



Revista de Administração Pública - RAP

ISSN: 0034-7612

rap@fgv.br

Escola Brasileira de Administração

Pública e de Empresas

Brasil

Gomes Schapiro, Mario

Legalidade ou discricionariedade na governança de bancos públicos: uma análise  
aplicada ao caso do BNDES

Revista de Administração Pública - RAP, vol. 51, núm. 1, enero-febrero, 2017, pp. 105-  
128

Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas  
Rio de Janeiro, Brasil

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=241049809006>

- ▶ Como citar este artigo
- ▶ Número completo
- ▶ Mais artigos
- ▶ Home da revista no Redalyc

redalyc.org

Sistema de Informação Científica

Rede de Revistas Científicas da América Latina, Caribe, Espanha e Portugal  
Projeto acadêmico sem fins lucrativos desenvolvido no âmbito da iniciativa Acesso Aberto

# Legalidade ou discricionariedade na governança de bancos públicos: uma análise aplicada ao caso do BNDES

**Mario Gomes Schapiro**

Fundação Getulio Vargas / Escola de Direito de São Paulo  
São Paulo / SP — Brasil

O objetivo do artigo é avaliar o desenho institucional da relação de delegação política estabelecida na atuação do BNDES. Para isso, utiliza o referencial normativo do direito administrativo, respeitante às formas de delegação política, e trabalha com dois tipos de governança dessa delegação: a legal e a discricionária. A governança legal representa um tipo de arranjo em que os objetivos de política são delegados pelo Congresso, ao passo que na governança discricionária os objetivos públicos são definidos no âmbito do Executivo. Ambos os tipos têm diferentes vantagens comparativas para governar políticas públicas. Enquanto a legalidade favorece a previsibilidade e a publicidade, a discricionariedade enseja maior flexibilidade e menor envolvimento parlamentar. O argumento desenvolvido é o de que, em razão do ambiente institucional brasileiro, a governança discricionária tem se mostrado vantajosa. O BNDES tem sido preservado dos jogos de clientela político-parlamentar e tem garantido uma flexibilidade operacional para atuar em momentos de crise econômica. Por outro lado, essa conformação também apresenta custos, tais como: a relativa opacidade de sua agenda financeira e um menor controle social.

**Palavras-chave:** governança; bancos públicos; legalidade; discricionariedade; BNDES.

## Legalidad y discreción en la gobernanza de bancos públicos: un análisis aplicado al caso de BNDES

El objetivo de este artículo es evaluar el diseño institucional de la relación de delegación política establecida en las operaciones del BNDES. Para ello, se utiliza el derecho administrativo (como marco referencial) en relación a las formas de delegación política, y se abordan dos tipos de gobernanza: legal y discrecional. La gobernanza legal es un tipo de organización en la que los objetivos de política pública son delegados por el Congreso, mientras que en la gobernanza discrecional tales objetivos son definidos por el Ejecutivo. Los dos tipos presentan diferentes ventajas comparativas para guiar las políticas públicas. Mientras que la legalidad favorece la previsibilidad y la publicidad, la discrecionalidad implica mayor flexibilidad y menor participación política. El argumento central es que, por cuenta del entorno institucional brasileño, la gobernanza discrecional ha resultado ser ventajosa. El BNDES se ha protegido de los juegos clientelares político-parlamentarios, y ha garantizado flexibilidad operativa para actuar en tiempos de crisis económica. Por otra parte esta configuración también implica costos, tales como la relativa opacidad (una agenda financiera poco transparente) y un limitado control social.

**Palabras clave:** gobernanza; bancos públicos; legalidad; discreción; BNDES.

## Legality and discretion in public governance of state-owned banks: an analysis applied to the case of BNDES

This article aims to evaluate the institutional design of the political delegation that shapes The Brazilian Development Bank's (BNDES) financial activities. It employs a normative framework of administrative law, concerning the types of political delegation, and studies two of them: legality and discretion. Legal governance is a type of arrangement in which policy objectives are delegated by the Congress, while discretionary public governance policy objectives are defined in the Executive branch of government. Both types have different comparative advantages in governing policies. Whereas legality favors predictability and publicity, discretion enables flexibility and less political involvement. The main claim is that, due to Brazil's institutional environment, discretionary governance has proven advantageous. BNDES has been kept from the games of political and parliamentary clientele and it has suitable operational flexibility to act in times of economic crisis. However, this configuration also has costs, including financial agenda opacity and social accountability deficits.

**Keywords:** governance; state-owned banks; legality; discretion; BNDES.

## 1. INTRODUÇÃO

A despeito da controvérsia teórica e empírica sobre as vantagens e desvantagens dos bancos públicos, essas instituições são ainda alternativas financeiras bastante comuns nos mais diversos mercados financeiros.<sup>1</sup> Nos últimos 30 anos, apesar da maciça onda de privatizações, os bancos públicos continuaram a desempenhar um papel-chave nos sistemas financeiros nacionais, representando nada menos do que 25% dos ativos do setor bancário em âmbito global (Luna-Martínez e Vicente, 2012: 2). Em países em desenvolvimento, a participação é ainda maior, representando uma quantidade substancial do financiamento corporativo local. Na China, os desembolsos do Banco de Desenvolvimento Chinês representam cerca de 12,5% do PIB, o que é equivalente a 8% do total de crédito disponível naquela economia (Ferraz, Além e Madeira, 2013:32). No caso brasileiro, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) chegou a ser responsável por cerca de 20% de todo o crédito disponível, e sua carteira de crédito já foi superior a 10% do PIB (Ferraz, Além e Madeira, 2013:32).

No entanto, se os bancos públicos são ainda fonte relevante de recursos, é verdade também que sua atuação pode apresentar deficiências institucionais capazes de comprometer sua função reguladora. A literatura especializada em direito e finanças costuma apontar que falhas de governo podem afetar sua atuação. O desempenho não satisfatório de sua missão costuma estar associado à ocorrência de três eventos característicos: politização da gestão, corrupção e baixa eficiência econômica (La Porta et al., 2002, 1998).

A politização da gestão é resultado de garantias institucionais insuficientes, incapazes de preservar um espaço de decisão técnica, resultando assim em uma patronagem política da gestão bancária. O sintoma mais grave da patronagem é a corrupção, quando os recursos financeiros são apropriados para fins particulares (Rudolph, 2009:21-22).

A propriedade estatal no setor bancário pode também gerar problemas de eficiência, tanto para os próprios bancos públicos como para a economia. De um lado, as gestões administrativas podem ser pouco efetivas, ocasionando assim perdas financeiras para esses bancos, em termos de rentabilidade e taxas de inadimplência (Hanson, 2004:18-21). De outro, podem ocorrer perdas para o agregado da economia, seja pela sobreposição com a atuação de agentes financeiros privados, levando a uma consequente predação do conjunto do sistema financeiro (*crowding out*) (La Porta et al., 2002), seja pelo financiamento de atividades desprovidas de retornos públicos significativos (Rudolph, 2009:4).

A patronagem, a corrupção e as distorções de eficiência representam custos de “agência”, ou seja, problemas na governança das relações de delegação e de controle estabelecidas entre os bancos públicos e as autoridades políticas (Hanson, 2004:18-25). Tendo isso em conta, o artigo lida com os custos de “agência” que informam a atuação do BNDES na administração pública brasileira e, a partir disso, avalia o desenho institucional de sua governança.

Para tanto, vale-se do referencial normativo do direito administrativo, respeitante às formas de delegação política, e contrasta dois tipos de governança: a legal e a discricionária. A governança legal representa um tipo de arranjo em que os objetivos de política são delegados pelo Congresso, por meio de lei. A governança discricionária, por sua vez, revela um padrão de delegação reverso, em que os objetivos públicos são definidos no âmbito do Executivo. Em tal hipótese, o mandato dos

<sup>1</sup> Para uma análise crítica dos bancos, ver La Porta et al. (2002). Para uma análise favorável, Studart (2005:26) e Yeyati, Micco e Panizza, (2004).

bancos públicos é definido por meio de uma correia interna de comando e controle, que conta com as prerrogativas típicas de governo.

O argumento desenvolvido é o de que, em razão do ambiente institucional brasileiro, caracterizado por uma concentração de poderes no Executivo, por uma elevada fragmentação partidária e por falhas de mercado, a governança discricionária tem se mostrado vantajosa. O BNDES tem sido preservado dos jogos de clientela político-parlamentar e tem garantido uma flexibilidade operacional para atuar em momentos de crise econômica. Por outro lado, se essa conformação apresenta ganhos de desenho institucional, igualmente presentes nas Agências Reguladoras e no Banco Central, também conta com deficiências. Entre outros, a agenda do Banco e os efeitos de suas políticas financeiras ainda são opacos, o que pode levar a déficits de controle público.

A apresentação desse argumento está dividida em três seções. A seção 3 apresenta um contraste normativo de ambas as alternativas de governança: a legal e a discricionária. Em seguida, a seção 4 descreve a governança que incide sobre o BNDES, procurando avaliar suas vantagens e desvantagens comparativas. A última seção apresenta as considerações finais.

## 2. METODOLOGIA E DESENHO DA PESQUISA

Esta é uma pesquisa qualitativa, que se situa na interface entre o direito administrativo e a administração pública, cujo propósito é avaliar o desenho institucional da relação de delegação política estabelecida na atuação do BNDES. O trabalho utiliza como medida o referencial normativo do direito administrativo respeitante aos modelos de governança e com base nesse aporte trabalha com dois tipos ideais: a legalidade e a discricionariedade.

A pesquisa recorreu a um estudo de caso sobre a governança que conforma o BNDES, para assim compreender sua anatomia institucional. A descrição e a caracterização dessa governança tiveram como base os documentos oficiais, os dados disponibilizados pelo Banco e também a literatura especializada, notadamente aquela sobre instituições e bancos públicos.

