

**Helena Maria Martins Lastres\***

Universidade Federal do Rio de Janeiro  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil

**José Eduardo Cassiolato\*\***

Universidade Federal do Rio de Janeiro  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil

**Walsey de Assis Magalhães\*\*\***

Banco Nac. de Des. Econômico e Social  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil

**Cristiane Magdalena D' Avila Garcez<sup>β</sup>**

Banco Nac. de Des. Econômico e Social  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil

**Dulce Monteiro Filha<sup>ββ</sup>**

Banco Nac. de Des. Econômico e Social  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil

**Marcus Cardoso Santiago<sup>βββ</sup>**

Banco Nac. de Des. Econômico e Social  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil



# Convenções neoliberais, Basileia e o futuro dos bancos de desenvolvimento: o caso do BNDES

Recebido em: 14 set. 2023

Aprovado em: 19 abr. 2024

Publicado em: 27 set. 2024



DOI: <https://doi.org/10.29327/2148384.18.35-9>

As contribuições dos autores não refletem necessariamente a opinião do BNDES.

\* Pesquisadora Associada à Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-graduação em Economia. PhD em Desenvolvimento Industrial e Política de CT&I, Sussex University, Inglaterra. E-mail: [hlastres@ie.ufrj.br](mailto:hlastres@ie.ufrj.br)

 <http://lattes.cnpq.br/2121301539226593>  <https://orcid.org/0000-0001-5708-9163>

\*\* Professor Aposentado da Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia. Doutor em Economia pela Universidade de Sussex, Inglaterra. E-mail: [cassio@ie.ufrj.br](mailto:cassio@ie.ufrj.br)

 <http://lattes.cnpq.br/5155146467045247>  <https://orcid.org/0000-0001-8377-6012>

\*\*\* Economista do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Mestre em Desenvolvimento Econômico pela Universidade de São Paulo. E-mail: [walseydeassis@gmail.com](mailto:walseydeassis@gmail.com)

<sup>β</sup> Economista Sênior do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Doutora em Engenharia de Produção pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. E-mail: [cmdgarcez@gmail.com](mailto:cmdgarcez@gmail.com)

 <http://lattes.cnpq.br/0881471507116117>

<sup>ββ</sup> Economista aposentada do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Doutora em Economia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. E-mail: [dmonteiofilha4@gmail.com](mailto:dmonteiofilha4@gmail.com)

 <http://lattes.cnpq.br/2947398223924224>  <https://orcid.org/0000-0003-4901-4780>

<sup>βββ</sup> Economista do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Doutor em Economia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. Email: [mcars81@gmail.com](mailto:mcars81@gmail.com)

 <http://lattes.cnpq.br/2188046782270478>

## Resumo

---

Ao retomar a discussão sobre a situação atual e futura dos bancos de desenvolvimento (BDs), esse artigo visa examinar seus principais entraves. Focalizando a influência dos acordos de Basileia e o caso do banco brasileiro de desenvolvimento – o BNDES – argumenta-se que: as limitações derivam principalmente das condições colocadas pela “convenção financista neoliberal”, absorvida ampla e acriticamente no Brasil. Nomeadamente a aversão ao risco e ênfase ao retorno do crédito, em detrimento dos objetivos do desenvolvimento, justificam porque o BNDES não consegue financiar os agentes, atividades e territórios que mais precisam de apoio. A conclusão é que esse constitui o principal entrave à operacionalização das atuais prioridades das agendas de desenvolvimento nacional e mundial. Ao final, recomenda-se rever as vantagens e desvantagens da “padronização regulatória” e demais limitações ao cumprimento das missões oficiais dos BDs e, especialmente, à atuação futura do BNDES, face aos imperativos do desenvolvimento sustentável e inclusivo.

**Palavras-chave:** Bancos de Desenvolvimento. Convenção Financista Neoliberal. Acordos de Basileia. Banco Nacional de Desenvolvimento Economia e Social.

---

**Helena Maria Martins Lastres\***

Federal University of Rio de Janeiro  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brazil

**José Eduardo Cassiolato\*\***

Federal University of Rio de Janeiro  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brazil

**Walsey de Assis Magalhães\*\*\***

Brazilian Development Bank  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brazil

**Cristiane Magdalena D' Avila Garcez<sup>β</sup>**

Brazilian Development Bank  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brazil

**Dulce Monteiro Filha<sup>ββ</sup>**

Brazilian Development Bank  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brazil

**Marcus Cardoso Santiago<sup>βββ</sup>**

Brazilian Development Bank  
Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brazil



# Neoliberal conventions, Basel and the future of development banks: the case of the Brazilian Development Bank (BNDES)

**Received:** 14<sup>th</sup> Sept. 2023

**Approved:** 19<sup>th</sup> Apr. 2024

**Published:** 27<sup>th</sup> Sept. 2024.

**DOI:** <https://doi.org/10.29327/2148384.18.35-9>

---

\* Associate Researcher at the Federal University of Rio de Janeiro, Institute of Economics, Postgraduate Program in Economics. PhD in Industrial Development and Technology Policy, Sussex University, England. Email: [hlastres@ie.ufrj.br](mailto:hlastres@ie.ufrj.br)

<http://lattes.cnpq.br/2121301539226593>

<https://orcid.org/0000-0001-5708-9163>

\*\* Retired Professor at the Federal University of Rio de Janeiro, Institute of Economics. PhD in Economics from the University of Sussex, England. E-mail: [cassio@ie.ufrj.br](mailto:cassio@ie.ufrj.br)

<http://lattes.cnpq.br/5155146467045247>

<https://orcid.org/0000-0001-8377-6012>

\*\*\* Economist at the National Bank for Economic and Social Development. Master's degree in Economic Development from the University of São Paulo. Email: [walseydeassis@gmail.com](mailto:walseydeassis@gmail.com)

<sup>β</sup> Senior Economist at the National Bank for Economic and Social Development. PhD in Production Engineering from the Federal University of Rio de Janeiro. E-mail: [cmdgarcez@gmail.com](mailto:cmdgarcez@gmail.com)

<http://lattes.cnpq.br/0881471507116117>

<sup>ββ</sup> Retired Economist at the National Bank for Economic and Social Development. PhD in Economics from the Federal University of Rio de Janeiro. Email: [dmonteirofilha4@gmail.com](mailto:dmonteirofilha4@gmail.com)

<http://lattes.cnpq.br/2947398223924224>

<https://orcid.org/0000-0003-4901-4780>

<sup>βββ</sup> Economist at the National Bank for Economic and Social Development. PhD in Economics from the Federal University of Rio de Janeiro. Email: [mcars81@gmail.com](mailto:mcars81@gmail.com)

<http://lattes.cnpq.br/2188046782270478>

## *Abstract*

---

*By resuming the discussion on the current and future situation of development banks (DBs), this article examines the main obstacles they face. Focusing on the influence of the Basel agreements and the case of the Brazilian development bank, BNDES, it is argued that the limitations derive mainly from the conditions placed by the "neoliberal financial convention", widely and uncritically absorbed in Brazil. Namely, risk aversion and emphasis on credit returns, to the detriment of development objectives, justify why BNDES is unable to finance the agents, activities and territories that most need support. This constitutes the main obstacle to the operationalization of the current national and global development agendas. In the end, it is recommended to review the "regulatory standardization" and other limitations to the fulfillment of the official missions of the DBs and especially to the future performance of the BNDES, given the imperatives of sustainable and inclusive development.*

**Keywords:** *Development Banks. Neoliberal Financial Convention. Basel Accords. Brazilian Development Bank (BNDES).*

---

## 1. Introdução

O debate sobre o papel do Estado e, mais especificamente, de seus bancos de desenvolvimento (BDs), congrega visões neoliberais e desenvolvimentistas, cujo predomínio reflete as posições dominantes ao longo do tempo, tanto na esfera acadêmica quanto na de formulação de políticas. Vários autores - e também países, organizações privadas e multilaterais - criticaram a intervenção do governo e estabeleceram limites para essa intervenção. Já outros argumentaram vigorosamente que o papel ativo do Estado, governando a economia, constitui elemento obrigatório à superação do subdesenvolvimento.<sup>1</sup>

No Brasil, o período 2016 a 2022 - marcado pela opção política pelo encolhimento dos BDs e demais bancos e empresas públicas - colocou em xeque seus papéis históricos de financiamento do desenvolvimento e suas próprias existências. Outros fatores - como o aprofundamento da crise socioambiental, o acirramento dos conflitos militares, a pandemia da Covid-19 e a explosão no uso das novas tecnologias digitais - contribuíram também para colocar novos desafios no debate sobre o futuro dos bancos públicos e de desenvolvimento.

Tendo em vista o início do novo governo brasileiro, em 2023, com sua agenda para reconstrução, e considerando essa uma das questões estratégicas a ser debatida, decidimos preparar esse artigo reunindo inquietudes acadêmicas e políticas sobre tal temática. Dentre as várias questões a serem consideradas, elencamos as seguintes: Quais são os novos papéis dos bancos públicos e de desenvolvimento? Como contribuir para a sustentabilidade e diminuir desigualdades? Quais são os principais entraves colocados? Quais fontes de recursos e quais alternativas podem ser vislumbradas?

---

1 Aludimos aqui às várias revisões sobre o papel dos BDs citadas nas referências, especialmente: Magalhães *et al.*, 2023; Griffith-Jones e Ocampo, 2018; Garcez, Lastres e Lemos, 2018.

A busca da sustentabilidade, a iniciar pela superação das desigualdades, com a erradicação da fome e da miséria, e o atendimento dos requisitos de enfrentamento da emergência climática já ocupam o centro das agendas de desenvolvimento do mundo inteiro. Adiciona-se que o Brasil assumiu a presidência do G20, ao final de 2023. Com isso, deverão ser ainda mais reforçados os objetivos de priorizar a consolidação da democracia e do desenvolvimento sustentável e inclusivo, assim como o fortalecimento dos bancos e fundos públicos.

