



GT Análise Econômica Multissetorial, Estratégica e Conjuntural

DESEMBOLSOS DO BNDES NO NORDESTE ENTRE 2004 E 2023: UMA ANÁLISE SETORIAL

Kevin Pereira Dantas¹

João Carlos Moura Sena²

Juliana Bacelar de Araújo³

RESUMO

O objetivo do artigo é analisar setorialmente a evolução do volume de recursos desembolsados pelo BNDES no período de expansão e crise da atividade econômica nacional, entre 2004 e 2023, para a região Nordeste. A partir de uma análise descritiva e utilizando dados deflacionados pelo IGP-DI a preços de 2023, busca-se observar a dinâmica dos desembolsos regionais a partir de um olhar para a classificação por setor do BNDES e de subsetor da CNAE. Os principais resultados encontrados mostram que os desembolsos do BNDES tiveram um papel importante no avanço dos investimentos industriais, mas também em infraestrutura e comércio e serviços na região Nordeste, sobretudo nos anos 2000. Outro aspecto importante é a recente concentração de sua atuação no setor de infraestrutura, especialmente nas atividades de eletricidade e gás. Conclui-se que é necessário a recomposição dos volumes de desembolsos, como forma de ampliar o *funding* e garantir que o Nordeste retome importantes investimentos em infraestrutura econômica e social, além de potencializar a diversificação de sua indústria, comércio e serviços. Deve-se buscar também um olhar que concilie o financiamento do desenvolvimento com a promoção de um desenvolvimento socioeconômico sustentável, de forma a impulsionar novos setores e reduzir as desigualdades intrarregionais, sobretudo em um contexto de transição energética, em que a região Nordeste tem grande potencialidade.

Palavras-chave: BNDES; financiamento; Nordeste.

1 INTRODUÇÃO

Os bancos de desenvolvimento (BD) historicamente desempenharam importante papel no avanço do desenvolvimento econômico internacional e brasileiro e na promoção do financiamento de investimentos de longo prazo, ao passo que atuam com a promoção de políticas anticíclicas em períodos de crise. Os BD's possuem relevância destacada no financiamento de investimentos com elevada incerteza, ou seja, que seriam repelidos pelo sistema financeiro privado, e com considerável custo, conotando uma vantagem social, bem

¹ Bacharelado em Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN). E-mail: kevin.pereira.700@ufrn.br

² Bacharelado em Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN). E-mail: karlossenna23@gmail.com

³ Doutora em Desenvolvimento Econômico, Professora do Programa de Pós-graduação em Economia, Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN). E-mail: juliana.bacelar@ufrn.br



como asseguram autonomia financeira ao país para promover e estabelecer políticas de desenvolvimento, fomentando investimentos, pesquisas e inovações (FERRAZ; ALÉM; MADEIRA, 2013).

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), fundado em 1952, tem sua atuação pautada na promoção do financiamento de longo prazo e ampliação do investimento na economia nacional, com objetivos de expandir infraestrutura; aquecer a economia; ampliar a geração de emprego; promover inovações; aumentar a inserção das empresas nacionais no mercado internacional e elevar a produtividade nacional (ALBUQUERQUE et al, 2018).

O BNDES durante um período significativo da história brasileira foi o único canal para desenvolvimento industrial no país, bem como foi indispensável para execução do Plano de Metas, no II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) e em medidas mais voltadas ao social-desenvolvimentismo. A partir de 2004 o BNDES voltou a deter caráter e posicionamento de indutor do desenvolvimento nacional e do financiamento de longo prazo, inclusive desempenhando um papel anticíclico, junto com a CAIXA e o Banco do Brasil, no contexto de contração do volume de crédito pelos bancos privados na crise financeira internacional de 2008-2009 (OIT, 2011).