A análise do desenho institucional consistiu em um teste das propriedades apresentadas pela governança do caso selecionado em relação aos referenciais normativos adotados. Para essa avaliação, utilizou-se o método hipotético-dedutivo, empregado em trabalhos que tratam de avaliações institucionais e de direito e políticas públicas.

## 3. TIPOS DE GOVERNANÇA: LEGALIDADE E DISCRICIONARIEDADE

Na governança das políticas públicas, o direito administrativo conforma os regimes de delegação e controle estabelecidos entre os organismos encarregados de sua concepção e aqueles incumbidos de sua execução (Rose-Ackerman, 2010). Entre as possibilidades de delegação, a legalidade e a discricionariedade constituem dois tipos ideais simétricos, que contam com diferentes vantagens comparativas (Schneider, 2001:1-79).<sup>2</sup> Na alternativa representada pela legalidade, o organismo que concebe e delega a política, isto é, o *principal*, é o Congresso, cabendo às entidades da burocracia do Executivo o papel de *agente* na implementação da política. Na alternativa da discricionariedade, cabe

<sup>2</sup> Para uma leitura funcionalista do direito administrativo que trata legalidade e discricionariedade como alternativas funcionais, Sundfeld (2014:231-259).

às autoridades do Executivo (*principal*) a concepção da política e a atribuição de sua execução para órgãos da própria administração (*agentes*).<sup>3</sup>

### 3.1. LEGALIDADE E DISCRICIONARIEDADE: AS DIFERENTES VANTAGENS COMPARATIVAS

Seguindo essa perspectiva, a governança legal tem como característica a prevalência das regras sobre a decisão administrativa. Nesse modelo, o que guia a atuação pública são os parâmetros legais, que estabelecem *ex ante* os meios e os objetivos das políticas. Dessa maneira, a atuação pública é vinculada aos termos estabelecidos pela lei e sua atuação adquire componentes de previsibilidade e segurança jurídica (Schneider, 2001:61-79). A disciplina legal de objetivos políticos conta ainda com maior eficiência regulatória. A disposição legal proporciona a definição de um padrão único de conduta incidente sobre um amplo número de situações semelhantes, o que favorece um ganho de escala e, nessa medida, de eficiência (Schneider, 2001:61-79).

Ao lado da previsibilidade e da uniformidade regulatória, a segunda vantagem comparativa da governança legal é permitir um amplo acompanhamento público e uma maior participação dos grupos sociais na definição das delegações políticas. Em outras palavras, a tramitação parlamentar, por ser ritualizada e sujeita ao escrutínio público, favorece a difusão da informação e amplifica as posições em disputa (Huber e Shipam, 2002:61-79). Com isso, propicia relativa paridade para a representação dos interesses, quando comparada a decisões de gabinete, marcadas por interações políticas não ritualizadas e potencialmente opacas.

Sobre as formas de participação política, Huntington e Nelson (1976) assinalam que há um *trade off* entre o escopo e a intensidade, o que pode ajudar a compreender as vantagens da alocação parlamentar de determinadas pautas. De acordo com os autores, atividades que reúnem interesses concentrados tendem a despertar uma participação política intensa, porém restrita a um pequeno grupo. Já as atividades associadas ao interesse de um grupo maior e mais difuso ensejam uma intensidade política menor. Nesses casos, em que a mobilização não é um dado, a deliberação parlamentar, por ser sujeita a maior ritualização e publicidade, pode permitir um maior conhecimento público e assim favorecer a participação social.

O lado reverso da alocação parlamentar e da definição política em lei é um maior custo de transação, seja para formular a agenda, seja para alterar seus termos. A tramitação parlamentar e a formulação legislativa tendem a ser atividades complexas, porque envolvem uma intrincada concertação de interesses. Demais disso, os custos de formação da maioria também estão presentes por ocasião das alterações legislativas, fazendo com que os compromissos firmados em lei se tornem mais rígidos e menos dados a recomposições permanentes. A potencial participação de grupos sociais diversificados e o consequente custo de transação política resultam, portanto, em uma menor maleabilidade dos temas acordados. Em síntese: a governança legal implica maior segurança jurídica e oportunidades de participação, mas envolve também menor flexibilidade institucional.

<sup>3</sup> A rigor, em ambos os modelos, a delegação é mediada pela lei, mas de forma diferente. Na governança legal, é a lei que estabelece o conteúdo substantivo da política, vinculando assim a atuação dos órgãos do Executivo. Na governança discricionária, a lei é aberta, ou seja, é apenas uma moldura que atribui às autoridades do Executivo a competência de estabelecer as políticas (Grau, 2002:240-255; Huber e Shipan, 2002).

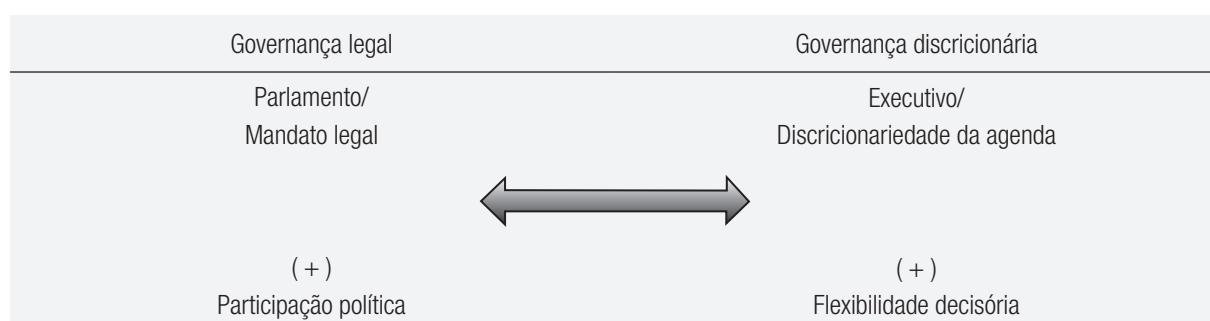
No âmbito do direito público, o tipo rival de governança é aquele em que o estabelecimento do mandato político ocorre no âmbito da própria administração pública. Nesse caso, a agenda da política pública decorre de decisões internas ao Executivo, que se vale de seu poder discricionário para assim definir os meios empregados e os fins visados. Comparativamente à governança legal, a governança discricionária apresenta menores custos de transação política, mas as decisões discricionárias tendem a contar com uma menor participação social.

Sendo o Executivo o *locus* decisório, tende a haver menos interesses representados na formulação pública. Com isso, o custo de transação política é potencialmente mais baixo e as decisões executivas acabam por contar com maior maleabilidade para que os temas sejam definidos e revistos diante de circunstâncias novas. Evita-se assim alguns problemas típicos da legalização, como o de antecipar em uma lei todas as possíveis circunstâncias futuras, o que pode gerar em alguns casos uma ossificação para a agenda política (Schneider, 2001:61-79). As soluções discricionárias admitem também maior flexibilidade quanto ao escopo, isto é, permitem um tratamento singular para questões específicas. Em outros termos, é uma alternativa que favorece ajustes específicos para casos particulares, sendo, portanto, mais aberta a desfechos *taylor-made* (Schneider, 2001:61-79).

Em síntese, os tipos de governança analisados contrastam duas alternativas institucionais. As decisões discricionárias tomadas no âmbito do Executivo são potencialmente mais flexíveis, mas também menos participativas. O oposto também é verdadeiro: a governança legal tende a favorecer a uniformidade regulatória, a segurança jurídica e a participação, mas apresenta contornos mais rígidos. A mudança legislativa é mais custosa do que uma mudança de decisão administrativa.

A figura 1 procura ilustrar as diferentes vantagens comparativas de cada arranjo.

**FIGURA 1 GOVERNANÇA LEGAL × GOVERNANÇA DISCRICIONÁRIA**



**Fonte:** Elaboração própria.

As respectivas vantagens comparativas de cada um dos tipos de governança são reforçadas pelos diferentes mecanismos de prestação de contas a que cada arranjo está associado.<sup>4</sup> Na governança legal, o Congresso, ao se colocar em uma posição de *principal* político, adquire a capacidade de exigir

<sup>4</sup> Sobre os tipos de *accountability*, político-parlamentar, judicial e de gestão, ver Mashaw (2005) e Rose-Ackerman (2010).

do *agente* as justificativas das escolhas realizadas para o cumprimento da delegação. Conta para isso com recursos políticos, como a convocação dos administradores e, principalmente, com a gestão do orçamento público (Prado, 2010). Além disso, na governança legal, o *agente* é mais exposto ao *accountability* judicial. Na medida em que existe um mandato estabelecido em lei, há a possibilidade de se questionar judicialmente a atuação do *agente* público. Nesse modelo, portanto, a margem de manobra do Executivo é menor: as mãos administrativas são amarradas previamente pelo Congresso e controladas *ex post* seja pelo próprio Congresso, seja pelo Judiciário.

No caso da governança discricionária, as relações de responsabilização são estabelecidas no âmbito das transações do Executivo, entre as autoridades de governo e os dirigentes das organizações públicas. Entre outros, os principais mecanismos utilizados pelas autoridades políticas para fazer valer sua orientação são a indicação e a demissão dos dirigentes estatais (Huber e Shipan, 2002). Comparativamente com o modelo legal, o discricionário favorece uma delegação exercida no gabinete, com menos controle público, mas também mais maleável: as mãos administrativas estão menos amarradas. O quadro 1 resume as diferentes vantagens comparativas de cada tipo.