Lembramos que tais objetivos, e especialmente o de resolução de desigualdades, fizeram parte das prioridades dos governos brasileiros, no período 2003/2015. No entanto, sua operacionalização enfrentou vários entraves pelo governo e suas agências. Esse artigo elabora o argumento que as regras colocadas pela “convenção neoliberal”<sup>2</sup> - difundida desde os anos 1980 e que foram absorvidas ampla e acriticamente no Brasil - constituíram uma das, senão a principal restrição. Como destacado por Carvalho, 2014a, essa convenção neoliberal caracteriza-se pela aceitação do “Consenso de Washington” e pela preferência à promoção da estabilidade, mesmo que isso possa sacrificar o desenvolvimento.<sup>3</sup> Inspirados nessas contribuições, Lastres *et al.* (2016; 2018), alertaram para a urgência de atuar sobre a “convenção financista neoliberal” e os “regimes malignos” (Coutinho, 2005), que há anos restringem a própria possibilidade de implementar projetos de desenvolvimento no Brasil.

A aversão ao risco e a ênfase ao retorno do crédito, em detrimento dos objetivos do desenvolvimento, justificam porque o BNDES não consegue financiar os agentes, as atividades e territórios que mais precisam e não

---

2 Erber (2011, p. 43) nota a existência de “uma ampla e poderosa constelação de interesses, estruturada em torno à combinatória altos juros-câmbio valorizado, que estabeleceu uma convenção que esses elementos são essenciais para o desenvolvimento do país. [...] Essa coalizão de interesses tem poderosos instrumentos para consolidar e difundir sua convenção de desenvolvimento. O mais explícito está nas mãos do sistema financeiro”.

3 E como adicionado por Modenesi (2014, p. 226) “Erber inaugurou uma linha de pesquisa focada na economia política monetária brasileira contemporânea”, cujo correto significado “os economistas mais ortodoxos têm certa dificuldade em assimilar”.

encontram outras alternativas de apoio. De fato, o atendimento a prioridades financistas explicam grande parte das críticas que sua atuação pode contribuir para reforçar a concentração da estrutura produtiva, o “vazamento do desenvolvimento” e as desigualdades econômicas, sociais e territoriais (Lastres *et al.*, 2014; Cassiolato; Lastres, 2016; Garcez; Lastres; Lemos, 2018.).

Assim, discute-se até que ponto os critérios de *rating* elaborados pelas “agências internacionais de crédito” definem a política de desenvolvimento do país, moldando e limitando a atuação do governo brasileiro e seus BDs. Daí a formulação da hipótese que orienta esse artigo: que o futuro do BNDES no cumprimento da agenda de desenvolvimento sustentável e inclusivo requer rever e superar tais impedimentos.

O que nos estimula é saber que entramos nessa complexa discussão apoiados por nossa vivência nos meios de ensino e pesquisa e também de definição e operação de políticas, tanto no BNDES, quanto em outras instâncias do governo brasileiro. Mais que isso, nos inspiram as contribuições de vários que nos antecederam no exame de tais questões. Um primeiro destaque nos remete às contribuições de Ignacy Sachs, falecido durante a preparação deste artigo e ao qual também agradecemos e dedicamos nossas reflexões. O entendimento dos requisitos para alcançar a sustentabilidade, tema que crescentemente ganha ainda maior relevo em todo o mundo, constituiu o cerne de suas preocupações, sempre inspiradas pela visão integrada e contextualizada, e pela perspectiva de propor sugestões para políticas. Sachs reiteradamente defendeu a relevância de escapar da armadilha de dissociar as dimensões social, ambiental, econômica, política e territorial do desenvolvimento e destacou os objetivos de garantir a sustentabilidade no longo prazo (Sachs, 2012).

Outro destaque nos leva a rever as contribuições de Celso Furtado, que, nos anos 1980, ao examinar a evolução da economia mundial, crescentemente financeirizada, reiterava que a orientação dada ao desenvolvimento sempre refletia os interesses das nações líderes, direcionando a difusão do novo paradigma técnico-econômico e do processo de globalização. E que, sublinhando que esses não constituem movimentos

naturais, neutros ou incontroláveis, chamou a atenção para a crescente exclusão, privatização e liberalização financeira - e a consequente subordinação das políticas nacionais aos interesses do sistema financeiro internacional - e a erosão da soberania do Estado em todo o mundo. Especialmente preocupado com as possibilidades de desenvolvimento das regiões mais pobres do mundo, Furtado, colocou uma questão vital:

A luta contra as ambiguidades da doutrina monetarista exige uma crítica da prática do desenvolvimento periférico na fase de transnacionalização. O que está em jogo é mais do que um problema de desmistificação ideológica. Temos que interrogar-nos se os povos da periferia vão desempenhar um papel central na construção da própria história, ou se permanecerão como espectadores, enquanto o processo de transnacionalização define o lugar que a cada um cabe ocupar na imensa engrenagem que promete ser a economia globalizada do futuro. A nova ortodoxia doutrinária, ao pretender tudo reduzir à racionalidade formal, oblitera a consciência dessa opção. Se pretendemos reavivá-la, devemos começar por restituir à ideia de desenvolvimento o seu conteúdo político-valorativo (Furtado, 1981, p. 132).

E apontou a falta de controle da alavancagem financeira pelos governos de diferentes países como a grande responsável por diversos problemas, a exemplo das crises internacionais do início do século XXI. Fato ainda mais grave remete ao reconhecimento do papel da moeda e das finanças como “poderosa ferramenta de coerção direta ou indireta entre as sociedades” e, de “guerras financeiras”, não-militares, mas tão destrutivas quanto sangrentos combates (Azevedo, 2021). Assim, considera-se que um ataque à estrutura monetária de uma nação consista em ataque à sua autoridade. Essas reflexões realçam a urgência de entender melhor o sistema financeiro internacional, sua “estrutura invisível” e os aparatos para sua regulação, além dos papéis que os bancos centrais e os BDs dos diferentes países podem desempenhar no enfrentamento de tais desafios (Tavares, 1997; Fiori, 2004;



Torres, 2019).

Os BDs possuem um histórico de apoio e relevante papel no desenvolvimento de longo prazo de países e regiões, tanto durante crises, quanto em momentos de estabilidade. Como resumiu Peter Evans, “a história e a teoria apoiam a proposição: ‘sem Estado desenvolvimentista, não há desenvolvimento’” (2010, p. 37). Essa discussão é particularmente importante em uma “era de crises recorrentes” – e em ambiente global dominado pelas finanças, no qual os setores público e privado se tornaram cada vez mais financeirizados e adotam posturas cada vez mais curtoprazistas, com aversão a riscos, as quais distorcem e mesmo anulam, as preocupações com o desenvolvimento. Tais tendências no caso dos BDs públicos são ainda mais estereotipadas e incoerentes.

Adiciona-se que a tendência de o sistema financeiro alcançar lucros especulativos no curto prazo, em detrimento do financiamento de projetos de longo prazo, e da economia real se tornar também cada vez mais especulativa e financeirizada contrasta com a agenda de política para o desenvolvimento inclusivo e sustentável.

Aqui, é importante lembrar que os BDs sempre tiveram papel vital na formulação e implementação de novas políticas de desenvolvimento, as quais revelaram inclusive sua capacidade de superar crises internacionais, como aquela desencadeada a partir dos países mais desenvolvidos ao final da primeira década do milênio. Como reiterado em Magalhães *et al.* (2023), em conjunto com os demais bancos públicos oficiais brasileiros, o BNDES teve um papel fundamental nas políticas para enfrentar os impactos negativos da crise internacional de 2007-8. No auge da crise, quando os bancos privados frearam a concessão de crédito, esse esforço conjunto representou quase todo o aumento do crédito registrado, permitindo ao Brasil crescer e gerar empregos, enquanto no mundo se observava uma intensa retração e perdas para trabalhadores, empresas e países.

Daí a relevância de: (i) analisar o desempenho do BNDES, especialmente como um importante agente que contribui com as políticas macroeconômicas anticíclicas governamentais e na promoção do desenvolvimento inclusivo, coeso e sustentável; e de (ii) aprofundar o

conhecimento sobre as limitações que desafiam sua atuação, particularmente as condições restritivas associadas ao financiamento público, como a lei de responsabilidade fiscal e o cumprimento das regras do Acordo da Basileia.

Assim, o artigo está estruturado do seguinte modo: além dessa introdução, no item 2, são discutidos os avanços da “globalização dominada pelas finanças” e da “*convenção financista neoliberal*”, focalizando os impactos dos acordos de Basileia na conformação de um sistema mundial de regulação das finanças; o item 3 discute o BNDES e sua atuação no segundo milênio, quando - após anos de predomínio das orientações neoliberais - voltou a ter importância o desenvolvimentismo; e o item 4 conclui o artigo, resumindo as discussões sobre o futuro dos BDs, e do BNDES em particular.

## **2. Financeirização, Basileia e os bancos de desenvolvimento**

A globalização tem sido tratada maiormente a partir dos movimentos das trocas comerciais entre países e das estratégias das grandes empresas transnacionais (ETNs), organizando a produção e a inovação em escala mundial. Porém, “é da esfera financeira que é necessário partir, se desejarmos compreender o movimento em seu conjunto” (Chesnais, 1996, p. 7), dado que o conteúdo efetivo da “globalização é dada não pela mundialização das trocas, mas das operações do capital, sob a tripla forma do capital industrial, do capital engajado no comércio e na grande distribuição e, sobretudo, do capital-dinheiro concentrado, que se valoriza no seio da esfera financeira, mas que se nutre de punções sobre a esfera produtiva onde se formam o valor, a mais-valia e outras variedades de sobreproduto” (Chesnais, 1996, p. 67).

A financeirização da economia global deve ser compreendida, portanto, como um estágio do capitalismo caracterizado por progressiva dominância financeira e interdependência das esferas produtivo-tecnológica-comercial e monetário-financeira, como apontaram Tavares, 1997, Braga, 1997 e

Coutinho e Belluzzo, 1998.

Permitida pela liberalização, a financeirização foi acompanhada por acordos internacionais estabelecidos pelo Bank of International Settlements (BIS). Criado em 1930, o BIS teve seu status institucional aumentado na década de 1960, como parte dos esforços para preservar o vínculo do dólar com as moedas dos principais países europeus. Já, então, notava-se que a internacionalização do capital produtivo e a expansão da ação de ETNs, maiormente estadunidenses, eram acompanhadas por aumentos de instabilidade no mercado internacional de capitais. Inúmeros bancos europeus tiveram grandes perdas em meio à volatilidade dos fluxos de curto prazo, desencadeadas por moedas flutuantes e pela reciclagem de petrodólares. O ápice de tais problemas ocorreu em meados de 1974, quando o Bundesbank alemão permitiu o colapso de um de seus grandes bancos, aprofundando a crise (Kapstein, 1994).

