

**A relação entre as instituições e o BNDES: Um caminho pelo funding do banco de desenvolvimento brasileiro entre 1952 e 2021**

**NICOLE MOURAD PEREIRA**

ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO (FGV-EAESP)

**GIOVANNA VALENTIM**

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

Agradecimento à órgão de fomento:

NA.

# A RELAÇÃO ENTRE AS INSTITUIÇÕES E O BNDES: um caminho pelo *funding* do banco de desenvolvimento brasileiro entre 1952 e 2021

## 1. Introdução

O presente artigo é resultado de discussões e reflexões sobre a temática de instituições de uma perspectiva da administração pública. Com o intuito de relacionar a teoria de mudança institucional com uma face da realidade, foi observado o estudo de caso de uma organização brasileira, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). O BNDES é um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo (UNCTAD, 2015) e, desde a sua criação, recebe recursos de diferentes vias, formas e estratégias. Assim, busca-se analisar as instituições que perpassam o BNDES e que definem como os recursos chegam até o banco para que, portanto, seja possível enquadrar o caso do banco em alguma tipologia de mudança institucional.

Para fins de contextualização, é importante trazer o conceito de *funding* trabalhado neste artigo. Sendo assim, o *funding* é a composição dos fundos disponíveis para investimentos, cujas estratégias podem variar entre *paid-in capital* provido pelo Governo, mercados de capitais privados nacionais e internacionais, emissão de títulos, depósitos (geralmente, de longo prazo), crédito externo e, até mesmo, mecanismos de direcionamento de crédito (GRIFFITH-JONES; OCAMPO, 2016).

Para o adensamento teórico sobre essa questão entra-se no circuito *finance-funding* de Studart (1999). Para se entender o circuito *finance-funding* coloca-se que, para se dar início ao processo de investimento (depois da decisão nesta direção ter sido tomada pelo empresário), é o adiantamento de recursos, por parte dos bancos do sistema financeiro, que viabiliza a inversão. Ou seja, a criação ativa de moeda bancária prescinde de poupança prévia. O que esse sistema precisa é da disposição do agente financeiro em ficar menos líquido por um determinado período - até que o poder de compra criado seja gasto e restaure a liquidez do sistema bancário como um todo. Esse é o *finance* ou também chamado de “fundo rotativo” (STUDART, 1999). Aqueles que acessam esse “fundo rotativo” para dar início aos seus investimentos almejam alongar seus compromissos, visto que o horizonte de maturação das inversões é muito maior do que o prazo dos empréstimos. Os bancos de desenvolvimento, por motivos das características e limitações do lado *finance*, não o acessam. É aqui que entra o *funding* e a justificativa para mecanismos, por exemplo, de poupança compulsória. Busca-se possibilidades de “fundar” os compromissos financeiros vinculados ao investimento produtivo em instrumentos financeiros de longo prazo (títulos, ações, depósitos).

Todavia, é na ausência de mecanismos adequados para o *funding*, em um contexto de mercado financeiro raso, que se coloca a poupança compulsória como forma de financiamento de organizações públicas voltadas para o desenvolvimento, como é o caso brasileiro atualmente: o BNDES tem o sistema FAT-BNDES. Pelo Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), que é financiado pelo Programa de Integração Social (PIS), uma parte do salário é descontada e guardada obrigatoriamente em aplicações longas, que garantem os recursos para o *funding* do banco. É através de uma poupança forçada que há a garantia de financiamento (PEREIRA; BIANCARELLI, 2021). Além do FAT, o BNDES também suporta-se sobre outros financiamentos de cunho estatal, como foi o caso dos empréstimos do Tesouro Nacional durante os Governos do PT (Partido dos Trabalhadores). Entretanto, o *funding* do banco nem sempre foi assim: como será exposto, anterior ao ano de 1988, o banco recebia recursos de diversas formas e fontes, diferentes do FAT e dos empréstimos do Tesouro Nacional.

As transformações na composição do *funding* do BNDES podem ser analisadas à luz do modelo de mudança institucional proposto por Mahoney e Thelen (2010). Os autores sugerem que as instituições podem ser alteradas por meio de deslocamentos, sobreposições, desvios e conversões, além de proporem uma categorização dos atores institucionais responsáveis pela execução de cada um dos tipos de mudança mencionados. Toda essa estrutura teórica é construída sobre o entendimento de instituições enquanto regimes sociais de caráter distributivo, ou seja, as instituições são encaradas de forma realista, tendo sua constituição como fruto de uma disputa pela distribuição de poder em um determinado cenário, com coalizões contra e a favor do *status quo*. Desta forma, este modelo defende, ao contrário de outras correntes, como a da escolha racional, que a estabilidade institucional demanda tanta mobilização política e de recursos quanto sua mudança, que é, na maior parte das vezes, gradual e incremental, e não abrupta e disruptiva. O presente estudo de caso ilustra o caráter gradual da mudança de uma importante instituição política e econômica brasileira como o BNDES, confirmando o argumento dos autores de que há mais permanências do que rupturas nas trajetórias de mudança institucional.

Posto isto, compreender o caminho percorrido pelas instituições para que os recursos cheguem ao banco auxilia, além de construir um arcabouço histórico com tais informações, na compreensão de quais fontes e estratégias foram priorizadas, dando uma maior visão sobre os passos seguintes da organização. Assim, o artigo divide-se em cinco itens, além da presente introdução e das considerações finais: inicia-se com um item de objetivo e hipótese, seguido pela metodologia, uma sessão de referencial teórico especificamente sobre as instituições, depois, um item sobre o *funding* do BNDES e, por fim, um item de discussão e resultados.

