



Congresso de Administração,
Contabilidade, Economia
e Sustentabilidade

COMPREENDENDO A ALOCAÇÃO DE RECURSOS DO BNDES EM ANOS ELEITORAIS: levantamento e análise

Paulo Gabriel Claro – Mestrando em Estratégia Empresarial (FGV EAESP) –
paulogclaro@gmail.com

João Paulo Moreira Silva – Doutor em Administração (PUC Minas) –
joao.msilva@live.com

RESUMO

Bancos de desenvolvimento desempenham papel crucial no desenvolvimento socioeconômico de países emergentes. Esta pesquisa busca analisar a distribuição de recursos do BNDES em anos eleitorais no Brasil. Resultados preliminares sugerem concentração de beneficiários e diversificação geográfica dos desembolsos, com destaque para aumento no setor de Comércio/Serviços e Infraestrutura em 2010 e queda em 2022. Tais desembolsos refletem desafios das narrativas históricas e política do país. O estudo oferece insights sobre a distribuição dos recursos do BNDES em períodos eleitorais, sublinhando sua relevância política e econômica. Conclui-se que esta análise preliminar estimula futuras investigações para compreender a relação entre os desembolsos do BNDES e o desempenho eleitoral, abrindo caminho para pesquisas sobre sua alocação financeira e impacto político-econômico, estabelecendo paralelos entre resultados eleitorais e distribuição de recursos.

Palavras-chave: BNDES, desenvolvimento econômico, alocação de recursos, Brasil.

Patrocínio:



Apoio:



Realização:



1 INTRODUÇÃO

A América Latina [LATAM] se destaca por sua grande diversidade cultural, histórica, política e empresarial, caracterizada por desafios econômicos e políticos singulares, muitas vezes referenciada como uma região de alta complexidade (Feres-Júnior, 2010; Franko, 2008). Essa complexidade se traduz em desafios que acabam por ser comparada a um "quebra-cabeça" (Franko, 2008), refletindo a dificuldade em alcançar o desenvolvimento econômico sustentável na região. Uma das características marcantes do contexto latino-americano é a presença de diferentes modelos de capitalismo estatal, que variam desde a criação de empresas estatais até a regulação de setores estratégicos (Cuervo-Cazurra & Li, 2021; DeMello, 2022; Lazzarini & Musacchio, 2010).

Nesse contexto, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social [BNDES] emerge como uma peça fundamental no cenário econômico e político brasileiro, desempenhando um papel central no financiamento de projetos de desenvolvimento (DeMello, 2022). Entretanto, os bancos de desenvolvimento nem sempre serão utilizados apenas para sua atividade-fim, podendo apresentar comportamento alinhado a políticas específicas ou dentro da perspectiva econômica do grupo que está no poder em determinado período de tempo (Claessens et al., 2008; Lazzarini et. al., 2011). Dessa forma, faz-se necessário compreender como os recursos do BNDES são alocados, principalmente em anos eleitorais, que podem ser utilizados como ponto de partida para utilização dos recursos tendo em vista o sucesso eleitoral dos governantes. Fora a perspectiva teórica, tal compreensão também se faz relevante devido a necessidade de compreensão desse fenômeno frente ao contexto da nova política de desenvolvimento do Brasil, a ser vigorada nos anos 2023-2033.

Sendo assim, este estudo tem como objetivo de analisar a alocação de recursos do BNDES em anos eleitorais, em níveis monetários e geográficos. Destaca-se que este é um levantamento inicial, que posteriormente será aprofundado relacionando os dados aqui demonstrados com dados específicos sobre o desempenho eleitoral de ex-governantes em cada uma das regiões do Brasil.

As análises aqui apresentadas apontam para o fato de que os desembolsos do BNDES em anos eleitorais refletem os desafios, as políticas e as narrativas históricas tanto do Brasil quanto aqueles observados na América Latina (Feres-Júnior, 2010; Franko, 2008). Além disso, os dados indicam uma possível concentração de beneficiários com aportes relevantes, passíveis de serem utilizados para alcançar os objetivos propostos a este agente de desenvolvimento. Em relação a diversificação de investimentos pelo viés geográfico, nota-se uma maior pulverização dos recursos, atingindo locais diversos. Em relação a alocação setorial, destaca-se um aumento sensível no setor de Comércio/Serviços no ano de 2010 e também o setor de Infraestrutura, que durante os anos eleitorais prévios recebeu grande volume de recursos e observou queda vertiginosa no ano de 2022. Cada um dos resultados é discutido e reflexões são debatidas ao longo do estudo.

Dessa forma, este estudo está dividido como se segue: após esta introdução, tem-se o referencial teórico, onde se discute o contexto econômico local e explora o papel dos bancos de desenvolvimento. A terceira seção explicita a metodologia do estudo, seguida pela quarta seção onde são analisados os resultados. As conclusões fecham o estudo na quinta seção.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A LATAM, é caracterizada por desafios econômicos e políticos únicos devido à sua diversidade cultural, histórica, política e empresarial (Feres-Júnior, 2010; Franko, 2008). De acordo com Franko (2008), essa complexidade na região constitui um "quebra-cabeça" no desenvolvimento econômico da LATAM. Adicionalmente, DeMello (2022) destaca que o capitalismo estatal – sistema econômico onde o Estado exerce influência considerável sobre a propriedade e a gestão das empresas (e.g. Cuervo-Cazurra & Li, 2021; Lazzarini & Musacchio,

2010) – na LATAM se destaca pela diversidade de modelos, abrangendo várias formas de intervenção estatal, desde a criação de empresas estatais até a regulamentação de setores específicos e estratégicos. Da mesma forma, pode-se observar que as reações do mercado a várias formas de intervenção estatal também seguem o mesmo padrão na criação de modelos diversos, como visto no desenvolvimento de grupos empresariais inovadores capazes de prosperar nesse contexto (Castellacci, 2015).

Para compreender as complexidades desse “quebra-cabeça” na LATAM e focar na política do BNDES, é essencial estabelecer primeiro uma compreensão clara de conceitos-chave, como contexto de políticas econômicas de desenvolvimento na LATAM e o contexto político e fluxo de trabalho do congresso brasileiro. No contexto de políticas econômicas de desenvolvimento na LATAM, Rodrik (2006) apresenta críticas ao consenso de Washington, ou seja, medidas neoliberais que visavam combater os efeitos das crescentes crises na região, apontando que foram geradas confusões e incertezas, ao invés do crescimento econômico sustentável esperado. Ainda segundo o autor, a região passou por crises financeiras, instabilidade econômica e aumento da desigualdade social com a adoção de medidas baseadas em princípios de liberalização econômica, desregulação e privatização. A revisão crítica de Rodrik (2006) sugere a necessidade de uma abordagem mais contextualizada e adaptada às realidades específicas de cada país, considerando as diversidades e complexidades inerentes à América Latina.

Da mesma forma, Feres-Júnior (2010) destaca a importância de uma análise aprofundada das narrativas históricas para informar estratégias de desenvolvimento mais contextuais e efetivas na LATAM. Assim, seria necessário compreender as raízes históricas de certas representações e categorizações, e também como esses fatores podem influenciar as políticas de desenvolvimento ao criar narrativas que moldam percepções e estratégias. Isso ressalta a importância de considerar a influência das narrativas históricas na formulação e implementação de políticas na região.