A continuidade da crise levou os reguladores bancários de diferentes países a ampliarem seus contatos e, por iniciativa do Fed, essa prática foi gradualmente institucionalizada, através de reuniões regulares dos banqueiros centrais na sede do BIS, em Basileia. Pouco transparente, o BIS se consolida, nos anos 1970, como o principal *locus* de discussão que visava aumentar “a estabilidade geral no sistema bancário internacional” (White, 1997, p. 56) e da implementação das transformações nacionais necessárias à “globalização dominada pelas finanças” através de seu Comitê de Supervisão Bancário - estabelecido em 1974 - e seus acordos (Chesnais, 2010). Fato marcante foi o “choque Volcker”, do final dos anos 1970, quando, através do aumento abrupto de suas taxas de juros, os EUA retomaram o controle do sistema financeiro internacional e instituíram o que Tavares, 1997, chamou de “diplomacia do dólar”, com a moeda estadunidense fixando-se como padrão internacional.

Assim, os Acordos de Basileia visariam garantir que os bancos tivessem capital suficiente para absorver perdas e enfrentar crises, evitando o chamado risco sistêmico, entendido como a probabilidade de ocorrência de um evento ou choque numa parte do sistema financeiro capaz de gerar uma ruptura ou afetar o sistema como um todo (De Bandt; Hartmann, 2000). Todavia, além

de essencial para o estabelecimento de uma ordem mundial sob domínio e controle dos EUA, essa “harmonização regulatória” significou, de fato, um ajuste por parte dos diferentes países ao sistema do país dominante (Kahler; Lake, 2009). E como notado por Panitch e Gindin (2012), a internacionalização da legislação estadunidense suplantou as leis locais de investimento internacional em grande parte do mundo; e, via tais acordos e a ação posterior do Banco Mundial e FMI, os EUA passaram de fato a comandar a regulação global das finanças, enquadrando os demais países para a implementação da agenda neoliberal.

Há, pelo menos, duas consequências pouco analisadas dos Acordos de Basileia que impactaram significativamente os países periféricos. A primeira, como notou Sinclair (2005), permitiu que as agências classificadoras de riscos, nos anos 1990 (Basileia II), também se tornassem “um elemento regulatório importante fora dos Estados Unidos” (p. 46).<sup>4</sup> A constatação de que estavam sendo impostas “regulações prudenciais” às democracias sintetiza o poder e alcance destas agências que “são algumas das organizações mais obscuras do mundo das finanças globais” (p. 40).

Marcadas por escândalos e controvérsias, as agências de risco estiveram no centro das principais crises financeiras, como o colapso dos mercados financeiros de Nova York, em meados da década de 1970, a crise financeira asiática de 1997-98, o escândalo da Enron em 2001 e a crise financeira global de 2008.<sup>5</sup> A classificação de risco proposta por tais agências decorre de metodologias supostamente científicas e simples. Porém, vários autores apontam que essas classificações são, de fato, influenciadas por julgamentos subjetivos (Özmen; Yaşar, 2016) que geram “vieses prejudiciais” (Vernazza; Nielsen, 2015) contra países periféricos (e empresas

---

4 Desde que, após a crise financeira de 1907, John Moody criou, nos EUA, uma empresa para avaliar a capacidade de crédito dos bancos, o poder dessas agências aumentou significativamente.

5 De acordo com Sinclair (2005, p. 73), foram o sistema de classificação e as taxas de juros altas cobradas pelos bancos que levaram ao ressurgimento do mercado de alto rendimento (ou *junk bonds*), no final da década de 1970, e às subsequentes crises financeiras.

neles sediadas), apresentando sempre classificações tendenciosas para baixo (Cuadros-Solas; Muñoz, 2022). Apesar do aparente “cientificismo técnico”, nota-se que tanto os indicadores e análises utilizados, quanto os resultados alcançados, são “carregados de ideologia”, “com opiniões adquirindo facticidade” (Sinclair, 2005, p. 40).

Assim, não surpreende que as classificações de crédito dos BDs reflitam a classificação de crédito soberano do país, como no próprio caso do BNDES, na década de 2010, agraciado com um *rating* de inadimplência de ‘BB’, à semelhança do país, apesar de sua história e perspectivas (Tagieva, 2017). Além disso, não se pode ignorar que as metodologias e recomendações de classificação de tais agências: enfatizam e promovem políticas de liberalização, como privatização, austeridade, desregulamentação e reduções nos gastos do governo (Mutize, 2019); e em muito limitam o escopo da política governamental, além de moldarem a política econômica nacional (Luten, 2016).

A segunda aludida consequência pouco debatida dos acordos, refere-se à pressão, nos anos 1990, por parte do BIS pela imposição de “autonomia dos bancos centrais”, a qual tornou-se a mudança institucional mais impositiva para a adoção do denominado “ajuste estrutural”, necessário para enfrentar “as pressões democráticas por gastos sociais” (Panitch; Gindin, 2012). Na verdade, se o objetivo explícito do BIS era estabelecer um regime de credibilidade monetária, isso de fato implicitamente visava restringir a capacidade dos diferentes governos em implementar políticas que beneficiassem a população, transferindo na prática o controle das políticas econômicas e sociais para a esfera financeira (Saad, 2005). Daí talvez a ênfase dada pela própria Diretora-Geral do FMI, Christine Lagarde, ao clamar: “precisamos de um sistema financeiro que sirva a sociedade” (Griffith-Jones; Ocampo, 2018).

Fato é que a crise financeira de 2007/08 reforçou as críticas sobre a inadequação do modelo regulatório de Basileia ao mostrar que: os riscos sistêmicos não se reduzem a riscos privados; muitos dos parâmetros de risco são endógenos à operação do sistema bancário; e que é praticamente nula a utilidade das técnicas aceitas de gerenciamento de risco diante de uma crise

sistêmica (Carvalho, 2014b). Suas revisões ficaram aquém do necessário para um sistema financeiro estável, uma vez que o núcleo da financeirização, a securitização, permaneceu praticamente intocado (Helleiner, 2014). Carvalho, 2014b, ressaltou que a busca por modelos ideais de regulamentação do setor financeiro é uma ilusão. Seu argumento é que bancos, como qualquer outra organização social, evoluem e geram “padrões complexos de inovação financeira”, que lhes permitem ignorar e contornar as tentativas de regulação (p. 363). Por isso, nenhum modelo de regulação seria totalmente efetivo em impedir crises.

Na verdade, a liberalização do setor financeiro, que adquiriu contornos globais, e o descolamento progressivo das finanças, em relação ao lado real da economia, levaram o capitalismo a uma sucessão de crises que não foram impedidas pelas regulações de Basileia. Desde o final dos anos 1970 até a crise de 2007-2008, foram observadas mais de 100 crises bancárias significativas. Dessas, pelo menos sete afetaram de forma profunda a economia mundial e, em, pelo menos, quatro ocasiões, as autoridades governamentais tiveram que salvar parte significativa do sistema financeiro. Assim, para Wolf (2009, p. 2): “dois pontos se destacam com relação ao setor financeiro atual: sua capacidade de gerar crise e seu talento para privatizar ganhos e socializar perdas”.

Apesar de terem sido concebidas para o setor financeiro privado, e particularmente os grandes bancos, as normas produzidas pelos Acordos de Basileia têm sido utilizadas também por alguns BDs. Os principais problemas advindos dessa decisão de se estender aos BDs as regulações de Basileia levam às seguintes reflexões críticas (Cf. Gottschalk *et al.*, 2020; Sobreira e Martins, 2011; Hermann, 2010; Castro, 2009; Prado e Monteiro Filha, 2005.):

- Um dos objetivos centrais dos BDs é financiar o desenvolvimento inclusivo, através de empréstimos a pequenas empresas, arranjos produtivos locais, populações carentes e transformações socioambientais e digital, que incorrem em riscos e possuem retornos econômicos e sociais diferentes dos estritamente financeiros;

- As metodologias padronizadas de avaliação não capturam totalmente os riscos associados ao financiamento de projetos com períodos de gestação mais longos e diversos daqueles ditados pelos regulamentos;
- Diversos BDs, inclusive o BNDES, tem uma estrutura de *funding*, que permite a concessão de maiores volumes de empréstimos de longo prazo e que os deixam pouco sujeitos a riscos sistêmicos;
- Embora os acordos visem melhorar a estabilidade financeira, eles não consideram a importância sistêmica dos BDs, os quais desempenham significativo papel anticíclico durante as recessões, a exemplo do BNDES;
- A existência e o bom funcionamento dos BDs dependem fundamentalmente que sua atuação esteja respaldada e articulada a políticas macroeconômicas amplas e de desenvolvimento.

Pode-se concluir que as regras de Basileia limitam e prejudicam o cumprimento do papel definido e que se espera dos BDs e do BNDES; e que a adoção dessas regras, além de forçar os bancos públicos a atuarem como privados, leva a relevantes problemas no financiamento do desenvolvimento, como a concentração da carteira em grupos econômicos, atividades e regiões. Daí, inclusive, a recomendação de que a estrutura de prevenção de risco financeiro do BNDES deveria ser semelhante àqueles utilizados por organizações como Banco Mundial, BID, Asian Development Bank, Korea Development Bank, China Development Bank, etc. (Prado; Monteiro, 2005).

---

6 Como notado por Hermann (2010, p. 201), uma das razões principais para a existência dos BDs decorre de “falhas do sistema financeiro privado” em alocar recursos para atividades importantes para o desenvolvimento e para as quais o retorno social estimado é maior do que o retorno privado.

Uma área de clara preocupação relaciona-se às possibilidades de financiar atividades extremamente importantes e relativas ao futuro do desenvolvimento, com destaque às mudanças climáticas, neointustrialização, crise social e respectivas exigências de inovações. Apesar da urgência em enfrentar esses desafios, os significativos riscos envolvidos não têm sido objeto do acordo e suas revisões (Cf. Carvalho, 2014b; Martins; Torres Filho, 2022).

