

Notas Sobre a Nova Agenda do BNDES e Seu Papel na Economia Brasileira

GABRIEL BRASIL (*)

Desde a troca do governo, em primeiro de janeiro, o Banco Nacional do Desenvolvimento Social (BNDES) tem passado por transformações importantes com relação à gestão anterior. O seu atual presidente, o economista, ex-senador e ministro Aloizio Mercadante, assumiu o cargo em 6 de fevereiro com retórica reformista. No seu discurso de posse, Mercadante destacou suas intenções de recuperar a proeminência do banco em temas como o financiamento da infraestrutura, da (re)industrialização de múltiplos setores, e do apoio às atividades exportadoras de empresas brasileiras.¹ Ele substituiu Gustavo Montezano, que presidiu a instituição entre junho de 2019 e janeiro de 2023, mantendo uma gestão de enxugamento e maior focalização do portfólio do banco.

Considerando sua notória importância histórica na economia brasileira, vale a pena discutir os novos rumos do BNDES e sua interação com o atual momento econômico do país e, principalmente, com tendências do ambiente global de investimentos. Embora a mudança de gestão do banco ainda seja relativamente recente, é possível dizer que já há elementos consideráveis

– incluindo sinalizações oficiais e a implementação de medidas concretas – para caracterizar o novo perfil de atuação da instituição. Além disso, uma análise preliminar de tais elementos sugere que tal perfil pode ser controverso, em certos sentidos, como argumentado adiante, o que reforça a importância da promoção de um debate sobre o tema.

Em primeiro lugar, para fins de contexto, parece razoável caracterizar a nova agenda do BNDES, sob a liderança de Mercadante, a partir de três grandes eixos:

i) A agenda verde e de transformação digital: trata-se de um eixo que representa, em razoável medida, uma continuidade com relação à gestão de Montezano. Nos últimos meses, medidas que podem fazer parte deste eixo incluíram o relançamento do Fundo Nacional sobre Mudanças do Clima em agosto (com o total de R\$ 10 bilhões para programas em diversas frentes); a formação da chamada Coalizão Verde, em conjunto com o Banco Internacional de Desenvolvimento (BID), que deverá oferecer até R\$ 4,5 bilhões em crédito para micro e

pequenas empresas; além de outras iniciativas e sinalizações em sentido similar, como o Acordo de Cooperação Técnica assinado junto à Petrobras para fomentar sinergias em áreas que incluem a transição energética.^{2 3 4}

Apesar de vários elementos deste eixo representarem uma agenda de continuidade com relação à gestão anterior, é razoável esperar que os resultados do BNDES na frente climática sejam mais significativos do que aqueles reportados nos últimos anos. Primeiro porque o ambiente empresarial brasileiro parece agora um pouco mais maduro para acomodar preocupações relacionadas ao meio ambiente na esteira da chamada onda ESG, que trouxe paradigmas relacionados a elementos ambientais, sociais e de governança para o centro do debate corporativo.

Segundo e, principalmente, porque o BNDES tende a se beneficiar de um maior alinhamento com outros atores dentro do governo federal, incluindo o Ministério do Meio Ambiente e das Mudanças Climáticas, o Ministério do Desenvolvimento, da Indústria e

do Comércio, e a própria Presidência da República. Vale notar que, embora a gestão Montezano tenha mantido retórica amigável ao tema da agenda climática, tal postura contrastava significativamente com aquela de outros membros do governo federal à época, incluindo o ex-presidente Jair Bolsonaro e o próprio ex-ministro do meio ambiente Ricardo Salles.

ii) A revisão da chamada Taxa de Longo Prazo (TLP): embora mais ilustrado por sinalizações do que por uma reformulação prática, este eixo representa uma mudança potencial significativa com relação à gestão anterior. Em múltiplas ocasiões, Mercadante propôs uma revisão da fórmula como a TLP é calculada.⁵

Controvérsias em torno da TLP marcaram parte dos acalorados debates acerca do papel do BNDES na recessão de 2015-16 e foram parte do fenômeno que gerou a subsequente reforma das suas estratégias nos governos Michel Temer e Jair Bolsonaro. Por isso, iniciativas de Mercadante voltadas para a revisão da TLP geraram ansiedade entre economistas atuantes no debate nacional por indicarem um possível retorno a um paradigma de gestão financeira menos sustentável para a instituição, configurando, no limite, empecilho para a agenda de consolidação fiscal em curso.

Isto posto, propostas mais concretas por parte de Mercadante parecem caminhar para um formato diferente daquele praticado em anos anteriores à recessão de 2015-16. De acordo com múltiplas sinalizações públicas – incluindo entrevista à Folha de São Paulo em janeiro – o BNDES reconhece a importância de se considerar, em uma eventual mudança da TLP, a capacidade do banco de se autofinanciar.⁶ Além disso, cabe notar que tais discussões não têm avançado no Congresso Nacional nos últimos meses, sugerindo um limitado apetite político do governo federal para sua priorização.

iii) A expansão da carteira de empréstimos: similarmente, este eixo representa, de forma concreta, as ambições de Mercadante – e de boa parte dos economistas ligados ao governo federal – de reposicionar o BNDES como um promotor de maior relevo na agenda de crescimento e desenvolvimento do país. Segundo matéria da Agência Brasil, os desembolsos do banco no primeiro semestre de 2023 superaram aqueles do mesmo período do ano passado em 22% – totalizando R\$ 40,6 bilhões. Medidas que ilustram tal vertente incluem, por exemplo, a disponibilização de uma nova linha de crédito em R\$ 20 bilhões para financiar programas de inovação com base na Taxa Referencial (TR).