De acordo com Feres-Júnior (2010), as representações do “outro” muitas vezes resultam em estratégias de desenvolvimento que perpetuam desigualdades sociais e econômicas. Ao entender as raízes históricas dessas representações, os formuladores de políticas podem adotar abordagens mais inclusivas e culturalmente sensíveis, promovendo assim uma gestão mais eficaz e equitativa. Já de acordo com Schneider (2009), as diferentes abordagens econômicas adotadas por cada país acabam contribuindo para a complexidade geral do desenvolvimento na LATAM. Esse enfoque nos diferentes arranjos institucionais e econômicos ressalta a necessidade de abordagens flexíveis e adaptáveis ao formular políticas de desenvolvimento na região. Isso ocorre devido a existência de diferentes modelos econômicos e estruturas hierárquicas nos países latino-americanos, contrastando com abordagens que pressupõem uma homogeneidade na região (Feres-Júnior, 2010; Franko, 2008; Schneider, 2009). Dessa forma, a complexidade das economias hierárquicas e as distintas variedades de capitalismo na LATAM demandam abordagens políticas de desenvolvimento personalizadas que levem em conta as características únicas de cada país da região (Rodrik, 2006; Schneider, 2009). Assim, é possível superar generalizações simplistas e desenvolver políticas mais eficazes para promover o crescimento econômico e a estabilidade.

No entanto, outro desafio acaba surgindo: o contexto político e o funcionamento do congresso, ou assembleia nacional (i.e. Venezuela), de cada país. No contexto político, conforme identificado no banco de dados The Political Constraint Index, [POLCON] (Henisz, 2002), torna-se evidente que todos os países da LATAM que adotam o sistema presidencial também são caracterizados por um sistema presidencial multipartidário. Ademais, a complexidade da fragmentação partidária na LATAM frequentemente resulta no partido do Presidente não possuindo maioria legislativa (Figueiredo et al., 2009). Para navegar nessas condições e garantir a aprovação da agenda governamental, um Presidente em minoria vê-se

continuamente pressionado a construir e estabilizar uma coalizão legislativa multipartidária no Congresso (Chaisty et al., 2014). Para entender a complexidade das coalizões nos sistemas multipartidários, é possível estabelecer uma comparação com o sistema parlamentar. Nos sistemas presidenciais da LATAM, o Presidente negocia o apoio legislativo voto a voto (Ames, 1995; Kellam, 2015; Linz, 1994), ao contrário de um sistema parlamentar, onde os partidos da coalizão governamental compartilham a responsabilidade pelo mandato do Primeiro Ministro. Para negociar os votos, o Presidente usa poderes orçamentários e de definição de agenda de maneira estratégica, oferecendo vários incentivos, como favores políticos, posições em gabinetes e favores aos legisladores para maximizar a estabilidade da coalizão (Ames, 1995; Chaisty et al., 2014; Raile et al., 2011).

Adicionalmente, para se aprofundar nas complexidades do sistema político, é essencial entender que os formuladores de políticas em sistemas presidenciais são compelidos a enfrentar as ineficiências associadas à propriedade de bancos estatais. Ehrl et al. (2022) explicam que tal enfrentamento exige uma abordagem direcionada à governança dessas instituições, enfatizando a implementação de protocolos rigorosos de gestão de riscos, juntamente com outras medidas pertinentes.

Segundo Drummond e Gerschenkron (1963), os bancos comerciais privados desempenhavam um papel fundamental como o principal canal para direcionar economias para setores industriais, especialmente em nações industrializadas como a Alemanha, até a segunda metade do Século XIX. No entanto, apesar desse papel fundamental dos bancos comerciais privados, tais instituições financeiras não conseguiriam fundos suficientes para sustentar um financiamento em larga escala com foco no desenvolvimento (Drummond & Gerschenkron, 1963; Porta et al., 2002). Com isso, o governo acabava exercendo um papel de banco industrial, sendo relevante para o desenvolvimento econômico e industrial do país (Porta et al., 2002).

Assim, surgiram os bancos estatais, objetivando atender um gargalo do mercado financeiro com projetos de longo prazo e com foco em desenvolvimento e criação de indústrias estratégicas para o país (Porta et al., 2002; Quintino, 2022). Dessa forma, Gerschenkron (2015) aponta tais bancos como cruciais para países ditos “atrasados” para que pudessem alcançar a industrialização tardia. Sendo assim, esses bancos estatais, ou seja, patrocinados pelo estado, com o foco em alcançar a industrialização nacional e com objetivo principal de fornecer capital de longo prazo para a indústria, seriam posteriormente conhecidos como Bancos de Desenvolvimento (De Aghion, 1999; Quintino, 2022). Sendo assim, considera-se um banco de desenvolvimento a instituição financeira que, geralmente controlada pelo governo, objetiva promover o desenvolvimento econômico e social de um país ou região específica, através da disponibilização de financiamento de longo prazo e condições favoráveis para investimentos em setores-chave da economia, como agricultura, educação, indústria, infraestrutura e tecnologia (Albuquerque et al., 2018; Porta et al., 2002; Quintino, 2022). Além de fornecer crédito, os bancos de desenvolvimento também podem oferecer assistência técnica, garantias e participação acionária em empresas e projetos (Albuquerque et al., 2018; DeMello, 2022; Lazzarini & Musacchio, 2010). O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) no Brasil é um exemplo de um banco de desenvolvimento.

Importante ressaltar a existência de uma diferenciação entre bancos públicos e estatais. Enquanto os bancos públicos são integralmente de propriedade do governo e operam com foco no interesse público, muitas vezes desempenhando papéis importantes no desenvolvimento econômico e social, os bancos estatais são controlados pelo governo, mas podem ter uma estrutura de propriedade mista, com participação acionária do setor (Andrade & Deos, 2009). Os bancos estatais podem ter uma orientação de natureza mais comercial e buscar lucros, embora também possam ser direcionados para cumprir objetivos políticos ou sociais determinados pelo governo (Andrade & Deos, 2009). As diferenças entre os bancos discutidos anteriormente são expostas e exemplificadas na Tabela 1.

Tabela 1*Diferenças entre Banco Comercial, Industrial, Estatal, Público e de Desenvolvimento*

Tipo de Banco	Propriedade	Objetivos	Exemplos
Banco Comercial Privado	Privada	Maximização de Lucros	Itaú, Bradesco
Banco Industrial	Privada/Estatal	Financiar Indústrias	Banco Industrial do Brasil, Eximbank (EUA)
Banco Estatal	Estatal	Misto: Lucro e Políticas Públicas	Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal
Banco Público	Estatal	Desenvolvimento Econômico e Social	KfW (GER)
Banco de Desenvolvimento	Estatal	Desenvolvimento Econômico	Novo Banco de Desenvolvimento, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)

Nota: Elaborado pelos autores, com dados de Aghion, 1999; Albuquerque et. al., 2018; DeMello, 2022; Lazzarini & Musacchio, 2015; Porta et. al., 2002; Quintino, 2022.