Mostra-se, portanto, ser preciso remover as formas pelas quais essa regulamentação desestimula o tipo de financiamento necessário à transição socioambiental, energética, digital e tecnológica. Reitera-se, portanto, que o enfrentamento dos atuais desafios de sustentabilidade socioambiental, econômica e territorial exige uma profunda revisão dos modos de regulação, especialmente aqueles impostos pelos acordos de Basileia.

O futuro das finanças realmente comprometidas com enfrentamento dos dilemas da transição a um novo paradigma da sustentabilidade só poderá ser efetivado por BDs públicos, sendo, no Brasil, o BNDES, seu principal agente por mandato público e acúmulo de competências no cumprimento de sua missão. De fato, não existem projetos de desenvolvimento sustentável que possam ser considerados dentro da visão estritamente financeira ou concebidos independentemente de seus impactos sociais, econômicos, ambientais, territoriais e políticos.

No caso brasileiro, conforme vislumbrado por Martins e Torres F<sup>o</sup>, 2022, antes da mudança do governo, se a orientação política mudar no futuro e o BNDES se defrontar com uma outra rodada de expansão, as autoridades brasileiras terão dificuldades para reativar o banco de desenvolvimento, tendo em vista a padronização regulatória. Numa perspectiva Minskiana, o governo deveria redefinir a regulação de maneira que o BNDES não se defronte com significativas restrições no cumprimento de suas missões (p. 76).



### 3. BNDES, o banco de desenvolvimento brasileiro

No início de suas atividades, o então BNDE recebeu forte influência do pensamento keynesiano,<sup>7</sup> especialmente no que se refere aos empreendimentos de maior efeito multiplicador dos investimentos, e da formulação cepalina,<sup>8</sup> preocupada com a deterioração dos termos de troca das matérias-primas no comércio internacional, incorporando em suas normas alguns princípios, como (i) o incentivo à substituição de importações, (ii) a prioridade para investimentos industrializantes e infraestruturais e (iii) a exclusividade no apoio a capitais nacionais.

Criado em 1952, para apoiar o Plano de Reparcelamento Econômico do país, o BNDE espelhava, no Brasil, o Banco Mundial, adotando e divulgando os métodos de planejamento e de projetamento como instrumentos de decisão e gestão no setor público. Ao longo do tempo, outras organizações foram criadas ou incorporadas ao que se pretendia tornar um sistema integrado de BDs, que incluía os bancos regionais do Nordeste e da Amazônia, o pluriestadual do Sul e os estaduais, cuja maioria dedicava-se exclusivamente ao apoio de planos e projetos de desenvolvimento.<sup>9</sup> Juntos realizavam estudos para identificar lacunas dos sistemas locais de produção e buscavam recursos, não só financeiros, para a realização de investimentos.

Ao final dos anos 1980, no conjunto dos esforços para superar tais

---

7 A criação de BDs, entre os quais o então Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico – BNDE, ocorreu no pós-guerra, ao ganharem força as ideias de John Maynard Keynes, visando reforçar e instrumentalizar a política econômica dos governos. Ver Torres Filho e Costa (2012).

8 Em 1953, foi formado um grupo de trabalho com técnicos do BNDES e da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal). Ver Paiva (2012).

9 A ABDE, então Associação Brasileira de Bancos de Desenvolvimento, foi fundada em março de 1969, com a missão de aglutinar e representar os bancos de desenvolvimento federais e estaduais, presentes em todo o território nacional. Ver Moraes (2019).

paradigmas desenvolvimentistas, o já denominado BNDES<sup>10</sup> teve papel central no alinhamento brasileiro ao neoliberalismo com o lançamento do plano para “integração competitiva”. A premissa essencial era que, a entrada de investimentos estrangeiros e a inserção das empresas brasileiras no comércio global, via associação com conglomerados internacionais, aumentaria a competitividade, eficiência, emprego e renda e contribuiria para fomentar a inovação. Tal orientação foi incorporada nas ações do governo federal por toda a década dos anos 1990, quando o BNDES passou a se dedicar prioritariamente a viabilizar a privatização de empresas públicas, com o declarado objetivo de “desinchar o Estado Brasileiro” (Cf. Paiva, 2012 p. 105).

Nesse período, auge do liberalismo no mundo e no Brasil, foram impostas restrições ao crédito para o setor público, como a “Regra de Ouro”,<sup>11</sup> que proíbe financiar custeio; a Lei de Responsabilidade Fiscal, que, entre outras vedações, restringe gastos com pessoal; e o “contingenciamento do crédito ao setor público”, que impõe um limite global para a dívida pública consolidada (Magalhães *et al.*, 2023).

Também nessa onda desestatizante do final do século passado, a maioria dos bancos estaduais foi privatizada, sendo incorporados a grandes conglomerados financeiros, via PROER e PROES.<sup>12</sup> E, na impossibilidade de serem privatizados, os BDs estaduais receberam incentivos para se transformarem em Agências de Fomento, impedidas de captar recursos do

---

10 Em 1982 foi alterado o nome do Banco para incluir a palavra Social, passando a ser BNDES. Ver Torres Filho e Costa (2012).

11 A Regra de Ouro refere-se ao inciso III do artigo 167 da Constituição de 1988, que restringe as Operações de Crédito ao montante das despesas de capital.

12 O PROER, Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional, foi criado em 1995 visando ordenar a fusão e incorporação de bancos. O PROES, Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária, foi instituído em 1997.

público e com atuação muito restrita em termos operacionais.<sup>13</sup>

Nos primeiros anos deste século, registrou-se o esforço de fazer o BNDES voltar a apoiar o desenvolvimento, mas com as bases e condições institucionais do modelo desenvolvimentista modificadas:

- o art. 37 da Lei 4131 que regulava o acesso do capital estrangeiro ao crédito oficial foi revogado pela Lei 14.286, passando a permitir o financiamento a empresas de capital não nacional;<sup>14</sup>
- a desativação do Conselho de Desenvolvimento Industrial (CDI),<sup>15</sup> principal formulador da política de desenvolvimento produtivo e que orientava as atividades do BNDES, gerou uma importante lacuna institucional;
- em obediência às regras dos acordos de Basileia, a promoção do desenvolvimento passa a ser maiormente subordinada aos aspectos financeiros das operações, com ênfase na aversão ao risco, o que obstruiu a criação de mecanismos viáveis de apoio a iniciativas inovadoras, atividades pioneiras e pequenos empreendimentos;

---

13 Conforme Resolução Bacen nº 2828, 2001, as Agências de Fomento só poderiam operar com recursos próprios, fundos e programas oficiais ou repassados pelo governo para financiar projetos em seus estados.

14 A Lei 4131, de Remessa de Lucros, estabelecia que financiamentos públicos só poderiam ser concedidos a empresas cuja maioria de capital, com direito a voto, pertencessem a pessoas residentes no País, ou quando os recursos fossem aplicados em setores de atividades e regiões de alto interesse nacional, definidos em decreto do Poder Executivo.

15 O CDI definia diretrizes, objetivos e prioridades e administrava os incentivos fiscais para apoio a projetos industriais, enquanto a CACEX (Carteira de Comércio Exterior) examinava a "similaridade", alimentando o CDI na determinação dos índices de nacionalização, os quais constituíam significativas barreiras não-tarifárias.

- o também vinculadas aos ditames do neoliberalismo, as severas restrições ao crédito para o setor público limitaram os estímulos a investimentos, especialmente em infraestrutura, onde o papel do setor público é fundamental (Cf. Magalhães *et al.*, 2023).

Registra-se, entretanto, a implementação, no período 2003-2014, de iniciativas voltadas para o desenvolvimento socioambiental, como:

- o os quatro fundos Criatec, formados para aportar capital a pequenas empresas envolvidas em atividades ligadas a tecnologias inovadoras (Cf. BNDES, 2017, p. 248);
- o o Caminho da Escola, que oferece financiamento a baixo custo para a aquisição de ônibus, lanchas e bicicletas fabricados no Brasil para o transporte escolar, contribuindo para a redução da evasão escolar e o aumento da produção, emprego e renda;
- o o Pronaf, Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar, que financia investimentos para aumentar a produtividade de propriedades rurais associado ao Programa de Aquisição de Alimentos (PAA), que compra dos agricultores cadastrados e distribui aos atendidos pela rede socioassistencial, combinados com o programa Bolsa Família, que eleva a demanda por produtos agrícolas, estimulando a elevação da renda e emprego e ao desenvolvimento de comunidades rurais no país;
- o o Pronatec, Programa Nacional de Acesso ao Ensino Técnico e Emprego, que teve parte de seus recursos utilizado em projeto do Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial (SENAI), com vistas a capacitar para emprego pessoas egressas do programa Bolsa Família;
- o o Cartão BNDES, sistema de financiamento a empresas de menor porte para comprar bens, previamente cadastrados e expostos em sítio

específico da internet, permitiu alcançar a totalidade dos municípios brasileiros e a maioria das empresas do país (Paiva, 2012, p. 157);

- o Fundo Amazônia (FA), que recebe doações voluntárias para aplicação não reembolsável em ações de gestão de florestas públicas e áreas protegidas e conservação e uso sustentável da biodiversidade (Paiva, 2012, p. 188; 194).

Essas iniciativas se beneficiaram da alta criatividade e rico aprendizado acumulado com sua própria operacionalização. Ficou evidente, por exemplo, que o uso do Cartão BNDES precisa incluir produtores espalhados por todo o território brasileiro, especialmente aqueles pequenos e situados no Nordeste e na Amazônia. De modo similar, os apoios aos projetos estruturantes poderiam ser melhor ajustados às exigências do desenvolvimento local. E os programas de fomento à produção e inovação poderiam atuar de forma mais sistêmica e contextualizada, diminuindo eventuais “vazamentos” e ampliando as oportunidades para estímulo e enraizamento do desenvolvimento local (Lastres *et al.*, 2014; Garcez; Lastres; Lemos, 2018.).

Ficou também claro que, além de sua importância histórica, a inovadora gestão do FA mostrou relevância para avanços no sentido de democratizar as decisões quanto ao desenvolvimento, pois conta com uma estrutura de governança composta por dois comitês: um formado por especialistas para atestar as emissões de carbono oriundas de desmatamento, e outro, o Comitê Orientador do Fundo Amazônia (COFA), para estabelecer as diretrizes e os critérios de aplicação dos recursos, além de aprovar o Relatório de Atividades. O COFA é constituído por três bancadas de representantes do Governo Federal, dos estados da Amazônia Legal e da sociedade civil (Cf. BNDES, 2022).