Iniciativas voltadas para a expansão do papel do BNDES no mercado de crédito brasileiro também têm gerado preocupações entre economistas diversos. Em artigo para a Folha de São Paulo, em abril, por exemplo, o economista Marcos Mendes questiona a leitura que Mercadante e outros economistas associados ao governo têm sobre a atuação do banco, reforçando suas preocupações de que a gestão de Mercadante repita erros cometidos pelo BNDES no passado.⁷ Preocupações prioritárias nesse contexto incluem o impacto fiscal de eventuais subsídios do Tesouro Nacional para o BNDES e um efeito indesejado da política do banco na política monetária.

Com base em evidências atuais, parece não haver iniciativas em curso para a retomada dos subsídios do Tesouro Nacional ao BNDES – inclusive em razão do já limitado espaço fiscal com o qual o governo federal tem sido obrigado a trabalhar em razão da frustração de receitas nos últimos meses. Com relação ao segundo ponto, um oportuno artigo de Barboza e Furtado (2023) avaliou a influência do BNDES no juro neutro e na potência da política monetária. Os autores concluíram que, após 2017 (quando da implementação da atual fórmula da TLP), “os efeitos colaterais do crédito do BNDES sobre a política monetária são superdimensionados no debate público, repousam em bases frágeis e são utilizados de

forma potencialmente danosa para a política pública no país”.⁸

1 O BNDES e Tendências Globais

Faz-se importante avaliar, também, como tem sido o posicionamento do BNDES no contexto de tendências internacionais no âmbito do desenvolvimento econômico. Vale notar que o ambiente de investimentos global tem sido marcado por múltiplas fontes de incertezas, tanto em razão da persistência de elevados níveis de inflação em diversas economias, inclusive os EUA, como em função da volatilidade geopolítica dos últimos meses. Tal panorama aumenta a complexidade enfrentada por instituições financeiras na sua tarefa de prover liquidez para a economia real dada a maior aversão ao risco por parte dos investidores.

Apesar de tais desafios, o ambiente de investimentos parece manter consistência no enfoque em alguns temas, notadamente a agenda de transição energética e de descarbonização. Bancos multilaterais de desenvolvimento em outras regiões, como o Asian Development Bank e o African Development Bank, têm tentado implementar medidas que catalisem tal agenda. No caso do primeiro, por exemplo, o chamado “Mecanismo de Transição Energética” (*Energy Transition Mechanism*) representa uma inovação financeira para ajudar a economia de países como a Indoné-

sia, as Filipinas e o Vietnã a substituir fontes energéticas oriundas de combustíveis por renováveis. No caso do segundo, destaca-se a criação da chamada Janela de Ação Climática (*Climate Action Window*), que engajou 37 países-membros na implementação de um pacote de USD 9 bilhões divididos em três frentes: adaptação (na qual 75% dos recursos serão alocados), mitigação (15%) e assistência técnica (10%). Iniciativas similares – tanto no âmbito temático como em termos práticos – têm feito parte da agenda de outras instituições, inclusive o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional.

A atuação em torno de temas associados à transição energética e à chamada economia verde não é novidade para o BNDES, que tem experiência em projetos de portes distintos em tais setores. No entanto, parecem tímidas as iniciativas do banco em exercer a notória capacidade que a instituição tem de liderar tal agenda do ponto de vista da inovação financeira. Recentemente, o governo federal anunciou o chamado Plano de Transição Ecológica, uma iniciativa que, a julgar pelas informações preliminares, parece compatível com prioridades estabelecidas pela comunidade científica internacional e que tende a ser sinérgica com as estratégicas do BNDES.

No entanto, apesar da urgência da crise climática, ainda não há informações mais concretas sobre como

o plano será executado e sobre qual será efetivamente o papel do banco em tal processo. Cabe ressaltar que a natureza da crise implica que sua resolução demandará, além da alocação objetiva de recursos, o desenvolvimento de novos mecanismos para fazê-lo – mais inovadores e eficientes – dado o consenso de que os modelos existentes não são capazes de suprir a demanda por soluções rápidas, abrangentes e de magnitude suficiente. No caso do Brasil, de acordo com estudo da consultoria McKinsey e reportado pelo Valor Econômico neste ano, há uma necessidade de investimentos de USD 80 bilhões por ano até 2050 em múltiplos setores para que o país atinja o status de carbono neutro.⁹ É absolutamente irrealista a ideia de que o setor privado conseguirá, sozinho, atingir tal montante, reforçando a importância de atores públicos, como o BNDES, de se engajarem ativamente nesta agenda.