Aqui, destaca-se o papel de um dos principais agentes de desenvolvimento na região: os bancos de desenvolvimento. Esses bancos desempenham um papel central no desenvolvimento de países, especialmente em setores estratégicos, atuando como promotores de investimentos e na implementação de políticas voltadas para o crescimento econômico e desenvolvimento social (Lazzarini et al., 2015). Entretanto, Lazzarini e Musacchio (2010) argumentam que em países caracterizados por um mercado emergente, os bancos de desenvolvimento e as empresas estatais também devem investir em participações acionárias. Os autores afirmam que tal intervenção estatal gera um debate sobre se o governo deve adquirir participações minoritárias em empresas privadas. Um exemplo disso é o BNDES, que possui a BNDES Participações S.A [BNDESPar], a holding que controla todos os investimentos minoritários feitos pelo banco (DeMello, 2022; Lazzarini & Musacchio, 2010).

No entanto, os bancos de desenvolvimento nem sempre serão utilizados apenas para sua atividade-fim, podendo ser utilizados também em anos pré-eleitorais – um ano antes do ano eleitoral –, eleitorais – ano em que ocorre as eleições – e pós-eleitorais – ano após as eleições – como ferramenta de campanha do candidato à presidência ou efetivo vencedor do pleito. Com relação aos gastos de governo, Gonçalves et al. (2017) apontam que anos pré-eleitorais e eleitorais tendem a apresentar um aumento no indicador, observando-se diferenças de acordo com a ideologia política do partido que está no governo e nos gastos públicos com infraestrutura se comparados com anos pós-eleitorais.

Já com relação ao uso do BNDES como ferramenta política, Claessens et al. (2008) aponta que as empresas que receberam mais acessos a financiamentos do BNDES também foram os que mais contribuíram com campanhas eleitorais de deputados nos anos de 1998 e 2002, demonstrando que o fenômeno ocorre também além da esfera presidencial. Lazzarini et. al (2011) corrobora com o acima exposto, apontando que empresas que contribuíram com mais campanhas eleitorais vitoriosas receberam mais financiamento por parte do BNDES. Ainda de acordo com os autores, esses financiamentos dizem respeito a contratos fechados entre as empresas financiadoras e os políticos vitoriosos, que no Brasil acaba sendo intermediado pelo próprio BNDES.

Da mesma forma, outras pesquisas vêm apontando a possibilidade de o BNDES ser um banco passível de ser “capturado”, onde a destinação dos investimentos nem sempre privilegiam unidades subnacionais menos desenvolvidas, tendo também um comportamento bicíclico, dois ciclos distintos atuando ao mesmo tempo, com relação as eleições e os desembolsos (e.g. Burns, 2012; Gonçalves, 2022; Pinto, 2018). Entende-se como banco capturado devido a possibilidade de o BNDES estar sujeito a influências externas, como cenários da agenda política e/ou regulatória, que afetam suas decisões e operações, muitas vezes

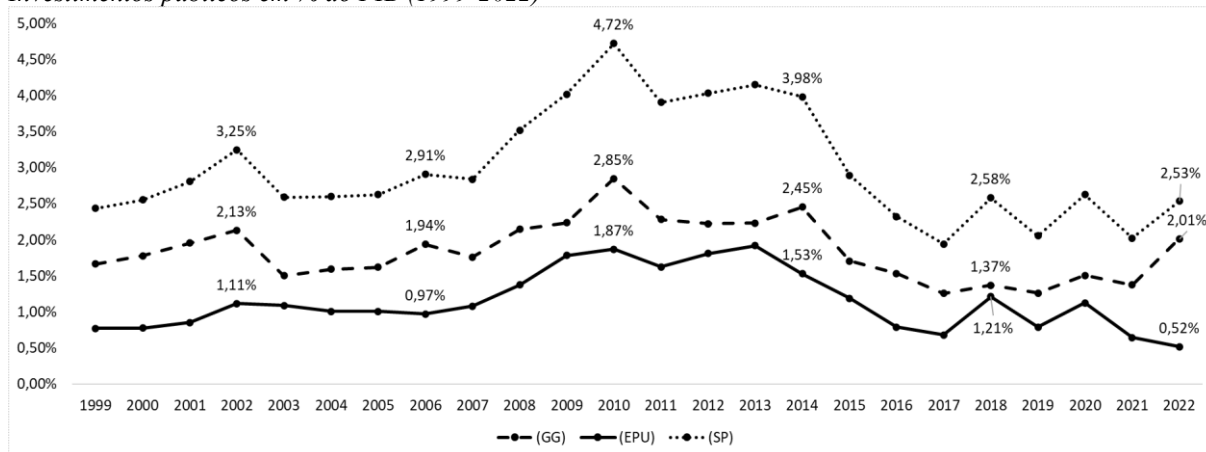
desviando-se de seus objetivos originais de desenvolvimento econômico para atender a interesses particulares ou políticos. Essa “captura” pode ocorrer por determinados grupos de interesse, como políticos, empresas ou elites econômicas, levando a práticas que podem não ser totalmente alinhadas com o interesse público ou com os propósitos institucionais dos bancos de desenvolvimento (e.g. Burns, 2012; Claessens et al., 2008; DeMello, 2022; Gonçalves, 2022; Pinto, 2018).

Além disso, na Figura 1 é possível observar o interesse de investimento público em anos eleitorais, sejam através de gasto gerais do governo, sejam através de empresas públicas federais. Os dados da Figura 1 ilustram a formação bruta de capital fixo [FBCF], um indicador crucial que reflete os investimentos em ativos fixos na economia e desempenha um papel fundamental no desenvolvimento econômico de um país (World Bank, 2024). Esses investimentos são essenciais para impulsionar o crescimento econômico, aumentar a produtividade e promover a competitividade nos mercados globais. No contexto brasileiro, compreender a distribuição dos investimentos por setor ao longo do tempo é fundamental para avaliar as políticas econômicas, identificar tendências e entender as prioridades de desenvolvimento. Para ilustrar, são apresentados os dados dos investimentos por setor, destacando a participação da FBCF em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) nos setores do governo geral [GG] e das empresas públicas federais [EPU], bem como a soma de GG e EPU, representado por setor público consolidado [SP]. Esses dados abrangem um período de 24 anos (1999-2022), oferecendo uma visão abrangente das tendências de investimento ao longo do tempo e em diferentes contextos políticos e econômicos, incluindo anos eleitorais.

Ressalta-se a crescente dos investimentos especificamente em anos eleitorais, com uma leve diminuição em anos seguintes. Dessa maneira, é possível questionar que o BNDES, no cenário nacional, não será apenas um agente do desenvolvimento nacional, mas também uma ferramenta política para os governantes (Lazzarini & Musacchio, 2010; Quintino, 2022).

Figura 1

Investimentos públicos em % do PIB (1999-2022)



Nota: Elaborado pelos autores, com dados de Pires, 2023.

3 METODOLOGIA

Com objetivo de analisar a utilização do BNDES em anos eleitorais, optou-se pelo estudo documental e bibliográfico. A escolha do estudo documental e bibliográfico deve-se à natureza do objeto de pesquisa, que envolve a análise do uso do BNDES ao longo do tempo. Este método permite uma análise abrangente e sistemática das práticas e estratégias adotadas pelo BNDES em anos eleitorais, utilizando uma ampla gama de fontes documentais e bibliográficas para fundamentar a discussão. Além disso, esse método é particularmente adequado para explorar o contexto político e econômico em que as decisões foram tomadas,

fornecendo insights valiosos sobre as motivações por trás da utilização do BNDES como instrumento político e de desenvolvimento nos anos eleitorais. Com isso, o objetivo principal da pesquisa busca a compreensão do uso de Bancos de Desenvolvimento como ferramenta política e de desenvolvimento. Além disso, a pesquisa foi realizada com o objetivo de contribuir para o avanço do conhecimento científico e para o debate público sobre políticas de desenvolvimento no Brasil.