## 2. Objetivo

Como apresentado, o objetivo deste artigo é traçar uma linha cronológica sobre as regras formais que influenciaram (e ainda influenciam) como os recursos financeiros chegam ao BNDES e relacionar teoricamente essa discussão aos estudos sobre mudança institucional. Como será exposto, desde a sua criação em 1952, o BNDES recebe recursos estatais de diversas fontes e estratégias de *funding*. Assim sendo, a proposta do artigo é analisar a trajetória do BNDES (em outras palavras, as instituições que perpassam a organização e moldam as vias que levam recursos financeiros ao banco) à luz dos modelos de mudanças institucionais propostos por Mahoney e Thelen (2010), quais sejam o deslocamento, a sobreposição, o desvio e a conversão.

Ademais, o trabalho também tem como objetivo suprir uma lacuna teórica sobre o *funding* dos bancos de desenvolvimento. Muitos são os trabalhos sobre os investimentos, os projetos, as linhas de créditos e os setores que recebem recursos dos bancos de desenvolvimento; bem mais raros, quase inexistentes, são aqueles que tratam sobre a primeira ponta do processo: o *funding*. Desta forma, o trabalho auxiliará a compreender a trajetória do BNDES, um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo (UNCTAD, 2015), a partir da ponta que inicia todo o processo de financiamento de projetos, pois não há financiamento se o banco não tiver recursos (PEREIRA; BIANCARELLI, 2021).

## 3. Metodologia

A metodologia do presente trabalho consiste em duas etapas. A primeira etapa realizará uma revisão bibliográfica sobre a teoria de mudança institucional, a partir do institucionalismo histórico, utilizando como referências principais Mahoney e Thelen (2010) e Streeck e Thelen (2005). A segunda etapa será constituída por um levantamento de dados sobre as formas e fontes de *funding* especificamente do BNDES. O levantamento de dados

utilizou-se de duas fontes principais: os textos de Marta Prochnik (1995, 2008) para o período mais distante e o Portal de Transparência, do próprio banco, para o período mais recente. Após o apanhado teórico sobre instituições e a exposição da trajetória do *funding* do banco, haverá um encaixe de qual mudança institucional enquadra-se no caso do banco de desenvolvimento brasileiro.

#### 4. Referencial teórico sobre instituições

As abordagens institucionalistas tendem a teorizar as instituições como estáveis, perenes e persistentes (CLEMMENS, 1999; MAHONEY; THELEN, 2010; STREECK; THELEN, 2005). Uma parte considerável dos teóricos da escolha racional, do institucionalismo sociológico e até mesmo do institucionalismo histórico investigam a continuidade das instituições, atribuindo suas mudanças a choques exógenos e as caracterizando como rupturas abruptas e definitivas.

Há no institucionalismo histórico, porém, uma corrente teórica cujo foco está nas mudanças institucionais incrementais e endógenas, mais do que nos modelos de dependência de trajetória e de equilíbrio interrompido, que observam tais variações a partir de conjunturas críticas desencadeadas por fatores externos. Antes de apresentar este modelo de mudança institucional proposto por Mahoney e Thelen (2010), vamos definir o que este artigo compreende por “instituição”, de forma que suas alterações e permanências sejam mais facilmente identificáveis no estudo de caso.

Assumindo a definição sugerida por Streeck e Thelen (2005), adotaremos o entendimento de instituição como um regime social. As instituições são representações de expectativas coletivamente asseguradas, relativas ao comportamento, exercido pela performance de atividades previamente determinadas, de atores e categorias sociais específicas. Tais representações são responsáveis pela indicação do que é considerado certo ou errado, apropriado ou inapropriado, etc., implicando os atores a elas vinculados em direitos e obrigações mútuos. Ou seja, as instituições organizam comportamentos sociais em padrões confiáveis e previsíveis.

As normas que traduzem as expectativas coletivas sustentadas pelas instituições podem ser formais ou informais e sua infração pode provocar sanções, por sua vez, também formais ou informais. Esse artigo tem como objeto de estudo as instituições cujas normas e sanções são formalizadas, isso porque é esta característica que permite que sua implementação seja garantida por terceiros.

Streeck e Thelen (2005), defendendo a ideia de instituições enquanto regimes sociais, indicam que a possibilidade de se acionar terceiras partes para assegurar a implementação de uma determinada instituição é o que dá a ela legitimidade enquanto tal:

Estamos lidando com uma instituição somente se e na medida em que terceiros podem, confiável e previsivelmente, apoiar os atores cujas expectativas normativas institucionalizadas, e portanto legítimas, tenham sido frustradas (STREECK; THELEN, 2005, p. 11, *tradução nossa*).

A especificidade formal das instituições investigadas afasta da análise os pactos privados e as convenções que não contam com a garantia da interferência de terceiros ou do apoio social, características da legitimidade de uma instituição, e cuja estabilidade depende somente do interesse próprio dos atores envolvidos.

Os autores identificam três benefícios analíticos nessa definição de instituições. O primeiro é a ênfase na aplicação das normas como um processo social por meio do qual as instituições são traduzidas em comportamentos, o que diferencia essa abordagem da proposta pela escolha racional, que encara as instituições em termos funcionais, inviabilizando a identificação de lacunas entre o dever-ser institucional e os comportamentos que o implementam. É a existência dessa lacuna, no entanto, que permite a investigação da mudança institucional como resultado da implementação cotidiana das normas que compõem a instituição. O segundo benefício deriva da possibilidade de considerar como instituições políticas públicas que assegurem, legítima e normativamente, direitos e responsabilidades para os atores envolvidos. Por fim, essa definição sugere que organizações sejam consideradas instituições quando sua existência e sua operação forem publicamente garantidas e apoiadas por normas sociais.

