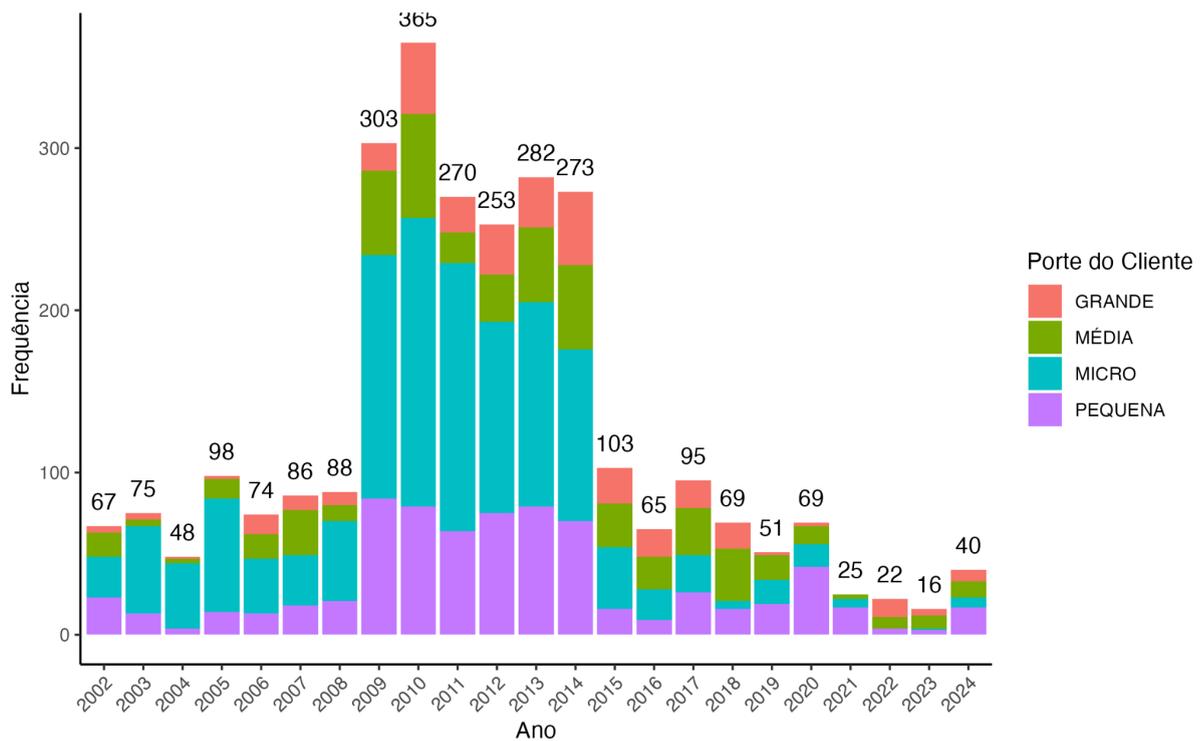


Fonte: Elaboração própria de acordo com os dados do BNDES (2002 a 2024).

A Figura 2 apresenta a quantidade anual de contratos de crédito do BNDES, discriminada por porte das empresas beneficiárias no município de Governador Valadares-MG. Nos primeiros anos da série, pequenas e micro empresas lideraram o número absoluto de contratos com o BNDES. Segundo dados do IBGE (2015), a partir de 2009, ocorreu um crescimento acentuado nas operações para microempresas, cujo número saltou de cerca de 50 contratos por ano para mais de 120 em 2013. Esse avanço está associado à

ampliação de linhas de crédito mais acessíveis, como o Cartão BNDES e o BNDES Automático, que promoveram maior inclusão financeira para esse segmento após a crise de 2008. A partir de 2015, inicia-se uma tendência de declínio nas operações destinadas a micro e pequenas empresas, que coincide com a recessão econômica nacional de 2015-2016. Em 2023, microempresas representam parcela significativamente menor do total de contratos, enquanto médias e grandes retomaram protagonismo no acesso ao crédito. Essa reversão pode indicar restrição de financiamento para pequenos negócios, em função do risco percebido pelas instituições repassadoras e da maior seletividade nos critérios de concessão de crédito subsidiado, conforme apontado por Frascaroli, Paes e Ramos (2010).

Figura 2 - Participação por porte de empresa nos contratos de crédito do BNDES em Governador Valadares – MG (2002–2024)



Fonte: Elaboração própria de acordo com os dados do BNDES (2002 a 2024).