Os dados referenciados sobre os Investimentos Públicos e o BNDES, tais como, Produto Interno Bruto [PIB], investimentos em infraestrutura, governantes em exercício e empresas beneficiadas, entre os anos 2002 e 2022, foram adquiridos por meio de pesquisa nos sites oficiais do Banco Central do Brasil [BACEN], base de dados do Banco Mundial e POLCON. Optou-se por essas fontes no intuito de garantir a precisão e a credibilidade das informações utilizadas. Tais fontes oferecem uma variedade de dados econômicos e políticos, permitindo uma análise completa dos investimentos públicos e do papel do BNDES ao longo do período analisado (e.g. DeMello, 2022; Lazzarini & Musacchio, 2010).

Como a pesquisa visa a análise da utilização do BNDES em anos eleitorais entre os anos 2000 e 2022, utilizando valores em reais investido como a principal ferramenta de estudo, foi necessário a adoção de cálculos de deflação do real. Dessa forma, os valores monetários foram deflacionados para dezembro de 2023 utilizando o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo [IPCA], calculado pelo IBGE. Optou-se pela deflação através do IPCA por se tratar do medidor oficial de inflação em nível nacional, além de sua utilização por parte do governo como referência na verificação de metas estipulados pelo Fundo Monetário Internacional [FMI]. Os cálculos de deflação foram realizados utilizando-se os dados de inflação disponíveis no site do IBGE, garantindo a precisão e a consistência dos ajustes realizados. Vale ressaltar que durante esse período de análise o governo Dilma 2 foi interrompido antes do prazo padrão via processo de impeachment. Importante destacar que tal processo não prejudica os dados apresentados visto que o objetivo principal desse estudo é o ano eleitoral.

A análise dos dados ocorreu em três passos. O primeiro passo constou em identificar os dados disponíveis no portal da transferência do BNDES no qual foi optado pela base de Operações contratadas na forma direta e indireta não automática entre os anos 2002 e 2023. Após a escolha da base de dados foi feito um tratamento dos dados através do Excel, buscando elencar as principais informações como investimentos, beneficiários e o subsetor investido. Após isso, foram discriminados e posicionados em ordem decrescente de desembolso os maiores beneficiários em anos eleitorais. Para facilitar a visualização da destinação do investimento, optou-se pela métrica “subsetor CNAE nome”, onde é possível visualizar os nomes dos subsetores de cada beneficiário. Optou-se por essa métrica devido ao detalhamento simplificado da utilização do desembolso por parte do beneficiário.

Após tratamento dos dados, foi iniciado o passo dois, onde foi realizada análise comparativa entre os desembolsos de cada grupo, a fim de identificar os maiores beneficiários e a relação percentual de desembolsos para o grupo de análise e o total realizado no ano. Para tal comparação foi utilizado o método de deflação do IBGE, buscando ajustar os valores corrigidos para dezembro de 2023 e assim facilitar a compreensão da proporção dos desembolsos. Já no passo três, foi elaborado um relatório de resultados, onde é possível observar a análise bem como os valores de desembolso, a partir dos blocos de cinco maiores beneficiários em valores de desembolsos, os setores e subsetores com maiores investimentos.

4 RESULTADOS

O contexto da América Latina sugere que as políticas devem ser adaptadas às realidades específicas de cada país, considerando suas diversidades e narrativas históricas, enquanto as políticas de desenvolvimento precisam ser mais flexíveis (Feres-Júnior, 2010; Rodrik, 2006; Schneider, 2009). Do mesmo modo, DeMello (2022) argumenta que o capitalismo estatal na

América Latina engloba uma variedade de modelos de intervenção estatal na economia. Assim, os desembolsos realizados pelo BNDES podem ser vistos como uma manifestação dessa intervenção, com o banco desempenhando um papel crucial no financiamento de projetos de infraestrutura e desenvolvimento industrial, conforme ilustrado na Tabela 2 (Lazzarini & Musacchio, 2010). Vale ressaltar que a tabela representa os 5 maiores beneficiários do ano, tendo uma média total de beneficiários por ano de 293,17, o que equivale a aproximadamente 1,7% dos beneficiários totais. Esses 1,7% beneficiários receberam entre 26% a 42% dos desembolsos do BNDES em anos eleitorais, representando uma parcela significativa dos investimentos o que pode sugerir um foco principal do BNDES nesses beneficiários.

Nesse cenário, o BNDES vem desembolsando recursos em setores estratégicos como distribuição de energia elétrica, telecomunicações, transporte e infraestrutura, mostrando uma abordagem multifacetada para impulsionar o crescimento econômico e reduzir as desigualdades regionais (Rodrik, 2006). Observa-se também esforços do BNDES em realizar desembolsos em empresas de diferentes estados e setores, apontando para uma abordagem flexível e adaptável, conforme sugerido por Schneider (2009). Isso pode ser percebido nos desembolsos realizados nos anos 2002, 2006 e 2014, onde há um forte foco nos setores de energia elétrica e infraestrutura de transporte, representados por empresas como Eletropaulo Metropolitana, Light Serviços de Eletricidade, Transportadora Gasene, Vale S.A. e MRS Logística S/A, o que pode ser compreendido como uma concentração setorial em infraestrutura nesses anos. Além disso, os desembolsos do BNDES estão distribuídos em várias regiões do Brasil, como São Paulo, Rio de Janeiro, Pará, Bahia, Distrito Federal e Goiás, apesar de uma grande parte dos recursos estarem centralizados no Sudeste e Centro-Oeste, sugerindo uma abordagem geográfica parcialmente diversificada para promover o desenvolvimento regional. Isso indica uma consideração das diferentes realidades e necessidades de cada região, em consonância com a variedade de modelos econômicos e estruturas institucionais na América Latina (Feres-Júnior, 2010; Rodrik, 2006; Schneider, 2009).

É interessante observar que os desembolsos do BNDES variam ao longo do tempo, refletindo mudanças nas prioridades de desenvolvimento econômico e políticas públicas. Por exemplo, em 2010, houve um aumento significativo nos desembolsos em instituições financeiras como Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil S/A, indicando um foco renovado em atividades relacionadas ao setor financeiro. Os desembolsos para essas instituições foram equivalentes a 18,6% do total investido no ano e 68,9% dos recursos destinados ao top 5. No entanto, os desembolsos vistos sob a ótica dos anos eleitorais podem levantar preocupações sobre a possível influência política nos desembolsos do BNDES, como discutido por Claessens et al. (2008). A concentração de desembolsos em determinadas empresas ou setores levanta questões sobre a possibilidade de influência política na alocação de recursos pelo BNDES. Ao mesmo tempo, a distribuição desigual dos desembolsos ao longo do tempo e em diferentes regiões pode sugerir uma captura do banco por interesses políticos ou econômicos específicos, conforme sugerido por estudos como os de Burns (2012), Gonçalves (2022) e Pinto (2018).