#### QUADRO 1 SÍNTESE DAS VANTAGENS COMPARATIVAS

Governança Legal	Governança Discricionária
Relação agente-principal em poderes diferentes (parlamento e Executivo)	Relação agente-principal no mesmo poder (Executivo)
Mais controles externos (parlamento e Judiciário)	Mais controles internos (gestão)
Menor flexibilidade	Maior flexibilidade
Disciplina preestabelecida	Possibilidade de ajustes <i>taylor-made</i>
Maior possibilidade de participação	Participação política limitada
Maior estabilidade regulatória	Menor estabilidade regulatória

**Fonte:** Elaboração própria.

#### 3.2. LEGALIDADE E DISCRICIONARIEDADE NA GOVERNANÇA DE BANCOS PÚBLICOS

A população de bancos públicos está distribuída de forma relativamente equitativa entre ambos os tipos de governança. Dados de Luna-Martínez e Vicente (2012:11) indicam que 53% dessas instituições possuem um mandato específico, previamente definido, o que pode ser entendido como um mandato estabelecido de forma *ex ante*, em lei. Desses 53%, a parcela mais representativa é a dos bancos que têm seu mandato reservado para o financiamento da agricultura, 13%; o segundo grupo, 9%, está voltado para o comércio internacional e apenas 4% são bancos direcionados para a infraestrutura. O segundo tipo, que perfaz 47%, é formado por bancos com mandato amplo, o que sugere que sua agenda não é definida *ex ante* e tende, portanto, à discricionariedade. Esse é o caso do BNDES.

Os elementos coletados no *survey* de Luna-Martínez e Vicente (2012:11) convergem com os pontos assinalados na seção anterior. O levantamento dos autores aponta que bancos com mandatos amplos têm a seu favor a maior flexibilidade, ao passo que bancos com mandatos específicos, definidos *ex ante*, costumam contar com uma atuação mais controlável. A seguinte passagem resume a conclusão dos autores:

There are pros and cons in adopting narrow versus broad mandates. On the one hand, narrow mandates encourage institutions to adhere to their original mandates and gain specialization in their target market. Monitoring and performance evaluation becomes easier in DBs with a narrow rather than a broad focus. However, institutions with narrow mandates do not have the flexibility to target various sectors, in some cases limiting their ability to manage risk through diversification. On the other hand, institutions with broad mandates provide flexibility to DBs to finance a wide range of activities and sectors deemed important by the government. However, if not properly managed, DBs might quickly lose focus and effectiveness, be subject to different and competing demands from different Ministries and other government institutions, or simply have its policy mandate crept into diffuse tasks and activities. [Luna-Martínez e Vicente, 2012:12]

Outros trabalhos já haviam abordado os bancos públicos por meio do desenho de sua governança. Em um trabalho dedicado a descrever boas práticas, Rudolph (2009) associa casos bem-sucedidos de bancos públicos à primazia da governança legal. Entre outros, é o caso do Banco de Desenvolvimento do Canadá (BDC) e da Finnvera plc, da Finlândia. Em ambas as situações, assinala Rudolph (2009), o mandato da atuação financeira é delimitado em uma lei, que estabelece os objetivos de política e os mecanismos de capitalização (*funding*) das instituições.

No caso canadense, uma lei promulgada, em 1995, redefiniu o escopo da atuação do BDC, delimitando sua política de desembolso para o apoio financeiro de pequenas e médias empresas. A lei canadense estipulou ainda um prazo para a avaliação do seu desempenho e possível renovação do mandato, o que ocorreu em 2002, quando a delegação do BDC foi renovada por 10 anos. De acordo com a lei de 1995, a atuação do BDC passou a ter o seguinte propósito:

(1) The purpose of the Bank is to support Canadian entrepreneurship by providing financial and management services and by issuing securities or otherwise raising funds or capital in support of those services. (2) In carrying out its activities, the Bank must give particular consideration to the needs of small and medium-sized enterprises. [Canadá, 1995]

No caso do Finnvera, a legislação (*Finnvera's act*) também estabelece um mandato para o banco, atribuindo prioridade para as pequenas e médias empresas. Além disso, a lei de empresas estatais financeiras estabelece os mecanismos de financiamento, prevendo que o banco tenha fontes próprias de custeio de suas atividades. As seguintes passagens da lei finlandesa indicam o mandato do Finnvera e as regras de seu *funding*:

[...] to provide financing services to promote and develop business, particularly that of small and medium-size enterprises, and to promote and develop the exports and internationalization of

enterprises. In its operations, the State-owned specialized financing company shall promote the State's regional policy goals. Operations shall focus on shortcomings in the supply of financing services. [Finlândia, 1998]

The company pursues financing by granting and administering credits, guarantees and other contingent liabilities, and making equity investments. The company also carries out research and surveys related to business financing and provide enterprises with development assistance, services, and advice. [Finlândia, 1998]

Para Rudolph (2009:3), a avaliação dos casos aponta que a governança legal favorece a segurança jurídica, o controle público e também delimita o raio de atuação desses bancos. Em razão da designação *ex ante* de sua área de atuação e também da forma de financiamento de suas operações, há garantias para os demais agentes privados do mercado. Para os tomadores de recurso, as regras estabelecem de forma previsível as áreas de atuação dos bancos públicos, reduzindo assim sua margem de escolha financeira. Já para os agentes financeiros, a delimitação da competência e a restrição das fontes públicas de capitalização oferecem uma proteção contra as possibilidades de sobreposição predatória (redução do risco de *crowding out*). Por último, para o conjunto da população, o mandato legal e seu acompanhamento parlamentar favorecem um controle público sobre os resultados da delegação. No caso do BDC, por exemplo, as regras do jogo determinam que, se a instituição não atender sua finalidade, seu mandato pode não ser renovado.

A literatura de instituições e bancos públicos também apresenta casos exitosos de governança discricionária, nos termos adotados neste trabalho. A principal vantagem reconhecida é a flexibilidade operacional das instituições. Essa possibilidade é particularmente relevante em cenários de crise ou em ambientes mais vulneráveis economicamente, que demandam, entre outros remédios, atuações anticíclicas de maior envergadura. Em tais situações, a alteração rápida dos objetivos dos bancos públicos pode favorecer a normalização do financiamento econômico.

As evidências da crise de 2008 e 2009 indicam que os bancos públicos tiveram uma atuação importante para o amortecimento da contração econômica. O *survey* realizado por Luna-Martínez e Vicente (2012) indica que esses agentes responderam por 36% do aumento de recursos financeiros disponíveis entre 2007 e 2009, ficando assim bem acima do incremento de oferta proporcionado pelos bancos privados, que responderam por 10% do aumento de crédito no período. Alguns dos bancos públicos que tiveram maior crescimento de desembolso no período apresentavam mandatos amplos. É o caso do Banco de Desenvolvimento da Bulgária, cujos desembolsos cresceram 275%, da Corporação Financeira Nacional do Equador, que aumentou os desembolsos em 174%, e do Banco do Estado do Equador, que apresentou variação de 122% (Luna-Martínez e Vicente, 2012:12).

Além desses, um caso de sucesso entre bancos com mandatos amplos e, portanto, sujeitos a definição de agenda pelo governo é o alemão KfW. Ferraz, Além e Madeira (2013:24-30) assinalam que o banco de desenvolvimento alemão apresenta semelhanças com o BNDES, contando, por exemplo, com a propriedade acionária exclusiva do Estado e atuação financeira multisectorial. Em 2012, a carteira do KfW representou cerca de 12,5% do crédito total disponível no mercado alemão, alcançando cerca de 15,5% do PIB. Na crise financeira, o banco alemão teve um papel importante e seu mandato amplo garantiu uma intervenção que ultrapassou a estabilização das relações domésticas:

o banco garantiu recursos para os países mais endividados do continente, como é o caso da Grécia (Ferraz, Além e Madeira, 2013:22).

#### 4. A GOVERNANÇA DO BNDES

O BNDES é a segunda fonte mais importante de financiamento corporativo no sistema financeiro brasileiro, perdendo apenas para o autofinanciamento das empresas. Em 2014, o Banco respondeu por 15% do financiamento dos investimentos empresariais (formação bruta de capital fixo) (Coutinho, 2015). Entre 2001 e 2010, representou em média 26% dos financiamentos corporativos.

**TABELA 1 FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO NA INDÚSTRIA E NA INFRAESTRUTURA NO BRASIL (2001-13)**

Ano	Lucros Retidos (%)	BNDES (%)	Captações Externas		Debêntures (%)
			(%)	Ações (%)	
Média 2001-10	45	26	14	6	9
2011	48	27	7	1	17
2012	43	25	12	2	18
2013	44	25	11	1	18

**Fonte:** BNDES. Elaboração própria.

A anatomia do arranjo que conforma a atuação do BNDES indica a prevalência de uma governança discricionária, assentada em uma delegação legislativa abrangente, que atribui ao Executivo o poder de definir seu mandado efetivo. A lei do sistema financeiro nacional, Lei nº 4.595/1964, em seu artigo 23, prescreve apenas que: “o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico é o principal instrumento de execução de política de investimentos do Governo Federal”. Já a Lei nº 1.628/1952, que autorizou a criação do Banco, também apresentou seu mandato em termos abertos, limitando-se a dispor em seu art. 8º que: “é criado, sob a jurisdição do Ministério da Fazenda, o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico, que também atuará, como agente do governo, nas operações financeiras que se referirem ao reaparelhamento e ao fomento da economia nacional”.

Assim, a definição concreta de sua agenda e de suas prioridades setoriais é estipulada pelo poder Executivo, por meio de uma delegação interna entre a chefia do governo e a administração do Banco (Colby, 2013:78-82). Embora o BNDES seja formalmente vinculado ao Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC), sua agenda é materialmente estabelecida por um consórcio de autoridades responsáveis pela coordenação da política econômica, o que envolve o MDIC, mas também o Ministério da Fazenda (Colby, 2013:78-82). A delegação é baseada principalmente nos dispositivos da nomeação administrativa, que são regulados pelo poder de indicação e de exoneração. A alta direção do BNDES é nomeada e demissível pelo presidente da República, a qualquer tempo — demissíveis *ad nutum*, segundo o art. 14 do Estatuto Social do Banco. Assim, o primeiro recurso

do poder Executivo para orientar sua agenda é a seleção e a indicação de administradores alinhados com a macro-orientação econômica do governo.