O presente artigo pretende, portanto, analisar setorialmente a evolução dos volumes de recursos desembolsados pelo BNDES na região Nordeste no período de expansão e crise da atividade econômica nacional, entre 2004 e 2023, perpassando a crise financeira internacional, em 2008-2009, a crise econômica e política em 2015-2016 e a pandemia do Covid-19 entre 2020 e 2021.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O crédito representa um valor emprestado a um tomador em confiança de seu pagamento, possuindo capitalização de juros em favor do sacador, que pode ser um banco, instituição financeira ou lojas e empresas autorizadas a liberar empréstimos. Somado a isso, o crédito está diretamente ligado ao fenômeno do dinheiro a juros, detendo como característica ser um fator de especulação intrínseco ao capitalismo. No entanto, como mostrou Keynes (1936), o crédito tem sido associado ao financiamento de curto prazo (motivo finance), a partir da criação de moeda pelo sistema bancário. Mais que isso, cumpre um papel relevante ao dinamizar a



economia pelo lado dos gastos capitalistas (demandantes de bens de capital e mão-de-obra), e pelo lado dos consumidores (demandantes de bens de consumo), que efetivam demanda e garantem a realização da riqueza sustentando a dinâmica capitalista da produção.

De acordo com Davidson (1986), o papel do sistema bancário é garantir liquidez de curto prazo quando os empresários quiserem aumentar o fluxo de investimento real, no entanto, o financiamento de investimentos deve ser entendido a partir de uma perspectiva de longo prazo (processo de funding).

Conforme Zysman (1983), um sistema financeiro nacional pode ter crédito disponibilizado por três bases: um sistema com mercado de capitais; sistema baseado em créditos subsidiados pelo governo; e sistema de crédito administrado pelas instituições financeiras. Essas três fontes de crédito possibilitam que as suas economias obtenham recursos necessários para transformá-los em investimentos.

Existem sistemas de crédito de longo prazo administrados pelo setor público (bancos de investimento públicos) e outros administrados por organizações bancárias privadas e empresas. O modelo baseado nas finanças diretas, que permite a emissão de títulos de dívida por parte das empresas para um agente poupador, que pode ser uma empresa ou um banco, também devem ser considerados como instrumento garantidor de acesso a recursos de terceiros para aplicações de capital de longo prazo. Em síntese, observa-se que o financiamento de longo prazo pode ser viabilizado de diversas formas, seja ela relacionada aos mercados financeiros (debêntures, ações etc.), ao sistema bancário governamental ou privado ou, no caso de algumas políticas públicas, aos recursos fiscais do Estado.

O mercado financeiro brasileiro no começo do séc. XXI apresentou uma importante expansão do seu mercado de capitais, com expressivo peso das debêntures e do investimento produtivo com participação ativa do BNDES. Todavia, de acordo com Coutinho (2007), ainda é necessário desenvolver um arranjo institucional que articule um mercado de capitais fornecedor de funding, associado a um sistema de bancos públicos (BNDES, CAIXA, BB, BNB, BASA e Banco do Centro-Oeste) e privados.

Destaca-se que o BNDES elevou sua disponibilidade de desembolsos e acesso ao crédito entre 2004 e 2014, tornando-se responsável por 21% do crédito disponibilizado no país no ano de 2012. Esse patamar foi obtido por meio de empréstimos a pessoas físicas, crédito consignado e financiamento de veículos (CARNEIRO, 2021). Nesse período, o banco ganhou



destaque e transformando-se em principal dinamizador e catalisador de políticas públicas, financiando em grande medida os setores da indústria e serviços, além de adotar juros baixíssimos para aquisição de bens de capitais, desonerar o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre operações de crédito, ao passo que reduzia seu spread de financiamento (SANTOS, 2015). Além disso, a criação e implementação do Programa BNDES de Sustentação do Investimento (BNDES PSI), garantiu que o banco elevasse sua participação em relação ao PIB nacional, sobretudo até 2009, bem como assegurou maior acesso de crédito para o financiamento de aquisição de máquinas e equipamentos produzidos nacionalmente.