O entendimento de instituições enquanto regimes sociais, portanto, significa compreendê-las como um conjunto de normas que dispõe sobre comportamentos adequados e inadequados, sendo esse conjunto legítimo na medida em que as expectativas às quais esses comportamentos correspondem encontram respaldo social. Além disso, é por meio desta perspectiva que se pode analisar empiricamente as instituições, uma vez que passa a ser possível identificar os atores envolvidos nas relações que as constituem.

Os regimes são formados por *rule makers* e por *rule takers*, sendo os primeiros responsáveis por prescrever as normas que deverão ser incorporadas e reproduzidas pelos últimos. Essa interação, central para a evolução da instituição e de seu conteúdo, é conflituosa e competitiva, de forma que clara distinção entre o que é a norma e o que é a implementação da norma permite a observação do campo em que os atores podem exercer sua agência. Isto é, dado que nenhuma norma social é perfeitamente adotada e sempre há uma discrepância entre o padrão ideal e o padrão real desta norma, é no espaço em que essa discrepância se desenvolve que se deve buscar pela construção dos fatores endógenos que levam à mudança institucional.

Em resumo, a corrente do institucionalismo histórico explorada neste artigo adota uma compreensão realista das instituições, se atentando ao fato de que elas são constantemente criadas e recriadas por atores com interesses, compromissos, poderes e conhecimentos diferenciados.

Uma vez realizada a introdução da definição de instituição que baliza o estudo sobre mudanças institucionais aqui realizado, apresentaremos o modelo proposto por Mahoney e Thelen (2010) no capítulo introdutório da obra *Explaining Institutional Change: ambiguity, agency and power*.

Ao contrário da já mencionada literatura que compreende as instituições como naturalmente estáveis, perenes e automáticas, a corrente teórica da qual fazemos uso aponta para uma ligação intrínseca entre a estabilidade e a mudança institucional porque considera o caráter conflituoso da relação entre os diversos atores responsáveis pela implementação de uma determinada instituição. Assim, mesmo a perpetuação de um modelo institucional requer não só a acumulação, mas também a mobilização constante de recursos por parte da coalizão favorável a ele.

Os autores indicam que é o caráter distributivo de poder das instituições que desperta em seu interior a movimentação por mudanças institucionais, visto que cada coalizão tem seus

próprios interesses e está disposta a disputar a interpretação de normas e de implementações que lhe seja mais favorável.

Como essa disputa ocorre justamente nas lacunas entre o dever-ser institucional e a realidade cotidiana da instituição, tal como retratado anteriormente, Mahoney e Thelen (2010) sugerem quatro modelos de mudança institucional que, levando em conta o contexto político e o contexto institucional, se diferenciam entre si pelo *locus* em que ocorrem, pelos atores responsáveis pela mudança e pelas estratégias que mobilizam. São eles: (i) o deslocamento; (ii) a sobreposição; (iii) o desvio; e (iv) a conversão.

A mudança institucional ocorre por meio do deslocamento quando normas existentes são substituídas por normas novas. Esse processo pode se dar de forma abrupta, introduzindo de uma só vez instituições completamente diferentes das originais, mas também gradualmente, em especial se há um embate entre as normas antigas e as novas, de forma que estas conquistam aos poucos os atores institucionais e acabam por suplantar as primeiras. No caso da sobreposição, as novas normas são incorporadas às antigas, alterando o modo como estas estruturavam a tradução da instituição em comportamentos a serem seguidos. A mudança institucional, assim, ocorre através de revisões, emendas e aditamentos às normas já existentes, o que não representa um rompimento súbito com a ordem institucional vigente, mas pode alterar sua lógica de funcionamento e reprodução. O desvio ocorre quando, apesar de permanecerem formalmente inalteradas, as normas institucionais passam a ter um efeito distinto do original devido a alterações externas à instituição. A própria inação dos atores institucionais frente a transformações externas, como a alteração na composição populacional de um distrito eleitoral, por exemplo, pode acarretar em uma mudança institucional por derivação. Já a conversão opera quando as normas, sem nenhuma alteração formal, passam a ser interpretadas e implementadas de maneiras diferentes da original. Esta lacuna que se cria entre a norma original e sua implementação é produzida por atores que almejam algum tipo de mudança institucional, mas que não contam com poder o suficiente para radicalmente alterar ou destruir a instituição, recorrendo, então, à exploração dessas ambiguidades.

O modelo de mudança institucional está diretamente ligado ao contexto político e às características de cada instituição. Em instituições em que há muitos pontos de veto dificultando a mobilização de recursos e a formação de coalizões favoráveis a mudanças, casos de deslocamento e conversão são menos prováveis, havendo maior chance de sucesso no uso de estratégias de desvio ou sobreposição, já que esses modelos não requerem nenhuma alteração direta nas normas originais. Os atores que têm acesso ao poder de veto nem sempre conseguem evitar as transformações externas que levam ao desvio ou a incorporação de novas normas à instituição, o que caracterizaria a sobreposição.