O poder de indicação e de demissão tem garantido uma convergência de propósitos entre o *principal* e o *agente*. Desde sua constituição, a atuação do BNDES tem apresentado elevada sintonia com a agenda de desenvolvimento do governo federal, podendo-se reconhecer três fases demarcadas: (i) a fase desenvolvimentista, entre 1950 e 1980 (Monteiro Filha, 1994; Curralero, 1998; Schapiro, 2009); (ii) o financiamento da privatização e a reforma do Estado, no final dos anos 1980 e anos 1990 (Musacchio e Lazzarini, 2011:17-40), e (iii) a retomada do ativismo estatal, nos anos 2000 (Almeida, Lima-de-Oliveira e Schneider, 2014:323-347; Trubek, Coutinho e Schapiro, 2013). Em cada um destes períodos, o Banco materializou por meio de suas escolhas financeiras as agendas de governo, priorizando ora os setores de infraestrutura e os insumos básicos, ora a aquisição das empresas estatais por particulares, ora as empresas nacionais com potencial competitivo para a internacionalização.

Aproximando-se a lente de análise, pode-se entender que há dois espaços de discricionariedade na constituição do mandato do BNDES: uma discricionariedade quanto aos objetivos e uma discricionariedade quanto aos meios. A escolha da agenda política, os objetivos, conta com um diálogo interinstitucional entre o governo e o Banco (Colby, 2013:78-82), resultando na formulação de suas diretrizes de atuação. Tais diretrizes são reduzidas a termo e conformam as Políticas Operacionais, um documento que apresenta as prioridades de financiamento do BNDES — a sua agenda. O segundo espaço discricionário nesse arranjo ocorre no âmbito da execução das Políticas Operacionais, momento em que compete aos gestores e administradores do BNDES selecionar os projetos a serem financiados em conformidade com a agenda estabelecida.

#### **4.1 VANTAGENS E DESVANTAGENS COMPARATIVAS DA GOVERNANÇA DO BNDES**

Em relação ao seu modo de funcionamento, a governança discricionária do BNDES apresenta vantagens e desvantagens comparativas. Por um lado, a delegação política processada nas correias de transmissão internas ao Executivo garante ao Banco três ativos institucionais: blindagem político-parlamentar, eficiência tecnocrática e flexibilidade operacional. Por outro lado, o Banco tem se mostrado pouco poroso ao controle social e, além disso, apresenta deficiências no processo de formulação de sua agenda financeira e nos mecanismos de responsabilização dos resultados obtidos. Como visão geral, tem-se que o arranjo institucional favorece mais uma atuação do BNDES como um agente financeiro, o que não é trivial em vista das falhas de mercado do sistema financeiro nacional, e menos como um agente de promoção de novas possibilidades de desenvolvimento econômico e social.

Em relação às suas virtudes, o primeiro ativo institucional relevante de sua governança é a blindagem do Banco em relação ao ambiente político-partidário. O desenho institucional da delegação política, ao concentrar nas autoridades do Executivo a formulação de sua agenda, acaba por limitar as oportunidades de participação dos demais atores políticos neste processo.

Para essa condição de insulamento, contribui também sua autonomia financeira (Colby, 2013:78-85). O BNDES tem contado com fontes próprias desde ao menos os anos 1970, quando passou a administrar os recursos parafiscais do PIS-Pasep. Em 1988, a Constituição Federal seguiu nessa linha, franqueando-lhe 40% dos recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) (art. 239, §1º). A rigor, os recursos do FAT têm uma procedência tributária, já que decorrem de contribuições das empresas, mas mesmo assim sua alocação pelo BNDES não se sujeita ao manejo do Congresso Nacional, como

destaca Arida (2005:1-4). Essa não é uma constatação trivial, sobretudo pelo fato de que a Constituição Federal (art. 165, §5º, II) estabelece que o orçamento de investimento das empresas estatais e bancos públicos deveria integrar a peça orçamentária deliberada pelo Congresso.

Ocorre, contudo, que na prática real do direito financeiro, seu *law in action*, a peça orçamentária referente ao BNDES, resume-se aos investimentos realizados em suas dependências, tais como investimentos de tecnologia e reformas prediais. O orçamento da União não inclui a alocação dos recursos do FAT, tampouco designa sua política de desembolsos. Na realidade, o cenário orçamentário do BNDES é semelhante ao de outros bancos de desenvolvimento, em que também prevalece uma administração paralela dos recursos públicos. Como assinala Amsden (2001:132-135), os recursos dos bancos de desenvolvimento costumam estar fora do orçamento (*off-budget*).

É verdade que, desde 2008, o BNDES tem recebido aportes do Tesouro Nacional, que totalizaram em setembro de 2015 cerca de R\$ 530 bilhões, repassados por meio de operações de empréstimo (Brasil, 2016:61). Tais operações, por envolver recursos orçamentários, são aprovadas pelo Congresso Nacional, porém por meio de medidas provisórias, que são processadas de forma separada, sem serem incluídas na tramitação da lei orçamentária. Em tais votações, no entanto, o envolvimento parlamentar tende a ser passivo, limitando-se a chancelar as proposições apresentadas pelo Executivo. O trabalho de Limongi e Figueiredo (1998:88-89) descreveu as diferenças de incentivos para os parlamentares na votação de um projeto de lei e de uma medida provisória, assinalando que, no caso das MPs, os estímulos são para uma atitude parlamentar deferente, tendente à preservação do texto legislativo existente. Concretamente, isso significa que, embora o Congresso tenha sido chamado a aprovar a transferência de recursos públicos para o BNDES, essa atuação não tem impactado suas políticas de desembolso.

O resultado dessa configuração institucional, portanto, é a restrição das possibilidades de influência do Congresso na pauta financeira do Banco, o que afiança sua blindagem político-partidária. Os congressistas não só estão excluídos da definição de seu mandato de política pública, como também estão alijados da alocação de seu orçamento. A seguinte passagem de Colby é uma boa síntese da condição de insulamento do BNDES:

While the Bank does consult with the legislative branch, offering bi-annual reports and appearing before congressional committees, there are few formalized mechanisms through which a legislator can exert influence or impose accountability. Congress cannot wield the “power of the purse” and threaten to withhold funding until a certain issue is addressed. The executive normally has to explain to Congress the purpose for which requested funds are used, but this is not true in the case of the BNDES. The executive can transfer money from the National Treasury to the BNDES without explanation or external review. The business community, despite being the Bank’s largest client base, also possesses no legitimate channel in which it can influence Bank policy. An official representative of the business community does not sit on the Diretoria, nor do they have access to a meaningful lever of power.  
[Colby, 2013:81-82]

A blindagem política está associada a um segundo ativo institucional em sua atuação: a eficiência operacional. As salvaguardas de proteção ante as possibilidades de patronagem política favorecem uma administração financeira insularizada e assim preservada de muitos dos problemas sugeridos

pela literatura (Hanson, 2004:18-25). Diferentemente de outros bancos públicos, os indicadores do BNDES revelam bons resultados econômicos. A tabela 2 apresenta alguns desses indicadores, apontando que, em comparação com outros bancos de desenvolvimento e mesmo com bancos privados nacionais, o BNDES conta com resultados favoráveis relativos ao retorno sobre ativos e ao retorno sobre patrimônio líquido. Trata-se ainda de um organismo enxuto, que conta com menos de 3 mil funcionários e não tem histórico de contratação maciça de protegidos políticos.

**TABELA 2 INDICADORES FINANCEIROS DO BNDES COMPARADOS AOS DE BANCOS PRIVADOS NACIONAIS, AGÊNCIAS MULTILATERAIS E BANCOS DE DESENVOLVIMENTO DE OUTROS PAÍSES (2014)**

Indicadores	BNDES	BB	Itaú	Bradesco	World Bank	BID	KfW (Alemanha)	BDC (China)
ROE (%) (Return on Equity)	13,5	16,3	19,4	19,8	-2,5	2,3	4,6	16,7
ROA (%) (Return on Assets)	1,0	0,9	1,7	1,8	-0,3	0,5	0,2	1,1
Total de empregados	2.881	111.628	93.175	95.520	12.335	2.000	4.383	8.732

**Fonte:** BNDES. Elaboração própria.

Sobre seu desempenho, a atividade dos órgãos de controle não sugere até então que o BNDES seja uma organização corroída pela corrupção. É o que se depreende, por exemplo, do relatório da CPI que teve o Banco como objeto, em 2016 (Brasil, 2016). Apesar de indicar problemas em sua atuação, o relatório não aponta para uma incidência difusa da corrupção. Embora isso não signifique que o Banco esteja imune a práticas ilícitas, o agregado de suas operações não indica uma operação em bases corruptas. Os trabalhos sobre seu desempenho destacam usualmente sua condição de ilha de excelência na burocracia brasileira. Isso se explica, em parte, pela forma de recrutamento, que é desde há muito baseada em concursos públicos, favorecendo uma conformação weberiana. No quadro funcional do Banco, 98% dos seus funcionários, incluindo-se os postos de direção, foram recrutados por concursos públicos (Colby, 2013:91).

Há, na realidade, um efeito de autorreforço entre o insulamento e o resultado econômico. O insulamento assegurado pela blindagem política favorece uma administração bancária orientada pela obtenção de bons resultados. Já os bons resultados financeiros garantem um capital político ao Banco que acaba por reforçar sua esfera de autonomia (Colby, 2013:246-247).

O terceiro ativo institucional decorrente desse modelo de governança administrativa é a flexibilidade operacional. Como assinalado, essa condição é uma função dos menores custos de transação política que informam o arranjo discricionário. A atuação do BNDES durante a crise financeira de 2008 e 2009 é um exemplo disso. No cume da crise, em um curto espaço de tempo, o Banco repositionou seus programas e respondeu por um aumento de cerca de 30% no crédito total disponível

na economia. Entre 2008 e 2010, seus desembolsos chegaram a representar mais de 20% do crédito total disponível (Puga e Borça Jr., 2011:3), garantindo assim um ambiente de relativa normalidade econômica nos mercados brasileiros.