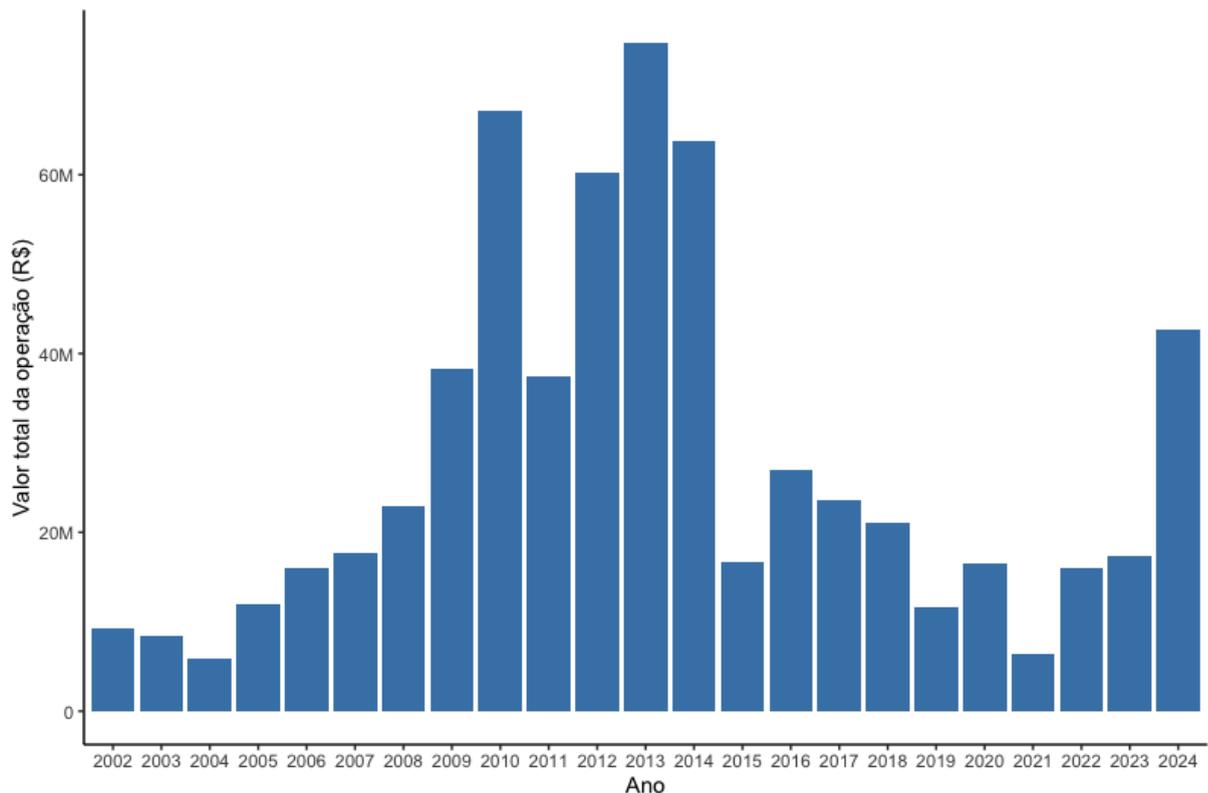
A Figura 3 apresenta o valor anual dos desembolsos por operações indiretas automáticas do BNDES em Governador Valadares-MG entre 2002 e 2024. Nos primeiros anos da série, de 2002 a 2004, os desembolsos foram baixos, variando entre R\$5 milhões e R\$8 milhões. A partir de 2005, observa-se uma tendência de crescimento, com destaque para o período de 2009 a 2014, quando os valores atingiram patamares significativamente maiores, com cerca

de R\$70 milhões em 2013. Após esse período, de 2015 a 2019, os desembolsos totais apresentaram redução expressiva, mantendo-se entre R\$10 milhões e R\$25 milhões, demonstrando um recuo considerável em relação aos anos de maior volume. Entre 2020 e 2023, os valores permanecem relativamente estáveis, em torno de R\$5 milhões a R\$17 milhões, até que, em 2024, ocorre um aumento, com o total de desembolsos aproximando-se de R\$43 milhões.

Paralelamente, a análise do valor por operação evidencia um aumento contínuo a partir de 2016, que ultrapassam R\$700 mil em 2020, superam R\$1 milhão em 2022 e atingem R\$1,2 milhão em 2024. Esse padrão sugere uma tendência clara de concentração do crédito em empresas que demandam financiamentos maiores, possivelmente por apresentarem maior capacidade de investimento ou projetos mais estruturados. Esse desempenho local reflete um fenômeno observado em âmbito nacional, no qual os desembolsos do BNDES se concentram em empresas de maior porte, privilegiando agentes econômicos com estrutura financeira consolidada. Estudos demonstram que, historicamente, a menor participação das micro e pequenas empresas nos desembolsos totais se deve à seletividade do crédito subsidiado, que favorece grandes grupos econômicos. Silva e Saccaro (2019) ressaltam que essa concentração compromete a função distributiva do banco e seu papel no desenvolvimento local, limitando o acesso de firmas menores a financiamentos de longo prazo.

Além disso, o aumento do valor anual das operações pode estar associado a critérios de concessão mais rigorosos, como exigência de garantias robustas e maior complexidade burocrática, dificultando ainda mais a participação das empresas de menor porte (BNDES, 2020). Dessa forma, a realidade observada em Governador Valadares-MG evidencia não apenas um crescimento dos valores por operação, mas também a continuidade de um padrão seletivo que favorece empresas maiores e consolidadas. O desempenho do valor total dos desembolsos, com períodos de forte expansão seguidos de retração, reforça a concentração e seletividade do crédito e a influência de fatores econômicos e institucionais sobre a concessão de recursos no município. Assim, embora o BNDES desempenhe papel relevante como agente de fomento, o impacto distributivo permanece limitado para as micro e pequenas empresas locais e favorece aquelas com maior capacidade financeira e projetos estruturados (BNDES, 2018).

Figura 3 - Valor anual dos desembolsos por operações indiretas automáticas do BNDES em Governador Valadares-MG (2002–2024)