Além do caráter distributivo do poder de veto, há outra dimensão institucional que impacta a escolha do modelo de mudança: a discricionariedade dos atores. Essa discricionariedade se traduz na liberdade de interpretação e implementação das normas. Em contextos institucionais em que os atores são dotados de ampla discricionariedade, casos de conversão e desvio são mais comuns do que casos de deslocamento ou sobreposição. Isto porque a conversão se desenvolve a partir de ambiguidades interpretativas e o desvio de lacunas entre a norma e sua implementação.

Mahoney e Thelen (2010) propõem, então, o quadro a seguir traduzido, que ilustra o posicionamento dos modelos de mudança institucional a partir da existência de poderes de veto e de discricionariedade:

Tabela 1

Contexto Político	Características Institucionais	
	Alto grau de discricionariedade	Baixo grau de discricionariedade
Grande possibilidade de veto	sobreposição	desvio
Baixa possibilidade de veto	deslocamento	conversão

**Título:** Contexto político x Características institucionais

**Fonte:** Mahoney e Thelen (2010, p. 19)

Os autores propõem, ainda, modelos de agentes de mudança institucional: (i) insurrecionistas; (ii) simbioses (parasitas ou mutualistas); (iii) subversivos; e (iv) oportunistas. Como o foco do presente artigo não está na agência dos atores institucionais, esses modelos não serão extensamente abordados, mas brevemente definidos, uma vez que se relacionam aos modelos de mudança institucional e podem auxiliar na compreensão destes.

Os questionamentos que norteiam a definição destes agentes institucionais versam sobre a intenção de preservar as normas existentes e sobre a aderência deles a essas mesmas normas. Quando um agente não tem intenção de preservar a instituição existente e não segue suas regras, ele é considerado como insurrecionista. Se segue as regras, mas não tem intenção de preservar a instituição, é enquadrado como subversivo. O agente simbiote, que pode ser um parasita ou um mutualista, é aquele que, apesar de querer preservar a instituição, não segue as regras existentes. Já no caso do agente oportunista, ele pode seguir ou não as regras e ter ou não o desejo de preservar a instituição da qual faz parte; essa posição ambígua deriva do fato de não agir ativamente pela preservação, mas também não se articular contra a ordem institucional por ser um movimento custoso, de forma que esse tipo de agente busca explorar a estrutura institucional para atingir seus próprios objetivos, mantendo uma posição inerte quanto à conservação ou alteração desta estrutura.

A importância dessa categorização reside em sua associação aos modelos de mudança institucional. O contexto político de uma instituição é responsável por moldar seus agentes, tal que as estratégias de transformação adotadas por eles correspondam às possibilidades de veto e à discricionariedade presente no ambiente em que estão inseridos.

As instituições com baixa possibilidade de veto e também baixa discricionariedade tendem a produzir agentes insurrecionistas, uma vez que há pouca margem para mudanças interpretativas ou de implementação e os atores que defendem o *status quo* têm poucas ferramentas para impedir mudanças bruscas. Ou seja, agentes insurrecionistas operam mudanças por deslocamento. Contextos com alto nível de discricionariedade e altas possibilidades de veto tendem a ser alterados por meio de estratégias de desvio, operadas por simbioses (parasitas). Os agentes subversivos têm maiores chances de sucesso em situações com baixo nível de discricionariedade, mas altas possibilidades de veto, em que a mudança institucional se dá por meio de sobreposições. A conversão, por fim, é representada por agentes oportunistas, que desenvolvem suas atividades em contextos de alta discricionariedade e baixa possibilidade de veto.

A próxima seção apresentará os dados que serão, em seguida, analisados à luz da teoria sobre a qual discorreremos aqui, para que se possa traçar um paralelo entre o modelo institucional investigado e a trajetória do *funding* do BNDES.

## 5. O *funding* do BNDES: trajetória e evolução

Neste item, será explorada em uma linha do tempo de 1952 até 2021 as principais instituições que formalizaram e formalizam, ainda, a fonte de recursos e as estratégias de *funding* do banco de desenvolvimento brasileiro. Para tanto, uma periodização é importante para ressaltar as principais formas de financiamento do banco em cada intervalo de tempo. Portanto, têm-se a seguinte divisão: (1) 1952 a 1966; (2) 1967 a 1973 e (3) 1974 a 1987. A partir de 1988, há um divisor de águas devido à instauração do sistema FAT-BNDES, o qual será explorado mais a frente. Assim, a partir de 1988, dado a perenidade do sistema e presença em todos os Governos brasileiros desde então, a análise focará exatamente nos Governos, principalmente nos de Lula (2003-2010) e Dilma (2011-2016) e, depois, os de Temer (2016-2018) e Bolsonaro (2019-2021).

Desta forma, o primeiro período focado, de 1952 a 1966, é o momento de criação do banco. Durante o segundo Governo Vargas (1951-1954), houve uma tentativa de “industrialização acelerada” para uma maior autonomia nacional. Para tanto, uma rede de direcionamento de crédito e investimento era necessária. É neste contexto de mecanismos de centralização de crédito e mecanismos para tal que o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) é criado (PEREIRA; BIANCARELLI, 2021). O BNDE foi criado para dar execução como agente do Governo às operações financeiras que se referirem ao fomento da economia nacional (PROCHNIK, 1995).