Por outro lado, se o desenho apresenta virtudes, também conta com desvantagens, sendo essas relativas a duas questões principais: (i) limites para a participação social e (ii) deficiências no processo de formulação e de prestação de contas de sua agenda financeira. No primeiro caso, se sua governança discricionária limita a participação e garante uma blindagem política, também reforça a exclusão de segmentos vulneráveis, que são potencialmente afetados pelos empreendimentos financiados. No segundo caso, a ausência de constrangimentos institucionais para a formulação da agenda de financiamento pode favorecer apostas de curto prazo, em detrimento de agendas de médio e longo prazo.

Com relação ao primeiro dos problemas, a ausência de interação social tem sido apontada criticamente por organizações da sociedade civil, cuja atuação tem se direcionado para um maior acompanhamento político do BNDES. Uma primeira evidência nesse sentido foi a mobilização, no começo da década de 2000, da Plataforma BNDES. Trata-se de um grupo de ONGs que se consorciou para monitorar o desempenho do Banco e eventualmente protestar contra seus critérios e políticas (Spink, 2013:11-24). Nessa mesma linha, a ONG Conectas Direitos Humanos apresentou, em 2014, um detalhado trabalho crítico, indicando as limitações para a participação da sociedade civil, apontando, entre outros, o não envolvimento dos grupos sociais na definição dos projetos de financiamento (Conectas, 2014:51-70). É de se notar, por exemplo, que as diretrizes gerais das Políticas Operacionais não se sujeitam a um procedimento de controle social, inexistindo a possibilidade de grupos e movimentos sociais participarem da definição das prioridades de financiamento. Tampouco há a previsão de consultas públicas para que grupos afetados possam se insurgir contra as políticas de desenvolvimento financiadas pelo Banco (Conectas, 2014:86).

É relevante observar que o distanciamento do BNDES dos grupos sociais potencialmente afetados por suas políticas é significativo até mesmo em comparação com a atuação de bancos de desenvolvimento regionais e multilaterais. O Banco Mundial, o Banco Asiático e o BID, por exemplo, contam com instâncias internas e painéis para assim apurarem violações de direitos humanos e a ocorrência de danos sofridos por comunidades locais em seus empreendimentos (Fox e Brown, 1998:24). O BNDES, em compensação, conta apenas com uma ouvidoria interna, cuja finalidade é apurar problemas bancários ocorridos na execução financeira com as empresas clientes (Conectas, 2014:92).

Em tese, o BNDES, por não ser um banco multilateral, não precisaria contar com expedientes alternativos de controle, já que se submete aos órgãos da justiça brasileira. No entanto, como sua atuação é estabelecida por mecanismos intraexecutivos, em que prevalecem as decisões discricionárias, a contestação judicial de suas ações não é trivial. Demais disso, a atividade parlamentar está alijada da confecção de seu mandato e da alocação de seu orçamento. Nesse cenário, a inexistência de recursos como painéis e ouvidorias, no âmbito do Banco e do Poder Executivo, implica uma limitação para as possibilidades de contestação de sua agenda.

Assim, embora o BNDES tenha políticas de proteção social e ambiental, com destaque para a política social do setor de carnes, a ausência de canais institucionais de controle social pode favorecer um monitoramento formal, mas muitas vezes não efetivo, das violações de direitos humanos (Conectas, 2014:79-92). Uma avaliação aguda sobre esse problema é apresentada pelo relatório da Repórter Brasil, uma ONG de investigação de trabalho escravo e violações de direitos humanos. Em uma análise sobre as empresas beneficiadas com recursos do BNDES, a Repórter Brasil (2011)

identificou situações de violações de direitos, tais como: ocorrência de trabalho escravo, ocupação de terras indígenas e danos ambientais. As seguintes passagens do relatório analisam os procedimentos do Banco e indicam alguns de seus problemas:

A prática de adotar um mero check-list da legislação ambiental e trabalhista como política de avaliação socioambiental, dominante nas operações do BNDES, coloca a instituição degraus abaixo até de bancos privados nacionais no que diz respeito ao nível de evolução da política socioambiental. Se, por um lado, é preciso reconhecer que o banco possui iniciativas proativas nessa linha, como sua política específica para o setor pecuário, políticas para combate ao trabalho escravo, para o incentivo a projetos de redução de emissões de gases do efeito estufa e o Fundo Amazônia, por outro não faltam evidências de que tudo isso é insuficiente frente à atuação da instituição como um todo. Faltam transparência na divulgação de informações sobre os empreendimentos financiados e amplo diálogo com a sociedade civil, com ONGs, movimentos sociais e comunidades locais. [Repórter Brasil, 2011:2]

A Repórter Brasil recomenda ainda que o banco crie comitês de sustentabilidade externos e independentes para auxiliar seu conselho de administração, como já é feito por empresas privadas e instituições públicas no Brasil e no exterior. O banco deve ainda considerar em seus estudos de análise de risco socioambiental os impactos indiretos causados pelo empreendimento que está financiando, tanto no campo quanto nas cidades. [Repórter Brasil, 2011:25]

Em síntese, a concentração das atividades em uma correia de transmissão interna ao Executivo, sem que haja procedimentos públicos de delegação, torna a governança pouco porosa à participação social. Grupos afetados pelos financiamentos do Banco contam com pouca possibilidade de resistir às políticas de financiamento ou de negociar a recomposição de perdas. Esse fator é agravado pelo fato de as políticas de governo de um modo geral não contarem com canais efetivos, institucionalizados, de interação com a sociedade civil para a formulação das agendas. Os grupos afetados, quando muito, podem se posicionar na ocasião da implementação das políticas, mas raramente têm a possibilidade de serem ouvidos na etapa de formulação.<sup>5</sup> Tal condição foi agravada com o esvaziamento de instâncias de controle social das políticas econômicas, como o Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES). Entre 2003 e 2006, o CDES contou com pelo menos cinco encontros principais anuais, mas passou a ter entre um ou dois encontros no período posterior a 2010 (Schapiro, 2013a:33).

Além das questões afeitas ao controle social, o segundo problema vivenciado pela governança do BNDES refere-se a deficiências no processo de formulação e de prestação de contas de sua agenda financeira. Nesse caso, trata-se de um reflexo do ambiente institucional que governa as políticas industriais e que é caracterizado pela ausência de um processo ritualizado de definição de agenda e pela quase inexistência de uma avaliação sobre as medidas implementadas e sobre os impactos colhidos (Schapiro, 2013a:20-48). São problemas que têm afetado de modo geral as políticas industriais imple-

<sup>5</sup> Este traço da relação entre o Estado e a sociedade é assinalado por Taylor (2007:34).

mentadas na América Latina, como destacam Peres e Primi (2009:38-40). Os autores assinalam que, enquanto a região tenha assistido a uma melhoria na formulação das medidas, a implementação e a avaliação dos impactos obtidos são aspectos ainda falhos.

Tais deficiências institucionais da política industrial afetam a atuação do BNDES e estão presentes nas avaliações negativas apontadas pela literatura sobre a sua atuação. Lazzarini e colaboradores (2015:237-253)<sup>6</sup> sugerem que o Banco financia empresas que poderiam levantar recursos no mercado privado. Os autores mostram ainda que há uma baixa correlação entre os desembolsos do Banco e as decisões de investimento das empresas. Isso sugeriria que os recursos do BNDES funcionam mais como um alívio financeiro para as empresas do que propriamente como um estímulo para novos investimentos ou investimentos que não seriam realizados.

Joga a favor desse argumento evidências relativas à sua carteira de crédito, que apresenta tomadores de menor risco do que a média do sistema financeiro nacional. Isso pode ser um indicador de que o Banco financia empresas com boa capacidade de crédito e que poderiam ser financiadas por fontes privadas.

**TABELA 3 QUALIDADE DA CARTEIRA DE CRÉDITO — COMPARAÇÃO BNDES E SFN<sup>7</sup> A PARTIR DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DO TOMADOR (DEZ. 2014)**

Risco do Tomador	Sistema BNDES (%)	SFN (todas as instituições) (%)	IF privadas (%)	IF públicas (%)
De AA a C	99,7	93,2	92,0	94,2
De D a G	0,2	4,2	4,9	3,7
H	0,1	2,6	3,1	2,1
Total	100	100	100	100

**Fonte:** BNDES. Elaboração própria.

Em uma linha semelhante à de Lazzarini e colaboradores (2015), Almeida (2009:23-40) aponta uma distorção nas escolhas de financiamento da política industrial. Ao analisar a implementação da Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), entre 2008 e 2010, o autor indica que a maior parte dos desembolsos do BNDES foi canalizada para setores com baixa capacidade inovativa, sendo ainda segmentos em que o país já conta com vantagens comparativas bem estabelecidas. É o caso dos setores de frigorífico e laticínios, que receberam apoios robustos e realizaram processos de concentração empresarial. Setores inovadores ou com maior componente de incerteza, embora tenham recebido uma atenção crescente nos últimos anos, ainda contam com uma menor quantidade de recursos comparativamente com segmentos de *commodities* (Almeida, 2009:23-40).

<sup>6</sup> Para uma conclusão oposta, ver Miterhof, Ferraz e Marques (2015).

<sup>7</sup> Sistema Financeiro Nacional.