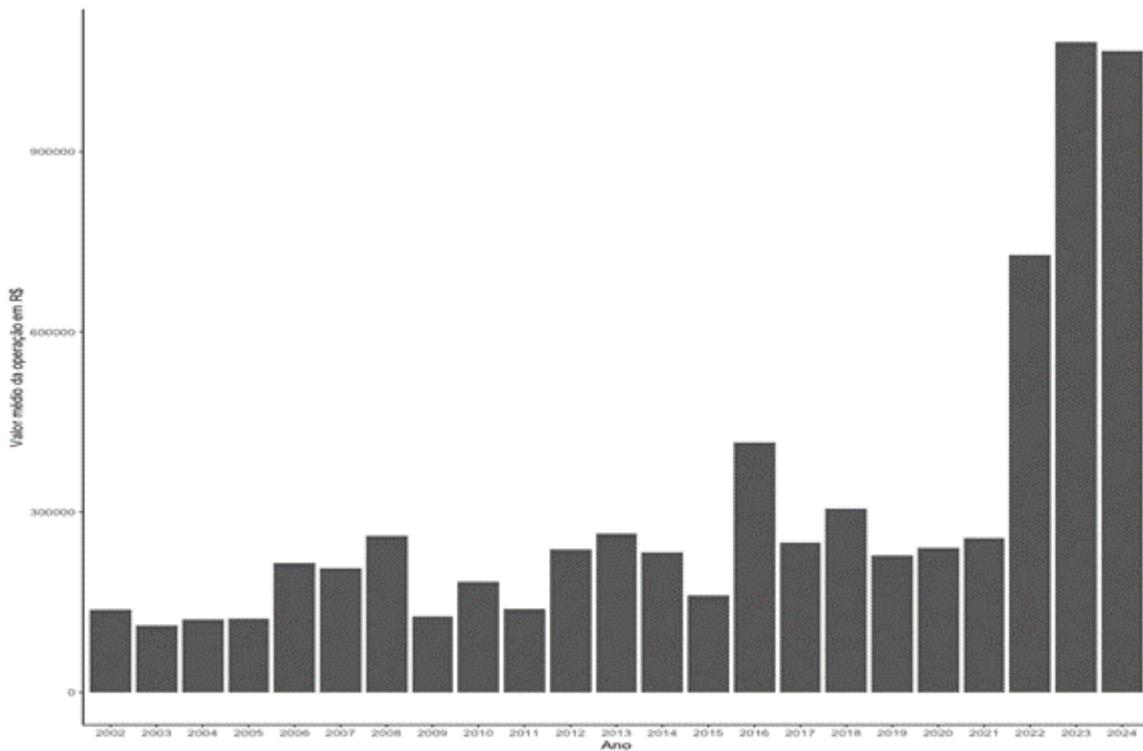
Fonte: Elaboração própria de acordo com os dados do BNDES (2002 a 2024).

A Figura 4 apresenta a evolução do valor médio por operação de crédito no município de Governador Valadares-MG, evidenciando um aumento contínuo a partir de 2016, com valores médios que ultrapassam R\$700 mil em 2020, superam R\$1 milhão em 2022 e atingem R\$1,2 milhão em 2024. Esse padrão sugere uma tendência clara de concentração do crédito em empresas que demandam financiamentos maiores, possivelmente por apresentarem maior capacidade de investimento ou projetos mais estruturados. Esse desempenho local reflete um fenômeno observado em âmbito nacional, no qual os desembolsos do BNDES se concentram em empresas de maior porte, privilegiando agentes econômicos com estrutura financeira consolidada.

Silva e Saccaro (2019) apontam que a concentração das operações compromete a função distributiva do BNDES e seu potencial de estimular o desenvolvimento local, dificultando que empresas menores acessem financiamentos de longo prazo. Observa-se ainda que o aumento do valor médio das operações tende a refletir critérios de concessão mais rigorosos, como exigências de garantias mais robustas e processos burocráticos complexos, restringindo a participação das micro e pequenas empresas. Em Governador Valadares, esse cenário revela não apenas um crescimento dos valores médios por operação, mas também a

persistência de um padrão seletivo que privilegia firmas maiores e mais consolidadas. Assim, embora o BNDES continue desempenhando papel relevante como agente de fomento, seu impacto sobre a distribuição de crédito para empresas de menor porte permanece limitado.

Figura 4 - Valor médio dos desembolsos por operações indiretas automáticas do BNDES em Governador Valadares-MG (2002–2024)

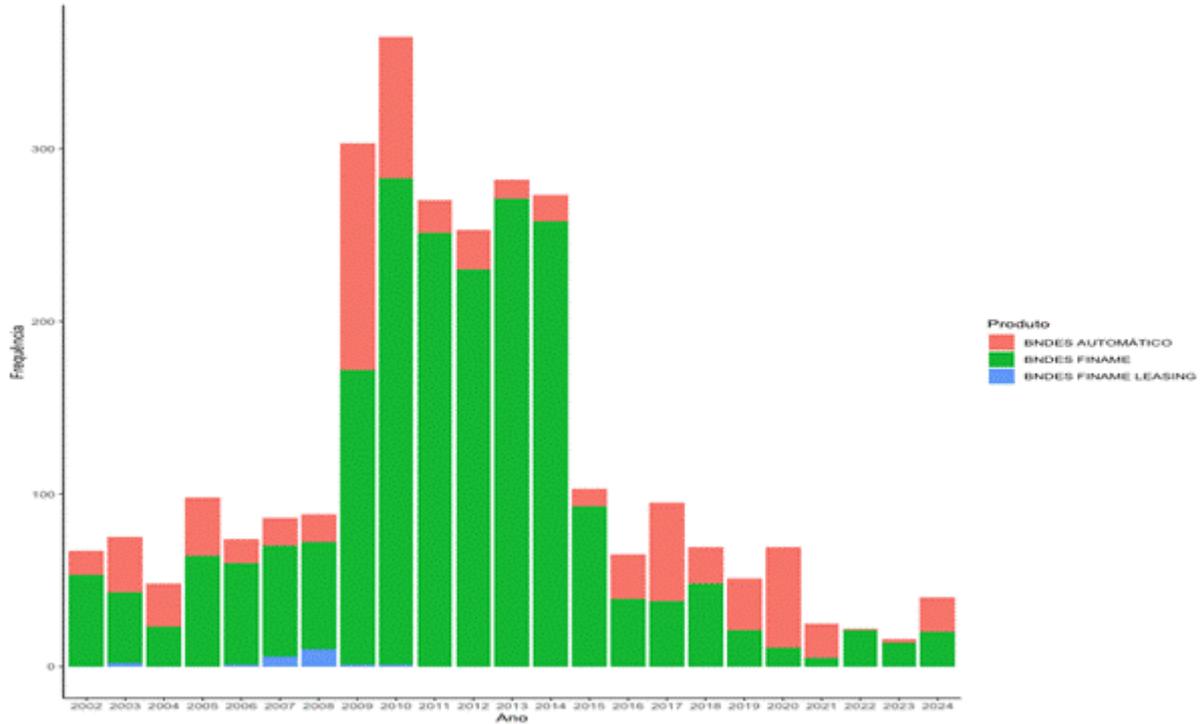


Fonte: Elaboração própria de acordo com os dados do BNDES (2002 a 2024).