2 Conclusão

Os primeiros meses da nova gestão do BNDES sugerem que o banco está, de fato, em movimento de transformação – como anunciado pelo seu novo presidente quando da sua posse. No entanto, não parece haver evidências suficientes para apoiar a tese de que sejam, até o momento, transformações significativamente disruptivas ou discrepantes da pragmática agenda econômica do governo federal.

Cabe destacar, todavia, que o banco enfrenta um fenômeno que é, ao mesmo tempo, um desafio e uma oportunidade compatíveis com a sua vocação: liderar a transformação da economia brasileira rumo a um modelo mais sustentável. Nesse sentido, parecem tímidas as estratégias do banco até o momento – ao menos com base em informações e resultados públicos. Felizmente, o campo das finanças sustentáveis está em amplo crescimento global, e oferece ao BNDES – que tem corpo técnico de notável excelência – a oportunidade de incorporar melhores práticas e, ainda, desenvolver modelos particulares à realidade brasileira com base em evidências internacionais.

1 **Discurso de posse do Presidente do BNDES, Aloizio Mercadante.** 6 de fevereiro de 2023. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/discurso-de-posse-do-presidente-do-banco-aloizio-mercadante/!ut/p/z1/xVRNc5swEP0tOXCUpfJhcG-Mg-3EpJ5049hwyQghQCliRJJN3F9f4Xh-6cGu7HU-mXBjt2933-4DpnANU463rM-SaCY5rc07S4XM8mkczd4Fi5D26KLx1f-HfpR2ge2HC1B6ATT4hgej7-CaYwJVy-3uoJJxnOqnHlXmukN2VdgoUo01EK-saSX1CluIC80Iw8pCRHBNN7mwU-M4U2UglQE5BK5SiIBfABCiWU4PpTxn->

mRABcC_aDCdBQsXC0zbc-f0tYDhM-P2UWAKQW4oEPgFr4NRj62ASWemw-pbWeFd-j3TEPpeTnuLwliFLfw_ihNGVhX-QHGCwHX1zRoGNnL62saGqF7xd40XP8X-pVe91qe7dyfoGDC9jW0Uxt4ETb5-mUah-fQxY3DkRCmfj2H0j-afpyDkAzk-wgMRP0T0_Agastox1cciEb44Bv_7gg-s0sZFvaVGS7Qex9L738oveteSW_8VdYie_91hTxzAmMkSQsqQrxspLmutG7VZwtZqOu6wd4Igl1JsB5k0N61Z9LZ13dtB-MU3_zhS_7zrQosEHg3D8yyAmcO-QPik-gogH1psbAdFST76xhHHAB5MufSq-EMrY9rhi2zbIjnB1Is52D2B117rd-d91g04yw4vHZOXD7c_AS_057b/dz/d5/L2dBISEvZ0FBIS9nQSEh/

2 **Governo Federal relança Fundo Nacional sobre Mudança do Clima.** Governo brasileiro, 24 de agosto de 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/noticias/2023/agosto/governo-federal-relanca-fundo-nacional-sobre-mudanca-do-clima>

3 **BNDES e BID lançam Coalizão Verde com bancos de desenvolvimento e anunciam R\$ 4,5 bi para MPMs.** BNDES, 7 de agosto de 2023. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/bndes-e-bid-lancam-coalizao-verde-com-bancos-de-desenvolvimento-e-anunciam-4,5-bi-parampmes>

4 **Inovação, descarbonização e transição energética estão entre focos de acordo BNDES e Petrobras.** BNDES, 22 de junho de 2023. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/inovacao-descarbonizacao-e-transicao-energetica-estao-entre-focos-de-acordo-bndes-e-petrobras>

5 **Mercadante discute mudança na TLP em reunião com Haddad.** Agência Brasil, 14 de fevereiro. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2023-02/mercadante-discute-mudanca-na-tlp-em-reuniao-com-haddad>

6 **BNDES quer reduzir juros, mas nega plano para subsidiar crédito.** **Folha de São**

Paulo, 31 de janeiro de 2023. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2023/01/bndes-quer-reduzir-juros-mas-nega-plano-para-subsidiar-credito.shtml>

7 **MENDES, M. O BNDES de novo. Folha de São Paulo**, 7 de abril de 2023. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/marcos-mendes/2023/04/o-bndes-de-novo.shtml>

8 **BARBOZA, R.; FURTADO, M. Afinal, o BNDES afeta o juro neutro e a potência da política monetária?** BNDES, 2023. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/23265/1/PRLiv_TD%20154_Afinal%20o%20BNDES%20afeta%20o%20juro%20neutro%20e%20a%20pot%20C3%AAncia%20monet%20C3%A1ria.pdf

9 **Brasil precisa investir US\$ 80 bi por ano para controlar emissões. Valor Econômico**, 19 de julho de 2023. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/esg/noticia/2023/07/19/brasil-precisa-investir-us-80-bi-por-ano-para-controlar-emissoes.ghml>

(*) *Economista pela Universidade Federal de Minas Gerais e mestre em economia política internacional pela Universidade de São Paulo. (E-mail: gabrielchbrasil@gmail.com).*