



Análise do financiamento empresarial pela Desenhahia no exercício 2024

Elson Cedro Mira¹;
William Kelvin Souza Leonardo²;

Resumo: Tendo como referencial a teoria keynesiana, esta pesquisa analisa o papel do financiamento empresarial pelo setor público como indutor do crescimento e corretor de falhas de mercado. A ideia central da pesquisa é investigar se houve simetria nos financiamentos da Desenhahia, agência de fomento do estado da Bahia, em 2024, sob as dimensões da distribuição por porte das empresas, setor econômico e localização espacial. O objetivo geral é analisar como esses financiamentos foram distribuídos. A relevância do trabalho reside na importância de diagnosticar a atuação da agência de fomento, especialmente diante da dificuldade de acesso ao crédito enfrentada por micro e pequenas empresas, que representam um grande número no estado da Bahia. A metodologia combinou os métodos bibliográfico, para a fundamentação teórica, documental, para a análise dos relatórios oficiais da Desenhahia relativos ao exercício 2024, e estatístico, para a interpretação quantitativa dos dados. Como principais resultados, a análise dos créditos liberados pela carteira da Desenhahia revelou uma evidente assimetria nas três dimensões. Na distribuição espacial, a assimetria foi estratégica: 88,56% dos recursos foram destinados ao interior do estado e apenas 11,44% para a Região Metropolitana de Salvador (RMS), cumprindo a meta governamental de interiorização do crédito. Quanto ao porte, 61,68% dos recursos privados foram direcionados a micro, pequenos e médios empreendedores, alinhando-se à sua missão de fomento. Na distribuição setorial, os setores de Comércio e Serviços (50,46%) e Agropecuária (38,19%) foram priorizados, enquanto a Indústria recebeu apenas 11,35%. A conclusão central é que as assimetrias observadas não indicam falhas, mas, sim, uma alocação estratégica e intencional, alinhada à política pública de redução das desigualdades regionais e apoio aos segmentos com maior dificuldade de acesso ao crédito.

Palavras-chave: Agência de Fomento; Crédito; Desenvolvimento socioeconômico; Financiamento Empresarial; Teoria keynesiana.

Código JEL: G32; D25; E22.

Área Temática: 3. Estratégias empresariais, financiamento e governança corporativa; 3.2 Financiamento empresarial.

¹ Economista (UESC). Doutor em Ciências Sociais (CPDA/UFRRJ). Professor Pleno do Departamento de Economia da Universidade Estadual de Santa Cruz (UESC). E-mail: elson@uesc.br

² Economista (UESC). E-mail: kelvin120346@gmail.com

Analysis of corporate financing by Desenhahia in fiscal year 2024

Abstract: Based on Keynesian theory, this research analyzes the role of public sector business financing as a driver of growth and a corrector of market failures. The central idea of the research is to investigate whether there was symmetry in the financing provided by Desenhahia, the development agency of the state of Bahia, in 2024, in terms of distribution by company size, economic sector, and geographical location. The overall objective is to analyze how this financing was distributed. The relevance of the study lies in the importance of assessing the performance of the development agency, especially given the difficulty of accessing credit faced by micro and small businesses, which represent a large number in the state of Bahia. The methodology combined bibliographic methods for the theoretical foundation, documentary methods for the analysis of Desenhahia's official reports for the 2024 fiscal year, and statistical methods for the quantitative interpretation of the data. As main results, the analysis of the credits released by Desenhahia's portfolio revealed a clear asymmetry in the three dimensions. In terms of spatial distribution, the asymmetry was strategic: 88.56% of the funds were allocated to the interior of the state and only 11.44% to the Metropolitan Region of Salvador (RMS), fulfilling the government's goal of interiorization of credit. In terms of size, 61.68% of private resources were directed to micro, small, and medium-sized entrepreneurs, in line with its mission of promotion. In sectoral distribution, the Trade and Services (50.46%) and Agriculture and Livestock (38.19%) sectors were prioritized, while Industry received only 11.35%. The central conclusion is that the asymmetries observed do not indicate failures, but rather a strategic and intentional allocation, in line with public policy to reduce regional inequalities and support segments with greater difficulty in accessing credit.

Keywords: Development Agency; Credit; Socioeconomic Development; Business Financing; Keynesian Theory.

1. Introdução

Para determinadas escolas do pensamento econômico as políticas públicas desempenham um papel fundamental no crescimento e desenvolvimento econômico, representando a intervenção direta do Estado na economia. Elas visam, por exemplo, corrigir falhas de mercado, promover a inclusão social, reduzir desigualdades e estabilizar a economia em períodos de crise, incentivando o investimento e o consumo, bem como promovendo a inovação e a competitividade.

No bojo das teorias defensoras da intervenção do Estado na economia, a teoria keynesiana mostra a importância do investimento como o indutor do crescimento econômico (Keynes, 2007). Ele não é o único fator necessário, mas é crucial para aumentar o emprego. Quando o investimento é induzido pelo Estado, o governo se torna protagonista no fortalecimento dos incentivos econômicos, podendo gerar efeitos sociais, na promoção do conhecimento técnico e na melhoria das relações entre organizações econômicas. Sob tal égide, investimento e crescimento econômico tendem à convergência. Assim, o investimento é essencial para o desenvolvimento econômico, ainda que não o garanta.

Uma estratégia relevante adotada no Brasil para a promoção do investimento foi a criação dos chamados bancos de desenvolvimento, tanto em nível federal, como em nível estadual. Esses bancos, também denominados “Agências de Fomento”, têm a missão de apoiar o crescimento econômico de maneira organizada e equilibrada, com foco na melhoria da infraestrutura, no aumento da renda agregada, do emprego e na melhoria das condições sociais da população.

Os bancos de desenvolvimento, como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), do governo federal, têm um papel diferente dos bancos comerciais e tradicionais. Enquanto os bancos tradicionais buscam, principalmente, o lucro, operando em curto prazo, focados em manter liquidez, os bancos de desenvolvimento têm como objetivo principal financiar projetos de longo prazo.

Há toda uma rede de agências de fomento brasileiras com propriedades de bancos de desenvolvimento, tendo a missão de conceder crédito em condições especiais, preenchendo lacunas legadas pelos bancos comerciais, principalmente privados. Um exemplo é a Agência de Fomento do Estado da

Bahia (Desenbahia) cujo objetivo é promover a inclusão econômica e social através do crédito, fortalecendo as cadeias produtivas, levando o desenvolvimento econômico para o interior e, assim, apoiar as micro e pequenas empresas para maximizar os resultados desejados, quais sejam: gerar renda; criar empregos; e melhorar a qualidade de vida da população baiana. Seu foco principal é financiar micro, pequenas e médias empresas, além de oferecer microcrédito (Desenbahia, 2025). Como qualquer organização, a Desenbahia possui suas estratégias, inclusive em relação ao *target* de seus financiamentos.

Diante desse contexto, o presente trabalho tem como foco o seguinte problema de pesquisa: houve simetria nos financiamentos da Desenbahia no exercício 2024 quanto ao porte das empresas, distribuição setorial e distribuição espacial? Seu objetivo é analisar os financiamentos da Desenbahia de forma estratificada tendo como base o exercício 2024.

Por regra, inclusive diante da análise de *rating*, o acesso ao crédito tem diferentes condições aos vários demandantes, havendo, por exemplo, maiores dificuldades a micro e pequenas empresas lograrem êxito. Assim, a relevância deste trabalho justifica-se pela importância de analisar a distribuição dos financiamentos concedidos pela Desenbahia, permitindo um diagnóstico de sua atuação nesse espectro.

Esta pesquisa utiliza os métodos bibliográfico, documental e estatístico. O método bibliográfico é utilizado para embasar o referencial teórico (financiamento do investimento pelo Estado, segundo a teoria Keynesiana). O método documental foi utilizado para a coleta de dados a partir de relatórios oficiais disponibilizados pela Desenbahia. A partir dessa documentação, foi possível identificar as estratégias de financiamento adotadas e os tipos de investimentos financiados. Os dados são relativos ao ano de 2024 por ser o último exercício findo quando da execução desta pesquisa, garantindo ao máximo a contemporaneidade da análise. Quanto ao método estatístico, ele é utilizado para a análise quantitativa dos dados oficialmente disponibilizados pela Desenbahia. A avaliação dos recursos creditícios conforme as dimensões consideradas incluiu a apresentação em tabelas e gráficos.

Cabem algumas observações quanto aos aspectos metodológicos. Para a operacionalização do investimento *per se*, as empresas precisam do aporte de capital de giro associado. Assim, o capital de giro é indissociável ao investimento. Nesse sentido, sempre que esta pesquisa se referir a investimento, considera-se a inclusão do capital de giro. Algumas limitações metodológicas foram encontradas, sem obstaculizar o desenvolvimento da pesquisa. Uma delas relaciona-se à regionalização definida nos relatórios da Desenbahia. Ela não utiliza a regionalização contemporânea propugnada pelo IBGE, a partir de regiões imediatas e intermediárias. Suas oito regiões consideradas são: Salvador e Região Metropolitana; Extremo Sul; Oeste; Sul; Sudoeste; Sertão; Norte; e Região Central. A presente pesquisa repetiu essa regionalização dos relatórios. Ainda se relacionando à mesma fonte de dados, a distribuição espacial, somente, não segmenta os financiamentos por setor privado e setor público. Tendo como foco o setor privado, a presente pesquisa, exclusivamente para a análise da distribuição espacial em específico, considerou o dado agregado como uma *proxy*.

Após esta introdução, a seção de número 2 dedica-se ao referencial teórico da pesquisa. A 3ª seção caracteriza a Desenbahia, incluindo sua área de atuação, sendo sucedida pela seção de número 4, dedicada à apresentação e análise dos dados da pesquisa *per se*, as considerações finais e as referências do trabalho.

2. Elementos de Macroeconomia keynesiana: a importância do crédito ao investimento

O debate sobre investimento e seus efeitos sistêmicos é profícuo na Ciência Econômica. Convergindo aos propósitos desta pesquisa, a teoria keynesiana oportuniza reflexões importantes, inclusive ao financiamento. A seguir, apresenta-se fundamentos desse aporte às análises adiante desenvolvidas.