Com relação ao financiamento de inovação, em particular, a trajetória do BNDES sugere um descasamento entre seu aprendizado institucional e sua prática operacional (Schapiro, 2013b:156-162). Aportar recursos para empresas emergentes e para projetos de inovação não é uma tarefa trivial, e os problemas associados a essa empreitada são bastante conhecidos: as empresas costumam não ter garantias, o desfecho do projeto é incerto e os ativos empresariais, em regra intangíveis, são de difícil mensuração. No entanto, desde o início dos anos 1990, o BNDES tem desenvolvido uma ampla capacidade institucional para sustentar esse tipo de financiamento (Schapiro, 2013b:137-151; Schapiro, 2010:93-99). Mesmo assim, o volume de recursos para o segmento continua baixo, em comparação com o volume total de desembolsos. Essa discrepância entre sua capacidade institucional e sua operação financeira confirma um traço geral da política industrial brasileira, qual seja, uma diferença entre suas intenções de transformação industrial e sua implementação efetiva, que é orientada prioritariamente para reforçar as vantagens comparativas correntes (Schapiro, 2013a:28-34).

Em boa medida, a distância entre os propósitos e os resultados está associada à governança das relações estabelecidas entre o Executivo e o BNDES. Assim como ocorre nos demais segmentos da política industrial, também nessa relação de delegação têm vigorado os desajustes de institucionalidade decisória e de prestação de contas. Por desajustes institucionais entende-se a ausência de procedimentos para a formulação da agenda de política industrial, de mecanismos públicos de prestação de contas dos impactos alcançados e da previsão de consequências para o não atendimento dos objetivos estabelecidos. Nesse sentido, o relatório da CPI do BNDES assinalou como uma deficiência do Banco a falta de mecanismos de avaliação da efetividade de seus desembolsos:

O aspecto mais importante dessa discussão sobre custos e resultados das políticas públicas de fomento ao desenvolvimento implementadas pela BNDESPAR é que, segundo o que esta CPI apurou, é necessário o aprimoramento da análise de efetividade das operações efetuadas pela BNDESPAR. Dessa forma, embora já se saiba que há custos elevados para a sociedade no modelo atual, é necessário quantificar, em termos de desenvolvimento econômico e social, o retorno dessa política. [Brasil, 2016:114]<sup>8</sup>

A baixa institucionalidade dos mecanismos de delegação pode favorecer uma atuação financeira mais conservadora e de curto alcance. Isso porque governos vivenciam um dilema entre obter resultados de curto ou de longo prazo e, na ausência de constrangimentos institucionais para a tomada de decisão política e para a justificativa das escolhas, são maiores as possibilidades para que esse dilema seja arbitrado em favor do curto prazo (Geddes, 1994:36-42). Concretamente, isso explicaria a preferência pelo financiamento de setores incumbentes, isto é, setores já estabelecidos, e também pelas maiores empresas, cujo resultado é mais previsível do que aquele representado pelos segmentos novos.

Essa indicação é corroborada pela atuação do BNDES no pagamento de dividendos para o Tesouro Nacional. Dados do Tribunal de Contas da União indicam que as empresas estatais e o BNDES, em particular, têm desempenhado um papel relevante na formação de poupança fiscal, contribuindo de maneira expressiva para a formação de superávit primário. Em 2009, por exemplo, 70% do resultado

<sup>8</sup> Em 2014, o BNDES apresentou uma primeira iniciativa de avaliação de impacto de seus desembolsos; ver Pieroni, Pereira e Machado (2011:317-318).

fiscal foram custeados por dividendos e juros sobre capital próprio pagos pelas estatais. Nos anos de 2011, 2012 e 2013, o BNDES pagou para o Tesouro, respectivamente, 57%, 56% e 47% de dividendos sobre seu lucro líquido (TCU, 2013). A inferência defensável nesse caso é a de que, ausentes constrangimentos institucionais capazes de orientar a agenda do Banco, há um incentivo forte para que o Executivo promova uma agenda de política industrial voltada para resultados de curto prazo e que atendam ainda a parâmetros de retorno econômico.

Essa orientação de política industrial pode também beneficiar as escolhas da burocracia. Primeiro porque, como assinalado, a autonomia do Banco é tanto mais preservada quanto melhores forem seus resultados econômicos. Segundo porque, em razão de seus mecanismos de incentivo e responsabilização (sistema de *accountability* interno), um funcionário pode ser responsabilizado por um financiamento malsucedido, mas não será recompensado por uma decisão que gere impacto no desenvolvimento econômico. Esse fato foi apontado pelo relatório da CPI do BNDES, que indica justamente o problema de que a remuneração dos funcionários é atrelada apenas ao lucro do Banco e não às externalidades positivas geradas por suas decisões de financiamento (Brasil, 2016:120). Há com isso um favorecimento indireto para decisões financeiras mais conservadoras, que tendem a valorizar empresas mais sólidas e setores estabelecidos — uma racionalidade semelhante à de um banco privado, como assinala Colby:

The accountability system incentivizes employees to issue prudent loans rather than riskier ones that may have a bigger impact on the economic development. An employee can be held accountable for a poorly performing loan years after it was approved. However, if a loan has a significant development impact years later, the employee is not sought out and rewarded. This helps guarantee the long-term financial success of the organization, but it also makes it act more like a private bank. [Colby, 2013:96]

Como balanço, a governança incidente sobre o BNDES sugere vantagens e desvantagens. As vantagens estão associadas à capacidade que esse desenho institucional, assentado em uma delegação política intraexecutivo, apresenta para garantir o insulamento decisório e a flexibilidade operacional. Já as desvantagens decorrem da baixa porosidade social e do caráter pouco proceduralizado da delegação política e de seu controle.

#### 4.2 A GOVERNANÇA DO BNDES NO ARRANJO INSTITUCIONAL BRASILEIRO

Situando o desenho da delegação política do BNDES no âmbito do macroambiente institucional brasileiro, suas características não parecem idiossincráticas. A prevalência de uma governança discricionária também tem marcado a dinâmica das agências reguladoras e do Banco Central. Isso porque vigora no Brasil o que Prado (2010:7-13) aponta como uma dominância do Executivo sobre as agências de regulação.

Comparativamente, no cenário norte-americano, prevalece uma dominância do Congresso, que atua formal e materialmente como o *principal* dessa relação de delegação política (Prado, 2010:5-6).<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Há visões divergentes na literatura a esse respeito. Ver Moe (1987). Mesmo assim, o predomínio do Executivo no Brasil é mais acentuado e a comparação parece válida, como assinala Prado (2010).

Não só os mandatos regulatórios são formalmente delegados por lei, como também as opções de política regulatória são materialmente controladas pelo Poder Legislativo. Para isso, os parlamentares contam com expedientes ativos de tomada de contas, tanto na indicação dos membros como na avaliação de seu desempenho. A sabatina congressual demarca a agenda de trabalho com a qual os reguladores se comprometem publicamente e que balizará a avaliação de suas opções regulatórias. No curso da gestão, por sua vez, o controle do Congresso é garantido pela sua competência de alocação orçamentária. As agências que porventura não atenderem a contento a base parlamentar, ou não forem capazes de justificar suas escolhas, podem perder recursos e assim enfraquecer sua capacidade de atuação. Em outros termos, o *accountability* parlamentar apresenta-se como uma ferramenta de controle real, já que a atividade regulatória é influenciada pela atuação congressual.

No arranjo regulatório brasileiro, por sua vez, as condições de atuação das agências e do BC são diferentes. Muito embora os termos da delegação formal sejam estabelecidos em lei, a conexão desses órgãos com o parlamento é fraca. O *principal* político da relação de delegação é o poder Executivo, que apresenta a agenda política, define o orçamento das agências e se coloca diante da opinião pública como o poder responsável pela regulação da economia (Prado, 2010:7-13).

Há razões para a prevalência do Executivo na governança regulatória brasileira e elas estão associadas às características do modelo político — o presidencialismo de coalizão (Abranches, 1998). O funcionamento do modelo, que conjuga o presidencialismo com uma ampla fragmentação partidária, conta com bases institucionais bastante definidas e seus fiadores são os poderes desproporcionais de agenda, voto e informação detidos pelo Executivo. Tais fatores fazem do Executivo um ator preponderante da política brasileira, ao passo que o Congresso segue em regra a reboque. Não tendo poder de agenda (ou tendo um poder limitado), o Legislativo não é premido a apresentar propostas e formulações, desenvolvendo assim uma menor intimidade com as avaliações técnicas de caráter propositivo (Anastasia, 2000). O resultado disso é que o Legislativo não costuma desempenhar um papel ativo como instância de *accountability* (Santos e Patrício, 2002). No pior cenário, a atribuição desse papel ao Congresso pode favorecer a politização indevida das agências do Executivo, em razão da patronagem política que costuma caracterizar a formação da coalizão de governo (Loureiro, Olivieri e Martes, 2010:96-103).

No macroambiente institucional, há, portanto, vantagens para a governança discricionária. Tem sido por meio dessa alternativa institucional que as reformas administrativas foram capazes de reservar parte da burocracia para atuar como áreas de excelência — blindadas do fisiologismo que caracteriza as relações Executivo-parlamento (Loureiro, Olivieri e Martes, 2010:104-108). É o caso de diversos organismos criados ao longo do desenvolvimento econômico brasileiro, sobretudo nas áreas econômicas, como o Banco Central, as Agências Reguladoras Independentes e o próprio BNDES.

No entanto, as agências reguladoras e, principalmente, o Banco Central têm algo a ensinar para a governança do BNDES. Em ambos os casos, a despeito de a delegação política também ocorrer no ambiente interno do Executivo, há mecanismos que favorecem a institucionalização decisória, a responsabilização política (*accountability*) e o controle social.