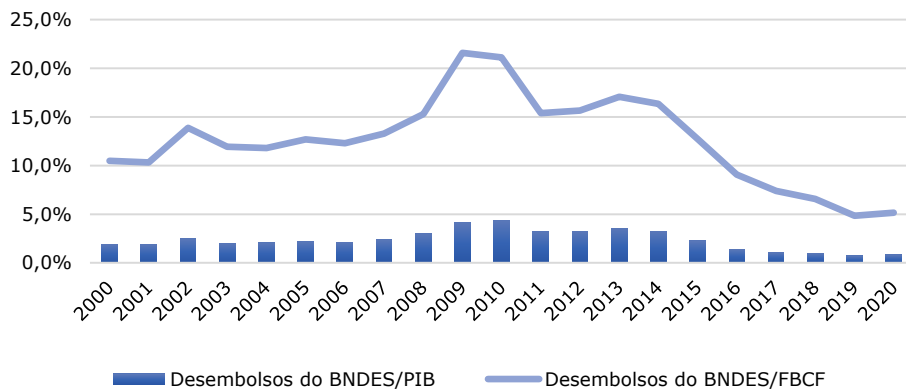
Ainda atinente à preocupação com o meio ambiente, mas também associando-a ao interesse de expandir a produção e o conhecimento no país, nas primeiras décadas deste século, o BNDES empreendeu um esforço de elevar o índice de nacionalização dos geradores de energia eólica, construindo em conjunto com a indústria de equipamentos um modelo de credenciamento

de bens financiáveis com aumento gradativo do adensamento construtivo no país, priorizando componentes de alto conteúdo tecnológico, alto valor agregado e uso intensivo de mão de obra. Como resultado, foi possível atingir níveis de preços da energia eólica semelhantes aos dos observados nos sistemas hidráulicos (Cf. BNDES, 2017 p. 174).

Entretanto, não se pode ignorar que crescentemente as políticas operacionais, expressas em programas de apoio e linhas de financiamento, vêm sendo desconectadas dos planos governamentais, tornando-se cada vez mais fragmentadas. Mesmo os exitosos programas de nacionalização dos parques eólicos e sistemas fotovoltaicos carecem de apoio de outras partes do governo federal, que ainda permitem apoiar importações. Evidentemente, a existência de um plano nacional, um sistema de planejamento integrado, com a participação dos atores relevantes no território mostra-se vital para que os BDs desempenhem o papel para o qual foram criados. Ademais e como apontado por Falcón *et al.* (2014), na territorialização das políticas revelou-se essencial a participação de órgãos gestores e seus conselhos, englobando representações individuais e de organizações sociais e empresariais (Magalhães *et al.*, 2023; Garcez; Lastres; Lemos, 2018; Lastres *et al.*, 2014).

A análise dos financiamentos do BNDES mostra que, no período dos anos 2000 a 2015, os desembolsos foram elevados a níveis jamais vistos, mesmo em proporção ao PIB e à formação bruta de capital fixo do país; para então retornar nos anos seguintes a percentuais semelhantes aos atingidos no final do século anterior (Figura 1).

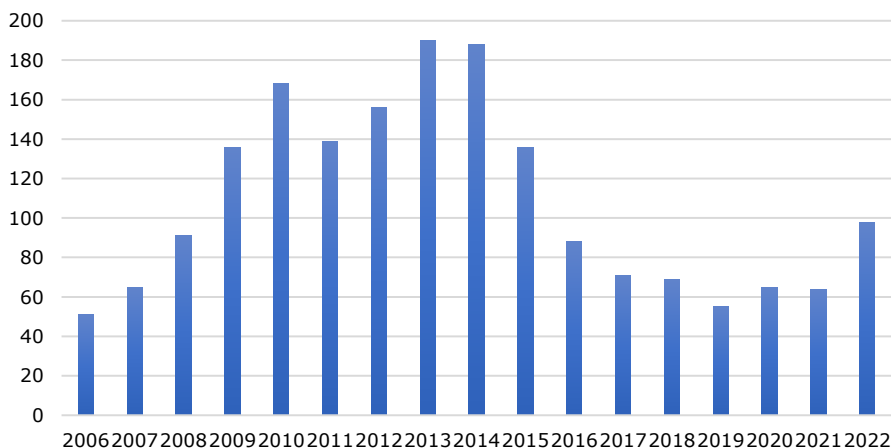
**Figura 1** - Desembolsos do BNDES em relação ao PIB e à FBCF



**Fonte:** BNDES, Relatórios Anuais, [s. d.]. Elaboração dos autores, 2023.

Destaque especial cabe ao período 2009 a 2015, quando foram realizadas diversas operações em decorrência de grandes eventos no país, como a Copa do Mundo, e que ficou marcado, sobretudo, pela atuação anticíclica dos bancos públicos, em resposta à crise econômica mundial iniciada em 2007-8. Exemplo principal foi o lançamento do PSI – Plano de Sustentação do Investimento pelo Governo Federal, administrado pelo BNDES, com equalizações de taxas de juros que permitiram modernizar o processo produtivo, segurando os níveis de investimento no país (Figura 2).

**Figura 2** – BNDES, Desembolsos Totais, 2006/22 (R\$ em bilhões correntes)



**Fonte:** BNDES, 2017; 2022. Elaboração dos autores, 2023.

A ênfase no apoio ao desenvolvimento sistêmico e contextualizado também marcou a atuação do BNDES no período de 2007-15, quando o modelo focado na inclusão, coesão territorial e sustentabilidade foi implementado. As políticas enfatizaram a realização de esforços coordenados com parceiros - articulando os níveis nacional e regional, e as esferas estaduais e municipais - reforçando processos de aprendizado e de produção e inovação local e regional. Muito se avançou na compreensão do papel da sustentabilidade socioambiental para o desenvolvimento futuro e, nos anos 2010, o estímulo a energias renováveis cresceu frente a outros tipos de energia, especialmente com o financiamento de parques de energia eólica e solar nas regiões Nordeste e Sul do país, com elevados investimentos em localidades carentes.

No que se refere à distribuição regional dos desembolsos, tradicionalmente direcionados às regiões mais desenvolvidas, várias



iniciativas visaram alcançar as regiões menos favorecidas do país para mitigar os desequilíbrios inter e intrarregionais. Visou-se apoiar novas trajetórias de desenvolvimento das regiões e territórios menos contemplados, para contribuir efetivamente à mitigação das desigualdades inter e intrarregionais, e superar os apoios que resultavam em “vazamentos do desenvolvimento” e na desarticulação dos vínculos entre atores locais (Magalhães *et al.*, 2023; Garcez; Lastres; Lemos, 2018.).

A Tabela 1, mostra a queda significativa, em termos nominais dos desembolsos do BNDES que caem de R\$ 187,7 bilhões em 2014 para R\$ 97,7 bilhões em 2022. Também indicam o retrocesso dos esforços apontados acima, com a maior concentração dos desembolsos nas regiões mais ricas do país. Reafirma-se, contudo, que a distribuição regional do apoio do BNDES ainda é preocupante com as regiões Norte e Nordeste recebendo relativamente muito pouco (20,5%, em 2014, e 17,8, em 2022).

**Tabela 1** - BNDES, Desembolsos por Região, 2014 e 2022 (R\$ em bilhões correntes)

Região	2014		2022	
Norte	14,1	7,5	4,1	4,2
Nordeste	24,4	13,0	13,3	13,6
Centro-Oeste	21,6	11,5	9,2	9,4
Sudeste	89,4	47,6	38,1	39,0
Sul	38,3	20,4	33,0	33,8
Total	187,7	100	97,7	100

**Fonte:** BNDES, 2017; 2022. Elaboração dos autores, 2023.

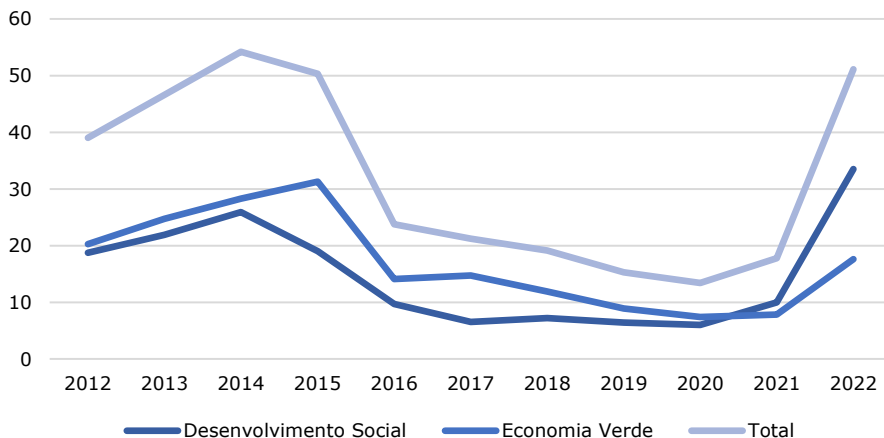
Quanto aos desembolsos para micro, pequenas e médias empresas, registrou-se um crescimento expressivo entre 2007 e 2014. Contudo, a partir de então, o montante destinado a essas empresas diminuiu significativamente, passando, em 2017, a quase metade daquele observado em 2014. Entre 2018 e 2020, embora a participação das pequenas tenha crescido, frente às grandes empresas, de 45% para 52% do desembolso, os valores não cresceram na mesma proporção, dada a queda do desembolso total. Nesse período, ocorreu maior concentração de recursos destinados às médias empresas, em detrimento das pequenas e microempresas. Em 2022, a participação das grandes empresas voltou a crescer, passando a 59% do total desembolsado, frente a 20% do desembolso total para micro e pequenas e 20,6% para médias empresas.