A Figura 5 apresenta os instrumentos financeiros utilizados pelas empresas locais para acessar o crédito. Destaca-se a predominância do BNDES Finame, linha voltada à aquisição de máquinas e equipamentos de fabricação nacional, responsável por mais de 70% das operações em diversos anos. Essa preferência sugere o foco das empresas de Governador Valadares na modernização tecnológica e na renovação de ativos produtivos, objetivos consistentes com o perfil da indústria local e as estratégias de crescimento via aumento de produtividade. O segundo instrumento mais utilizado foi o BNDES Automático, voltado para capital de giro e projetos de menor escala. A redução no uso do BNDES Automático pode estar relacionada a uma maior cautela por parte dos bancos repassadores na concessão de crédito, especialmente em relação a empresas de menor porte que apresentam maior risco de inadimplência, ou ainda à dificuldade dessas empresas em atender às exigências de garantias estabelecidas pelas instituições financeiras. A ausência ou baixa utilização de linhas como o BNDES Giro e os produtos setoriais (como BK Ônibus e Caminhão) sugere uma baixa

diversificação no uso dos instrumentos disponíveis, o que limita a flexibilidade do crédito como ferramenta de apoio a diferentes fases do ciclo empresarial.

Figura 5 - Frequência anual de operações com produtos BNDES (Automático, Finame e Finame Leasing) em Governador Valadares-MG (2002–2024)



Fonte: Elaboração própria de acordo com os dados do BNDES (2002 a 2024).

Os dados apontam para uma queda significativa no número de operações de crédito realizadas pelo BNDES em Governador Valadares ao longo do período analisado, acompanhada, porém, por um aumento no valor médio dos desembolsos. Esse movimento indica uma tendência de concentração dos recursos em empresas com maior capacidade de investimento. O BNDES Finame se destaca como o instrumento mais recorrente, responsável por cerca de 70% das operações em diversos anos, o que reforça seu papel como principal linha de financiamento na região. Ainda que o BNDES tenha mantido atuação relevante no município, os resultados sugerem um processo de maior seletividade, possivelmente limitado o acesso ao crédito subsidiado por parte de micro e pequenas empresas.

Para validar o estudo, analisou-se a ocorrência de empréstimos a partir da verificação das solicitações de desembolsos financeiros realizadas pelas empresas. Esse critério permitiu avaliar a continuidade do acesso ao crédito e a demanda por financiamento ao longo do período analisado. A recorrência nas operações financeiras pode ser compreendida como um indicativo de relação de confiança entre as firmas e as instituições credoras, além de refletir

estratégias de manutenção ou ampliação da capacidade produtiva. Segundo Ehrl e Monasterio (2019), o acesso reiterado ao crédito de fomento está relacionado a ciclos positivos de investimento e crescimento, sobretudo quando ocorre por meio de linhas com custos financeiros mais acessíveis e prazos adequados à estrutura de capital das empresas.

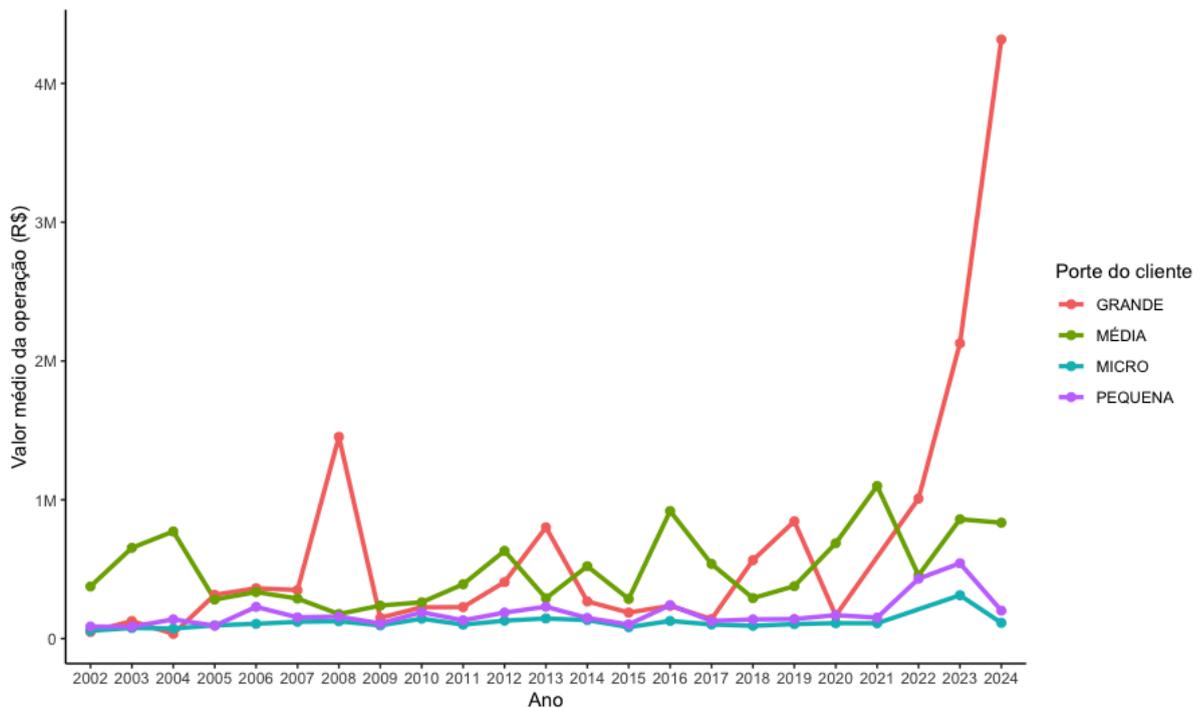
A Figura 6 apresenta a evolução do valor médio dos desembolsos do BNDES em Governador Valadares por porte das empresas, no período de 2002 a 2024. Os dados evidenciam uma diferença significativa entre os valores destinados às grandes empresas e aqueles direcionados às micro, pequenas e médias. Observa-se que, ao longo de quase toda a série, os desembolsos de maior valor médio foram destinados às grandes empresas, com destaque para o período recente, sobretudo após 2020, ultrapassando a marca de R\$4 milhões em 2024. Em contraste, micro e pequenas empresas mantêm valores relativamente estáveis e muito inferiores, na faixa de R\$200 mil, o que evidencia a disparidade no acesso e no volume de crédito subsidiado.