No momento de criação, duas leis são fundamentais para o *funding* do banco: a Lei nº 1.474 de 1951 e a Lei nº 1.628 de 1952. A primeira lei instituiu o “Adicional do Imposto de Renda”: taxa adicional de 15% a incidir sobre o imposto de renda devido por todas as pessoas físicas e jurídicas sujeitas ao pagamento de pelo menos Cr\$ 10.000 do referido tributo. Também, haveria uma taxa adicional de 3% a ser paga por pessoas jurídicas a ser incidida sobre as reservas e lucros em suspenso ou não distribuídos. Haveria um recolhimento por cinco anos consecutivos a partir de 1952 e um fundo seria formado. Este fundo seria restituído após seis anos, na forma de títulos da dívida pública. Já a segunda lei, que é a lei de criação do banco, além de definir que o capital inicial do banco seria de Cr\$ 20 milhões (valor corrente do ano) também deu ao fundo criado pela primeira lei o nome de “Fundo Especial de Juros, Amortizações e Resgate das Obrigações do Reparelhamento Econômico” (FRE). O FRE possibilitava a canalização de recursos no sistema brasileiro, ainda mais por não pertencer ao orçamento fiscal, com o objetivo de ter menos travas. Entretanto, houve atrasos nas transferências por diversos anos, ocasionando variações no fluxo na entrada de recursos. Mesmo assim, mesmo com as lacunas nas transferências, o FRE foi a principal fonte de *funding* do BNDE até sua extinção em 1964 e substituição por um mecanismo automático de crédito de 20% de arrecadação efetiva do imposto de renda transitando, assim, pelo orçamento fiscal, à ordem do BNDE (PROCHNIK, 1995).

A segunda fase analisada, de 1967 a 1973, foi um período no qual o BNDE recebeu recursos do recém-criado IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) e de parcelas das Reservas Monetárias. A dependência do banco tanto do orçamento fiscal como do monetário fez com que este período fosse marcado pela instabilidade nos fluxos financeiros. Para tentar contornar tal instabilidade, houve a criação de programas específicos. Através do decreto nº 59.170, foi criado o FINAME (Agência Especial de Financiamento Industrial), que incorporou o Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos

Industriais, criado em 1964. O objetivo do FINAME era financiar, especificamente, a aquisição de máquinas e equipamentos industriais.

No último período antes da CF88, o intervalo de tempo entre 1974 e 1987, o BNDE começa a ter uma maior previsibilidade sobre seus recursos, ao contrário do período anterior. Este é o momento no qual há o direcionamento das arrecadações do Programa de Integração Social (PIS) e do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) para o financiamento de programas especiais de investimento, no contexto dos Planos Nacionais de Desenvolvimento (PND) sob responsabilidade do BNDE. Esta é a primeira vez que aparece o mecanismo de poupança compulsória. Entre 1974 e 1987, os recursos do PIS e do PASEP eram, assim, recolhidos, respectivamente, pela Caixa Econômica Federal e pelo Banco do Brasil e, descontados os valores pagos aos trabalhadores sob a forma de rendimentos, abonos e cotas, repassados ao BNDE. A partir de 1976, segundo Prochnik (1995), as duas arrecadações formam o Fundo de Participação PIS/PASEP, cujo aplicador é o BNDE. Além do PIS/PASEP, no início dos anos 1980, houve também a criação do Fundo de Investimento Social (Finsocial), cuja fonte eram recursos da arrecadação da contribuição social de 0,5% sobre a receita bruta de empresas públicas e privadas (que realizavam vendas de mercadoria), assim como das instituições financeiras e das sociedades seguradoras.

Por este caminho, com o fundo de participação do PIS/PASEP e o Finsocial, o banco de desenvolvimento econômico brasileiro foi poupado de concorrer por recursos da arrecadação de impostos federais e garantiu uma entrada previsível de recursos. Desta forma, foi possível a consolidação do financiamento de longo prazo em diferentes setores nacionais. Com um *funding* mais bem estruturado, o escopo do BNDE aumenta para outras esferas: neste momento, o escopo social do banco passa a refletir em seu nome, tornando-se o BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social).

Este último período antes da Constituição Federal de 1988 foi o início da consolidação do sistema de *funding* do BNDES. O FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador) é financiado pelo PIS e, a partir da CF88, 40% do que é arrecadado pelo FAT deve ser direcionado para o BNDES. A arrecadação com o FAT Constitucional foi crescente durante a virada dos anos 1990 para 2000: por exemplo, em 1995, houve uma arrecadação de R\$ 3,772 bilhões e, em 2007, houve um montante de R\$ 7,739 bilhões. Esse mecanismo de poupança compulsória e direcionamento de crédito encontrado no sistema FAT-BNDES era, até 2010, a principal fonte de recursos do banco (PROCHNIK, 2008; PEREIRA; BIANCARELLI, 2021).

A partir de agora, os movimentos de alteração no *funding* do BNDES serão analisados não mais por período de tempo, mas, sim, por Governos. Como será exposto, a relação entre o *funding* do banco e o Governo de situação é explícita. Assim sendo, nos últimos anos do mandato do presidente Lula, no ano de 2009 e 2010, houve duas etapas de capitalização do BNDES via emissão de títulos públicos - em 2009, foram aportados R\$ 100 bilhões e em 2010 injetou-se mais R\$ 100 bilhões (tabela 2). Este foi o momento do Programa de Sustentação de Investimento (PSI) colocado em prática pelo banco de desenvolvimento brasileiro: o PSI foi responsável por efetivamente sustentar o investimento durante a fase mais aguda da crise internacional (DE NEGRI; ARAÚJO; BACELETTE, 2018). O objetivo, à época, era com esses recursos ser possível fazer empréstimos ao setor produtivo e às empresas que sofriam com a falta de crédito decorrente da crise financeira internacional (TESOURO, 2010).