Já os desembolsos para projetos de sustentabilidade social e ambiental, cresceram de 12% a 14% e de 13% a 23%, entre 2012 e 2015, respectivamente, em relação ao desembolso total. Conforme apresentado na Figura 3, de 2016 até 2021, as participações dos projetos de “desenvolvimento social e economia verde” permaneceram abaixo do patamar do período anterior (11% e 16%, em 2016, e 11% e 9% em 2021). Em 2022, os valores voltaram a subir, atingindo 34% e 17% do desembolso total (BNDES, 2022; 2017).<sup>16</sup>

---

16 O tema desenvolvimento urbano e regional representou 85% do indicador de desenvolvimento social, em 2022, e cresceu de R\$ 7,9 bilhões, em 2021, para R\$ 28 bilhões, em 2022. Os demais temas que compõem o indicador são inclusão produtiva, saúde, educação, gestão pública e responsabilidade social. O indicador economia verde é composto pelos temas energias renováveis, transporte público de passageiros, melhorias agrícolas, gestão de água e esgoto, transporte de carga, florestas, eficiência energética e gestão de resíduos sólidos.

**Figura 3** – BNDES, Histórico dos Desembolsos Anuais para Desenvolvimento Social e Economia Verde, 2012-22, R\$ bilhões correntes



**Fonte:** BNDES, 2020; 2017. Elaboração dos autores, 2023.

A dificuldade de avançar na temática social também se observou em projetos ambientais, como é o caso do Fundo Amazônia (FA). Esse teve seu Comitê Orientador desfeito, inviabilizando novas aprovações do FA e dissolvendo um mecanismo de governança reconhecido internacionalmente. O Governo Federal estancou as ações do FA, interrompendo o fluxo de recursos externos e internos para a prevenção do desmatamento e preservação florestal.

Cabe lembrar que, no período 2016-2022, houve significativa mudança de estratégia do governo federal, que incluiu a volta do predomínio da ideologia do “Estado mínimo”, “austeridade fiscal”, desestatização e entrega da maioria dos serviços públicos ao setor privado. Assim é que, a partir de 2016, diante da crise midiática, jurídica, econômica e política no país, foram interrompidos os empréstimos a longo prazo do Tesouro Nacional ao BNDES,

que suportavam o PSI, iniciando a antecipação de pagamentos das parcelas a vencer dos empréstimos especiais do governo federal, reduzindo substancialmente os valores disponíveis para financiamento.

Em 2019, foi criado o Programa de Parcerias para Investimentos (PPI), do Governo Federal, e o Banco passou a atuar como condutor do processo de concessões e outras formas de desestatização dos ativos do programa, além de oferecer serviços de estruturação de projetos, voltados a entregar atividades públicas através de investimentos privados.

Exemplos de resistência ao desmonte da atuação do BNDES para a sustentabilidade socioambiental incluem o Programa InovaSocial (2019), fruto de parceria com a Empresa Brasileira da Pesquisa Agropecuária (Embrapa), voltado ao apoio de projetos para a geração e difusão de conhecimentos e tecnologias e para o fortalecimento de redes de agricultores e familiares de caprinos e ovinos e sementes agroecológicas, localizados na região do semiárido nordestino, e nos estados de Goiás e Rio Grande do Sul; o Prêmio BNDES de Boas Práticas para Sistemas Agrícolas Tradicionais (2020), em parceria com Embrapa, Instituto do Patrimônio Histórico e Turístico Nacional, Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação e Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, visando mapear os sistemas agrícolas tradicionais no Brasil para apoio à sustentabilidade ambiental e sobrevivência socioeconômica dos grupos que delas se utilizam; o Projeto Semiárido Produtivo, que beneficiou 104 famílias com a entrega de *kits* produtivos para suporte à produção em pequenas unidades familiares no Nordeste brasileiro; e a continuidade do Programa de Cisternas, embora com modificações em seus focos.

Como as taxas de juros brasileiras estavam entre as mais altas do mundo, a taxa diferenciada do BNDES, aplicada até janeiro de 2018, foi utilizada como incentivo para projetos de maior impacto econômico e social, e como mecanismo defensivo de investimento em moeda nacional, incentivando projetos de empresas de diversos portes, de forma anticíclica e eficaz. A nova taxa, adotada desde então, baseia-se em taxas de mercado financeiro privado, perdendo a característica anticíclica e a capacidade de indução de desenvolvimento sustentável no longo prazo. Nota-se em vários

outros países, que o apoio financeiro com taxas diferenciadas e menor vulnerabilidade às oscilações é frequentemente utilizado e em uma escala muito maior do que no Brasil.

Em 2020, quando o sistema bancário ampliou o acesso a crédito com garantia do Estado Brasileiro, o BNDES foi orientado a atuar como garantidor do sistema privado, com pouca ou nenhuma exigência de contrapartidas, invertendo o papel que havia assumido na crise de 2008, quando liderou o movimento anticíclico dos bancos públicos na oferta de crédito da economia. Esse comportamento - adotado desde o final da década de 2010 e início da seguinte - é o que mais evidencia o fato de o BNDES haver passado a privilegiar a atuação pontual, emergencial e de curto prazo (Magalhães *et al.*, 2023; Garcez; Santiago; Lastres, 2022.).

Em seu discurso de posse, o presidente que assumiu em fevereiro de 2023 destacou que o BNDES do futuro será verde, inclusivo, tecnológico, digital e industrializado e, para cumprir a meta, o banco deve privilegiar o investimento em empresas de menor porte, que detêm grande parte da força de trabalho do país.<sup>17</sup> Acrescentou que se pretende realizar parcerias com o sistema financeiro privado para atingir um público maior, alongar prazos e elaborar bons projetos para investimento.

No apoio às pequenas empresas, foi sugerido impulsionar a digitalização, com suporte às cooperativas, especialmente as da economia solidária. Afirmou-se o compromisso com a necessária reindustrialização do país, com visão de longo prazo, exportações para além das commodities, sustentabilidade, investimentos em pesquisa e inclusão, tanto social, como de gênero, raça e portadores de necessidades especiais, em busca de consolidar uma sociedade mais igualitária e justa. Destaque coube ainda aos serviços de educação e de saúde por sua dupla função: qualificar e aprimorar trabalhadores e familiares e fortalecer os sistemas produtivos e tecnológicos nacionais.

---

17 Conferir o discurso de posse de Aloizio Mercadante na presidência do BNDES. Disponível em: <https://www.gov.br/secom/pt-br/assuntos/noticias/2023/02/discurso-aloizio-mercadante-toma-posse-na-presidencia-do-bndes>. Acesso em: 6 fev. 2023.

Poucos meses depois, o BNDES reabriu o Fundo Amazônia, que recebeu doação de mais países (Cf. BNDES, 2022, p. 4); criou uma Comissão Mista BNDES-Petrobras para o desenvolvimento produtivo e inovação, transição energética e descarbonização, planejamento e estudos; reaparelhou as equipes técnicas para voltar a operar os financiamentos à exportação (pré-embarque e pós-embarque); e lançou um edital para financiar estados interessados em aplicar até R\$ 1 bilhão em ação destinada a garantir a segurança alimentar e hídrica, visando adaptar 250 mil famílias aos efeitos das mudanças climáticas com sistemas de produção agrícola resilientes.<sup>18</sup>

#### ***4. Conclusão: o futuro dos BDs e do BNDES em particular***

O argumento principal deste artigo é que o futuro dos BDs depende de suas capacidades em formular e operar soluções para a transição para um novo paradigma da sustentabilidade, considerando, de modo sistêmico e contextualizado, as dimensões sociais, econômicas, ambientais, territoriais e políticas envolvidas. Vimos que tais respostas dependem diretamente da revisão e redefinição da “padronização regulatória” imposta pelos acordos de Basileia e demais impedimentos e limitações ao cumprimento de suas missões oficiais. Mostra-se, assim, urgente discutir as vantagens e desvantagens colocadas por tais regras e condições. Questão central a ser focalizada é até que ponto se justificam os argumentos que essas restrições por si próprias - ao definirem quem, onde e o que pode ser financiado - condicionam o alcance das políticas, tornando inoperante a implementação de projetos nacionais de desenvolvimento.<sup>19</sup>

---

18 Sertão Vivo - Chamada Pública para seleção de propostas. Disponível em: [www.bndes.gov.br/sertaovivo](http://www.bndes.gov.br/sertaovivo). Acesso em: 6 fev. 2023.

19 Nessa linha é que Lastres e Cassiolato (2024) apontam ser necessário também superar os modismos que subvertem os significados de termos, como autonomia, no caso do qualificativo usado para encobrir o maior atrelamento dos Bancos Centrais aos ditames do capital financeiro internacional.

Nos casos em que se consegue garantir espaço para projetos nacionais integrados, com sistemas de planejamento coordenados e oportunidades para operação, é preciso considerar o quadro e as orientações político institucionais vigentes. No caso brasileiro, dentre as possibilidades para reativar o BNDES e consolidar nova rodada de expansão, destaca-se a alta relevância de desenhar políticas com visão de futuro e centradas no aproveitamento das vantagens oferecidas pela valorização do mercado interno. Em especial daquelas que privilegiam o desenvolvimento das capacitações produtivas e inovativas relacionadas à digitalização e às novas formas de produção de alimentos, saúde, educação, habitação, energia, saneamento, tratamento de resíduos, mobilidade, cultura, bioecologia e outros serviços ambientais.

A centralidade dessas atividades se justifica pelo impositivo urgente de redução das desigualdades, necessária tanto para a promoção do bem-viver da população, quanto para o desenvolvimento sustentável, aliando soberania, desenvolvimento social, econômico e político. Vale sublinhar que as inovações e capacitações na provisão de tais bens e serviços precisam ser priorizadas. Enfatiza-se, portanto, a necessidade e a oportunidade de apoiar os sistemas e arranjos produtivos ancorados nesses serviços públicos essenciais, os quais podem ser potencializados pela utilização do poder de compra dos governos federal, estaduais e municipais. Reitera-se, aqui, o argumento que a garantia de demanda se constitui no mais efetivo mecanismo de desenvolvimento industrial e tecnológico, o que, dadas as amplas e diferentes escalas do território brasileiro, transforma-se em um ainda mais poderoso instrumento.