A macroeconomia keynesiana refuta as teses clássicas de equilíbrio automático do mercado e do equilíbrio em nível de pleno emprego. Segundo Keynes, há fases de insuficiência na demanda agregada, resultando em desemprego involuntário e estagnação econômica, tornando a intervenção do Estado crucial ao restabelecimento do equilíbrio econômico. Ela deve ocorrer prioritariamente por meio de políticas fiscais ou, ainda, via políticas monetárias e de rendas. Discordando da hipótese clássica de neutralidade da moeda, segundo Keynes a política monetária, ao influenciar a quantidade de moeda, pode alterar as taxas de juros e, por consequência, investimento e demanda agregada.

Keynes (2007) demonstrou como as operações de mercado aberto, utilizadas pelos bancos centrais para comprar e vender títulos, podem ter um impacto limitado na economia, especialmente em condições de taxas de juros próximas de zero. Nessas circunstâncias, as políticas monetárias nem sempre logram êxito no estímulo do investimento privado, pois os empresários e investidores, desconfiados das perspectivas econômicas, podem preferir manter o dinheiro em reservas ao invés de investir. Embora as políticas monetárias possam ser eficazes em períodos normais, Keynes enfatizava que, em tempos de crise econômica severa, como a Grande Depressão nos anos 1930, sua capacidade de restaurar o emprego era bastante reduzida.

Em determinados casos, a intervenção direta do Estado na economia torna-se fundamental, inclusive aumentando consumo e investimento próprios, caso os equivalentes privados sejam insuficientes. A lógica keynesiana baseia-se no seu argumento de, em um cenário de recessão, com desemprego e capacidade produtiva ociosa, a demanda agregada, e não a oferta, seria a variável geradora do equilíbrio.

Concomitantemente, Keynes indica a importância do financiamento ao investimento, especialmente pelo efeito multiplicador dos recursos aplicados, numa medida maior ao valor originalmente investido, aumentando, assim, a geração de emprego e renda. O chamado “multiplicador keynesiano” leva a um aumento mais do que proporcional na renda nacional. Um gasto inicial em um setor da economia gera uma cadeia de novos gastos em outros setores, ampliando o impacto econômico original (Schafaschek, 2018).

Esse processo, inclusive, tem nuances diferentes entre os prazos. Enquanto no curto prazo o investimento atua principalmente como um elemento da demanda agregada, estimulando o consumo e o emprego, no longo prazo se transforma em um componente estruturante da oferta agregada, expandindo a capacidade produtiva, reduzindo restrições à oferta e possibilitando crescimento econômico, atenuando gargalos produtivos e pressões inflacionárias (Froyen, 1999). Nesse cenário, emprego de mão de obra e consumo estão intrinsecamente ligados ao investimento.

Conforme assevera Keynes (2007, p. 120) “... enquanto o emprego é função do consumo e do investimento previstos, o consumo é, *coet. par.*, função da renda líquida, isto é, do investimento líquido (sendo a renda líquida igual ao consumo mais o investimento líquido)”. Nesses termos, supondo constantes outras variáveis influenciadoras do consumo, como juros, gostos e expectativas, o consumo é dependente exclusivo da renda líquida em uma relação direta.

O mesmo Keynes (2007) justifica a necessidade do crédito, tanto estatal quanto privado, ao investimento como um mecanismo para complementar a necessidade de capital, nem sempre contemplado com recursos próprios dos empresários e/ou empresas. O efeito multiplicador dessa política pública é fundamental para o desenvolvimento.

Importante ressaltar, a teoria keynesiana substituiu a ideia de um fundo de poupança pré-existente para ocorrer investimento pela noção de um fluxo. A decisão de investir, viabilizada pelo crédito bancário (“finance”), inicia um processo que expande a renda nacional. É essa expansão da renda que, ao final, gera a poupança necessária para consolidar financeiramente (“funding”) o investimento realizado. Ponto central da argumentação keynesiana, a obtenção de recursos à realização de gastos de investimento é intermediada pelo sistema financeiro e não diretamente da poupança.

Pós-keynesiano, Minsky (1986) destaca como os financiamentos possibilitam aos empresários cobrir custos iniciais relacionados à produção e à inversão em ativos de capital. Por exemplo, uma empresa pode usar linhas de crédito bancário para financiar a construção de uma fábrica ou o desenvolvimento de um novo produto. Nesse estágio, os recursos obtidos são frequentemente oriundos de mecanismos altamente líquidos, como empréstimos bancários ou outras formas de crédito rotativo.

Por outro lado, o *funding* envolve a consolidação das obrigações financeiras de curto prazo em dívidas de longo prazo ou instrumentos financeiros mais estáveis, como títulos corporativos ou ações. Esse processo de consolidação financeira é crucial para assegurar que as empresas não enfrentem pressões excessivas para liquidar suas dívidas em condições desfavoráveis ou períodos de incerteza econômica. Ao emitir títulos de longo prazo, por exemplo, uma empresa pode transformar suas dívidas de curto prazo em passivos mais gerenciáveis, alinhando seus compromissos financeiros com os retornos esperados de seus investimentos, com capacidade de pagamento adequada.

Relevante evidenciar, para a teoria keynesiana o investimento é um dos componentes mais instáveis da demanda agregada, bastante vulnerável às incertezas econômicas. A oscilação do investimento ocorre

por sua forte dependência da Eficiência Marginal do Capital (EMgK). Em períodos de incerteza, os empresários tendem a hesitar em fazer novos investimentos, preferindo manter suas reservas de capital ou aplicá-las em ativos financeiros mais seguros, em cenário passível de agravar a contração econômica.

Nesses termos, as decisões de investimento são baseadas no *feeling* empresarial, isto é, nas previsões dos empresários sobre o retorno futuro delas. Essa perspectiva pode ser profundamente influenciada por fatores psicológicos, como o otimismo ou o pessimismo em relação ao futuro. Em momentos de pessimismo, o risco associado ao investimento é percebido como maior, reduzindo o investimento (Schafaschek, 2018). Assim, para Keynes, a decisão do investimento depende, fundamentalmente, da EMgK, da taxa de juros (influenciada pela preferência pela liquidez dos agentes econômicos) e das perspectivas – nas palavras do próprio Keynes, do "espírito animal" do empresário.

Diante desse contexto, segundo Boissieu (1985) a relação de causalidade tradicional entre poupança e investimento é invertida em uma “economia do endividamento”. O financiamento para novos investimentos não depende de uma poupança pré-existente, pois os bancos podem prover os recursos necessários através do crédito. Nesse sistema, prevalece a causalidade do multiplicador de renda: primeiramente, o endividamento permite a realização do investimento. Em seguida o investimento gera uma variação na renda que, por fim, cria o suplemento de poupança necessário para completar o circuito econômico.

Amadeo e Franco (1987) destacam como o processo de investimento abrange três distintos horizontes de decisão e fluxos monetários. Primeiro, no período antecedente ao gasto, a empresa investidora cria uma demanda por moeda. Quando da efetivação do investimento esses recursos são liberados e essa demanda específica por liquidez acaba. Em um segundo período, mais longo, com o gasto já realizado, tem início o efeito multiplicador, durante o qual são gerados novos fluxos de renda e poupança. Finalmente, o terceiro e mais extenso período corresponde à vida útil do novo ativo, começando quando a nova capacidade produtiva entra em operação para gerar suas receitas, momento em que o efeito multiplicador da fase anterior já se esgotou. Esses mesmos autores identificam dois problemas em tal processo:

(...) O primeiro problema de liquidez diz respeito ao fato de que o financiamento obtido pela firma investidora para os gastos de investimento frequentemente não tem uma duração igual ao horizonte relevante para a decisão de investimento, ou seja, a vida útil estimada do novo equipamento. Dessa forma, em algum momento ao longo do processo será preciso refinanciar dívidas, e nesse momento a intermediação financeira terá papel importante a cumprir. O segundo tipo de problema observa-se em função de dificuldades em se gerar receitas de vendas compatíveis com as expectativas da época da decisão de investir, a firma experimentará problemas que elevarão, na terminologia de Minsky, o grau de fragilidade financeira do sistema. O problema aí está associado à qualidade ou à viabilidade econômica do projeto de investimento específico. Na verdade, este é um problema de solvência, enquanto o primeiro é genuinamente um problema de liquidez (Amadeo e Franco, 1987, p.384).

Ainda sobre liquidez sistêmica, em tempos de incerteza o capital tende a ser direcionado para atividades especulativas em vez de ser investido, agravando o problema da demanda insuficiente, diante da contração monetária. Quando os empresários perdem confiança, o investimento privado diminui, levando a um ciclo de recessão e aumento do desemprego (Schafaschek, 2018). A intervenção estatal, também por meio de investimentos públicos diretos, se torna necessária para compensar a retração do investimento privado. Ao realizar, por exemplo, gastos em infraestrutura e obras públicas, o governo estimula a demanda agregada, gerando novos empregos, com potencial de reativar o crescimento econômico (Froyen, 1999).

A intervenção do Estado em períodos de crise é, portanto, uma medida indispensável para evitar o aprofundamento da recessão. Cabe também ao Estado desenvolver políticas públicas promotoras da confiança e estabilidade, frente aos períodos de incerteza. A política macroeconômica tem, assim, um caráter anticíclico (Schafaschek, 2018). Em momentos de euforia, se houver um processo inflacionário, o Estado deve reduzir seus gastos, especialmente o investimento.

A função anticíclica da política macroeconômica keynesiana, com fins estabilizadores, lega ao Estado o papel de moderador dos ciclos econômicos, em oposição direta à teoria clássica defensora de mercados autorregulados. A Grande Depressão de 1930, decorrente, segundo Keynes, de insuficiência na demanda agregada e o consequente pacote de políticas macroeconômicas keynesianas (o *new deal*) para solucionar, demonstraram como a ação governamental é necessária ao equilíbrio macroeconômico.