A injeção de recursos no BNDES foi possível através do alinhamento entre o então presidente do banco, Luciano Coutinho, e o Ministro da Fazenda à época, Guido Mantega. Foram feitos acordos teóricos e políticos entre os dois cargos, seguindo a linha de pensamento econômico que incentiva o investimento público.

Um estudo feito pelo BNDES concluiu que o empréstimo de R\$ 180 bilhões concedido pelo Tesouro Nacional ao banco tem impactos positivos nas contas

públicas de R\$ 79 bilhões. Os dados foram apresentados nesta quinta-feira, 19, pelo ministro da Fazenda, Guido Mantega, e pelo presidente do BNDES, Luciano Coutinho. O levantamento trabalha com um cenário que prevê a convergência das taxas Selic (atualmente em 10,75%) e TJLP (que está em 6%), embora esta seja uma hipótese conservadora (EMPRÉSTIMO, 2010).

A captação do BNDES junto ao Tesouro Nacional ocorreu até 2014 por meio de empréstimos de longo prazo. Durante os Governos Lula e Dilma, ocorreram injeções monetárias que não continuaram nos Governos seguintes de Temer e Bolsonaro (tabela 2). Além disso, os empréstimos que tinham sua devolução prevista para daqui 10, 15 anos, foram liquidados antecipadamente. A diminuição do escopo do BNDES dá seus primeiros sinais em meio à crise política do segundo Governo Dilma, com uma liquidação antecipada de R\$ 15,77 bilhões em 2015. Porém, o projeto de diminuição do tamanho do BNDES fica evidente a partir de 2016, com a devolução antecipada de R\$ 113,22 bilhões e subseqüentes devoluções até o ano atual.

**Tabela 2**

Captações		Devoluções			
Em R\$ bilhões		Em R\$ bilhões			
ANO	VALOR CAPTADO <sup>1</sup>	ANO	PRINCIPAL + JUROS	LIQUIDAÇÕES ANTECIPADAS	TOTAL <sup>1</sup>
2014	60,00	2021 <sup>2</sup>	7,36	38,00	45,36
2013	41,00	2020	16,04	-	16,04
2012	55,00	2019	22,98	100,00	122,98
2011	50,20	2018	1,01	130,00	131,01
2010	82,40	2017	2,59	50,00	52,59
2010 <sup>2</sup>	24,70	2016	6,16	113,22	119,38
2009	105,00	2015	8,90	15,77	24,67
2008	22,50	2014	6,20	-	6,20
<b>TOTAL</b>	<b>440,80</b>	2013	14,74	-	14,74
1 - Em valores correntes		2012	13,31	-	13,31
2 - Valor referente a Capitalização da PETROBRÁS		2011	14,56	-	14,56
		2010	10,44	-	10,44
		2009	4,08	-	4,08
		<b>TOTAL</b>	<b>128,37</b>	<b>446,99</b>	<b>575,36</b>
		1 - Em valores correntes			
		2 - Incluídos pagamentos realizados até junho/2021.			

Última atualização: 19.05.2021

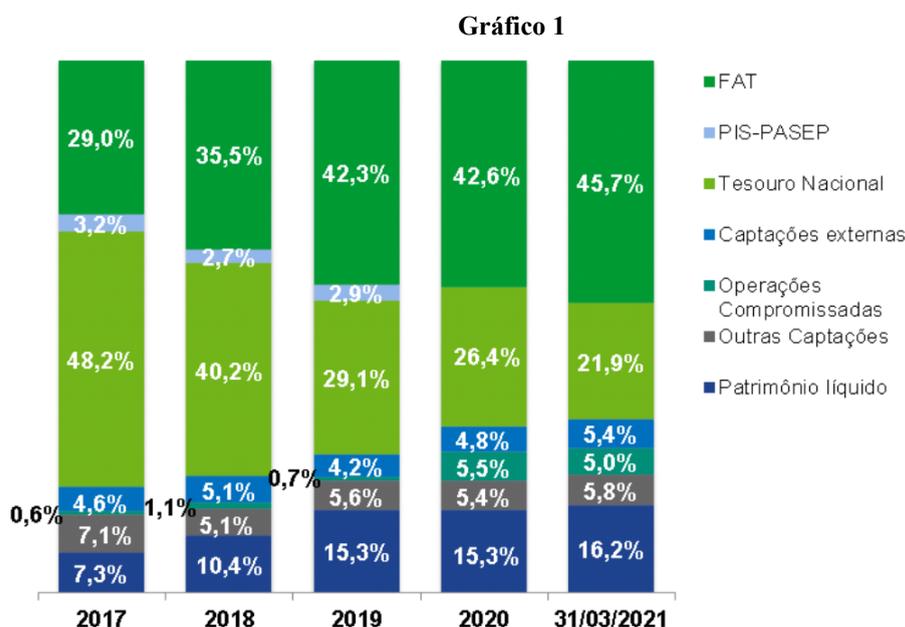
**Título:** Captações e devoluções do BNDES ao Tesouro Nacional entre 2008 e 2021

**Fonte:** BNDES

O processo de devolução dos empréstimos atinge a principal forma, até então, de *funding* do BNDES. Em outras palavras, é um projeto de dismantelamento do banco que tem como máscara a política fiscal e o controle dos gastos públicos, mas o rosto é a diminuição de investimento público. Este projeto continua no Governo Bolsonaro e se agrava. Em 2019, o secretário especial da Fazenda do Ministério da Economia, Waldery Rodrigues, afirmou que não haveria mais crédito direcionado pelo setor público. Pelo contrário, o crédito direcionado seria desfeito, em particular o do BNDES (KRÜGER; GRANER; OTTA, 2019).