Entretanto, a partir de 2015 o país entra em grave crise econômica e política, que de um lado reflete o esgotamento do modelo de crescimento baseado na expansão do crédito-renda-consumo, mas também responde a uma crise política cujos efeitos econômicos se manifestam de forma drástica para o setor público, para algumas empresas privadas, como as grandes empreiteiras e, também, para empresas estatais, como a Petrobras (CLEMENTINO; MIOTO; ARAÚJO, 2021). Nesse contexto, verifica-se uma reversão significativa no volume de desembolsos do BNDES, retornando aos patamares observados na década de 1990. Somado a isso, Otaviano e Souza (2008), observaram que os créditos concedidos pelo BNDES teriam impactos apenas três anos após a obtenção do mesmo, mas que este estaria condicionado ao tamanho do desembolso recebido, o que beneficiaria as empresas de maiores portes em detrimento às micro e pequenas empresas, que receberam aportes menores de desembolsos e cujos retornos teriam impactos para além do período de três anos, caso as mesmas ainda estivessem no mercado.

Outra questão também foi apontada por Pinto et al. (2017), no qual a crise de acumulação somar-se-ia à desestruturação da relação entre blocos de poder e o Estado, especialmente a partir dos desdobramentos da Operação Lava Jato. Nesse contexto, abre-se novamente caminho para uma agenda que combina, neoliberalismo e austeridade. Em termos regionais, a forte retração dos investimentos amplia a crise federativa que vem desde os anos 1990, inclusive com instrumentos como a Guerra Fiscal, que tinham “arrefecido” com o bloco de investimentos e o crescimento da atividade econômica da primeira década dos anos 2000.

Apesar do avanço e da tentativa de implementação de um conjunto mais amplo de modelos de financiamento do desenvolvimento, observa-se que no Brasil e na região Nordeste,



os bancos públicos de desenvolvimento ainda desempenham importante papel para o financiamento, sobretudo de longo prazo, com destaque para o BNDES e o BNB.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O artigo desenvolverá uma análise descritiva da evolução setorial dos desembolsos do BNDES na região Nordeste no período de 2004 a 2023. O período analisado foi subdividido em cinco subperíodos, relacionados com mudanças na dinâmica da atividade econômica e dos recursos do BNDES, a saber: 1) entre 2004-2010, de retomada da atividade econômica e dos investimentos produtivos e em infraestrutura econômica e social, onde também foi possível observar uma forte injeção de recursos no BNDES, por meio de empréstimos juntos ao Tesouro Nacional (TN); 2) entre 2010-2014, de retração da atividade econômica e de menor captação de recursos por parte do BNDES junto ao TN; 3) entre 2014-2018, de crise econômica em 2015 e 2016 e lenta recuperação a partir de 2017, associada a um movimento de forte retração do volume de recursos financiados pelo BNDES e de devolução dos recursos ao TN; 4) entre 2018-2021, a continuação da tendência de queda do volume de desembolsos do BNDES, atingindo o menor valor da série estudada em 2021 em um cenário econômico de pandemia e grandes oscilações e incertezas; e, por fim, 5) entre 2021-2023, período de retomada do crescimento dos desembolsos, porém, abaixo dos valores registrados no início da série.

Segundo Tinoco et al.,

A relação do crédito entre o BNDES e o Tesouro Nacional teve duas fases distintas. A primeira, entre 2008 e meados desta década, consistiu na fase de aportes ao Banco, por meio de empréstimos e capitalizações que somaram cerca de R\$416 bilhões em valores correntes e fizeram com que a instituição pudesse ampliar bastante seu volume de desembolsos. A segunda fase, mais recente, foi marcada pelo início da devolução dos recursos ao Tesouro Nacional, influenciada tanto pela necessidade de realização de um ajuste fiscal por parte do Governo Federal, quanto pela queda na demanda por desembolsos do Banco. Até 2018, já foram devolvidos cerca de R\$309 bilhões em valores correntes (TINOCO ET AL., 2018, p. 3)