No caso do BC e da política monetária, o Decreto nº 3.088, de 1999, estabelece um regime de competências demarcando procedimentos de formulação de agenda, de prestação de contas e de responsabilização do órgão incumbido de sua execução. Nesse desenho, o Conselho Monetário Nacional, um órgão do Executivo, atua como *principal* e o Banco Central desempenha o papel de *agente*. Nos termos do Decreto, até o dia 30 de junho de cada ano, o ministro da Fazenda sugere ao CMN a meta

de inflação a ser perseguida no ano seguinte. O CMN delega ao BC a meta de inflação e no decorrer do ano o BC deve apresentar trimestralmente a prestação de contas do desempenho de sua atribuição. No final do ano, caso a meta de inflação não seja alcançada, há consequências previstas: o presidente do BC deve apresentar uma carta pública de explicações ao ministro da Fazenda, contendo as causas do descumprimento da meta, as providências que serão tomadas para o seu atendimento, bem como a definição de um prazo para que isso ocorra. A despeito de a delegação transcorrer no âmbito do Executivo, a configuração de uma delegação institucionalizada em um procedimento, baseado em um regime de competências, assegura que o BC não seja uma repartição interna de governo, o que tornaria o processo decisório da política monetária opaco e menos sujeito ao controle público. Na forma como é estabelecido, o desenho tem contribuído para institucionalizar a política monetária, favorecendo a efetividade do controle inflacionário.

Em relação ao Banco Central, as agências reguladoras apresentam maior potencial para o controle social. Como esperado, o Congresso também não desempenha um papel ativo no controle da atividade regulatória e o Executivo, salvo iniciativas ainda incipientes como o Programa de Fortalecimento da Capacidade Institucional para Gestão em Regulação (PRO REG), não desenvolveu procedimentos robustos de *accountability* gerencial. O controle social, no entanto, entendido como a possibilidade de participação dos interessados na formulação política, tem se mostrado um caminho com algum potencial, notadamente por meio das consultas públicas. A garantia de controle social e a realização de consultas públicas eram engrenagens relevantes da reforma do Estado, tanto assim que legislações setoriais, como a Lei Geral de Telecomunicações (art. 19, III e art. 42), e a Lei de Processo Administrativo (art. 31), promulgadas nesse contexto, previram a consulta pública como uma condição regulatória. Trabalhos empíricos indicam que o funcionamento do dispositivo é ainda assimétrico, contando com mais participação dos prestadores de serviço do que dos usuários (Mattos, 2006; Oliveira, Batista e Sauerbronn, 2015:13, 14). Mesmo assim, como tecnologia institucional, o desenho apresenta possibilidades para amplificar o controle social da atuação do Estado.

O desenho do BC e o potencial oferecido pelas agências reguladoras apresentam dois insumos para a avaliação da governança do BNDES. Primeiro, ambas as experiências confirmam as virtudes de um desenho delegatório no âmbito do Executivo. No ambiente institucional brasileiro, tal condição é uma salvaguarda para o insulamento e para a flexibilidade operacional. Segundo, em ambos os casos a delegação executiva se faz acompanhar de expedientes que procuram amainar o conflito entre o insulamento decisório e as possibilidades de participação social e controle público. No caso do BNDES e da política industrial, o estabelecimento de canais de participação social e a institucionalização de um regime de delegação e controle poderiam qualificar sua governança. Representariam, enfim, possibilidades participativas e também um aumento dos custos para um alinhamento automático entre os horizontes de curto prazo do governo, as decisões da burocracia e os interesses dos grupos empresariais consolidados.

## 5. CONCLUSÕES

O artigo procurou avaliar o desenho institucional da relação de delegação política que conforma a atuação do BNDES. Para isso, utilizou o referencial normativo do direito administrativo, respeitante às formas de delegação política, trabalhando com dois tipos de governança: a legal e a discricionária. A governança legal representa um tipo de arranjo em que a política pública é substantivamente defi-

nida pelo Congresso, ao passo que na governança discricionária os objetivos públicos são definidos no âmbito do Executivo. Ambos os tipos têm diferentes vantagens comparativas para governar as políticas públicas. Enquanto a legalidade favorece a previsibilidade e o maior debate político, a discricionariedade enseja maior flexibilidade e menor envolvimento político-parlamentar.

Partindo disso, realizou-se uma incursão na governança que rege as relações do BNDES na administração pública brasileira. O trabalho descreveu esse arranjo como uma governança discricionária, na medida em que as relações de delegação política transcorrem entre o Executivo e o BNDES, em uma correia interna de transmissão. O Congresso desempenha um papel adjacente nessa configuração.

O argumento do trabalho é o de que, em razão do ambiente institucional brasileiro, a governança discricionária tem se mostrado vantajosa. O BNDES tem sido preservado dos jogos de clientela político-parlamentar e tem garantido uma flexibilidade operacional para atuar em momentos de crise econômica. Por outro lado, há dois problemas concorrentes nesse desenho: a ausência de canais de participação para a sociedade civil e a baixa institucionalidade dos mecanismos de formulação de agenda e de prestação de contas.

Finalmente, o artigo assinalou a experiência das Agências Reguladoras, com respeito às consultas públicas, e do Banco Central, no que tange à institucionalização de um procedimento de formulação de agenda e de prestação de contas. Tais órgãos parecem reunir lições importantes para um aprendizado institucional que resulte em um aperfeiçoamento da governança que rege o BNDES.

## REFERÊNCIAS

- ABRANCHES, Sérgio. Presidencialismo de coalizão: o dilema institucional brasileiro. *Dados Revista de Ciências Sociais*, Rio de Janeiro, v. 31, n. 1, p. 5-34, 1998.
- ALMEIDA, Mansueto. *Desafios da real política industrial brasileira do século XXI*. Brasília: Ipea, 2009. (Texto para Discussão, n. 1.452). Disponível em: <[www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td\\_1452.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1452.pdf)>. Acesso em: 22 out. 2016.
- ALMEIDA, Mansueto; LIMA-DE-OLIVEIRA, Renato; SCHNEIDER, Ben. Política industrial e “empresas estatais no Brasil: BNDES e Petrobras”. In: GOMIDE, Alexandre de Ávila; PIRES, Roberto. *Capacidades estatais e democracia: arranjos institucionais de políticas públicas*. Brasília: Ipea, 2014. p. 323-347.
- AMSDEN, Alice. *The rise of “the rest”: challenges to the West from late-industrializing economies*. Nova York: Oxford Press, 2001.
- ANASTASIA, Fátima. A responsabilização por controle parlamentar. In: ENCONTRO DA ANPOCS, 2000, Petrópolis. *Anais...* 2000.
- ARIDA, Pérsio. Mecanismos de poupança compulsória e mercado de capitais — propostas de política econômica. Instituto de Estudos de Política Econômica Casa das Garças, 2005. (Texto para Discussão n. 8). Disponível em: <[https://fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2010/08/arida\\_bnnes-original.pdf](https://fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2010/08/arida_bnnes-original.pdf)>. Acesso em: 21 out. 2016.
- BRASIL. Câmara dos Deputados. *Relatório final da CPI BNDES*. Brasília: 2016.
- CANADÁ. *Business Development Bank of Canada act. 1995*.
- COLBY, Seth. *Searching for industrial policy solutions searching for institutional solutions to industrial policy challenges: a case study of the Brazilian development bank*. Tese (doutorado) — The Johns Hopkins University, Baltimore, 2013.
- CONECTAS DIREITOS HUMANOS. *Desenvolvimento para as pessoas? O financiamento do BNDES e os direitos humanos*. 2014. Disponível em: <[www.conectas.org/arquivos/editor/files/Conectas\\_BNDES%20e%20Direitos%20Humanos\\_Miolo\\_Final\\_COMPRENDIDO.pdf](http://www.conectas.org/arquivos/editor/files/Conectas_BNDES%20e%20Direitos%20Humanos_Miolo_Final_COMPRENDIDO.pdf)>. Acesso em: 22 out. 2016.
- COUTINHO, Luciano. *BNDES — organização e desempenho*. Apresentação na Comissão de Assuntos Econômicos Comissão de Serviços de Infraestrutura Senado Federal, 14 de abril de 2015. Disponível em: <[www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/empresa/download/apresentacoes/Coutinho\\_CAE\\_14\\_04\\_2015.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/download/apresentacoes/Coutinho_CAE_14_04_2015.pdf)>. Acesso em: set. 2014.
- CURRALERO, Cláudia. *A atuação do sistema BNDES como instituição financeira de fomento no período 1952-1996*. Dissertação (mestrado) — Instituto de Economia, Universidade de Campinas, Campinas, 1998.
- DINC, Serdar. Politicians and banks: political influences on government-owned banks in emerging markets. *Journal of Financial Economics*, v. 77, p. 453-479, 2005.
- FERRAZ, João Carlos; ALÉM, Ana Claudia; MADEIRA, Rodrigo Ferreira. A contribuição dos bancos de desenvolvimento para o financiamento de longo prazo. *Revista do BNDES*, n. 40, p. 5-42, 2013.
- FINLÂNDIA. *The act on the state-owned specialized financing company*. 18 jun. 1998/443.
- FOX, Jonathan; BROWN, Dave. *The struggle for accountability: the World Bank, NGOs, and grassroots movements*. MIT Press, 1998.
- GEDDES, Barbara. *Politician's dilemma: building state capacity in Latin America*. Los Angeles: University of California, 1994.
- GRAU, Eros Roberto. *O direito posto e o direito pressuposto*. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2002.
- HANSON, James. The transformation of state-owned banks. In: CAPRIO, Gerard et al. *The future of state-owned financial institutions*. Washington, DC: Brookings Institute, 2004. p. 13-49.
- HUBER, John; SHIPAN, Charles. *Deliberate discretion: the institutional foundations of bureaucratic autonomy*. Nova York: Cambridge, 2002.
- HUNTINGTON, Samuel; NELSON, Joan. *No easy choice: political participation in developing countries*. Cambridge: Harvard Press, 1976.