Tabela 2*Maiores beneficiários de desembolsos em anos eleitorais (2002, 2006 e 2010)*

Beneficiários (5 maiores beneficiários)	UF	Setor	Valor Nominal (12/2002)	Valor Corrigido (12/2023)
<i>2002</i>				
ELETROPAULO METROPOLITANA ELETRICIDADE DE SAO PAULO S.A	SP	DISTRIBUICAO DE ENERGIA ELETRICA	R\$ 1.255.909.678,90	R\$ 4.257.927.526,77
LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S A	RJ	DISTRIBUICAO DE ENERGIA ELETRICA	R\$ 762.891.414,62	R\$ 2.586.441.054,50
COMPANHIA PAULISTA DE FORCA E LUZ	SP	DISTRIBUICAO DE ENERGIA ELETRICA	R\$ 719.125.260,07	R\$ 2.438.060.070,31
EMPRESA AMAZONENSE DE TRANSMISSAO DE ENERGIA S/A	PA	TRANSMISSAO DE ENERGIA ELETRICA	R\$ 553.859.230,39	R\$ 1.877.756.420,43
TSN TRANSMISSORA SUDESTE NORDESTE S/A	GO	TRANSMISSAO DE ENERGIA ELETRICA	R\$ 551.426.566,77	R\$ 1.869.508.928,14
Total			R\$ 3.843.212.150,75	R\$ 13.029.694.000,15
Percentual em relação ao total ano			26%	26%
<i>2006</i>				
OI MOVEL S.A. - EM RECUPERACAO JUDICIAL	IE	TELECOMUNICACOES POR FIO	R\$ 3.286.057.512,37	R\$ 8.552.100.534,40
KLABIN S.A.	IE	FABRICACAO DE CELULOSE E OUTRAS PASTAS PARA FABRICACAO DE PAPEL	R\$ 1.704.189.346,22	R\$ 4.435.223.231,39
SUZANO S.A.	BA	FABRICACAO DE CELULOSE E OUTRAS PASTAS PARA FABRICACAO DE PAPEL	R\$ 1.580.894.816,23	R\$ 4.114.344.119,61
TRANSPORTADORA GASENE S.A.	BA	TRANSPORTE DUTOVIARIO	R\$ 1.223.610.383,58	R\$ 3.184.496.612,10
OI S.A. - EM RECUPERACAO JUDICIAL	DF	TELECOMUNICACOES POR FIO	R\$ 803.203.337,43	R\$ 2.090.369.893,23
Total			R\$ 8.597.955.395,83	R\$ 22.376.534.390,73
Percentual em relação ao total ano			34%	34%
<i>2010</i>				
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	IE	ADMINISTRACAO PUBLICA EM GERAL; CAIXAS ECONOMICAS; OBRAS DE ENGENHARIA CIVIL NAO ESPECIFICADAS ANTERIORMENTE	R\$ 7.913.130.207,39	R\$ 16.876.509.011,61
BANCO DO BRASIL SA	RJ	BANCOS MULTIPLOS, COM CARTEIRA COMERCIAL	R\$ 2.186.591.500,00	R\$ 4.663.392.385,48
SUZANO S.A.	IE	ATIVIDADES DE APOIO A PRODUCAO FLORESTAL; FABRICACAO DE CELULOSE E OUTRAS PASTAS PARA FABRICACAO DE PAPEL; PRODUCAO FLORESTAL - FLORESTAS PLANTADAS	R\$ 2.123.742.404,25	R\$ 4.529.352.719,38
BRENCO - COMPANHIA BRASILEIRA DE ENERGIA RENOVAVEL - EM	IE	FABRICACAO DE ALCOOL	R\$ 1.259.999.999,85	R\$ 2.687.230.058,75
MUNICIPIO DE RIO DE JANEIRO	RJ	OBRAS DE URBANIZACAO - RUAS, PRACAS E CALCADAS; RECUPERACAO DE MATERIAIS NAO ESPECIFICADOS ANTERIORMENTE	R\$ 1.183.283.408,22	R\$ 2.523.614.875,37
Total			R\$ 14.666.747.519,71	R\$ 31.280.099.050,59
Percentual em relação ao total ano			27%	27%

Nota: elaborada pelos autores com dados de BNDES, 2024

Tabela 3*Maiores beneficiários de desembolsos em anos eleitorais (20014, 2018 e 2022)*

Beneficiários (5 maiores beneficiários)	UF	Setor	Valor Nominal (12/2002)	Valor Corrigido (12/2023)
<i>2014</i>				
VALE S.A.	IE	EXTRACAO DE MINERIO DE FERRO; TRANSPORTE FERROVIARIO DE CARGA	R\$ 4.985.532.736,81	R\$ 8.382.490.323,86
KLABIN S.A.	PR	FABRICACAO DE CELULOSE E OUTRAS PASTAS PARA FABRICACAO DE PAPEL	R\$ 3.445.287.312,23	R\$ 5.792.778.642,18
ESTADO DE SAO PAULO	SP	CONSTRUCAO DE RODOVIAS E FERROVIAS; OBRAS PORTUARIAS, MARITIMAS E FLUVIAIS; TRANSP FERROVIARIO PASSAGEIROS MUNICIPAL E REGIAO METROPOLITANA; TRANSPORTE METROVIARIO	R\$ 3.309.772.256,45	R\$ 5.564.928.640,23
ESTADO DO RIO DE JANEIRO	RJ	TRANSPORTE METROVIARIO	R\$ 3.001.648.634,15	R\$ 5.046.860.979,49
MUNICIPIO DE RIO DE JANEIRO	RJ	CONSTRUCAO DE RODOVIAS E FERROVIAS	R\$ 2.718.547.654,65	R\$ 4.570.865.464,75
Total			R\$ 17.460.788.594,29	R\$ 29.357.924.050,52
Percentual em relação ao total ano			26%	26%
<i>2018</i>				
XINGU RIO TRANSMISSORA DE ENERGIA S.A.	IE	TRANSMISSAO DE ENERGIA ELETRICA	R\$ 4.424.850.182,10	R\$ 5.884.720.505,50
LOGUM LOGISTICA S A	IE	TRANSPORTE DUTOVIARIO	R\$ 1.610.052.381,99	R\$ 2.141.249.506,15
ARGO TRANSMISSAO DE ENERGIA S.A.	IE	TRANSMISSAO DE ENERGIA ELETRICA	R\$ 1.543.356.999,89	R\$ 2.052.549.625,59
UTE GNA I GERACAO DE ENERGIA S.A.	RJ	GERACAO DE ENERGIA ELETRICA - TERMICA	R\$ 1.535.536.776,69	R\$ 2.042.149.312,38
EQUATORIAL PARA DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	PA	DISTRIBUICAO DE ENERGIA ELETRICA	R\$ 1.261.025.080,98	R\$ 1.677.069.244,52
Total			R\$ 10.374.821.421,65	R\$ 13.797.738.194,14
Percentual em relação ao total ano			27%	27%
<i>2022</i>				
CAMARA DE COMERCIALIZACAO DE ENERGIA ELETRICA - CCEE	IE	DISTRIBUICAO DE ENERGIA ELETRICA	R\$ 978.499.779,75	R\$ 1.030.064.841,50
SUZANO S.A.	IE	CULTIVO DE EUCALIPTO; FABRICACAO DE CELULOSE E OUTRAS PASTAS PARA FABRICACAO DE PAPEL	R\$ 800.000.000,00	R\$ 842.158.465,70
MRS LOGISTICA S/A	RJ	TRANSPORTE FERROVIARIO DE CARGA	R\$ 618.069.784,00	R\$ 650.640.876,24
AEROPORTOS DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	IE	OPERACAO DOS AEROPORTOS E CAMPOS DE ATERRISSAGEM	R\$ 310.000.000,00	R\$ 326.336.405,46
VENTOS DE SAO JULIO I ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	BA	GERACAO DE ENERGIA ELETRICA - EOLICA	R\$ 224.269.526,00	R\$ 236.088.099,90
Total			R\$ 2.930.839.089,75	R\$ 3.085.288.688,80
Percentual em relação ao total ano			42%	42%