Com o intuito de realizar uma análise mais completa, foram comparados dois cenários para os desembolsos do BNDES, um com os valores totais para todas as regiões do Brasil e outro com os valores investidos somente na região Nordeste. A partir das bases de dados disponibilizadas pelo BNDES, foram elaboradas as tabelas com as informações dos volumes dos desembolsos para os setores classificados pelo BNDES (Agropecuária, Comércio e Serviços, Indústria e Infraestrutura) e Subsetores da CNAE e analisados para a região Nordeste



com maiores detalhes. Todos os dados foram deflacionados com base nas variações anuais do indicador IGP-DI, fornecido pela Fundação Getúlio Vargas, utilizando o ano de 2023 como ano base.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A partir dos dados dos desembolsos do BNDES deflacionados para o Brasil, para o período de 2004 a 2023, serão observados os setores que receberam maiores volumes de recursos e as variações dos volumes aplicados a cada ano. Destacam-se cinco movimentos importantes em relação aos desembolsos do BNDES: i) de forte expansão entre 2004 e 2010, que, para Lamenza, Pinheiro e Giambiagi (2011), é resultado, principalmente, da forte injeção de recursos no BNDES, por meio de empréstimos juntos ao Tesouro Nacional (TN), fazendo com que o *funding* dos desembolsos não fosse formado apenas por recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), aliada a intervenções anticíclicas do Governo Federal, em 2009, a fim de contornar efeitos causados pela Crise financeira internacional de 2008; ii) de leve retração entre 2010 e 2014, mediante a menor captação de recursos por parte do BNDES junto ao TN, resultado da fraca resposta do investimento agregado, mesmo com recordes de desembolso do banco (SILVA; MARQUES, 2021); iii) de forte retração entre 2014 e 2018, quando houve uma mudança na orientação do governo federal em relação a atuação do BNDES, adotando medidas mais restritivas de acesso ao crédito para Pessoa Jurídica (PJ), sendo usado, portanto, como um instrumento de ajuste fiscal (TORRES FILHO, 2018); iv) de continuação da tendência de queda do volume de desembolsos, chegando aos menores volumes registrados durante o período observado, atingindo o valor aproximado de R\$65 bi em 2021; e v) moderada retomada a partir de 2021, mas em patamares ainda muito inferiores aos observados nos anos 2000. O volume total de desembolsos para o Brasil do BNDES foi de R\$135 bi em 2004, chegou a R\$420 bi em 2010, reduziu para R\$65 bi em 2021 e fechou a série em R\$114 bi.

Na tabela 1, estão apresentados os volumes destinados anualmente pelo BNDES a cada setor em âmbito nacional, juntamente ao percentual que cada setor representa do montante total desembolsado. A partir dessa tabela, torna-se possível identificar a evolução real dos investimentos, além de possibilitar a comparação dos setores que são mais favorecidos.



Tabela 1 - Evolução real dos desembolsos do BNDES por setor no Brasil (2004-2023) em R\$ milhões.