Essa tendência de concentração dos desembolsos em empresas de maior porte foi identificada em análises nacionais sobre o perfil de financiamento do BNDES, como por, que analisaram o setor sucroalcooleiro e indicaram que a maior parte dos recursos do banco foi destinada a grandes grupos econômicos, enquanto as menores empresas receberam participação marginal nos desembolsos. De forma semelhante, o próprio BNDES (2018) reportou que, em determinados anos (2009 e 2017), mais de 80% dos empréstimos foram concentrados em apenas cinquenta empresas, reforçando o caráter seletivo da política de crédito. Esse padrão compromete, segundo Silva e Saccaro (2019), a função distributiva do banco, dificultando que os recursos cheguem a micro e pequenas empresas, que, em tese, seriam as mais dependentes do financiamento público de longo prazo.

No caso específico de Governador Valadares-MG, a trajetória dos valores médios sugere que, embora o município conte com a presença de micro e pequenas empresas que recorrem ao crédito, os financiamentos de maior expressão ficam cada vez mais restritos às firmas de maior porte. Isso pode estar relacionado tanto à maior capacidade dessas empresas de oferecer garantias mais robustas quanto ao endurecimento dos critérios de concessão observados nos últimos anos (BNDES, 2020). Além disso, o aumento expressivo do valor médio destinado às grandes empresas após 2020 pode ser interpretado como reflexo de uma concentração dos desembolsos em projetos estruturados ou em operações de capital intensivo, que demandam montantes significativamente superiores, reproduzindo, em nível local, as evidências observadas no plano nacional (BNDES, 2022).

Portanto, a Figura 6 reforça o argumento de que, embora o BNDES atue como agente de fomento no município, a contribuição tem se concentrado de forma crescente em empresas de maior porte, o que limita a abrangência do crédito subsidiado entre micro e pequenas empresas. Esse cenário sugere a necessidade de revisão das políticas de concessão, de modo a ampliar a capilaridade dos financiamentos e garantir que segmentos de menor porte também tenham acesso efetivo aos recursos do banco, contribuindo, assim, para um desenvolvimento econômico mais equilibrado e inclusivo.

Figura 6 - Valor médio dos desembolsos do BNDES por porte do cliente em Governador Valadares-MG (2002–2024)



Fonte: Elaboração própria de acordo com os dados do BNDES (2002 a 2024).

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas das operações de crédito do BNDES concedidas a empresas formais sediadas em Governador Valadares–MG, no período de 2002 a 2024. O valor médio dos desembolsos foi de R\$222.980,00. Contudo, a análise da distribuição revela forte heterogeneidade entre os contratos, que vão desde pequenas operações voltadas à manutenção do capital de giro até financiamentos de maior porte destinados à aquisição de equipamentos. Essa variabilidade indica não apenas diferenças estruturais entre os perfis empresariais, mas também distintas percepções de risco e necessidades financeiras por parte dos tomadores.

No que se refere à taxa de juros contratada, a média observada foi de 6% ao ano. No entanto, os dados revelam grande amplitude nas taxas praticadas, com valores que variam entre 1,4% e 22% ao ano, o que demonstra as diferenças nos tipos de linha, modalidades contratuais e níveis de risco atribuídos aos tomadores de crédito (BNDES, 2024). Essa dispersão sinaliza a existência de critérios de precificação distintos conforme o perfil e a finalidade da operação

O prazo médio de amortização dos contratos analisados foi de 49 meses, com variações que vão desde liquidações imediatas até prazos estendidos de até 120 meses. A presença de contratos de longa duração sugere a adoção de estratégias financeiras mais planejadas por parte das empresas, sobretudo, em operações voltadas ao investimento produtivo. O prazo médio de carência foi de 5,1 meses, com valores que chegam até 84 meses, o que evidencia a concessão de períodos consideráveis antes do início da amortização, aspecto crucial para aliviar o fluxo de caixa no início dos projetos.

A distribuição das operações por porte empresarial revela que aproximadamente 45% dos contratos foram firmados por microempresas, 26% por pequenas, 18% por médias e apenas 12% por empresas de grande porte. Esses dados reforçam o caráter prioritário do BNDES em relação ao apoio a empreendimentos de menor escala, mais vulneráveis às restrições de crédito no sistema financeiro tradicional, especialmente em contextos de instabilidade econômica (Cavalcanti e Vaz, 2017). Esse padrão de distribuição é coerente com o objetivo das linhas automáticas do banco, que buscam descentralizar o crédito e ampliar seu alcance junto aos setores mais sensíveis da economia. Além disso, evidencia a relevância das operações automáticas como instrumento de indução ao desenvolvimento local, o que favorece a expansão de pequenos negócios e a dinamização econômica de municípios fora dos grandes centros financeiros.