Nota: elaborada pelos autores com dados de BNDES, 2024

Tabela 4*Maiores desembolsos por UF (2002, 2006, 2010, 2014, 2018 e 2022)*

UF (5 maiores UF beneficiários)	Valor Nominal (12/2002)	Valor Corrigido (12/2023)
2002		
SP	R\$ 5.547.777.628,33	R\$ 18.808.705.333,62
RJ	R\$ 2.147.517.974,33	R\$ 7.280.759.158,69
BA	R\$ 1.146.020.681,38	R\$ 3.885.369.376,05
MG	R\$ 847.267.402,70	R\$ 2.872.502.105,13
PA	R\$ 766.088.648,26	R\$ 2.597.280.678,84
Total	R\$ 10.454.672.335,00	R\$ 35.444.616.652,33
Percentual em relação ao total ano	69%	69%
2006		
IE	R\$ 5.274.390.412,86	R\$ 13.726.819.113,38
SP	R\$ 4.177.360.739,45	R\$ 10.871.754.032,84
BA	R\$ 3.191.860.304,08	R\$ 8.306.948.405,35
PR	R\$ 2.170.271.706,28	R\$ 5.648.221.843,11
DF	R\$ 2.112.756.647,99	R\$ 5.498.536.526,01
Total	R\$ 16.926.639.810,66	R\$ 44.052.279.920,69
Percentual em relação ao total ano	68%	68%
2010		
RJ	R\$ 11.521.229.221,64	R\$ 24.571.582.128,42
SP	R\$ 10.309.995.711,29	R\$ 21.988.357.447,82
IE	R\$ 6.977.822.827,43	R\$ 14.881.758.133,91
DF	R\$ 4.026.823.854,41	R\$ 8.588.096.908,05
SC	R\$ 2.301.713.040,40	R\$ 4.908.914.658,34
Total	R\$ 35.137.584.655,17	R\$ 74.938.709.276,55
Percentual em relação ao total ano	65%	65%
2014		
SP	R\$ 15.737.924.032,36	R\$ 26.461.163.306,56
RJ	R\$ 11.443.296.208,43	R\$ 19.240.334.945,96
PR	R\$ 6.524.109.809,87	R\$ 10.969.396.901,01
IE	R\$ 4.646.806.293,39	R\$ 7.812.968.211,72
DF	R\$ 4.561.820.146,15	R\$ 7.670.075.647,48
Total	R\$ 42.913.956.490,20	R\$ 72.153.939.012,72
Percentual em relação ao total ano	63%	63%
2018		
IE	R\$ 11.544.736.438,86	R\$ 15.353.637.853,59
SP	R\$ 7.324.224.492,38	R\$ 9.740.671.951,22
RS	R\$ 2.876.117.666,26	R\$ 3.825.021.844,88
BA	R\$ 2.488.189.585,80	R\$ 3.309.106.449,84
RJ	R\$ 2.435.218.719,00	R\$ 3.238.659.150,33
Total	R\$ 26.668.486.902,30	R\$ 35.467.097.249,86
Percentual em relação ao total ano	70%	70%
2022		
IE	R\$ 2.822.621.896,08	R\$ 2.971.368.656,56
RJ	R\$ 791.848.286,76	R\$ 833.577.172,80
SP	R\$ 696.889.175,79	R\$ 733.613.898,81
SC	R\$ 570.450.671,56	R\$ 600.512.327,90
BA	R\$ 517.372.032,00	R\$ 544.636.545,83
Total	R\$ 5.399.182.062,19	R\$ 5.683.708.601,91
Percentual em relação ao total ano	78%	78%

Nota: elaborado pelos autores com dados de BNDES, 2024

Nesse aspecto, é possível observar na Tabela 3 uma concentração significativa dos desembolsos em determinadas regiões, principalmente em São Paulo e Rio de Janeiro, ao longo dos anos. Isso sugere uma possível tendência de centralização dos recursos em áreas metropolitanas mais desenvolvidas, o que pode levantar questões sobre a equidade regional e a necessidade de promover o desenvolvimento em outras partes do país. Além disso, é evidente uma tendência de favorecimento às regiões Sudeste e Centro-Oeste do país durante os anos eleitorais. Dentro das cinco regiões que mais foram beneficiadas, notadamente, a região Sudeste e Centro-Oeste receberam uma parcela significativa dos recursos disponibilizados. Em 2002, foram destinados 56.75%; em 2006, 25.15%; em 2010, 47.61%; em 2014, 46.81%; em 2018, 25.46%; e em 2022, 21.56% do total de recursos destinados. Os valores podem ser ainda maiores se considerarmos as localizações dos beneficiários que investiram em múltiplas regiões, IE, e o restante dos investimentos. Essa concentração também pode estar relacionada à influência política e à capacidade de negociação das lideranças regionais e locais, como

discutido por Chaisty et al. (2014) em relação à formação de coalizões políticas multipartidárias nos sistemas presidenciais da LATAM.

Além disso, é possível elucidar a importância da compreensão das narrativas históricas na formulação de políticas de desenvolvimento, como sugerido por Feres-Júnior (2010). Essa elucidação surge principalmente ao analisarmos as diferentes regiões e setores que foram sendo priorizados em cada ano eleitoral, como demonstrados nas tabelas acima. É crucial compreender o contexto histórico do Brasil e as narrativas históricas antes de aprofundar no entendimento sobre os motivos do foco de desembolsos em setores como infraestrutura, principalmente energia, nos anos de 2002, 2006 e 2014. Destaca-se que é importante garantir que os desembolsos sejam feitos com base em critérios objetivos de desenvolvimento econômico e social, em vez de interesses políticos ou econômicos específicos. Para tanto, ressalta-se o crescimento de desembolsos destinados a projetos que atendem a múltiplos estados, classificado com IE, principalmente no ano de 2022. O aumento significativo nos desembolsos destinados a operações em mais de um estado brasileiro ao longo do período analisado aponta para uma maior diversificação geográfica por parte do BNDES.