Ano	AGROPECUÁRIA	%	COMÉRCIO E SERVIÇOS	%	INDÚSTRIA	%	INFRAESTRUTURA	%	Total Geral
2004	23.442,03	17,40	9.665,56	7,17	53.339,59	39,59	48.294,44	35,84	134.741,62
2005	13.563,23	8,64	12.289,39	7,83	78.095,79	49,74	53.043,99	33,79	156.992,39
2006	11.019,11	6,67	15.971,64	9,67	87.317,08	52,85	50.912,95	30,82	165.220,77
2007	14.913,75	7,70	23.321,16	12,04	78.915,61	40,75	76.489,01	39,50	193.639,53
2008	15.302,17	6,16	30.542,90	12,29	106.731,58	42,94	95.995,79	38,62	248.572,44
2009	19.023,82	5,03	48.077,22	12,71	176.266,14	46,58	135.008,55	35,68	378.375,73
2010	25.246,60	6,01	67.573,84	16,09	196.384,30	46,77	130.702,60	31,13	419.907,34
2011	23.172,95	7,03	69.261,68	21,00	104.121,02	31,58	133.201,43	40,39	329.757,08
2012	24.958,96	7,28	96.753,92	28,24	104.750,65	30,57	116.198,26	33,91	342.661,78
2013	38.850,60	9,80	107.349,65	27,08	120.775,48	30,47	129.434,54	32,65	396.410,27
2014	33.649,01	8,93	104.395,26	27,71	100.425,53	26,65	138.309,19	36,71	376.778,98
2015	24.842,37	10,09	55.188,32	22,40	66.821,70	27,13	99.472,16	40,38	246.324,55
2016	23.495,39	15,75	30.954,71	20,75	50.955,51	34,15	43.796,98	29,35	149.202,59
2017	24.404,27	20,32	24.577,61	20,46	25.539,76	21,26	45.589,26	37,96	120.110,89
2018	23.237,47	21,15	18.872,54	17,18	19.503,73	17,75	48.240,72	43,91	109.854,46
2019	23.357,94	28,69	9.157,25	11,25	12.975,41	15,94	35.923,34	44,12	81.413,94
2020	19.874,31	25,60	12.285,33	15,82	15.860,41	20,43	29.614,38	38,15	77.634,43
2021	16.982,92	26,00	11.173,95	17,11	10.571,81	16,19	26.580,56	40,70	65.309,23
2022	20.763,51	22,02	14.257,99	15,12	18.483,70	19,60	40.801,53	43,26	94.306,74
2023	27.557,33	24,10	16.738,96	14,64	21.846,09	19,10	48.221,95	42,17	114.364,32

Fonte: BNDES (2024). Nota: Valores deflacionados a preços de 2023 pelo IGP-DI.

A participação dos setores teve certa variação, porém, fica evidente que Indústria e Infraestrutura representaram a maior prioridade no recebimento dos desembolsos durante a grande maioria dos anos observados. A Indústria foi o principal alvo do recebimento na fase de expansão dos desembolsos, entretanto, após 2010 (com exceção de 2016), o setor de Infraestrutura dominou a primeira posição no ranking de participação durante a maior parte dos anos.

Na tabela 2, são apresentadas as distribuições por Macrorregião, permitindo a comparação do foco dos investimentos do BNDES entre as regiões do País durante o período estudado.



Tabela 2 - Distribuição dos desembolsos do BNDES por Macrorregião (2004-2023) em R\$ milhões.

ANO	DISTRIBUIÇÃO DOS DESEMBOLSOS POR MACRORREGIÃO										TOTAL GERAL
	CENTRO OESTE	%	NORDESTE	%	NORTE	%	SUDESTE	%	SUL	%	
2004	17.456	12,96	9.259	6,87	6.610	4,91	72.046	53,47	29.370	21,80	134.742
2005	10.929	6,96	12.708	8,09	5.399	3,44	96.039	61,17	31.916	20,33	156.992
2006	11.780	7,13	15.570	9,42	5.234	3,17	101.141	61,22	31.496	19,06	165.221
2007	17.172	8,87	15.881	8,20	10.327	5,33	112.144	57,91	38.115	19,68	193.640
2008	27.028	10,87	20.862	8,39	13.544	5,45	139.525	56,13	47.614	19,15	248.572
2009	29.797	7,87	61.235	16,18	31.116	8,22	198.851	52,55	57.377	15,16	378.376
2010	28.339	6,75	42.910	10,22	29.290	6,98	244.260	58,17	75.108	17,89	419.907
2011	26.947	8,17	44.565	13,51	25.798	7,82	162.032	49,14	70.416	21,35	329.757
2012	44.149	12,88	46.236	13,49	29.304	8,55	159.126	46,44	63.847	18,63	342.662
2013	43.507	10,98	53.413	13,47	28.628	7,22	181.204	45,71	89.659	22,62	396.410
2014	43.388	11,52	48.902	12,98	28.141	7,47	179.421	47,62	76.927	20,42	376.779
2015	23.384	9,49	40.796	16,56	21.462	8,71	108.202	43,93	52.481	21,31	246.325
2016	17.255	11,56	19.274	12,92	7.707	5,17	67.265	45,08	37.701	25,27	149.203
2017	14.257	11,87	24.038	20,01	6.506	5,42	45.236	37,66	30.074	25,04	120.111
2018	14.859	13,53	18.925	17,23	5.590	5,09	42.004	38,24	28.476	25,92	109.854
2019	10.297	12,65	13.362	16,41	4.169	5,12	30.089	36,96	23.496	28,86	81.414
2020	9.625	12,40	8.126	10,47	3.667	4,72	34.099	43,92	22.119	28,49	77.634
2021	7.617	11,66	8.904	13,63	3.819	5,85	25.308	38,75	19.662	30,11	65.309
2022	8.934	9,47	12.664	13,43	3.950	4,19	36.864	39,09	31.895	33,82	94.307
2023	13.105	11,46	11.324	9,90	3.918	3,43	52.395	45,81	33.623	29,40	114.364