Mais recentemente, durante a pandemia do coronavírus, além dos empréstimos do Tesouro Nacional continuarem a serem liquidados antecipadamente, o sistema FAT-BNDES

sofreu grande ameaça. Com a saída dos empréstimos, a principal forma de financiamento do banco passa a ser exatamente o FAT (gráfico 1). Em março de 2021, através da PEC Emergencial (PEC 186/2019), foi avaliada a retirada dos repasses do FAT ao BNDES (SENADO, 2021). O parágrafo primeiro do artigo 239 da Constituição Federal, que determina que os recursos do FAT sejam direcionados ao BNDES, seria retirado. O texto não foi aprovado e a PEC foi promulgada sem esse “golpe” que, praticamente, cortaria os recursos do BNDES pela metade.



**Título:** Distribuição da composição do *funding* do BNDES entre 2017 e 2021  
**Fonte:** BNDES

## 6. Discussão e resultados

O caminho pelo *funding* do BNDES entre 1952 e 2021 evidencia as diferentes formas e fontes dos recursos que chegaram até o banco de desenvolvimento brasileiro. É verdade que o ano de 1988 foi um divisor de águas no *funding* dada a consolidação do sistema FAT-BNDES, entretanto, antes da CF88, o banco recebeu recursos através do adicional do imposto de renda, de fundos específicos para investimento e, até mesmo, pela reserva monetária. Após 1988, o sistema FAT-BNDES foi a principal forma de financiamento até os Governos PT, momento no qual foram realizadas injeções monetárias através de empréstimos do Tesouro Nacional. Com a saída de Dilma e início de um novo projeto político brasileiro, o BNDES vai diminuindo de tamanho: os empréstimos foram devolvidos antes do prazo e houve tentativas de retirada da principal forma de financiamento, mesmo durante uma pandemia.

É possível analisar essa trajetória à luz dos modelos de mudança institucional apresentados. Nos dois primeiros períodos, de 1952 a 1973, o *funding* do BNDES era composto por diversas instituições que conviviam, mas que eram frequentemente emendadas, alterando a lógica de reprodução institucional. Desta forma, essa dinâmica pode ser caracterizada como uma mudança institucional por sobreposição, como ilustra a criação do FINAME para contornar a instabilidade do financiamento por meio do IOF, que continuou existindo. Como dito acima, a CF88 representa um marco por instaurar uma nova instituição de *funding*, o FAT constitucional, que vinha sendo gradualmente consolidado no período anterior (1974-1987) com o direcionamento das arrecadações do PIS/PASEP para o

financiamento de programas especiais de investimento. Esta mudança pode ser caracterizada como um deslocamento gradual, uma vez que o Fundo de Amparo ao Trabalhador foi desenvolvido e implementado gradualmente, até que, com o advento da Constituição Cidadã, superou as demais normas de financiamento do banco, se tornando a principal fonte de *funding*.

Os Governos do Partido dos Trabalhadores fortaleceram o financiamento por meio de injeções monetárias via empréstimos do Tesouro Nacional, que tiveram proeminência até 2014, quando foi operada uma mudança institucional por deslocamento que suprimiu novos empréstimos como mecanismos de *funding*. Em 2016, motivada pela política de austeridade fiscal, teve início uma tendência de liquidação antecipada dos empréstimos existentes que financiavam o BNDES, atingindo diretamente o tamanho do banco. Esse movimento governamental de devolução antecipada pode ser identificado como uma conversão, uma vez que a instituição é alterada através da mudança na implementação e na interpretação de normas já existentes. É dizer, os empréstimos permanecem formalmente inalterados, mas passam a ser geridos de forma diversa da originalmente proposta, sendo liquidados antes do prazo previsto. A trajetória deste tipo de financiamento, portanto, tem dois marcos: no primeiro momento, a abolição de novos empréstimos sem que os existentes sejam afetados; e no segundo, a liquidação antecipada dos empréstimos remanescentes.

O processo de mudança institucional por conversão ainda está sendo empreendido pela atual gestão federal. Não conseguindo apoio no Congresso Federal para realizar uma mudança por deslocamento, ou seja, para alterar o artigo constitucional que prevê o financiamento do banco de desenvolvimento brasileiro, os agentes políticos buscam alterar a instituição por meio de novas interpretações e implementações de normas já consolidadas, sem, no entanto, alterá-las formalmente.

A sobreposição de instituições na trajetória de *funding* do BNDES é constante e, de certa forma, esperada. Isto porque não existe previsão legal sobre 100% de seu financiamento, o que permite certa discricionariedade e margem de implementação no que diz respeito tanto às normativas infralegais quanto à aplicação das normas existentes. Contudo, é também visível o caráter distributivo da disputa pelas formas prevalecentes de *funding*, já que os Governos tendem a criar novas instituições ou a suprimir as anteriores. Esta empreitada política nem sempre se concretiza, dado que para tanto é preciso contar com apoio tanto social quanto de outros atores institucionais, aumentando a chance de que as mudanças desejadas se realizem ou por conversão ou por sobreposição.

## **7. Considerações finais**

Este estudo de caso buscou analisar, à luz do modelo de Mahoney e Thelen (2010), a mudança institucional do *funding* do BNDES desde sua criação, em 1952, até os dias atuais.