Mas a adoção de uma política fiscal expansionista estimuladora da demanda agregada, especialmente do investimento, pode ter seu efeito limitado caso o crédito bancário esteja contraído, se os bancos não o concederem de maneira ampla, seja por restrições de liquidez, regulação ou maior percepção de risco. Nesse panorama as empresas e os consumidores têm dificuldade na obtenção dos recursos necessários para, respectivamente, investir e consumir (Blanchard, 2011).

O sistema financeiro possui, pois, um papel essencial ao alocar recursos escassos e mediar agentes com excedentes financeiros aos deficitários. Essa mediação, crucial para fomentar a geração de renda e emprego, tende a ser difícil nas economias mais instáveis e/ou menores, especialmente a empresas de pequeno porte cujo *rating*, em regra, é pior, sendo comumente excluídas do sistema de crédito bancário privado (Froyen, 1999).

O endividamento para financiar o investimento cria uma estrutura de contratos financeiros validada pela expectativa de lucros futuros. Esse contexto inclui a possibilidade de crises quando "os fluxos da esfera de transações correntes não sustentam mais o lucro necessário para que as empresas possam pagar os juros aos bancos" (Minsky, 1986). Quando a esfera real não consegue mais validar a estrutura de dívidas, instala-se um quadro de "sobreendividamento", no qual as empresas precisam se refinaranciar apenas para quitar compromissos anteriores, aumentando a instabilidade de todo o sistema (Minsky, 1986).

Portanto, a disponibilidade de crédito para o investimento é limitada não apenas pela percepção de risco dos credores (informação assimétrica), mas também pela necessidade constante de que os lucros gerados pela atividade produtiva validem as dívidas contraídas, mantendo a solvência do sistema financeiro.

Nesse contexto a infraestrutura financeira e as instituições desempenham um papel central no funcionamento eficiente do mercado creditício, garantindo a compatibilização entre os interesses de investidores e empresas. Esse papel torna-se ainda mais relevante em um ambiente de incerteza e volatilidade, característico do programa de pesquisa keynesiano (Chick, 1986).

Uma infraestrutura financeira robusta permite aos investidores e empresas o enfrentamento dos desafios decorrentes de horizontes financeiros divergentes. Incompatibilidades podem ser amenizadas pela presença de mercados organizados, instituições reguladoras e instrumentos financeiros facilitadores da coordenação entre esses interesses (Chick, 1986). Nesse sentido, Studart (1995), desenvolveu o conceito de funcionalidade ou eficiência do sistema financeiro, caracterizando-o da forma a seguir:

Um sistema financeiro é eficiente para o desenvolvimento quando ele expande o uso dos recursos existentes de uma economia com o menor aumento possível na fragilidade financeira e em outros desequilíbrios que possam interromper o processo de crescimento por razões puramente financeiras (Studart, 1995-96, p. 284).

Os bancos centrais e outras instituições financeiras são fundamentais para manter a estabilidade do sistema, especialmente em momentos de volatilidade ou crises econômicas. Bancos centrais, por exemplo, oferecem suporte de liquidez ao sistema bancário, estabilizando margens de segurança e prevenindo falhas no crédito. Políticas monetárias adequadas também ajudam a controlar a volatilidade das taxas de juros, influenciando diretamente o custo do financiamento e a confiança dos agentes econômicos.

Segundo Minsky (1986), em tempos prolongados de crescimento e estabilidade, investidores e instituições podem se tornar excessivamente otimistas, levando a um comportamento de risco. Muitos migram de um perfil de *hedge* (lucros superiores às despesas e às amortizações – investimento de baixo risco) para especulativo (lucros inferiores ao total da dívida, com a crença de que no futuro o retorno seja alto o suficiente para cobrir esse começo – médio risco), ou até mesmo para o Ponzi (lucros inferiores aos juros, tornando necessário tomar recursos adicionais emprestados para que a unidade possa cumprir seus compromissos financeiros – alto risco), podendo gerar uma nova crise.

No comportamento desse ciclo econômico, os bancos também possuem um papel importante, suprimindo a demanda por crédito na fase expansionista do ciclo, fornecendo mais segurança às empresas e aumentando a confiança, além de contrair as operações de crédito na fase contracionista do ciclo, pela maior preferência à liquidez na desaceleração econômica.

Keynes (2007) destaca o papel estatal no financiamento de parte do investimento privado. Afinal, seu potencial de investimento próprio é finito em termos de objetos – em algum momento serão construídas todas as casas, estradas e outras instalações. Sua atuação deve ser, também, a partir de políticas fiscais, através de linhas de crédito ofertadas com recursos públicos. O Estado tem, inclusive, o papel de atender

os agentes costumeiramente excluídos do mercado pelo risco maior, decorrente, por exemplo, de seu porte, como micro e pequenos empresários.

Dessa conjuntura surge a necessidade de organizações governamentais financiadoras do investimento privado, especialmente focadas nos excluídos do mercado financeiro. O Brasil já tem uma trajetória de tal política pública em nível estadual, com impactos análogos àqueles nacionais anteriormente descritos neste texto. Desenvolvendo pesquisa em nível nacional brasileiro, Gomes e Braga (2025), por exemplo, identificaram 16 agências de fomento estaduais. Segundo esses autores (op. cit., p. 4) há

...uma maior concentração das AF [Agências de Fomento] nas regiões Nordeste e Norte. Juntas, estas duas regiões agregam nove instituições, ou 56,3% do total de instituições dessa natureza, sendo cinco (ou 31,3%), no Nordeste e quatro ou (25%), na região Norte. Já as regiões Sul e Sudeste contam com cinco instituições, ou 31,3% do total, sendo três, ou 18,8% do total, na região Sul e duas ou 12,5%, na região Sudeste. No caso da região Centro-Oeste, encontram-se apenas duas instituições, ou 12,5% do total.

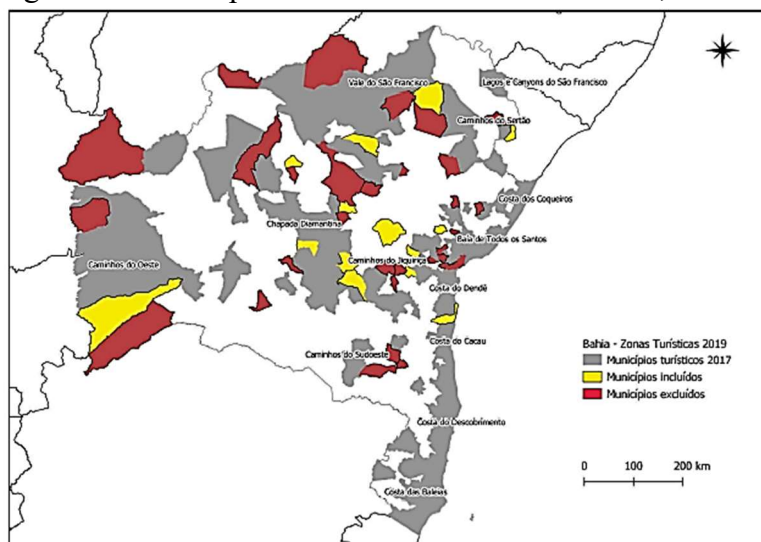
Imergindo nessa escala estadual, a seção seguinte apresenta a Desenhahia, agência de fomento do governo baiano, iniciando-se por sua área de atuação, com foco na estrutura produtiva desse estado.

3. A Agência de Fomento do Estado da Bahia (Desenhahia): área de atuação e caracterização

A Desenhahia compreende o objeto de estudo da presente pesquisa. Como seu nome já indica, trata-se de agência de fomento da Bahia, estado cuja composição setorial do Produto Interno Bruto (PIB), em 2024, possuía predominância do setor terciário – comércio e serviços responderam por 64,3% (R\$273,739 bi). A indústria representava 25,2% (R\$107,072 bi) e a agropecuária 10,5% (R\$44,706 bi) (Bahia-SEI, 2025).

Ainda sobre a estrutura produtiva baiana, o setor terciário do PIB em 2024 era composto majoritariamente pela Administração Pública, seguida pelo Comércio, Atividades Imobiliárias, atividades de Profissionais Liberais e Educação e Saúde (Bahia-SEI, 2025). A indústria do turismo representa parte essencial da economia baiana. Souza e Serra (2021) refletem sobre a trajetória nas políticas públicas baianas em relação ao turismo, segmento econômico já consolidado no planejamento público brasileiro. Dentre outras considerações, esses autores demonstram a evolução dos municípios classificados como “turísticos” às políticas públicas, conforme figura 1, abaixo. Percebe-se a desconcentração territorial dessa indústria.

Figura 1 – Municípios turísticos do estado da Bahia, em 2019



Fonte: Souza e Serra (2024, p. 133).

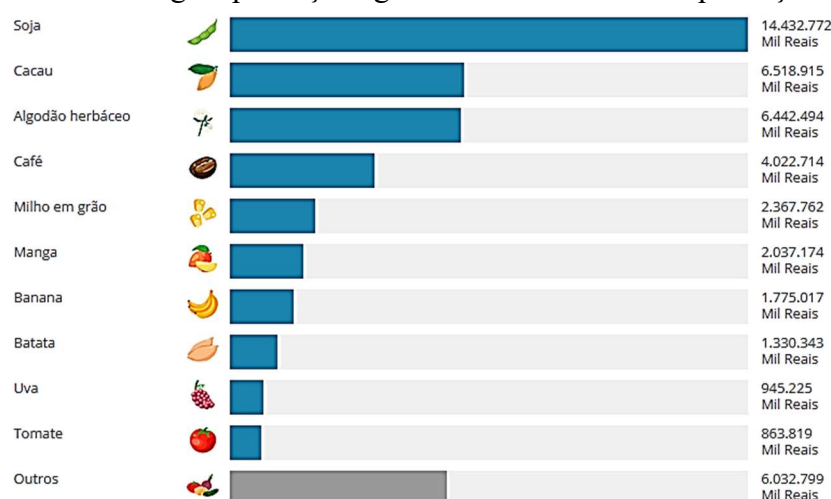
O setor industrial concentra-se no Polo Petroquímico de Camaçari, com grandes empresas de segmentos como químico, plástico e farmacêutico. As exportações baianas, realizadas por Portos como o de Salvador, Aratu e Ilhéus, têm como destaques os derivados de petróleo, celulose, soja e cobre.