Exemplo da importância da atuação sistêmica e contextualizada pode ser encontrado no modo de financiar projetos que exigem ações proativas e preventivas de investidores, poder público e sociedade. Como no caso dos grandes empreendimentos estruturantes, cujo apoio por vezes tende a desestruturar a vida em seu entorno, com a favelização e a deterioração dos serviços públicos ao redor, além da degradação do meio ambiente. Outro exemplo de oportunidade para ação dos BDs é o estímulo a iniciativas integradas de compras públicas, como no caso do PAA e do Programa Caminho da Escola, valiosos instrumentos de articulação e reforço de políticas, como visto acima. No entanto, reitera-se que a mais promissora

oportunidade para os BDs esteja no fortalecimento do Sistema Único de Saúde, um dos maiores e mais bem organizados do mundo, apoiando investimentos de fornecedores locais de uma enorme gama de bens - desde a produção de equipamentos, passando pelos insumos, como vacinas, medicamentos, instrumentos, uniformes etc. - até investimentos nos próprios serviços do SUS (Magalhães *et al.*, 2023).

Adicionam-se os novos desafios colocados aos BDs, os quais foram consolidados nos 17 “Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)” das Nações Unidas, com destaque à sustentabilidade socioambiental, com o fortalecimento de projetos de transição para uma vida mais inclusiva e justa em uma economia de baixo carbono e de elevada eficiência energética. O apoio dos BDs deverá, além de buscar a recuperação dos sistemas produtivos tradicionais e aprimorar a infraestrutura, envolver estímulos criativos à produção e uso de insumos locais e a fontes energéticas sustentáveis, como hidrogênio verde, biometano (em aterros sanitários e biodigestores), biomassas, biocombustíveis diversos, baterias para fontes intermitentes, entre outras, sem desconsiderar a possibilidade de modernizar as fontes energéticas tradicionais, como o aproveitamento do petróleo e gás e da geração hidroelétrica em sistemas mais eficientes e sustentáveis.

No caso da agricultura, os apoios devem visar estimular modos de produção integrados e inclusivos, a recuperação de áreas degradadas e a agricultura regenerativa, geradores de empregos e que preservem o meio ambiente, seja na agricultura de base familiar, essencial para ampliar a oferta de alimentos e empregos no campo, seja na moderna agricultura, que precisa incorporar bases e práticas sustentáveis, como os sistemas agroflorestais da Amazônia e produtos da bioeconomia, além de contribuírem para o cumprimento do Código Florestal.

Acima de tudo recomenda-se que a visão setorial, seja ela agrícola, industrial, infraestrutural etc., priorize o olhar do desenvolvimento do território, pautado na interpretação da realidade de forma sistêmica e contextualizada no espaço e tempo. Para lidar com o novo, será necessário atender à totalidade da população, principalmente os mais pobres, e contribuir para uma nova, democrática e inteligente articulação do Estado e



deste com a sociedade e o setor privado, atendendo à acessibilidade e diversidade de raça, gênero, religião e orientação sexual.

Para atingir os objetivos almejados, destaque cabe ao planejamento participativo, que obteve grande avanço em casos emblemáticos nas três esferas da federação. No nível federal, ocorreu modernização do planejamento público, criando novas categorias de organização e avaliação dos investimentos públicos e iniciando uma nova relação entre orçamentos anuais e PPA. O modelo de planejamento público buscou se adequar às exigências da sociedade com maior participação nas escolhas dos investimentos prioritários e na formulação de diretrizes políticas para os diversos campos de atuação dos estados. Órgãos gestores e seus conselhos foram fundamentais para a territorialização das políticas.

Sobretudo, não se podem subestimar ou ignorar as significativas competências acumuladas pelo BNDES e demais BDs, especialmente aqueles operando em países e regiões periféricas. Destaque cabe à complexidade de enfrentar os desafios sempre presentes que incluem o enfrentamento de diferentes crises internas e, principalmente, internacionais.

O futuro dos BDs também requer refletir sobre fontes adicionais de recursos. Algumas fontes já existentes, como o Fundo Clima, que conta com recursos orçamentários, poderiam ser alimentados com alguma forma de canalização de lucros excepcionais (dividendos ou taxas) obtidos de atividades cujos preços de mercado apresentam elevação extraordinária. Do mesmo modo, as multas, cujo objetivo é evitar ou reprimir práticas danosas à vida da coletividade, e os *royalties*, de existência finita, não deveriam ser incluídos no orçamento operacional do setor público, mas destinados a investimentos para prevenir e mitigar os danos que tais práticas provocam e os BDs são os mais indicados gestores de recursos dessas origens.

O próprio mercado de capitais pode se tornar importante instrumento de captação de recursos para investimentos de prazo mais longo, especialmente os com propósitos de promover a sustentabilidade social, ambiental e econômica, a exemplo dos já lançados pelo BNDES nos últimos anos. Há várias outras propostas para garantir um fluxo estável de recursos para o BNDES e ampliar os recursos para financiar investimentos de longo

prazo. A criação de um Fundo Internacional de Desenvolvimento Incluyente e Sustentável, por exemplo, foi apresentada por Sachs, há décadas.<sup>20</sup>

A ideia de criação de fundos soberanos foi retomada por Feil, Teixeira e Feijó, 2023. Já Lacerda, 2023, adiciona que a nova gestão do BNDES lançou novas linhas de financiamento à inovação e busca fontes alternativas de recursos, como a criação da Letra de Crédito de Desenvolvimento. Acrescenta-se que o Sistema BNDES proporcionou um volume de transações suficiente para garantir liquidez e reduzir volatilidade no mercado secundário de títulos, que permitiu a captação em prazos mais longos, embora não suficiente para substituir a modalidade de financiamento como principal estímulo aos investimentos.

Por outro lado, a atuação do Banco do Nordeste, na promoção do crédito produtivo orientado, estimula o BNDES e as demais instituições de desenvolvimento a dedicarem seu apoio a segmentos de menor renda, a contribuir para a inclusão financeira, como através do crédito cooperativo, os fundos rotativos e os bancos comunitários e o surgimento mais recente das “fintechs”, já responsáveis por grande parte da intermediação nas transações da população das classes de renda média e baixa, contribuindo para a universalização dos serviços financeiros.

Adiciona-se o potencial das parcerias internacionais que os BDs fazem entre si e com demais agentes públicos e privados. Destaque cabe àquela realizada entre os BDs dos países BRICS, através do New Development Bank (o banco dos BRICS), considerada a primeira experiência histórica de criação de um organismo financeiro internacional por parte de países fora do eixo hegemônico da Europa e EUA.

Como visto acima, as significativas mudanças nas orientações e no volume dos desembolsos do BNDES no período mais recente dizem respeito à mudança no próprio entendimento da importância do papel do banco brasileiro de desenvolvimento de um projeto nacional de desenvolvimento no

---

20 Formado por tributações variadas - 1% do PIB dos países ricos, taxa Tobin, impostos sobre emissão de carbono e pedágios pelos usos dos ares e mares - as quais poderiam constituir 2% do PIB mundial. Ver Sachs, 2012.

longo prazo e da prioridade à superação dos grandes desafios nacionais, como redução de desigualdades e promoção da inclusão, coesão territorial e sustentabilidade. Tais desafios podem ser tomados como oportunidades para avanços, assinalando o conhecimento e experiência já acumulados no Brasil e, especialmente, no BNDES sobre as oportunidades de: incluir no esforço produtivo e inovativo brasileiro os atores, conhecimentos, regiões e atividades até então marginalizados; e apoiar os sistemas de produção e inovação fundados em nossa diversidade ambiental e sociocultural.

Nessas linhas reiteramos que os principais desafios a serem enfrentados, incluem principalmente:

- "Desnaturalizar" a lógica atual que orienta os investimentos públicos.<sup>21</sup> Lógica que denominamos de "convenção financista neoliberal", a qual com suas regras e normas coladas aos Estados e seus BDs em muito limita, e mesmo, impede o apoio às atividades, agentes e territórios que mais necessitam; e,
- Modernizar e democratizar o Estado brasileiro e o BNDES, atuando de modo integrado e contextualizado em prol do desenvolvimento inclusivo e sustentável e do bem-viver, ampliando a interação com demais órgãos da federação e a participação, conjuntamente com representantes da sociedade, nos processos de formulação, operação e avaliação das políticas e ações implementadas pelo BNDES e demais agências.

21 Cf. "Indústria mundial no século XXI: Situação atual e perspectivas", no do canal Instituto da Brasilidade. YouTube, 16 mar. 2022. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=QdTik6Y2pe0>. Acesso em: Ago. 2023.

## Referências

---

- AZEVEDO, F. Guerra financeira, sanções econômicas e geopolítica da Eurásia. *Revista Hoplos*, v. 5, n. 8, p. 7-27, 2021.
- BNDES. *Livro Verde: nossa história como ela é*. Rio de Janeiro, BNDES, 2017. Disponível em: [https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/12697/2/LIVRO%20VERDE\\_2017\\_final.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/12697/2/LIVRO%20VERDE_2017_final.pdf). Acesso em: Ago. 2023.
- BNDES. *Fundo Amazônia 15 Anos*. Relatório de Atividades de 2022. Disponível em: <http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/23145>. Acesso em: Ago. 2023.
- BNDES. *Relatório Anual Integrado, 2017 e 2022*. [S. n. t.].
- BRAGA, J. C. S. Financeirização global. In: FIORI J. L., TAVARES M. C. (Orgs.). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis, RJ: Vozes; 1997.
- CARVALHO, F. J. C. Expectativas, incerteza e convenções. In: MONTEIRO F., D.; PRADO, L. C.; LASTRES, H. M. M. (Orgs.). *Estratégias de Desenvolvimento, Política Industrial e Inovação: ensaios em memória de Fábio Erber*. Rio de Janeiro: BNDES, 2014a.
- CARVALHO, F. J. C. Can Basel III Work When Basel II Didn't? In: PAPANIMITRIOU, D. (Ed.). *Contributions to economic theory, policy, development and finance: essays in honor of Jan A. Kregel*. London: Palgrave Macmillan, 2014b.
- CASSIOLATO, J. E.; LASTRES, H. M. M. O Desenvolvimento brasileiro no século XXI. In: LASTRES, H. M. M. *et al.* (Orgs.). *O Futuro do Desenvolvimento: ensaios em homenagem a Luciano Coutinho*. Campinas, SP: Ed. Unicamp, 2016.
- CASTRO, L. B. *Regulação financeira: teoria, acordos de Basileia e a experiência recente do BNDES*. 2009. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2009.
- CHESNAIS, F. A proeminência da Finança no seio do “capital em geral”, o capital fictício e o movimento contemporâneo de mundialização do capital. In: BRUNHOFF, S. *et al.* (Orgs.). *Finança capitalista*. São Paulo: Alameda, 2010.
- CHESNAIS, F. Contribution au débat sur le cours du capitalisme à la fin du XXe siècle. In: *Actualiser l'Économie de Marx, Actuel Marx Confrontation*. Paris: PUF, 1996.