Fonte: BNDES (2024). Nota: Valores deflacionados a preços de 2023 pelo IGP-DI.

O Sudeste permanece como a macrorregião com maior participação nos desembolsos do BNDES, durante toda a série histórica, contudo, merece destaque que a partir de 2007 a participação desta região oscilou e tendeu a diminuir, mas ainda representando mais de 45% de todo o investimento financiado pelo banco em 2023. A região Sul do Brasil foi a segunda maior receptora de investimentos durante todo o período, exceto no ano de 2009, porém, diferentemente do Sudeste, o Sul vem apresentando tendência de crescimento de sua participação especialmente a partir de 2010. Já as regiões Nordeste, Norte e Centro-Oeste, ficaram nos níveis mais baixos de participação. O Norte e Nordeste que vinham ampliando seu peso relativo nos desembolsos do BNDES começaram a oscilar na década de 2010, perdendo participação a partir de 2015 na região Norte e a partir de 2019 no Nordeste.

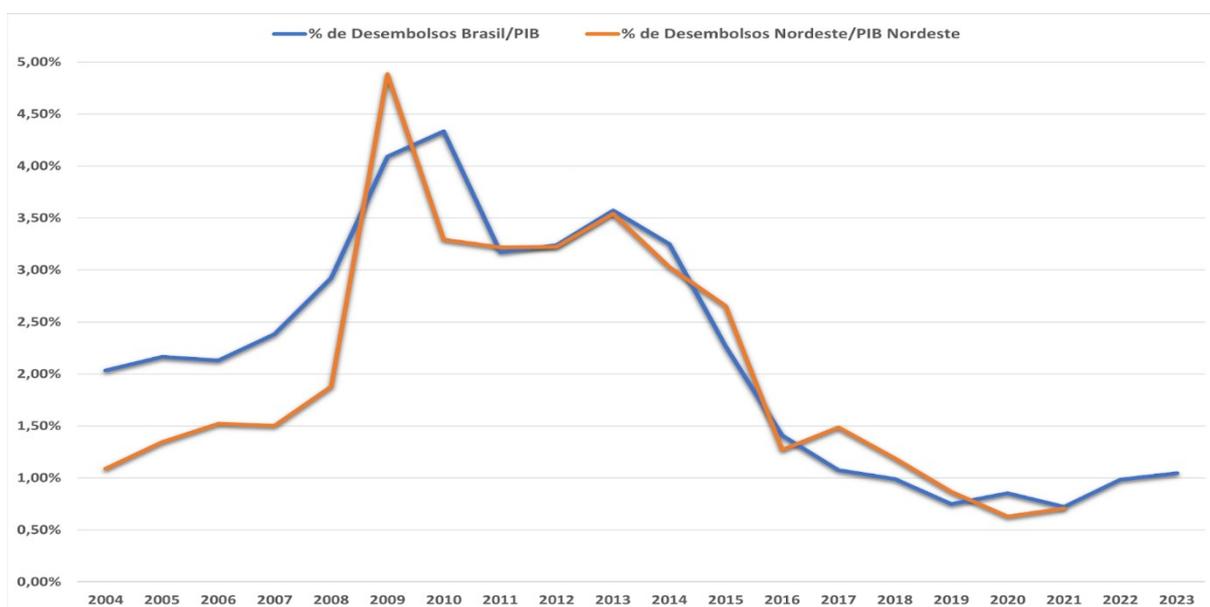
Ao filtrar os investimentos apenas para região Nordeste, é possível encontrar o volume total dos desembolsos do BNDES para a região em cada ano. Inicialmente, em 2004 o montante total foi de R\$ 9 bilhões, passando por um movimento de ampliação nos anos seguintes, resultando em um pico de recursos de R\$61 bi em 2009, mesmo com o recuo dos investimentos em 2010, a fase de expansão dos desembolsos se manteve até 2013, com um total de R\$53 bilhões, aproximadamente. Após 2013, mesmo com volumes altos em 2014 e 2015, teve início o processo de queda dos investimentos, chegando em 2020 a R\$8 bi, menor valor registrado no