A concentração dos principais *players* do setor secundário baiano na Região Metropolitana de Salvador (RMS) é historicamente intencional. Teixeira e Guerra (2000) descrevem esse processo, demonstrando os incentivos fiscais desde a década de 1960, quando foi criado o Centro Industrial de Aratu em 1966. Segundo esses mesmos autores, na década de 1970 o processo de industrialização baiano foi consolidado, transformando a estrutura produtiva desse estado, anteriormente dominada pelas atividades agroexportadoras. Mesmo a RMS mantendo o protagonismo no PIB secundário desse estado nos tempos atuais, analisando período mais contemporâneo, Oliveira (2008, p. 112) demonstra como

...no início da década de 1990, a Bahia iniciou um processo agressivo de atração de investimentos, com a retórica de promover a desconcentração da atividade industrial em direção ao interior e a reestruturação da mesma, visando o adensamento do parque industrial e a redução da especialização em bens intermediários, principalmente através da implantação de indústrias de bens de consumo [como o polo calçadista no Sudoeste e o polo de informática em Ilhéus]

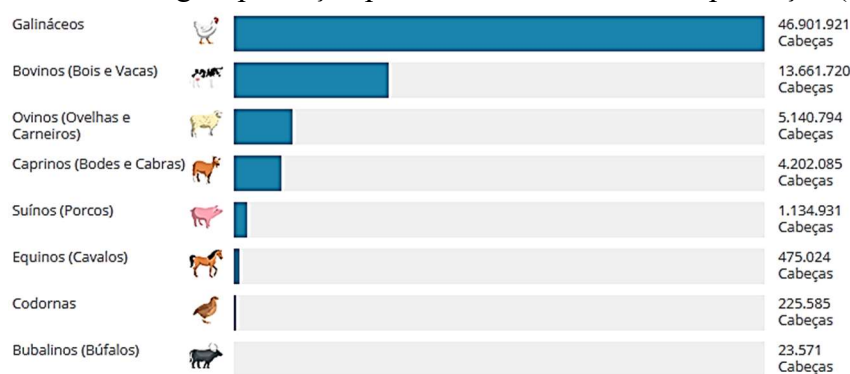
Quanto a agropecuária, a produção baiana é diversificada, a exemplo de soja e milho no Oeste, cacau e banana no Sul, pecuária caprina e sisal no semiárido. Essa diversidade garante alguma resiliência frente a crises setoriais, embora fatores como estiagens prolongadas e flutuações de preço ainda representem riscos consideráveis (Bahia-SEI, 2025). A Figura 2 demonstra o poder da Soja na produção agrícola baiana em 2024. Quanto aos rebanhos, os galináceos têm a maior relevância (vide Figura 3).

Figura 2 – Ranking da produção agrícola baiana – valor de produção (2024)



Fonte: <https://www.ibge.gov.br/explica/producao-agropecuaria/ba> .

Figura 3 – Ranking da produção pecuária baiana – valor de produção (2024)



Fonte: <https://www.ibge.gov.br/explica/producao-agropecuaria/ba> .

Um fator marcante da estrutura econômica baiana é a desigualdade regional em dados agregados. A RMS, o Oeste agrícola e o litoral sul compreendem suas áreas mais dinâmicas economicamente. Conforme dados do IBGE, a RMS respondeu por 39,4% do PIB estadual em 2021 (último ano dos dados intraregionais

divulgados pelo IBGE). O semiárido e regiões mais isoladas enfrentam dificuldades para atrair investimentos, resultando em menor diversificação econômica e dependência de atividades informais ou de subsistência. A consequente concentração geográfica na oferta do emprego força fluxos migratórios internos, gerando pressão sobre os centros urbanos e ampliando problemas sociais.

Esse quadro econômico-social denota a necessidade de intervenção Estatal para diminuir as desigualdades setoriais e regionais. Uma possibilidade, longe de ser a única, é o financiamento público de investimento privado, através das agências de fomento. Afinal, o desenvolvimento econômico e social de um estado, especialmente em contextos de grandes assimetrias regionais, não pode ser confiado unicamente às forças de mercado. Agências de fomento tornam-se instrumentos cruciais de política pública, intervindo estrategicamente, corrigindo falhas de mercado e promovendo o crescimento com inclusão social.

Morales Júnior (2004), por exemplo, analisa como as instituições financeiras de desenvolvimento correspondem a uma ferramenta governamental estratégica para mitigar assimetrias, direcionando apoio técnico e financeiro a setores e regiões negligenciadas pelo mercado financeiro “tradicional”. Segundo Lima (2003), para uma agência de fomento um projeto pode até resultar em perdas financeiras pontuais, mas, por exemplo, se ele for o ponto de partida à consolidação de um polo industrial gerador de empregos, a intervenção pode ser considerada bem-sucedida do ponto de vista público. E melhorar a qualidade de vida está diretamente relacionado à geração de emprego e renda.

Assaf Neto (2014) referenda tais argumentos. Também para esse autor (op. cit.) a gestão de risco de uma agência de fomento deve diferir dos bancos comerciais, afinal ela não tem como objetivo principal a obtenção máxima de lucro, como nos bancos privados, mas sim promover o fomento e o desenvolvimento econômico e social do estado, reduzindo desigualdades. Nos bancos privados, sejam comerciais ou de investimentos, a percepção do risco está sempre vinculada ao retorno esperado, isto é, aos ganhos potenciais que podem ser obtidos, o que frequentemente coloca o negócio em rota de colisão com seus limites de risco. Por isso, segundo Lima (2003) recomenda-se a definição de zonas de segurança para a assunção de riscos, de modo que, fora delas, as perdas potenciais não justifiquem os ganhos esperados.

As agências de fomento priorizam estímulos para reduzir ou corrigir as assimetrias do crescimento e do desenvolvimento econômico, promovendo maior distribuição de renda e emprego, cumprindo uma função essencialmente pública e de interesse coletivo (Assaf Neto, 2014). Os riscos a serem assumidos e a gestão correspondente devem estar orientados para maximizar o fomento da economia, com foco na redução das desigualdades sociais (Lima, 2003). O objeto social dessas agências deve envolver a identificação de oportunidades de investimento e a viabilização dos financiamentos correspondentes, incluindo a prestação de serviços de assessoria financeira, bem como a realização de estudos e pesquisas (Associação Brasileira de Instituições Financeiras de Desenvolvimento, 1999).

Nesses termos, seguindo a perspectiva keynesiana, as agências de fomento devem considerar o caráter cíclico da economia para a sua atuação, concorrendo ao equilíbrio sistêmico. Gomes e Braga (2025), analisando o comportamento anual anticíclico ou pró-cíclico das 16 agências de fomento (AF) estaduais brasileiras no período 2013-2020, notaram que metade delas “...apresentou comportamento predominantemente anticíclico. Outra parcela, representando cerca de 25% das AF, expressou comportamento predominantemente pró-cíclico, e outra parcela, também de aproximadamente 25%, teve comportamento misto, ora pró, ora anticíclico” (p. 25).

Alinhada às políticas públicas baianas, a Desenhahia atua no fomento às cadeias produtivas regionais por meio do crédito subsidiado, promovendo o crescimento da produção, do emprego, da renda e do consumo, em consonância com os princípios defendidos pela teoria Keynesiana. Faz um contraponto ao setor bancário tradicional, bem como os novos bancos “digitais”, intensivos em inovações.

No que tange a regulamentação, a Desenhahia está subordinada à supervisão e fiscalização do Banco Central do Brasil (BCB). A Resolução CMN número 2828 do Banco Central do Brasil, de 30 de março de 2001, regulamenta a constituição e o funcionamento de agências de fomento. Essas agências devem ser controladas por uma Unidade da Federação (Estados ou Distrito Federal) e precisam de autorização do Banco Central para operar (Banco Central do Brasil, BCB, 2001).

O propósito principal dessas agências é financiar capital fixo e de giro para projetos de ampliação ou manutenção da capacidade produtiva de bens e serviços (Ribeiro, 2003). Elas podem obter recursos de diversas fontes, como fundos oficiais, orçamentos governamentais (federal, estaduais e municipais),

organismos financeiros nacionais e internacionais, a exemplo do BNDES, e depósitos interfinanceiros relacionados a microfinanças (Banco Central do Brasil, BCB, 2001).

Souza et. al. (2021, p. 972) refletem como as agências financeiras de fomento estaduais “...de acordo com a Resolução nº 2828/2001 do Bacen, devem ser criadas em conformidade com as configurações de uma sociedade anônima de capital fechado, tendo por objeto social o financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos na unidade da federação onde tenham sede”.

A resolução CMN 2828 também detalha as operações permitidas e as vedações para essas agências. Além dos financiamentos, elas podem prestar garantias, consultoria e serviços de agente financeiro, administrar fundos de desenvolvimento, realizar operações de cessão de créditos e participar de operações de crédito rural e câmbio (Banco Central do Brasil, BCB, 2001). Não têm acesso a linhas de assistência financeira e redesconto do Banco Central, bem como a sua conta de Reservas Bancárias (BCB, 2001).

Uma das restrições mais significativas é a proibição de captação de recursos junto ao público e o veto ao acesso às linhas de assistência financeira do Banco Central. Isso a diferencia substancialmente dos bancos comerciais. A exceção para essa proibição é o depósito interfinanceiro vinculado a microfinanças (Banco Central do Brasil, BCB, 2001). Essa dependência de repasses e fundos obriga a instituição a alinhar suas operações com as políticas públicas e as fontes de financiamento externas, solidificando seu papel como uma parte de execução da agenda de desenvolvimento governamental, e não como uma instituição financeira de mercado (Morales Júnior, 2004). Esse enquadramento visa garantir o direcionamento do capital às políticas públicas definidas, atendendo a setores e regiões não atendidos pelo o mercado financeiro tradicional (Morales Júnior, 2004).