- COUTINHO, L. G.; BELLUZZO, L. G. Desenvolvimento e Estabilização sob Finanças Globalizadas. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 7, p. 129-154, 1996.
- COUTINHO, L. Regimes macroeconômicos e estratégias de negócios: uma política industrial alternativa para o Brasil do século XXI. In: LASTRES, H. M. M.; CASSIOLATO, J. E.; ARROIO, A. (Orgs.). *Conhecimento, sistemas de inovação e desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Ed. UFRJ; Contraponto, 2005.
- COUTINHO, L. G. A crise e as múltiplas oportunidades de retomada do desenvolvimento industrial do Brasil. In: MONTEIRO FILHA, D.; PRADO, L.; LASTRES, H. (Orgs.). *Estratégias de desenvolvimento, política industrial e inovação: ensaios em memória de Fabio Erber*. Rio de Janeiro: BNDES, 2014.
- CUADROS-SOLAS, P. J.; MUÑOZ, C. S. Disentangling the sources of sovereign rating adjustments: An examination of changes in rating policies following the GFC. *Research in International Business and Finance*, v. 59, art. 101535, 2022.
- DE BANDT, O.; HARTMANN, P. Systemic risk: a survey. *ECB Working Paper*, n. 35, Nov. 2000.
- ERBER, F. Innovation and the development convention in Brazil. *Revista Brasileira de Inovação*, v. 3-1, 2011.
- EVANS, P. Constructing the 21<sup>st</sup> century developmental state: potentialities and pitfalls. In EDIGHEJI, O. (Ed.). *Constructing a democratic developmental state in South Africa*. Capetown: HSRC Press, 2010.
- FALCÓN, M. L. et al. A importância da visão territorial para o desenvolvimento. In: MONTORO, G. et al. (Orgs.). *Um olhar territorial para o desenvolvimento*: Sul. Rio de Janeiro: BNDES, 2014.
- FEIL, F.; TEIXEIRA, F. A.; E FEIJÓ, C. Pode o BNDES financiar a transição verde? Alternativas para alavancar o *funding* do banco a partir da exploração de recursos finitos? *Boletim GEEP*, v. 3, n. 3, set.-dez. 2022.
- FIORI, J. L. Formação, expansão e limites do poder global. In: FIORI, J. L. (Org.). *O poder americano*. Petrópolis, RJ: Vozes, 2004.
- FURTADO, C. *O Brasil Pós-"Milagre"*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1981.
- GARCEZ, C.; SANTIAGO, M.; LASTRES, H. M. M. Bancos de Desenvolvimento Públicos em Sistemas de Produção e Inovação Sustentáveis: lições do Brasil. *Texto de Discussão*, RedeSist; IE/UFRJ., 2022.

- GARCEZ, C.; LASTRES, H. M. M.; LEMOS, C. Financiamento de Sistemas Nacionais de Inovação, papel dos bancos de desenvolvimento, experiência e desafios do caso brasileiro. *Seminário Lalics*, 2018. [S. n. t.].
- GOTTSCHALK, R.; CASTRO, L.; XU, J. *Financial regulation of national development banks-NDBs*. Peking: Peking University, 2020.
- GRIFFITH-JONES S.; OCAMPO J. A. (Eds.). *The future of national development banks*. Oxford: Oxford University Press. 2018.
- HELLEINER, E. *The status quo crisis: Global financial governance after the 2008 meltdown*. Oxford: Oxford University Press, 2014.
- HERMANN, J. Development banks in the financial-liberalization era: the case of BNDES. *Cepal Review*, n. 100, p. 189-203, 2010.
- HIRT, C. Estado, Capital e políticas governamentais: o lugar e papel do BNDES no desenvolvimento brasileiro entre os anos de 2003 e 2014. *Anais do [...] Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Planejamento Urbano e Regional*, XVIII. [S. l.]: [s. n.], 2019.
- JAYME JUNIOR, F. G.; CROCCO, M. (Orgs.). *Bancos públicos e desenvolvimento*. Brasília: Ipea, 2010.
- KAHLER, M; LAKE, D. Economic integration and global governance: why so little supranationalism? In: MATTLI, W.; WOODS, N. (Eds.). *The Politics of Global Regulation*. Princeton: University Press, 2009.
- KAPSTEIN, E. *Governing the global economy: international finance and the state*. Harvard: Harvard University Press, 1994.
- LACERDA, A. C. O papel do Estado e do BNDES para o desenvolvimento. *Revista Economistas*, abr.-jun. 2023.
- LASTRES, H. M. M.; CASSIOLATO, J. E. Imperativos do futuro brasileiro. *Jornal dos Economistas*, n. 413, jan. 2024. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/377557674\\_Imperativos\\_do\\_futuro\\_brasileiro](https://www.researchgate.net/publication/377557674_Imperativos_do_futuro_brasileiro). Acesso em: Ago. 2023.
- LASTRES, H. M. M.; et al. Inovação, território e desenvolvimento: implicações analíticas e normativas do conceito de arranjos e sistemas produtivos e inovativos locais. *Texto para Discussão*, RedeSist; IE/UFRJ, Rio de Janeiro, nov. 2018.

- LASTRES, H. M. M.; *et al.* (Orgs.). *O Futuro do Desenvolvimento: ensaios em homenagem a Luciano Coutinho*. Campinas, SP: Ed. Unicamp, 2016.
- LASTRES, H. M. M.; *et al.* O apoio ao desenvolvimento regional: a experiência do BNDES e oportunidades para avanços. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, n. 42, p. 5-46, dez. 2014.
- LUTEN, L. *Credit Rating Agencies: Do the notorious big two influence domestic austerity policies?* 2016. Dissertation (Master) - Universiteit Leiden, Leiden, 2016.
- MARTINS, N. M.; TORRES, F. E. Regulating development banks: a case study of the Brazilian Development Bank, 1952-2019. *Cadernos do Desenvolvimento*, v. 17, n. 32, p. 50-78, 2022.
- MAGALHÃES, W. A.; *et al.* O Futuro do BNDES: as contribuições de Carlos Lessa ao desenvolvimento brasileiro. In: LE COCQ D'OLIVEIRA, N.; *et al.* (Orgs.). *Carlos Lessa, o passado e o futuro do Brasil*. São Paulo: ABED; FPA; Expressão Popular, 2023.
- MODENESI, A. Convenções: uma visão sociológica do desenvolvimento econômico. In: MONTEIRO FILHA, D.; PRADO, L.; LASTRES, H. *Estratégias de desenvolvimento, política industrial e inovação: ensaios em memória de Fabio Erber*. Rio de Janeiro: BNDES, 2014.
- MORAES, J. Para a História - ABDE recebe homenagem no Senado Federal por suas cinco décadas de atuação em prol do desenvolvimento sustentável brasileiro. *Rumos Economia & Desenvolvimento*, v. 2019, n. 308, 2019.
- MUTIZE, M. Credit rating agencies getting away with bad behaviour. *New Agenda: South African Journal of Social and Economic Policy*, v. 2019, n. 74, p. 41-44, 2019.
- ÖZMEN, E.; YAŞAR, Ö. D. Emerging market sovereign bond spreads, credit ratings and global financial crisis. *Economic Modelling*, v. 59, p. 93-101, 2016.
- PAIVA, M. *BNDES: um banco de história e do futuro*. São Paulo: Museu da Pessoa, 2012. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/1785>. Acesso em: Ago. 2023.
- PANITCH, L.; GINDIN, S. *The Making of Global Capitalism: the political economy of American Empire*. Londres: Verso, 2012.
- PRADO, L. C.; MONTEIRO F. D. C. O BNDES e os Acordos de Capital de Basiléia. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 12, n. 23, p. 177-200, jun. 2005.
- SAAD F. A. Pro-Poor Monetary and Anti-Inflation Policies: Developing Alternatives to the New Monetary Policy Consensus. *Centre for Development Policy and Research Discussion Paper*, School

of *Oriental and African Studies*, London, n. 2405, 2005.

SACHS, I. Nova era, responsabilidades acrescidas. In: LASTRES, H. M. M.; *et al.* (Orgs.). *A nova geração de políticas de desenvolvimento produtivo: sustentabilidade social e ambiental*. Brasília: Ed. CNI, 2012.

SINCLAIR, T. *The new masters of capital: American bond rating agencies and the politics of creditworthiness*. Ithaca, NY: Cornell University Press, 2005.

SOBREIRA, R.; MARTINS, N. M. Os acordos de Basileia e bancos de desenvolvimento no Brasil: uma avaliação. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 45, n. 2, p. 349-376, mar.-abr. 2011.

TAGIEVA, T. Governance of development banks under uncertainty. In: SCHERRER, C. (Ed.). *Public banks in the age of financialization: a comparative perspective*. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2017.

TAVARES, M. C. A. A retomada da hegemonia americana. In: TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. (Orgs.). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis, RJ: Vozes, 1997.

TORRES F. E. A bomba dólar: paz, moeda e coerção. *Texto para discussão*, IE/UFRJ, Rio de Janeiro, n. 26, 2019.

TORRES F. E.; COSTA, F. N. BNDES e o financiamento do desenvolvimento. *Economia e Sociedade*, Campinas (SP), v. 21, n. esp., p. 975-1009, dez. 2012.

VERNAZZA, D. R.; NIELSEN, E. F. The damaging bias of sovereign ratings. *Review of Banking, Finance and Monetary Economics*, v. 44, n. 2, p. 361-408, 2015.

WHITE, E. *The Comptroller and the transformation of American banking, 1960-90*. Washington: Comptroller of the Currency, 1992.

WOLF, M. Why a successful US bank rescue is still so far away. *Financial Times*, March 24<sup>th</sup>, 2009. Available: <https://www.ft.com/content/1bdc2a28-1890-11de-bec8-0000779fd2ac>. Access: Aug. 2023.