- KOMEZAR, Neil. *Imperfect alternatives: choosing institutions in law, economics, and public policy*. Chicago: Chicago Press, 1997.
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHELEIFER, Andrei. Government ownership of banks. *The Journal of Finance, American Finance Association*, v. 57, n. 1, p. 265-301, 2002.
- LA PORTA, Rafael et al. Law and finance. *Journal of Political Economy*, v. 106, n. 6, p. 1113-1155, 1998.
- LAZZARINI, Sergio et al. What do state-owned development banks do? Evidence from BNDES, 2002-2009. *World Development*, n. 66, p. 237-256, 2015.
- LIMONGI, Fernando; FIGUEIREDO, Argelina. Bases Institucionais do presidencialismo de coalizão. *Lua Nova*, n. 44, p. 81-106, 1998.
- LOUREIRO, Maria Rita; OLIVIEIRI, Cecilia; MARTES, Ana Cristina B. Burocratas, partidos e grupos de interesse: o debate sobre política e burocracia no Brasil. In: LOUREIRO, Maria Rita; ABRÚCIO, Fernando Luiz; PACHECO, Regina S. *Burocracia e política no Brasil: desafios para o Estado democrático no século XXI*. Rio de Janeiro: FGV, 2010.
- LUNA-MARTÍNEZ, José; VICENTE, Carlos Leonardo. Global survey of development banks. *Policy Research Working Paper*, 5969, 2012.
- MASHAW, Jerry. Judicial review of administrative action: reflections on balancing political, managerial and legal accountability. *Revista Direito GV Especial*, n. 1, p. 153-170, 2005. Disponível em: <[www.direitogv.com.br/subportais/publicações/RDGV\\_ESP01\\_p153\\_170.pdf](http://www.direitogv.com.br/subportais/publicações/RDGV_ESP01_p153_170.pdf)>. Acesso em: 20 out. 2016.
- MATTOS, Paulo T. L. *O novo Estado regulador no Brasil: eficiência e legitimidade*. São Paulo: Singular, 2006.
- MITERHOF, Marcelo T.; FERRAZ, João Carlos; MARQUES, Felipe S. BNDES: preenchendo lacunas, corrigindo falhas e induzindo externalidades. In: BARBOSA, Nelson et al. (Org.). *Indústria e desenvolvimento produtivo no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier; FGV, 2015. p. 467-483.
- MOE, Terry. An assessment of the positive theory of congressional dominance. *Legislative Studies Quarterly*, v. 12, n. 4, p. 475-520, 1987.
- MONTEIRO FILHA, Dulce. *Aplicação dos Recursos Compulsórios pelo BNDES na formação da estrutura setorial da indústria — 1952-1989*. Tese (doutorado) — Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1994.
- MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sérgio. *Reinventando o capitalismo de estado o Leviatã nos negócios: Brasil e outros países*. Tradução de Afonso Celso da Cunha Serra. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2014.
- OLIVEIRA, Juliana; BATISTA, Tayná; SAUER-BRONN, Fernanda. *Accountability e controle de agências reguladoras: uma análise da participação dos atores sociais em consultas públicas da Anatel*. 2015. Disponível em: <<http://congressos.anpcont.org.br/ix/anais/files/2015-05/cpt116.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2016.
- PARGENDLER, Mariana. Corporate governance obsession. *FGV Direito SP Research Paper Series*, n. 111, 2015. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2491088&download=yes](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2491088&download=yes)>. Acesso em: 21 out. 2016.
- PERES, Wilson; PRIMI, Annalisa. Theory and practice of industrial policy. Evidence from the Latin American experience. *Cepal — Serie Desarrollo Productivo*, n. 187, 2009. Disponível em: <[www.eclac.cl/publicaciones/xml/9/36449/LCL3013e.pdf](http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/9/36449/LCL3013e.pdf)>. Acesso em: 22 out. 2016.
- PIERONI, João Paulo; PEREIRA, Roberto O. de; MACHADO, Luciano. Metodologia de monitoramento e avaliação do BNDES: uma aplicação para o programa BNDES Profarma. *BNDES Setorial*, n. 33, 2011. Disponível em: <[www.bnDES.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bnDES\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set3309.pdf](http://www.bnDES.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bnDES_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set3309.pdf)>. Acesso em: 20 out. 2016.
- PRADO, Mariana. Presidential dominance: the relationship between the executive branch and regulatory agencies in Brazil. In: ROSE-ACKERMAN, Susan; LINDSETH, Peter (Ed.). *Comparative administrative law*. Northampton: Edward Elgar, 2010. p. 225-245.
- PUGA, Fernando; BORÇA JR., Gilberto. O papel anticíclico do BNDES e sua contribuição para conter a demanda agregada. *Visão do Desenvolvimento*, n. 96, 2011. Disponível em: <[www.bnDES.gov.br/Site-](http://www.bnDES.gov.br/Site-)>

BNDES/export/sites/default/bndes\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/visao/Visao\_96.pdf>. Acesso em: 22 out. 2016.

REPÓRTER BRASIL. O BNDES e sua política socioambiental: uma crítica sob a perspectiva da sociedade civil organizada. 2011. Disponível em: <[http://reporterbrasil.org.br/documentos/BNDES\\_Relatorio\\_CMA\\_ReportBrasil\\_2011.pdf](http://reporterbrasil.org.br/documentos/BNDES_Relatorio_CMA_ReportBrasil_2011.pdf)>. Acesso em: 20 out. 2016.

ROSE-ACKERMAN, Susan. Regulation and public law in comparative perspective. *Faculty Scholarship Series*. Paper 603, 2010. Disponível em: <[http://digitalcommons.law.yale.edu/fss\\_papers/603](http://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/603)>. Acesso em: 22 out. 2016.

RUDOLPH, Heinz. State financial institutions — mandates, governance and beyond. *Policy Research Working Paper*, Financial Systems Department, The World Bank, n. 5141, 2009.

SANTOS, Fabiano; PATRÍCIO, Inês. Moeda e Poder Legislativo no Brasil: prestação de contas de bancos centrais no presidencialismo de coalizão. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, São Paulo, v. 17, n. 49, p. 93-113, 2002.

SCHAPIRO, Mario G. *Ativismo estatal e industrialismo defensivo: instrumentos e capacidades na política industrial brasileira*. Rio de Janeiro: Ipea, 2013a. (Textos para Discussão n. 1856). Disponível em: <[www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td\\_1856.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1856.pdf)>. Acesso em: 21 out. 2016.

SCHAPIRO, Mario G. Development bank, law and innovation financing in a new Brazilian economy. *Law and Development Review*, v. 3, p. 78-121, 2010.

SCHAPIRO, Mario G. *Novos parâmetros para a intervenção do Estado na economia: persistência e dinâmica da atuação do BNDES em uma economia baseada no conhecimento*. Tese (doutorado) — Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

SCHAPIRO, Mario G. Rediscovering the developmental path? Development Bank, Law, and Innovation Financing in the Brazilian economy. In: TRUBEK, David et al. (Org.). *Law and the new developmental state: the Brazilian experience in Latin America context*. Nova York: Cambridge, 2013b. p. 114-163.

SCHLEIFER, Andrei. State versus private ownership. *NBER Working Paper*, n. 6665, 1998.

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.

SCHNEIDER, Carl. Discretion and rules: a lawyer's view. In: HAWKINS, Keith. *The uses of discretion*. Nova York: Oxford, 2001. p. 47-88.

SPINK, Peter. The art of getting in the way: five years of the BNDES platform. In: *International Budget Partnership*, Study n. 13, 2013. Disponível em: <<http://internationalbudget.org/wp-content/uploads/BNDES-Platform-Full-study.pdf>>. Acesso em: 19 out. 2015.

STUDART, Rogerio. The State, the markets and development financing. *Cepal Review*, n. 85, p. 19-32, 2005.

SUNDFELD, Carlos Ari. *Direito administrativo para céticos*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.

TAYLOR, Matthew. O Judiciário e as políticas públicas no Brasil. *DADOS — Revista de Ciências Sociais*, Rio de Janeiro, v. 50, n. 2, p. 229-25, 2007.

TCU. Tribunal de Contas da União. *Auditória do Balanço Geral da União: receita de dividendos (Ficha 3)*. 2013. Disponível em: <[http://portal.tcu.gov.br/paginas/contas\\_governo/contas\\_2013/fichas/3.3%20Receita%20de%20Dividendos%20%28ficha%203%29.pdf](http://portal.tcu.gov.br/paginas/contas_governo/contas_2013/fichas/3.3%20Receita%20de%20Dividendos%20%28ficha%203%29.pdf)>. Acesso em: 20 out. 2016.

THATCHER, Mark; SWEET, Alec Stone. Theory and practice of delegation to non-majoritarian institutions. In: THATCHER, Mark; SWEET, Alec S. (Ed.). *The politics of delegation*. Londres: Frank Cass, 2003. p. 1-22.

TRUBEK, David; COUTINHO, Diogo R.; SCHAPIRO, Mario G. Toward a new law and development: new State activism in Brazil and the challenge for legal institutions. In: CISSE, Muller; THOMAS, Wang (Org.). *The World Bank legal review*, v. 4. Legal Innovation and Empowerment for Development. 4. ed. Washington: World Bank, 2013. p. 281-314.

YEYATI, Eduardo Levy; MICCO, Alejandro; PANIZZA, Ugo. Should the government be in the banking sector? The role of state-owned and development banks. In: GOVERNMENTS AND BANKS: RESPONSIBILITIES AND LIMITS, Inter-American Development Bank (IDB), 2004, Lima, Peru. Disponível em: <[www.bid.org.uy/res/publications/pubfiles/pubWP-517.pdf](http://www.bid.org.uy/res/publications/pubfiles/pubWP-517.pdf)>. Acesso em: 15 jul. 2010.

**Mario Gomes Schapiro**

Tem pós-doutorado pela New York University. Doutor e mestre em direito econômico na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo e graduado em direito pela mesma faculdade. É professor em regime de tempo integral na Escola de Direito da Fundação Getulio Vargas — SP. E-mail: mario.schapiro@fgv.br.