período estudado. Fechando a série, 2022 e 2023 apresentaram uma leve recuperação dos investimentos, por volta de R\$12 e R\$11 bilhões, respectivamente.

Para analisar o impacto dos desembolsos na economia, o gráfico 1 apresenta uma comparação das participações dos montantes em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) Nacional e do Nordeste.

Gráfico 1 - Participação (%) dos Desembolsos do BNDES no PIB do Brasil e do Nordeste (2004-2023).



Fonte: BNDES (2024) e IBGE/SCN Anual (2024). Nota: Os valores do PIB do Nordeste em 2022 e 2023 não estavam disponíveis.

No início do período analisado, os desembolsos para todo o Brasil representavam, aproximadamente, 2% do PIB brasileiro, já os desembolsos enviados para o Nordeste representaram 1% do PIB nordestino. Com o aumento da distribuição dos desembolsos de forma geral, foi registrado uma elevação nas participações desses desembolsos no PIB, com destaque para a importância relativa dos desembolsos para o Nordeste, que representaram no ano de 2009 quase 5% do PIB da região em 2009, superando a participação dos desembolsos totais no PIB nacional. Estes resultados demonstram a importância dos investimentos do BNDES para a ampliação da formação bruta de capital e impulsionamento do PIB, principalmente no período de expansão e na primeira década dos anos 2000. Até 2014, os desembolsos para o Brasil e para o Nordeste mantiveram uma participação próxima de 3% dos respectivos PIBs, somente, a partir de 2015, com a queda dos recursos, a participação dos



desembolsos caiu significativamente, ficando abaixo de 1% do PIB de 2018 até 2022, participações inferiores à registrada em 2004.

A tabela 3 mostra que, na região Nordeste, o setor de Infraestrutura foi o setor que relativamente mais recebeu desembolsos na maioria dos anos, ficando atrás da Indústria em alguns anos no início do período analisado e do Comércio e Serviços no ano de 2013. A Agropecuária foi o setor com menor participação nos valores recebidos, com exceção de 2004 e 2023, quando ultrapassou Comércio e Serviços.

Tabela 3 - Evolução real dos desembolsos do BNDES por setor no Nordeste (2004-2023) em R\$ milhões.