Em relação à distribuição setorial, os dados indicam predominância do setor de comércio e serviços, que respondeu por 78% das operações no período analisado. A indústria de transformação aparece em segundo lugar, com 15%, seguida pelos setores de agropecuária e pesca (6,7%) e indústria extrativa (0,78%). Essa composição é coerente com a estrutura econômica local de Governador Valadares, marcada pela forte presença de atividades comerciais e de prestação de serviços. A elevada participação desses setores nos desembolsos reforça a necessidade de avaliar os efeitos dos financiamentos sobre a dinâmica de investimento, produtividade e sustentabilidade da atividade empresarial nesses segmentos (Paula e Alves Junior, 2020).

Em relação à modalidade contratual, observa-se que o BNDES Automático correspondeu a 24% das operações, seguido por FINAME (75%) e FINAME *Leasing* (0,74%). Essa predominância reflete o foco da política de crédito do banco no atendimento descentralizado e de menor burocracia, com intermediação de agentes financeiros habilitados, o que permite o acesso mais ágil às empresas de menor porte. A menor participação da modalidade FINAME *Leasing* pode estar ligada à sua destinação no longo prazo mais específica, voltada à aquisição de bens de capital, que exige maior estruturação do projeto financiado (Favro e Alves, 2022).

Quanto ao tipo de indexação, nota-se a prevalência da TJLP, presente em cerca de 31% dos contratos. Isso está alinhado com a política institucional do BNDES no período, que utilizou a TJLP como principal mecanismo de fomento com taxas abaixo das de mercado. A TLP, mais recente, representou 5,3% dos contratos — número expressivo, se levado em consideração sua introdução em 2018. A taxa fixa apareceu em 53% dos financiamentos, o que indica que parte dos clientes opta por previsibilidade contratual, mesmo com o possível custo mais elevado. A escolha do indexador pode ser um reflexo da estratégia das empresas frente à gestão de risco financeiro e à expectativa de oscilação das taxas básicas (Silva e Saccaro, 2019).

Os dados também revelam o desempenho da carência contratual, com média de 5,1 meses, mas grande amplitude — que chega até 84 meses. Essa flexibilidade é relevante para a sustentabilidade financeira dos empreendimentos, principalmente no início de ciclos produtivos (Silva e Saccaro, 2019). No entanto, a presença de contratos com carência nula (0 meses) também sugere que parte dos recursos é utilizada para fins imediatos, o que pode gerar pressões de curto prazo sobre o fluxo de caixa da empresa.

Os resultados confirmam a relevância do BNDES como instrumento de fomento regional, ao mesmo tempo em que revelam limitações no alcance das operações automáticas para micro e pequenas empresas. Em síntese, o capítulo demonstrou que o banco teve papel decisivo na expansão e na modernização de empresas locais, mas persistem desafios relacionados à concentração de recursos em firmas de maior porte e à necessidade de ampliar a efetiva capilaridade do crédito subsidiado.

Tabela 1 - Estatísticas descritivas: efeito do desembolso do BNDES nas empresas formais do Município de Governador Valadares - MG (2002 a 2024)

Variáveis	Obs.	Média	Desvio Padrão	Min	Max
<i>Valor do desembolso (RS)</i>	2.837	222.980	526.587	831	10.000.000
<i>Taxa de juros (%)</i>	2.837	6	3,2	1,4	22
<i>Prazo de amortização (mês)</i>	2.837	49	21	0	120
Cliente de grande porte	2.837	0,12	0,32	0	1
Cliente de médio porte	2.837	0,18	0,38	0	1
Cliente de micro porte	2.837	0,45	0,5	0	1
Cliente de pequeno porte	2.837	0,26	0,44	0	1
Agropecuária e Pesca	2.837	0,067	0,25	0	1
Comércio e Serviços	2.837	0,78	0,42	0	1
Indústria Extrativa	2.837	0,0078	0,088	0	1
Indústria de Transformação	2.837	0,15	0,35	0	1
Prazo de carência (meses)	2.837	5,1	6,1	0	84
<i>Dummy</i> desembolso	2.837	0,65	0,48	0	1
BNDES AUTOMÁTICO	2.837	0,24	0,43	0	1
BNDES FINAME	2.837	0,75	0,43	0	1
BNDES FINAME LEASING	2.837	0,0074	0,086	0	1
SELIC	2.837	0,031	0,17	0	1
TAXA FIXA	2.837	0,53	0,5	0	1
TJLP	2.837	0,31	0,46	0	1
TLP	2.837	0,053	0,22	0	1
TJ453	2.837	0,0007	0,027	0	1
TJ462	2.837	0,071	0,26	0	1
US\$/CESTA	2.837	0,0025	0,05	0	1

Fonte: elaboração própria a partir dos dados do BNDES (2024).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo analisou as características das operações de crédito do BNDES realizadas em empresas formais de Governador Valadares-MG no período de 2002 a 2024. A proposta central foi descrever como esses desembolsos se distribuíram de acordo com porte empresarial, setores de atividade, modalidades de financiamento e valores médios concedidos, destaca tendências relevantes para a compreensão da dinâmica local do crédito.

Os resultados descritivos evidenciaram que as micro e pequenas empresas concentraram a maior parte das operações, e confirmam sua dependência do crédito subsidiado para manutenção e expansão de atividades. Contudo, os maiores valores médios desembolsados estiveram associados a médias e grandes empresas, o que revela uma concentração relativa dos recursos, principalmente em linhas como o BNDES Finame, voltadas para aquisição de máquinas e equipamentos.