Sediada em Salvador, a Desenhahia conta com aproximadamente 175 colaboradores e 75 terceirizados, com contratos baseados na Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), tanto para os concursados quanto aos admitidos de maneira transitória (Desenhahia, 2025). Para ampliar o território do atendimento ao interior, a Agência firmou convênio com o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae), possibilitando a criação de oito Gerências de Desenvolvimento Regionais (Desenhahia, 2025). Além da unidade soteropolitana, responsável pelo atendimento da RMS, a instituição mantém outros sete escritórios regionais, localizados em Barreiras, Feira de Santana, Ilhéus, Vitória da Conquista, Juazeiro, Teixeira de Freitas e Irecê, sempre nas sedes regionais do Sebrae (Desenhahia, 2025).

A Desenhahia atua, também, em parceria com a Secretaria do Trabalho, Renda, Emprego e Esportes da Bahia (Setre), com prefeituras municipais e com o Sebrae no programa Credibahia, voltado ao microcrédito assistido. Esse programa dispõe de postos de atendimento em mais de 150 municípios, oferecendo financiamentos por meio de microcrédito direto e de repasse indireto de recursos – o chamado “microcrédito de 2º piso” (Desenhahia, 2025b).

A trajetória da Desenhahia remonta ao antigo Desenbanco. Criado em 1966 a partir do antigo Fundagro, o banco desempenhou importante papel na transição da economia baiana, de uma base agroexportadora para maior diversificação setorial via indústria e serviços (Desenhahia, 2020). O Desenbanco tornou-se uma importante ferramenta para o governo modernizar e levar o crescimento à setores como a agroindústria, o turismo, os serviços e o comércio (Desenhahia, 2020). Entre suas maiores contribuições, destacam-se a participação na implantação do Centro Industrial de Aratu (CIA) e do Polo Petroquímico de Camaçari (Lima, 2003), vinculando-se aos rumos da estrutura produtiva baiana *per se*.

Ao longo das décadas o banco financiou uma vasta gama de projetos estratégicos, como a construção da rodovia CIA-Aeroporto e do Complexo da Barragem de Pedra do Cavalo, além de apoiar programas inovadores como o Polo de Informática em Ilhéus e o desenvolvimento do agronegócio no Oeste da Bahia, importante produtor de grãos. O Desenbanco também teve um papel social, contribuindo para o programa “Cesta do Povo”, responsável oferecer alimentos básicos a preços mais acessíveis (Desenhahia, 2020).

A partir dos anos 1990, com a nova fase de crescimento na Bahia, surgiu a necessidade de uma ação governamental mais direcionada. O objetivo não era apenas impulsionar grandes projetos, mas também fortalecer as cadeias produtivas, promover o desenvolvimento no interior e apoiar as micro e pequenas empresas, gerando mais renda, empregos e bem-estar (Mascarenhas Bisneto e Miranda, 2012).

Em processo ocorrido no período 1996-2001, o Desenbanco se transformou em Desenhahia – Agência de Fomento do Estado da Bahia S/A – impulsionado pelo “Programa de incentivo à redução da presença do setor público na atividade bancária (Proes)” do Governo Federal. O objetivo principal era

reestruturar bancos estaduais para fins de privatização. Martins (2023) explica como o Proes relacionou-se ao Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer), direcionado para os bancos privados. Segundo esse autor, “...uma consequência desse processo de reestruturação do setor bancário nacional foi o tratamento dado aos bancos sob o controle dos estados, que seriam extintos, privatizados ou transformados em instituições de financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos de desenvolvimento” (Martins, 2023, p. 172).

Nesse cenário, o Governo da Bahia privatizou o Baneb (banco comercial estadual do mesmo grupo controlador do Desenbanco) e converteu o Desenbanco em uma agência de fomento (Desenbahia, 2020). A instituição passou a ter como foco principal o financiamento de micro, pequenas e médias empresas, além do microcrédito, para preencher uma lacuna de crédito acessível no estado, deixada pelo mercado financeiro (Ribeiro, 2003).

Em 1997, os governos federal e estadual assinaram protocolo de intenções reestruturando o Baneb e definindo o aporte de capital para o Desenbanco. No ano seguinte, um crédito foi concedido para financiar o processo e o capital social do Desenbanco foi aumentado em 5 vezes (Desenbahia 2020). No mesmo ano ocorreu a aprovação da Resolução nº 2574 pelo Banco Central, definindo o papel das agências de fomento como instituições focadas em financiar capital fixo e de giro para projetos de interesse nacional (Banco Central do Brasil, BCB, 2001)

As mudanças estruturais ganharam força em 1999. O presidente do então Desenbanco assumiu a presidência da ABDE (Associação Brasileira das Instituições Financeiras de Desenvolvimento), com o objetivo de alinhar as instituições de desenvolvimento à nova economia globalizada (Desenbahia, 2020).

Em 2000, o Plano Estratégico de Mudança (PEM) foi aprovado e as mudanças internas incluíram o refazimento de processos e da estrutura organizacional, bem como ações para modernizar a operação, com atualizações tecnológicas, para ter maior eficiência, monitoramento e controle, diminuindo os riscos (Ribeiro, 2003). Como complemento disso:

[...] segundo o Plano Estratégico de Mudança, a Desenbahia deve atuar seguindo uma filosofia sistêmica, calcada na interatividade e articulação com os demais órgãos governamentais, representações de classe e os diversos públicos – privado e do terceiro setor. Ou seja, a aptidão para interagir e articular deverá permear a atuação da organização (Magalhães, 2000 apud Ribeiro, 2003, p. 76)

Em 2001, o Banco Central aprovou oficialmente a transformação do Desenbanco na Desenbahia. O capital social da nova agência aumentou para cerca de R\$ 200 mi e em setembro/2001 a instituição passou a operar sob sua nova identidade (Desenbahia, 2020). O Quadro 1 sintetiza a trajetória da Desenbahia.

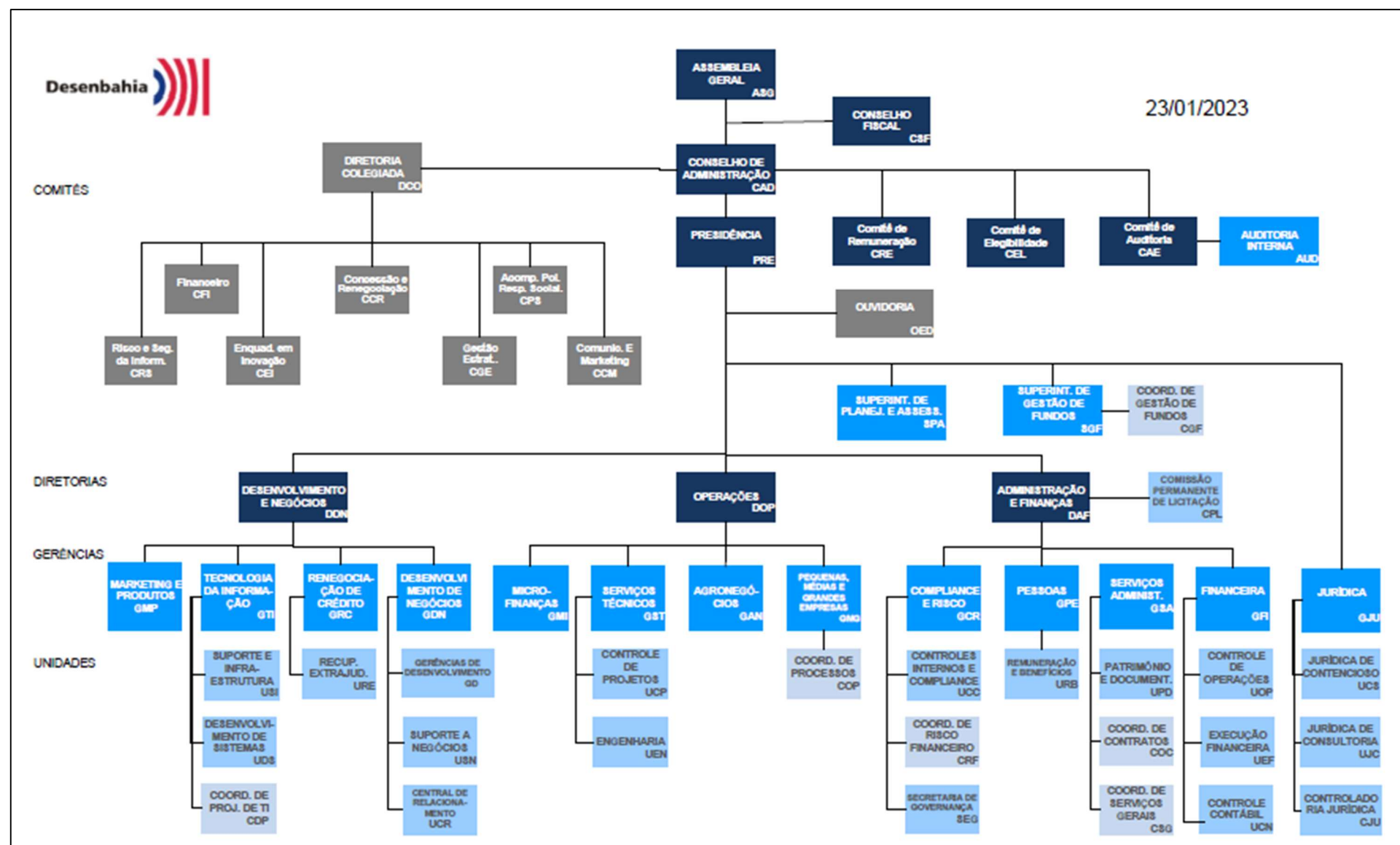
Quadro 1 - Evolução da Desenbahia

Ano	Nome Institucional	Principal Característica/ Atuação
1956	Fundo de Desenvolvimento Agroindustrial (Fundagro)	Fomento inicial ao setor agroindustrial
1966	Banco de Desenvolvimento da Bahia (Baneb)	Expansão do papel de fomento
1970	Banco de Desenvolvimento do Estado da Bahia (Desenbanco)	Atuação decisiva em grandes projetos estruturantes (Polo Petroquímico de Camaçari, CIA)
2001	Agência de Fomento do Estado da Bahia S/A (Desenbahia)	Transformação em agência de fomento, com foco em mitigar riscos, promover o desenvolvimento social e apoiar MPMEs

Fonte: Elaboração própria com base na Desenbahia (2020).