Para tanto, apresentamos o conceito de *funding*; realizamos uma breve revisão bibliográfica sobre o modelo de mudança institucional proposto por Mahoney e Thelen (2010), bem como sobre o conceito de instituição adotado neste artigo; analisamos as diferentes instituições que compuseram e/ou compõem o *funding* do BNDES desde sua fundação e, por fim, traçamos paralelos entre os modelos analisados e as mudanças que ocorreram nas normas de financiamento do banco de desenvolvimento brasileiro.

Dado o caráter distributivo da disputa sobre as normas de financiamento do BNDES, concluímos que a mudança por sobreposição é uma constante, enquanto Governos com maior capital político têm maior capacidade de realizar mudanças mais expressivas, até mesmo por deslocamento, e Governos com menor apoio político optam por mudanças por conversão, já que não precisam alterar formalmente as normas existentes.

Para além do exercício analítico, um dos objetivos deste estudo era contribuir para o preenchimento de uma lacuna teórica referente ao financiamento do BNDES, já que a maior parte da literatura se debruça sobre os investimentos, os projetos, as linhas de créditos e os setores que recebem recursos do banco de desenvolvimento. A apresentação das principais normas que regem esse processo e seu exame a partir da chave teórica do institucionalismo histórico explicitou a face política que influencia diretamente a chegada de recursos ao banco e, no limite, molda a política econômica brasileira.

## 8. Bibliografia

CLEMENS, Elisabeth S.; COOK, James. Politics and Institutionalism: Explaining Durability and Change. *Annual Review of Sociology* 25:441–466, 1999.

DE NEGRI, João Alberto; ARAÚJO, Bruno César; BACELETTE, Ricardo. Financiamento do desenvolvimento no Brasil. Brasília: IPEA, 2018.

EMPRÉSTIMO do tesouro ao BNDES traz benefícios de R\$ 79 bilhões. BNDES. 2010. Disponível em: <[https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/20100819\\_tesouro](https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/20100819_tesouro)> acesso em: 16 jul. 2021.

GRIFFITH-JONES, Stephany; OCAMPO, José Antonio. Future of National Development Banks. *International Encyclopedia of Geography: People, the Earth, Environment and Technology*, p. 1-7, 2016.

KRÜGER, Ana; GRANER, Fabio; OTTA, Lu Aiko. Secretário da Fazenda defende maior presença do crédito privado. *Valor Econômico*. 2019. Disponível em: <<https://valor.globo.com/brasil/noticia/2019/07/08/secretario-da-fazenda-defende-maior-presenca-do-credito-privado.ghtml>> acesso em: 16 jul. 2021.

MAHONEY, J.; THELEN, K. A theory of gradual institutional change. In: MAHONEY, J.; THELEN, K. *Explaining institutional change: ambiguity, agency, and power*. New York: Cambridge University Press, 2010. 1-37 p.

PEREIRA, N. M.; BIANCARELLI, A. M. . As fontes de funding do BNDES: evolução histórica e movimentos recentes de alteração. In: VIII Encontro Científico do Programa de Pós-Graduação em Economia da UNESP, 2021, Araraquara. Covid 19: desafios e alternativas para o desenvolvimento econômico brasileiro, 2021.

PROCHNIK, Marta. Fontes de recursos do BNDES. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 2, n. 4, p. 143-180, dez. 1995.

PROCHNIK, Marta; PEREIRA, Vivian Machado dos Santos Correa. Fontes de recursos do BNDES 1995-2007. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v.14, n.29, p. [3]-33, jun. 2008.

SENADO aprova em primeiro turno PEC Emergencial com auxílio limitado a R\$ 44 bi. Senado Notícias, 2021. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2021/03/03/senado-aprova-em-primeiro-turno-pec-emergencial-com-auxilio-limitado-a-r-44-bi#:~:text=O%20Plen%C3%A1rio%20do%20Senado%20aprovou,de%20endividamento%20do%20governo%20federal.>> acesso em: 16 jul. 2021.

STREECK, W.; THELEN, K. Introduction: institutional change in advanced political economies. In: STREECK, W.; THELEN, K. (Eds.). *Beyond continuity: institutional change in advanced political economies*. Oxford: Oxford University Press, 2005. 1-39 p.

STUDART, Rogério. Financiamento do desenvolvimento: duas visões alternativas. *Macroeconomia moderna*, São Paulo, Ed. Campus, 1999.

TESOURO Nacional injeta R\$ 74,2 bilhões no BNDES. G1. 2010. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia-e-negocios/noticia/2010/04/tesouro-nacional-injeta-r-742-bilhoes-no-bndes.html>> acesso em: 16 jul. 2021.

THELEN, Kathleen. Historical Institutionalism in Comparative Politics. *Annual Review of Political Science* 2:369–404, 1999.

THELEN, Kathleen. How Institutions Evolve: Insights from Comparative Historical Analysis. In *Comparative Historical Analysis in the Social Sciences*, ed. James Mahoney and Dietrich Rueschemeyer, 305–336, 2003. Cambridge: Cambridge University Press.

THELEN, Kathleen. *How Institutions Evolve: The Political Economy of Skills in Germany, Britain, the United States, and Japan*. 2004. New York: Cambridge University Press.

UNCTAD. Trade and Development Report: Making the international financial architecture work for development. 2015. Disponível em: <[https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2015\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2015_en.pdf)> acesso em: 16 jul. 2021.