Em termos setoriais, observou-se maior participação do comércio e serviços em número de operações, o que reflete a composição econômica do município. Entretanto, a indústria de transformação apresentou desembolsos mais expressivos em valores médios, e indica que, embora menos frequente, esse setor absorveu volumes relevantes de crédito para modernização produtiva e investimentos de maior porte.

Quanto às modalidades contratadas, destacaram-se o Cartão BNDES, o BNDES Automático e o BNDES Finame. Cada uma dessas linhas apresentou funções distintas: o Cartão BNDES mostrou-se importante para operações de menor valor, acessadas principalmente por microempresas; o BNDES Automático atendeu negócios de porte intermediário com certa regularidade; e o Finame concentrou os maiores desembolsos, relacionados a projetos de modernização tecnológica.

A análise temporal revelou trajetória marcada por expansão do crédito até 2014, seguida de retração a partir de 2015, em consonância com a crise econômica nacional. Em anos recentes, nota-se uma retomada gradual das operações, embora ainda em patamares inferiores ao pico observado na primeira metade da década de 2010. Essa oscilação reflete tanto o desempenho macroeconômico do país quanto a capacidade de absorção de crédito das empresas locais.

O estudo abre espaço para pesquisas futuras que possam comparar Governador Valadares a outros municípios de porte semelhante, ou ainda investigar os impactos qualitativos das operações de crédito sobre emprego, inovação e competitividade. Apesar das limitações, a análise descritiva aqui apresentada reforça a importância de compreender as

políticas de crédito direcionado não apenas como instrumentos financeiros, mas também como componentes estratégicos do desenvolvimento econômico local.

REFERÊNCIAS

BARBOZA, Caio César, FIGUEIRA, Sérgio Rangel Fernandes. Avaliação da concentração do crédito BNDES para as empresas do setor sucroalcooleiro brasileiro entre 2002 e 2008. **Revista de Economia e Sociedade, Campinas**, v. 30, n. 1, p. 141-161, 2021. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/ecos/a/WDFbWJNR58bgyGtch7z887h/?format=html&lang=pt>> Acesso em: 24 jun. 2025.

BNDES - BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Relatório Anual Integrado 2017**. Rio de Janeiro: BNDES, 2018. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/prestacao-de-contas/relatorio-anual-integrado/relatorio-anual-2017>>. Acesso em: 04 mar. 2025.

BNDES - BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Relatório Anual Integrado 2019**. Rio de Janeiro: BNDES, 2020. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/19940/6/PR_Rel.%20anual%20BNDES_2019.pdf>. Acesso em: 06 mar. 2025.

BNDES - BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Relatório Anual Integrado 2021**. Rio de Janeiro: BNDES, 2022. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/22344/3/PR_REL.ANUAL_2021.pdf>. Acesso em: 12 mar. 2025

BNDES - BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Relatório Anual Integrado 2023**. Rio de Janeiro: BNDES, 2024. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/prestacao-de-contas/relatorio-anual-integrado/relatorio-anual-2023>>. Acesso em: 26 mar. 2025.

BNDES - BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Relatório anual integrado 2024**. Rio de Janeiro: BNDES, 2025. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/hotsites/Relatorio_Anuual_2024/BNDES-RA2024-300525-final.pdf>. Acesso em: 15 mar. 2025.

CAVALCANTI, Tiago; VAZ, Paulo Henrique. Access to long-term credit and productivity of small and medium firms: A causal evidence. **Economics Letters**, v. 150, p. 21-25, 2017. Disponível em: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165176516304517>>. Acesso em: 24 jun. 2025.

DE NEGRI, Fernanda; CAVALCANTE, Luiz Ricardo (orgs.). **Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes**, Volume 1: desempenho. Brasília: Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial; Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2014. Disponível em: <<https://repositorio.ipea.gov.br/entities/book/050524d6-c18f-470c-ae89-79914a92f802>>. Acesso em 12 de jul. de 2025.

DE NEGRI, João Alberto; ARAÚJO, Bruno César; BACELETTE, Ricardo; FIORAVANTE, Dea; LI, Denise Leyi; FURTADO, Bernardo. Financiamento do desenvolvimento no Brasil. In: DE NEGRI, Fernanda; ARAÚJO, Bruno César; BACELETTE, Ricardo (orgs.). **Financiamento do desenvolvimento no Brasil**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2018. cap. 1, p. 7-46. Disponível em: <<https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/8820>>. Acesso em: 20 jun. 2025.

EHRL, Philipp; MONASTERIO, Leonardo. **Os empréstimos do BNDES e a sobrevivência de empresas**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – Ipea, 2019. p.72 (Texto para discussão, n. 2518). Disponível em <https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_2518.pdf>. Acesso em 12 de jul. de 2025.

FAVRO, Jackelline; ALVES, Alexandre Florindo. Efeito do crédito do BNDES para a geração de empregos agroindustriais no Brasil. **Revista de Economia e Sociologia Rural**, Brasília, v. 60, n. 4, p. 1-26, 2022. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/resr/a/6d58wVZnt9ps78hTGRXBBvN/?format=html&lang=pt>>. Acesso em: 24 jun. 2025.

FIGUEREDO, Luiza Martins; RIBEIRO, Rafael Saulo Marques; SILVA, Cíntia Santos. O Papel do BNDES no apoio às micro e pequenas empresas durante a pandemia do COVID-19: uma análise a partir do método de matriz de insumo-produto. **Revista Brasileira de Gestão e Desenvolvimento Regional**, v. 20, n. 1, p. 1-20, 2024. Disponível em:<<https://www.rbgdr.net/revista/index.php/rbgdr/article/view/7117>>. Acesso em: 01 mar. 2025.