Com relação à governança da Desenbahia, o Conselho de Administração e a Diretoria Colegiada executam os planos e estratégias alinhados com os acionistas, diante do suporte de Comitês Estatutários e de Apoio. A fiscalização é realizada pelo Conselho Fiscal. A estrutura de governança também inclui a Secretaria de Governança, a Auditoria Interna e a Gerência de Compliance e Risco (Desenbahia, 2020). A Figura 1, a seguir, apresenta o organograma completo da Desenbahia na atualidade.

Figura 4 – Organograma da Desenbahia



Fonte: <https://www.desenbahia.ba.gov.br/desenbahia/sobre-a-desenbahia/estrutura-organizacional/>.

4. Análise dos financiamentos da Desenbahia em 2024

A Desenbahia dispõe de um portfólio amplo e diversificado de linhas de financiamento. Para atender demandas empresariais elas objetivam, por exemplo, melhoria da capacidade produtiva, inovação, aquisição de máquinas e equipamentos e capital de giro, entre outras finalidades. Outras linhas contemplam, microcrédito e financiamento aos municípios (Desenbahia, 2025b).

No exercício 2024 as liberações de crédito pela Desenbahia atingiram o volume de R\$238,47 milhões. Este valor representou um crescimento nominal de 31,65% em comparação ao ano anterior (Desenbahia, 2025a). A agência é repassadora de linhas como BNDES/Finame, Fungetur, FINEP e Funcafé. A Tabela 1, abaixo, apresenta os valores liberados em todas as linhas (em R\$ mi) e o Gráfico 1 contém os percentuais resultantes.

Tabela 1 - Valores de liberações da Desenbahia e suas fontes (exercício 2024)

Fonte dos Recursos	Valor liberado (R\$ mi)
Recursos Próprios (RP)	166,53
BNDES/Finame	55,81
Fungetur	13,71
FINEP	1,8
Funcafé	0,6
Fundese	131,17
Total	369,62

Fonte: Elaboração própria com base em Desenbahia (2025a).

Além de sua carteira própria, a Desenbahia administra o Fundo de Desenvolvimento Social e Econômico (Fundese) do governo do Estado da Bahia, sendo responsável por formular suas linhas operacionais de financiamento e seu orçamento anual. Os recursos do Fundese compõem uma carteira em separado daquela formada pelas outras linhas. Dentre outras diferenças, a Desenbahia não é remunerada pelas operações do Fundese, mas pela administração desse fundo. Inclusive, o risco das operações não é da Desenbahia. No caso dos demais *fundings* componentes de sua outra carteira, ela assume os riscos sobre as operações e é remunerada pelo *spread*. Conforme a Tabela 1 em 2024 os créditos liberados por essa carteira majoritária totalizaram R\$ 238,45 mi.

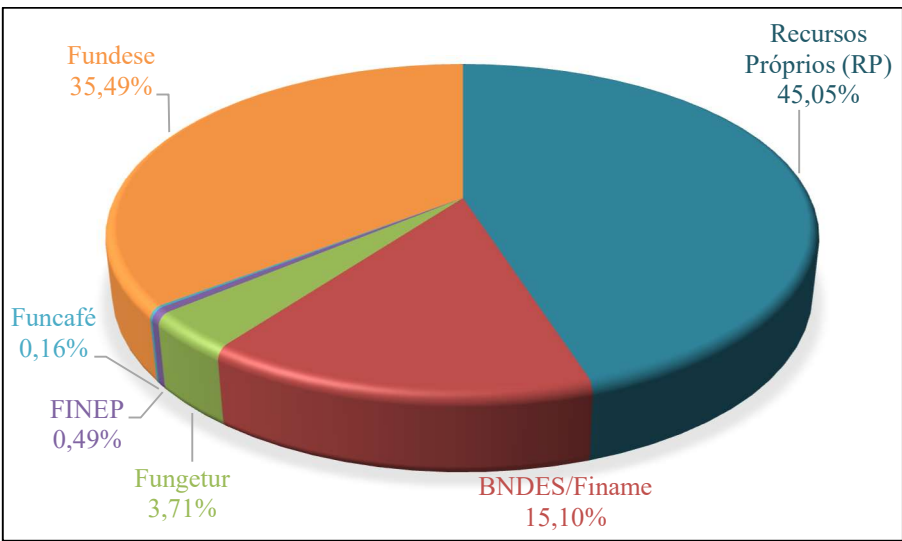


Gráfico 1 – Participação % por fontes das liberações da Desenbahia (exercício 2024)

Fonte: Elaboração própria com base em dados da pesquisa.

Como representado na Tabela 1 e no Gráfico 1, em 2024 a Desenhahia financiou a partir das seis diferentes fontes de recursos, sendo “recursos próprios” a protagonista, responsável por quase a metade (45,05%) dos créditos concedidos. Considerando as duas carteiras, foram realizadas 3.493 concessões de crédito no exercício pela carteira própria da Desenhahia e mais 5.010 pelo Fundese (Desenhahia, 2025a).

4.1 Análise dos Financiamentos por Porte das Empresas

A distribuição dos créditos por porte de empresa é um indicador fundamental da sua democratização. O papel de uma agência de fomento não é apenas emprestar dinheiro, mas promover o desenvolvimento. As Micro e Pequenas Empresas (MPEs), maiores geradoras de emprego no país, segundo Sebrae (2025), enfrentam maior dificuldade de acesso ao crédito em bancos comerciais por considerarem-nas de maior risco. A Tabela 2, abaixo, expressa os valores liberados (em R\$ mi) pela Desenhahia no exercício 2024, conforme o porte dos empreendimentos, enquanto o Gráfico 2 destaca a distribuição percentual.

Tabela 2 - Distribuição por porte de empreendimento (exercício 2024)	
Porte do Empreendimento	Valor Liberado (R\$ mi)
Micro, pequenos e médios (Não Rural)	111,67
Pequenos e médios (Rural)	3,33
Grande (Não Rural)	4,75
Grande (Rural)	61,29
Total	181,04

Fonte: Elaboração própria com base em Desenhahia (2025a).

Importante destacar, na tabela 2 está se considerando somente o crédito para o setor privado, da ordem de R\$181,04 milhões (75,92% do total), excluindo: recursos do Fundese (R\$131,17 mi) – na forma apresentada pelos relatórios da Desenhahia; e R\$57,41 milhões, corresponde a créditos concedido ao setor público (financiamento a municípios), distribuídos entre 27 municípios baianos, segundo Desenhahia, (2025a) por não comporem o objetivo do presente estudo.

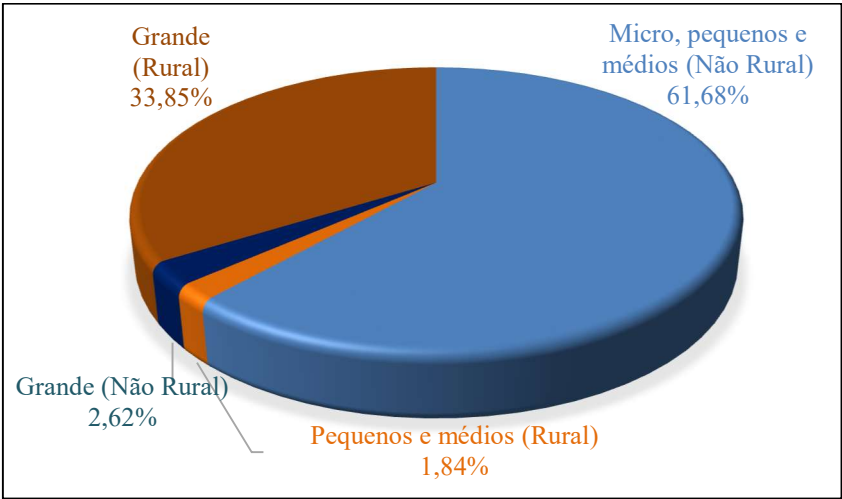


Gráfico 2 – Participação % por porte de empreendimento (exercício 2024)
Fonte: Elaboração própria com base em dados da pesquisa.

Conforme os dados apresentados, houve uma participação expressiva no financiamento de micro, pequenos e médios empreendimentos “não rurais”, compreendendo quase 2/3 do total. Com resultado diametralmente oposto, os financiamentos para empreendimentos rurais tiveram a dominância dos empreendimentos de grande porte, contemplando 1/3.

Ao destinar parte substancial do crédito a micro, pequenos e médios empreendimentos, a Desenhahia atua ativamente para corrigir uma falha de mercado, injetando capital na parcela que mais enfrenta dificuldades de acesso ao crédito.

4.2 Análise dos Financiamentos por Distribuição Setorial

A análise da distribuição dos recursos entre os diferentes setores da economia intenta mostrar se houve simetria em relação à estrutura do produto agregado baiano. Importante lembrar, aos propósitos da Desenhahia a simetria não é desejável. Cumprindo seu papel de agência pública, a Desenhahia deve – por missão – contemplar empresas com maiores dificuldades de acesso ao crédito no sistema privado.

Portanto, a análise setorial revela se a concessão de crédito da Desenhahia está alinhada com a política de desenvolvimento econômico do estado, afinal a agência não deve atuar como uma simples seguidora de tendência de mercado como as instituições financeiras privadas, mas, sim, como uma indutora de desenvolvimento econômico equilibrado e diversificado da Bahia. A distribuição setorial dos financiamentos está descrita na Tabela 3 (em R\$ mi) e no Gráfico 3 (%), a seguir.