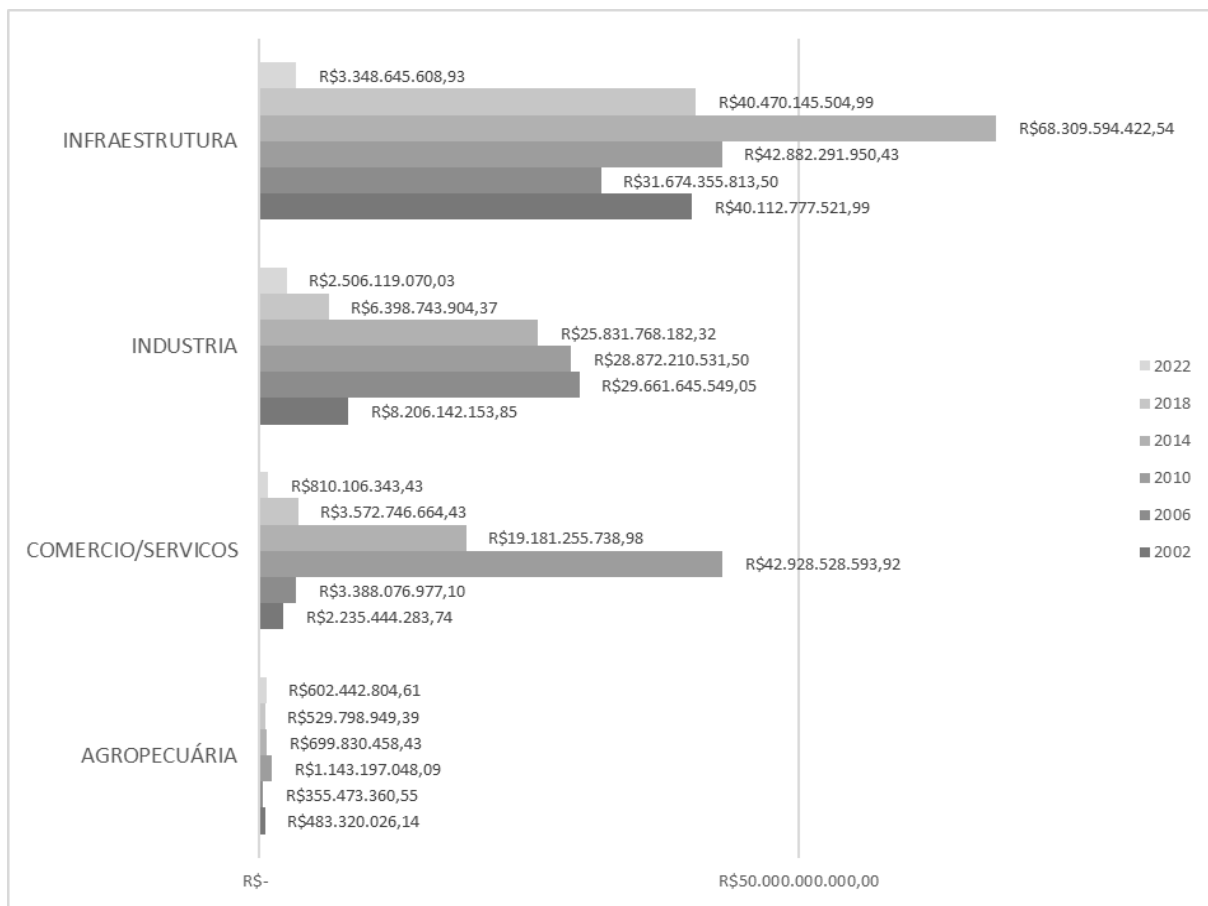
Dessa forma, compreender como os desembolsos do BNDES são distribuídos entre diferentes setores econômicos ao longo do tempo, torna-se relevante para aprofundamento da discussão. A Figura 2 apresenta uma síntese desses desembolsos nos anos eleitorais, destacando os padrões e mudanças nas prioridades de financiamento do banco. Em primeira análise observa-se que uma parte significativamente pequena dos desembolsos são destinados a agropecuária, sugerindo que o setor não é o foco do BNDES. De acordo com Castro, (2022), a participação do agronegócio no PIB brasileiro é entre 25 e 30%. Vale ressaltar que a metodologia do CEPEA inclui não só a agropecuária, mas também indústrias e serviços ligados a ela (Castro, 2022).

Outro ponto que se destaca é o alto interesse do BNDES no desenvolvimento do setor de serviços e comércio no ano de 2010, sugerindo seu papel crucial no crescimento econômico e na geração de empregos. Já a indústria mostra-se que recebeu um esforço significativo de desembolso ao longo dos anos eleitorais, no entanto, havendo uma queda significativa no ano de 2022. Isso sugere um forte apoio do banco a iniciativas industriais para impulsionar o crescimento durante os períodos eleitorais, além de sugerir uma diferença do foco estratégico partidário. A sugestão do foco estratégico partidário se dá pois os governantes anos eleitorais de 2002, 2018 e 2022 seriam, a priori, politicamente divergentes aos presidentes em exercício nos anos eleitorais 2006, 2010 e 2014.

Por fim, o setor de infraestrutura recebeu o maior volume de desembolsos do BNDES, totalizando R\$ 226.797.810.822,38 ao longo do período analisado. Tal fato indica a necessidade de investimentos significativos e regulares em infraestrutura para estimular o crescimento econômico e promover o desenvolvimento regional. Sendo assim, os maiores focos do BNDES sugerem uma estratégia de ampliação dos investimentos em setores-chave para o desenvolvimento, alinhada aos conceitos de investimento em infraestrutura e indústria destacados por autores como De Aghion, (1999), Gerschenkron (2015), Drummond e Gerschenkron (1963) e Quintino (2022).

Figura 2

Desembolsos totais em anos eleitorais - Setores



Nota: Elaborado pelos autores com dados de BNDES, 2024

5 CONCLUSÕES

Este estudo preliminar teve como objetivo analisar a alocação de recursos do BNDES em anos eleitorais, em níveis monetários e geográficos, realizado por meio de estudo documental e bibliográfico em diversas bases públicas. De forma geral, os cinco maiores beneficiários, em termos monetários, receberam um total de 30% do desembolso total do banco, sendo um valor significativamente relevante visto que os cinco maiores representam apenas 1,7% em média dos beneficiários. Tal fato aponta para uma possível concentração de beneficiários com aportes relevantes, passíveis de serem utilizados para alcançar os objetivos propostos a este agente de desenvolvimento. Em relação a diversificação de investimentos pelo viés geográfico, o aumento dos investimentos em entidades presentes em múltiplos estados também caracteriza uma maior pulverização dos recursos, atingindo locais diversos.

Em relação aos setores que foram alvos dos recursos do BNDES, destacou-se o aumento histórico em relação ao setor de Comércio/Serviços no ano de 2010, quando em comparação aos anos anteriores. Além disso, o setor de Infraestrutura, que recebia uma quantidade volumosa de recursos durante os anos eleitorais, observou queda vertiginosa no ano de 2022. Cogita-se que tal fato tenha relação com o viés político-partidário em relação aos investimentos do BNDES, dado a estratégia econômica do governo no poder naquele momento.

No geral, a análise dos dados sugere a importância de políticas públicas que promovam um desenvolvimento regional equilibrado, distribuindo os investimentos de forma mais uniforme entre as diferentes regiões do país. Cogita-se que isso possa ser alcançado por meio de incentivos fiscais, subsídios e parcerias público-privadas voltadas para o fortalecimento da infraestrutura e da atividade econômica em áreas menos desenvolvidas. O Programa Nova Indústria Brasil, divulgado em 2024, possui premissas que corroboram este entendimento.