FRASCAROLI, Bruno Ferreira; PAES, Nelson Leitão; RAMOS, Francisco de Souza. A indústria brasileira e o racionamento de crédito: uma análise do comportamento dos bancos sob informações assimétricas. In: **ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA (ANPEC)**, 36., 2008, Salvador. *Anais...* Salvador: ANPEC. Disponível em: <https://anpec.org.br/revista/vol11/vol11n2p403_433.pdf>. Acesso em: 04 jul. 2025.

GOLDSZMIDT, Rafael; BEHR, Patrick; ZUCCO, Cesar; LENZA, Anna Katharina; GONZALEZ, Lauro; VALDIVIA, Martins. Microcredit Impacts: Evidence from a Large-Scale Observational Study in Brazil. **The European Journal of Development Research**, Reino Unido, v.34, n.4, p.1940-1966, 2022. Disponível em: <<https://doi.org/10.1057/s41287-021-00448-3>>. Acesso em: 19 jul. 2025.

GONG, Di; XU, Jiajun; YAN, Jianye. National development banks and loan contract terms: evidence from syndicated loans. **Journal of International Money and Finance**, Amsterdam, v. 130, n. 1, p. 1-24, 2023. Disponível em:<<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560622001668>>. Acesso em: 13 abr. 2025.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Estimativas populacionais para os municípios em 2024**. Rio de Janeiro: IBGE, 2024. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/populacao/9103-estimativas-de-populacao.html#:~:text=Popula%C3%A7%C3%A3o%20estimada%20do%20pa%C3%ADs%20chega,residentes%20nos%205.570%20munic%C3%ADpios%20brasileiros.>>. Acesso em: 24 jul. 2025.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Pesquisa Industrial Anual – Empresa 2015**. Pesquisa Industrial, Rio de Janeiro, v. 34, n. 1, p. 1-73, 2015. ISSN 0100-5138. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/1719/pia_2015_v34_n1_empresa.pdf>. Acesso em: 10 mai. 2025.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Produto Interno Bruto dos Municípios: PIB per capita de Governador Valadares – MG**. Rio de Janeiro: IBGE, 2021. Disponível

em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9088-produto-interno-bruto-dos-municipios.html?t=pib-por-municipio&c=3127701>>. Acesso em: 12 mar. 2025.

MARTINI, Ricardo Agostini et al. Avaliação do impacto de instrumentos de apoio do BNDES e do Sebrae a micro e pequenas empresas. **Relatório de Avaliação de Efetividade**, v.3, n.9. Rio de Janeiro: BNDES, 2021. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/21483/1/RAE_v.%203%2C%20n.%209%2C%20out.%202021.pdf>. Acesso em: 04 jun. 2025.

PAULA, Luiz Fernando de; ALVES JUNIOR, Antonio José. Comportamento dos bancos e ciclo de crédito no Brasil em 2003–2016: uma análise pós-keynesiana da preferência pela liquidez. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 24, n. 2, p.1-32, 2020. Disponível

em: <<https://www.scielo.br/j/rec/a/4gP8qkcXWtJycnDY8P7t76t/?format=pdf&lang=pt>>. Acesso em: 24 jun. 2025.

PEREIRA, Roberto de Oliveira. Ação do BNDES sobre o emprego formal: efeito nas empresas financiadas. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 27, p. 27-41, 2007. Disponível

em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/9515/1/A%C3%A7%C3%A3o%20do%20BNDES%20sobre%20o%20emprego%20formal,%20efeito%20nas%20empresas%20financiadas.%20_P.pdf>. Acesso em: 09 jun. 2025.

RIECHE, Fernando Ceschin; SANTOS, Leonardo Pereira Rodrigues dos. **Propostas para o apoio às pequenas e médias empresas com potencial de crescimento**. In: ALÉM, Ana Cláudia; GIAMBIAGI, Fabio (Org.). O BNDES em um Brasil em transição. Rio de Janeiro : Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2010. p. 373-384. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/24626/1/PRCapLiv216081_Propostas%20para%20o%20apoio%20c3%a0s%20pequenas%20e%20m%20c3%a9dias%20empresas%20com%20potencial%20de%20crescimento.pdf>. Acesso em: 15 jun. 2025.

SILVA, Napoleão Luiz Costa da; SACCARO, Alice. **Efeitos do crédito do BNDES na sobrevivência das firmas brasileiras**. Brasília, DF: IPEA, 2019. 46 p. (Texto para discussão, n. 2531). Disponível

em: <<https://repositorio.ipea.gov.br/entities/publication/1c63dff2-c4b3-4f83-a3c2-7762e66160db>>. Acesso em: 11 mai. 2025.

TORRES FILHO, Ernani Teixeira; COSTA, Fernando Nogueira da. BNDES e o financiamento do desenvolvimento. **Economia e Sociedade**, v.21, n.4 p. 975-1009, 2012. Disponível

em: <<https://www.scielo.br/j/ecos/a/8HKvjNJpPtRK7TBc4mDd3M/?format=html&lang=pt>>. Acesso em: 23 jun. 2025.

TORTORELLI, Marcus et al. Avaliação do impacto do BNDES em inovação. **Relatório de Avaliação de Efetividade**, Rio de Janeiro, v. 6, n. 18, p. 1- 48, dez. 2024. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/25947/1/PRPer_RAE%2C%20n.%2018%20Inova%C3%A7%C3%A3o.pdf>. Acesso em: 24 jul. 2025.

VICENTE, Carlos Leonardo; DE LUNA-MARTINEZ, Jose. Global survey of development banks. **World Bank Policy Research Working Paper**, n. 5969, Washington, D.C.: World Bank, 2012. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2006223>. Acesso em: 21 ago. 2025.