Tabela 3 - Distribuição Setorial dos Financiamentos (exercício 2024)

Setor de Atividade	Valor Liberado (R\$ mi)
Agropecuária	69,14
Indústria	20,55
Comércio e Serviços	91,35
Total	181,04

Fonte: Elaboração própria com base na Desenhahia (2025a).

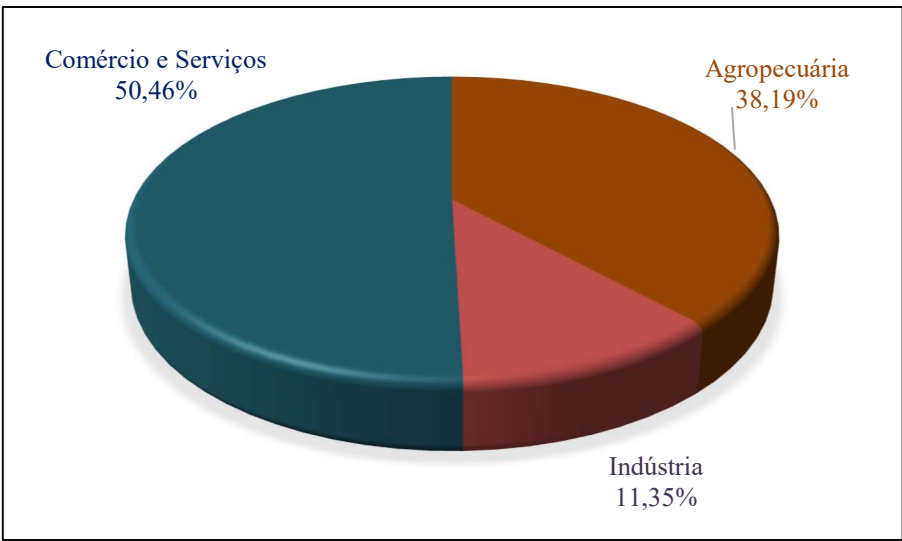


Gráfico 3 – Participação % por setor (exercício 2024)

Fonte: Elaboração própria com base em dados da pesquisa.

A Tabela 3 e o Gráfico 3 evidenciam como o setor terciário – responsável pela maior participação no PIB estadual – foi o principal beneficiário dos recursos, ultrapassando pouco a metade da carteira. Ele foi seguido pela Agropecuária – o setor com menor participação no PIB baiano. A Indústria, por outro lado, teve uma participação menor, a despeito de ser o segundo em relevância % no PIB.

Embora haja predominância do crédito ao setor com maior participação na produção agregada baiana, paradoxalmente uma assimetria pode explicar esse contexto. Os dados podem ser influenciados pela expressividade de micro e pequenos empreendimentos no setor terciário. Por exemplo, a quantidade de novos estabelecimentos criados na Bahia em 2024 foi de 189.382, sendo aproximadamente, 84% (160.338) do setor terciário (Sebrae, 2025).

Outro elemento sugestivo dos dados, não se pode olvidar o entrelaçamento entre as estratégias de atendimento quanto ao porte e o espaço. A indústria baiana possui forte concentração na RMS. Ao descentralizar os recursos da RMS, “por hipótese” os recursos se afastam desse setor. Também por hipótese, uma questão espacial tem potencial de explicar a importância do setor agropecuário como destinatário de recursos acima da indústria. A produção agrícola em determinadas regiões do território baiano é dominada por grandes propriedades, como é o caso do Oeste, integrante do “Matopiba”, acrônimo formado com as siglas dos estados de MAranhão, TOcantins, PLAuí e BAhia e demarcador de área supraestadual estratégica à produção primária nacional. Não à toa, empreendimentos de grande porte dominam a demanda por crédito do setor rural, como expresso na Tabela 2. A Tabela 4, na subseção seguinte, apresenta a estratificação espacial passível de reflexões sobre tais hipóteses, identificando oportunidades a pesquisas futuros.

4.3 Análise dos Financiamentos por Distribuição Espacial

Analisar a simetria no financiamento por distribuição espacial é essencial para avaliar a eficácia de uma agência de fomento como a Desenbahia em cumprir um de seus papéis mais estratégicos: combater as desigualdades regionais. Metodologicamente, é importante enfatizar que a Desenbahia não utiliza a regionalização contemporânea propugnada pelo IBGE, a partir de regiões imediatas e intermediárias. A distribuição espacial aqui considerada, então, segue aquela definida nos relatórios da Desenbahia.

Conforme já evidenciado nesta pesquisa, a economia baiana tem grande concentração na RMS. Por isso, segundo o plano de governo do estado, os créditos da Desenbahia devem promover uma interiorização, gerando um desenvolvimento econômico espacial equilibrado (Desenbahia, 2025b). Neste contexto, a análise da distribuição espacial do crédito deixa de ser um mero dado geográfico e se torna um importante termômetro para medir o rompimento da concentração econômica histórica. Os dados estão na Tabela 4 (em R\$ mi) e no Gráfico 4 (em %).

Tabela 4 - Distribuição Espacial dos Financiamentos (exercício 2024)

Região	Valor Liberado (R\$ mi)
Salvador e Região Metropolitana	27,292
Extremo Sul	30,467
Oeste	59,420
Sul	18,727
Sudoeste	19,533
Sertão	37,655
Norte	23,324
Região Central	22,056
Total	238,47

Fonte: Elaboração própria com base na Desenbahia (2025a).

Infelizmente os dados apresentados pela Desenbahia para a distribuição espacial não segmenta por setor privado e setor público. Restou à presente pesquisa considerar o dado agregado como uma espécie de *proxy*, ressaltando que os dados consolidados indicam 24,08% de financiamento para o setor público e $\frac{3}{4}$ (75,92%) para o setor privado. Como se verifica, esse total não inclui os recursos do Fundese. Novamente a pesquisa teve as restrições do relatório apresentado pela Desenbahia.

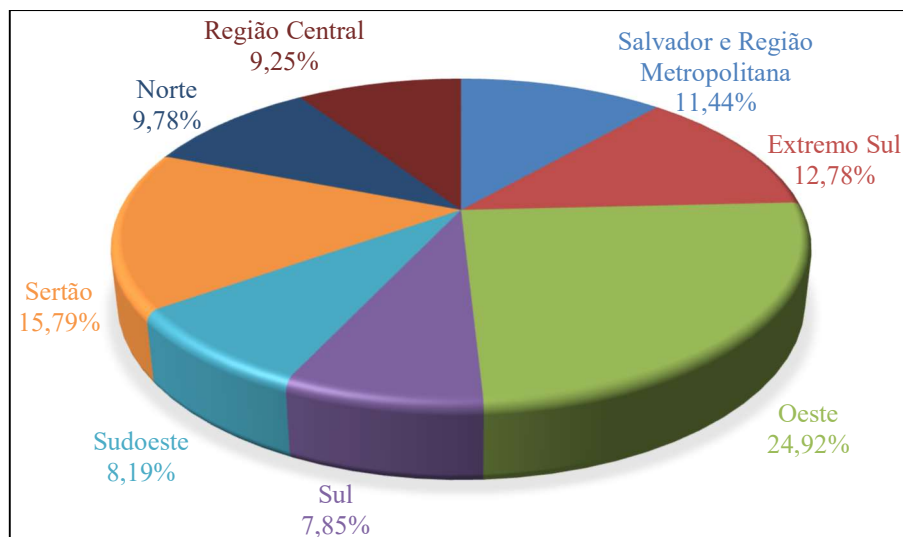


Gráfico 4 – Participação Espacial dos Financiamentos em % (exercício 2024)

Fonte: Elaboração própria com base em dados da pesquisa.

Conforme os dados acima, a grande maioria dos recursos foi direcionada para o interior do estado: 88,56% das liberações, enquanto apenas 11,44% foram destinados à RMS (Desenbahia, 2025a). A região com maior valor liberado é o Oeste. Nas formas anteriormente citadas nesta pesquisa, esse dado – potencialmente – converge à maior participação do crédito ao setor primário em relação ao secundário (vide Tabela 3) e à enorme participação de grandes empreendimentos rurais (vide Tabela 2). A fim de caracterização das grandes propriedades rurais do oeste baiano, segundo Frederico e Bühler (2015, pp. 207-208):

O Oeste da Bahia se constitui como uma das regiões mais recentes de expansão da fronteira agrícola moderna, isto é, da implantação de uma agricultura intensiva em capital, ciência e tecnologia, **praticada em grandes propriedades**, em substituição à vegetação original de Cerrado e/ou às práticas agropastoris e de coleta perpetradas por pequenos produtores campestres (negrito nosso).

Portanto, os dados demonstram uma predominância dos financiamentos fora da capital: a RMS está na 4ª colocação. Esta assimetria indica o sucesso de uma política deliberada, resultado direto da missão estratégica da agência de reduzir as disparidades regionais.

5. Considerações finais

Os dados e análises da presente pesquisa permitem concluir que em 2024 não houve simetria nos financiamentos da Desenbahia em nenhuma das três dimensões investigadas: porte das empresas; distribuição setorial; e distribuição espacial. No entanto a assimetria observada está longe de sugerir uma distribuição desordenada ou aleatória de recursos. Ao contrário, revela uma alocação estratégica e intencional, alinhada às diretrizes de políticas públicas e à missão de uma agência de fomento.

A Tabela 5, a seguir, sintetiza a distribuição do crédito da Desenbahia em 2024 conforme as três dimensões e suas respectivas estratificações. Ficam evidenciados:

- Quanto aos portes, a maior destinação do crédito a empreendimentos de micro, pequeno e médio portes;
- Quanto aos setores, a maior destinação ao terciário (setor mais representativo do PIB estadual e com predominância de micro e pequenas empresas), seguido do primário (o menos representativo do produto agregado baiano) e, por último, o secundário;
- Quanto à espacialidade, uma evidente e justificada interiorização do crédito.