No entanto, vale ressaltar que os resultados dessa pesquisa também refletem as complexidades políticas, econômicas e institucionais do Brasil e também da América Latina. Embora os investimentos possam ter como objetivo impulsionar o desenvolvimento econômico e social, é importante monitorar sua distribuição e impacto para garantir que não sejam influenciados por interesses particulares em detrimento do bem-estar geral. Ehrl et al. (2022) destacam a importância da governança e transparência na gestão de bancos de desenvolvimento. Para garantir que os investimentos do BNDES sejam direcionados de maneira eficaz e equitativa, é crucial implementar protocolos rigorosos de governança e divulgar informações sobre as decisões de investimento.

Em síntese, os desembolsos do BNDES em anos eleitorais refletem os desafios, as políticas e as narrativas históricas da América Latina (Feres-Júnior, 2010; Franko, 2008). Embora o banco desempenhe um papel importante no financiamento do desenvolvimento econômico e social, é crucial monitorar sua distribuição e impacto para garantir que não seja capturado por interesses políticos ou econômicos específicos. Assim, sugere-se que estudos futuros possam não somente delinear onde os recursos financeiros do BNDES foram alocados, mas também traçar paralelos com os locais onde os resultados eleitorais vão de encontro ao projeto político no poder. Adicionalmente, também se incentiva estudos que possam traçar paralelos entre o desenvolvimento das UF que mais recebem recursos e o real desenvolvimento das atividades que foram agraciadas com recursos deste importante agente de desenvolvimento.

REFERÊNCIAS

- Albuquerque, B. E., Grimaldi, D. d. S., Giambiagi, F., & Barboza, R. de M. B. (2018). Os bancos de desenvolvimento e o papel do BNDES.
- Ames, B. (1995). Electoral Rules, Constituency Pressures, and Pork Barrel: Bases of Voting in the Brazilian Congress. *The Journal of Politics*, 57(2). <https://doi.org/10.2307/2960309>
- Andrade, R. P. D., & Deos, S. (2009). A trajetória do banco do Brasil no período recente, 2001-2006: banco público ou banco estatal “privado”? *Revista de Economia Contemporânea*, 13(1), 47–80.
- Burns, V. A. C. (2012). Distribuição Espacial dos Recursos do BNDES em um Contexto de Redução das Desigualdades Regionais.
- Castellacci, F. (2015). Institutional Voids or Organizational Resilience? Business Groups, Innovation, and Market Development in Latin America. *World Development*, 70. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2014.12.014>
- Castro, N. R. (2022). Afinal, quanto o agronegócio representa no PIB brasileiro? CEPEA - Centro de Estudos Avançados Em Economia Aplicada.
- Chaisty, P., Cheeseman, N., & Power, T. (2014). Rethinking the “presidentialism debate”: Conceptualizing coalitional politics in cross-regional perspective. In *Democratization* (Vol. 21, Issue 1). <https://doi.org/10.1080/13510347.2012.710604>
- Claessens, S., Feijen, E., & Laeven, L. (2008). Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions. *Journal of Financial Economics*, 88(3), 554–580. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.11.003>
- Cuervo-Cazurra, A., & Li, C. (2021). State ownership and internationalization: The advantage and disadvantage of stateness. *Journal of World Business*, 56(1). <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2020.101112>
- De Aghion, B. A. (1999). Development banking. *Journal of Development Economics*, 58(1). [https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(98\)00104-7](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(98)00104-7)
- DeMello, R. B. (2022). State Capitalism in Latin America. In *The Oxford Handbook of State Capitalism and the Firm* (pp. 595–622). Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780198837367.013.26>

- Drummond, I. M., & Gerschenkron, A. (1963). Economic Backwardness in Historical Perspective. A Book of Essays. *International Journal*, 18(2). <https://doi.org/10.2307/40198801>
- Ehrl, P., Pereira, G. A., & Zanchi, V. V. (2022). Lending and regional growth in Brazil: the development bank BNDES versus private and public banks. *Estudos Economicos*, 52(3), 503–532. <https://doi.org/10.1590/1980-53575232pgv>
- Feres-Júnior, J. (2010). *International management and international relations: a critical perspective from Latin America*. Routledge.
- Figueiredo, A. C., Salles, D. L., & Vieira, M. M. (2009). Political and Institutional Determinants of the Executive's Legislative Success in Latin America. *Brazilian Political Science Review*, 3(2), 155–171.
- Franco, P. (2008). The Puzzle of Latin American Economic Development. *The Latin Americanist*, 52(2). https://doi.org/10.1111/j.1557-203x.2008.00019_8.x
- Gerschenkron, A. (2015). O atraso econômico em perspectiva histórica. *O Atraso Econômico Em Perspectiva Histórica*, 28(111).
- Gonçalves, L. G., Funchal, B., & Bezerra Filho, J. E. (2017). A influência dos ciclos políticos nos investimentos públicos em infraestrutura: Um estudo nos estados brasileiros no período de 2003 a 2014. *Revista de Administracao Publica*, 51(4), 462–481. <https://doi.org/10.1590/0034-7612156337>
- Gonçalves, T. L. (2022). *Captação desigual de crédito do PRONAF em municípios brasileiros: uma análise a partir dos dispositivos legais e da distribuição territorial por períodos governamentais [Dissertação]*. UNESP.
- Henisz, W. J. (2002). The institutional environment for infrastructure investment. *Industrial and Corporate Change*, 11(2). <https://doi.org/10.1093/icc/11.2.355>
- Kellam, M. (2015). Parties for hire: How particularistic parties influence presidents' governing strategies. In *Party Politics* (Vol. 21, Issue 4). <https://doi.org/10.1177/1354068813487109>
- Lazzarini, S. G., & Musacchio, A. (2010). Leviathan as a Minority Shareholder: A Study of Equity Purchases by the Brazilian National Development Bank (BNDES), 1995-2003. <http://ssrn.com/abstract=1713429>Electroniccopyavailableat:<https://ssrn.com/abstract=1713429>Electroniccopyavailableat:<http://ssrn.com/abstract=1713429>
- Lazzarini, S. G., Musacchio, A., DeMello, R. B., & Marcon, R. (2015). What do state-owned development banks do? Evidence from BNDES, 2002-09. *World Development*, 66, 237–253. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2014.08.016>
- Linz, J. (1994). *The Failure of Presidential Democracy*. Johns Hopkins University Press. <https://doi.org/10.56021/9780801846397>
- Pinto, G. P. (2018). *Investigação Sobre o Comportamento dos Desembolsos de Bancos Públicos para Prefeituras: BNDES, 1997 A 2014*.
- Pires, M. (2023). *Investimentos Públicos: 1947-2022*. Observatório de Política Fiscal - IBRE FGV.
- Porta, R. La, Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). Government Ownership of Banks. *The Journal of Finance*, 52.
- Quintino, A. P. (2022). *O BNDES durante as presidências de Lula e Dilma: uma análise do uso do banco para o desenvolvimento entre 2003-2016 [Dissertação]*. USP.
- Raile, E. D., Pereira, C., & Power, T. J. (2011). The executive toolbox: Building legislative support in a multiparty presidential regime. *Political Research Quarterly*, 64(2). <https://doi.org/10.1177/1065912909355711>
- Rodrik, D. (2006). Learning from a Decade of Reform. In *Journal of Economic Literature*: Vol. XLIV.
- Schneider, B. R. (2009). A comparative political economy of diversified business groups, or how states organize big business. *Review of International Political Economy*, 16(2), 178–201. <https://doi.org/10.1080/09692290802453713>

The Political Constraint Index (POLCON) Dataset. The Wharton School.