Tabela 5 - Distribuição do crédito da Desenhahia em 2024, quanto ao porte das empresas, setor da economia e distribuição espacial do estado da Bahia

DIMENSÃO	ELEMENTOS CONSTITUTIVOS		%	
Porte	Micro, Pequeno e Médio		63,52	
	Grande		36,48	
Setor	Primário		38,19	
	Secundário		11,35	
	Terciário		50,46	
Espacial	Capital	Salvador e Região Metropolitana	11,44	
	Interior	Extremo Sul	12,78	88,56
		Oeste	24,92	
		Sul	7,85	
		Sudoeste	8,19	
		Sertão	15,79	
		Norte	9,78	
		Região Central	9,25	

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da pesquisa.

A pesquisa demonstra, portanto, como a Desenhahia tem cumprido seus objetivos, convergindo à teoria keynesiana quanto à necessidade de financiamento estatal do investimento privado e seus efeitos sobre o sistema econômico. Demonstra, também, as oportunidades creditícias geradas para micro, pequenas e médias empresas, cujas demandas são mais difíceis de serem atendidas pelo mercado “tradicional” de crédito.

Vislumbra-se potenciais desdobramentos futuros a esta pesquisa, como a análise espacial utilizando a regionalização atualmente propugnada pelo IBGE (não considerada pela Desenhahia) e o cruzamento de dados espaciais com porte das empresas financiadas (número X volume em R\$ das liberações).

Especificamente sobre os resultados logrados nesta pesquisa, um potencial desdobramento é identificar se há causalidade entre a menor participação da indústria nos financiamentos da Desenhahia com a maior interiorização dos créditos concedidos, haja vista a concentração da indústria baiana na RMS. Outro potencial desdobramento é pesquisar a influência do crédito rural mais concentrado no Oeste no maior atendimento a empreendimentos de grande porte do setor primário, considerando a proeminência de grandes propriedades nessa região baiana. Em ambos os casos contribuir-se-á ao debate da Economia Industrial quanto à estrutura produtiva desse estado.

Também como desdobramento, vale ressaltar que os municípios da Bahia também são contemplados pelo Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE), *funding* administrado pelo Banco do Nordeste do Brasil (BNB). Com recursos expressivos e dispondo da rede de agências do BNB, cuja capilaridade é enorme, a superioridade competitiva do FNE pode influenciar na demanda pelo crédito da Desenhahia em todas as três dimensões aqui analisadas. Para o exercício 2024, por exemplo, o FNE programou executar no estado da Bahia um total de R\$8,126 bi e efetivou R\$10,566 bi, 30% além do programado (Brasil. Ministério da Integração e do Desenvolvimento Regional, 2024). Uma pesquisa que relacione a execução do FNE na Bahia com a da Desenhahia pode ser bastante esclarecedora.

Por fim, outro desdobramento desta pesquisa é enfocar o financiamento ao desenvolvimento urbano municipal na Bahia, à luz de reflexões como as desenvolvidas por Martins (2023). Isto é, identificar assimetrias justificadas no desenvolvimento urbano municipal, à semelhança do que foi aqui pesquisado em termos de financiamento empresarial.

6. Referências

- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DE DESENVOLVIMENTO. **Projeto conceitual de constituição de agência de desenvolvimento**. Rio de Janeiro, 1999. 20f.
- AMADEO, E. J.; FRANCO, G. H. B. Entre Keynes e Robertson: finance, poupança e investimento. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro, v. 19, n. 2, p. 379-396, ago. 1989.
- ASSAF NETO, A. **MERCADO FINANCEIRO**. 12º ed. São Paulo. Editora Atlas, 2014. 705 p.
- BAHIA. Superintendência de Estudos Econômicos - SEI. **Boletim PIB Estadual Anual. 2024**. Disponível em: <economia_baiana_2024.pdf (sei.ba.gov.br)> Acesso em: 11 ago. 2025.
- BAHIA. Superintendência de Estudos Econômicos - SEI. **Portal Info Bahia. 2024**. Disponível em: <https://www.sei.ba.gov.br/images/resumo/resumo_bahia.pdf> Acesso em: 12 ago. 2025.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Resolução nº 2828**, de 30 de março de 2001. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de agências de fomento. Brasília, DF, 2001.
- BLANCHARD, O. **Macroeconomia**. 5. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2011.
- BOISSIEU, C. (1985). **Economie d'endettement economie de marches financiers et iauxd'interet**. In: BARRERE, A. Keynes aujourd'hui: théories etpolitiques. Paris, Econômica.
- BRASIL. MINISTÉRIO DA INTEGRAÇÃO E DO DESENVOLVIMENTO REGIONAL. **Relatório de monitoramento da PNDR e seus instrumentos**. 2024. Disponível em < <https://www.gov.br/mdr/pt-br/assuntos/desenvolvimento-regional/politica-nacional-de-desenvolvimento-regional/monitoramento-e-avaliacao/relatorio-de-monitoramento-da-pndr-e-seus-instrumentos> > Acesso em 14 mar 25
- CHICK, V. **The evolution of the banking system and financial stability**. In: GOODHART, C. A. E. (Ed.). *The central bank and the financial system*. Cambridge, MA: MIT Press, 1986. p. 67-112.
- DESENBACHIA. **Agência de Fomento: uma proposta para o Estado da Bahia**. Salvador, BA: Diretoria de Planejamento e Assuntos Estratégicos, 1999. Artigo Técnico 01/99.
- DESENBACHIA. Histórico. **DESENBACHIA**, 2020. Disponível em: <<https://www.desenbahia.ba.gov.br/desenbahia/sobre-a-desenbahia/historico>>. Acesso em: 15 set. 2025.
- DESENBACHIA. **RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO - 2024**. Disponível em:< <https://www.desenbahia.ba.gov.br/wp-content/uploads/2024/08/demonstracoes-financeiras-2024.pdf>>. Acesso em: 14 ago. 2025a.
- DESENBACHIA. **RELATÓRIO INTEGRADO DE ADMINISTRAÇÃO E SOCIOAMBIENTAL – 2024**. Disponível em: < <https://www.desenbahia.ba.gov.br/wp-content/uploads/2025/06/relatorio-integrado-de-administracao-e-socioambiental-2024.pdf>> Acesso em: 14 ago. 2025b.
- FREDERICO, S.; BÜHLER, E.A. Capital financeiro e expansão da fronteira agrícola no Oeste da Bahia. In: ALVES, V.E.L. (Org.), **Modernização e regionalização nos cerrados do Centro-Norte do Brasil: Oeste da Bahia, Sul do Maranhão e do Piauí e Leste de Tocantins**. Rio de Janeiro: Consequência, 2015.
- FROYEN, R. T. **Macroeconomia**. São Paulo: Saraiva, 1999.
- GOMES, E.; BRAGA, M. B. Atuação anticíclica das agências de fomento no período 2013-2020: uma avaliação das evidências operacionais. **Economia e Sociedade** (UNICAMP), v. 34, p. 1-27, 2025.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Produto Interno Bruto, 2025**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/pib.php>. Acesso em: 12 set. 2025.

KEYNES, J. M. **Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. SaraivaUni, 2007.

LIMA, L. R. S. **Uma proposta de construção de um modelo de avaliação de risco de crédito para micro e pequenas empresas financiadas pela Desenbahia**. Caderno de Análise Regional da Unifacs, Salvador, Ano 4, número especial, p.11-23, 2003.

MARTINS, L. G. V. Poderiam os bancos e as agências de fomento estaduais contribuir para o financiamento do desenvolvimento urbano? In.: COSTA, M.A. **Desafios do financiamento urbano e da governança interfederativa**. Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2023.

MASCARENHAS BISNETO, J. P.; MIRANDA, T. B. de. Cultura organizacional em períodos pós transformação. **Revista Gestão & Planejamento**, Salvador, v. 13, n. 1, p. 25-42, jan./abr. 2012.

MINSKY, H.P. **Stabilizing an Unstable Economy**. New Haven: Yale University Press, 1986

MORALES JÚNIOR, J. J. **O papel da agência de fomento no desenvolvimento do Rio Grande do Sul**. 2004. 68f. Dissertação (Mestrado em Economia) Programa de Pós-Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2004.

OLIVEIRA, A. S. DE. **O papel da política industrial baseada na concessão de incentivos fiscais no processo de desconcentração e diversificação da indústria baiana no período de 1996 a 2006**. 2008. 128f. Dissertação (Mestrado profissional em Administração) Universidade Federal da Bahia. Escola de Administração, 2008.

RIBEIRO, T. S. da S. **O conceito de responsabilidade social sob a ótica dos dirigentes da Agência de Fomento do Estado da Bahia-DESENBAHIA**. 2003. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2003.

SCHAFASCHEK, M. B. **Macroeconomia I**. Indaial: UNIASSELVI, p. 246, 2018.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (SEBRAE). **Observatório Setorial Territorial**. Bahia, 2025. Disponível em: <http://observatorio.sebrae.com.br/profile/geo/bahia?selector232id=indicatorsOption_1&selector832id=porte1&selector50id=companyOption&selector70id=sizeOption&selector67id=year2024#indice-de-mobilidade>. Acesso em 15 out. 2025.

SOUZA, A. C.; SERRA, M. A. A configuração das regiões turísticas do estado da Bahia, de 2004 a 2019. **Rev. Econ. NE**, Fortaleza, v. 55, n. 1, p. 119-138, jan./mar., 2024.

SOUZA, J. R. ; OLIVEIRA, J. G. ; BARBOSA NETO, J. E. ; PINHEIRO, J. L. . Eficiência e Rentabilidade das Agências Financeiras de Fomento. **Revista de Administração Pública** (Impresso), v. 55, p. 969-994, 2021.

STUDART, R. **The efficiency of financial systems, liberalization, and economic development**. Journal of Post Keynesian Economics, 1995. 269-292p.

SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS ECONÔMICOS E SOCIAIS DA BAHIA (SEI). **Indicadores Econômicos da Bahia**. Salvador: SEI, 2024.

TEIXEIRA, F.; GUERRA, O. 50 anos da industrialização baiana: do enigma a uma dinâmica exógena e espasmódica. **Revista Bahia Análise & Dados**, Salvador, v. 10, n. 1, p. 87–98, jul. 2000.