Ano	AGROPECUÁRIA	%	COMÉRCIO E SERVIÇOS	%	INDÚSTRIA	%	INFRAESTRUTURA	%	Total Geral
2004	1.346,75	14,55	753,09	8,13	4.241,58	45,81	2.917,67	31,51	9.259,09
2005	968,99	7,62	1.078,70	8,49	5.831,46	45,89	4.829,21	38,00	12.708,37
2006	652,42	4,19	1.375,42	8,83	8.100,10	52,02	5.442,41	34,95	15.570,35
2007	832,84	5,24	1.904,43	11,99	5.070,41	31,93	8.073,60	50,84	15.881,29
2008	594,77	2,85	2.324,86	11,14	7.867,19	37,71	10.075,24	48,29	20.862,07
2009	1.000,44	1,63	9.000,08	14,70	35.436,96	57,87	15.797,12	25,80	61.234,61
2010	1.625,48	3,79	12.642,22	29,46	13.011,77	30,32	15.630,07	36,43	42.909,55
2011	3.101,85	6,96	11.658,07	26,16	11.125,22	24,96	18.679,48	41,92	44.564,62
2012	1.894,06	4,10	15.513,85	33,55	9.260,26	20,03	19.568,09	42,32	46.236,26
2013	2.742,79	5,14	19.371,39	36,27	14.687,37	27,50	16.611,01	31,10	53.412,57
2014	2.208,45	4,52	16.266,54	33,26	11.833,72	24,20	18.593,05	38,02	48.901,75
2015	1.519,91	3,73	7.942,89	19,47	9.742,12	23,88	21.591,11	52,92	40.796,04
2016	1.168,60	6,06	4.349,42	22,57	4.362,89	22,64	9.392,92	48,73	19.273,82
2017	1.344,28	5,59	3.202,76	13,32	3.209,61	13,35	16.281,45	67,73	24.038,10
2018	1.213,81	6,41	2.926,98	15,47	1.503,45	7,94	13.280,71	70,18	18.924,95
2019	1.150,74	8,61	1.262,18	9,45	1.678,20	12,56	9.271,28	69,38	13.362,41
2020	945,99	11,64	1.348,46	16,60	422,94	5,21	5.408,16	66,56	8.125,56
2021	886,73	9,96	1.123,37	12,62	270,15	3,03	6.623,27	74,39	8.903,51
2022	941,03	7,43	1.518,50	11,99	953,87	7,53	9.250,50	73,05	12.663,90
2023	1.940,86	17,14	1.565,82	13,83	899,08	7,94	6.918,40	61,09	11.324,16

Fonte: BNDES (2024). Nota: Valores deflacionados a preços de 2023 pelo IGP-DI.

A Infraestrutura no Nordeste teve um crescimento dos investimentos que elevou o patamar de recursos aplicados de R\$3 bilhões, aproximadamente, em 2004, atingindo um ápice de R\$21 bilhões, no ano de 2015. Com exceção da Indústria em 2009, Infraestrutura foi o setor que recebeu os maiores volumes de investimentos na região. Vale ressaltar que o setor, mesmo com a queda generalizada dos investimentos após 2013, manteve uma média de desembolsos consideravelmente alta quando comparada com os anos anteriores e com os outros setores, chegando a responder por 74,39% dos desembolsos do BNDES no Nordeste em 2021.



Os setores de Comércio e Serviços seguem um cenário muito semelhante ao nacional, no período de 2004 a 2014 os investimentos no setor tiveram um crescimento bastante significativo, porém, após 2014 os investimentos caem voltando a um patamar de recursos próximo ao do início da série.

Já a Indústria no Nordeste foi alvo de consideráveis financiamentos no intervalo de 2004-2015, porém o ano de 2009 tem um destaque maior, já que neste ano os desembolsos no setor atingiram um valor total de R\$35 bilhões, registrando mais que o dobro do valor de 2013, R\$14,7 bi, segundo maior valor recebido pelo setor. Este valor atípico da Indústria em 2009 é devido a um investimento pontual no subsetor de Coque, Petróleo e Combustível, onde R\$27 bilhões, aproximadamente, foram recebidos pelo subsetor. Segundo Guimarães et al. (2014, p. 55-56), “merece ressalva o desembolso de aproximadamente R\$10 bi para o projeto da Refinaria Abreu e Lima, que distorceu o valor médio de 2009”. Posteriormente a 2013, os investimentos no setor começaram a decair e atingiram os menores valores em 2020 e 2021.

Por fim, a Agropecuária foi o setor menos favorecido durante a série histórica, seguindo o desempenho no Brasil, o mesmo se manteve estável sem variações abruptas nos montantes recebidos. O ano de 2011 foi o que obteve mais recursos, por volta de R\$3 bilhões, já o ano de 2008 foi o de menor repasse para o setor na região, por volta dos R\$600 milhões. Devido às limitações nas bases de dados do BNDES, que não desagregam a agropecuária, não será possível analisar com mais detalhes o setor, diferentemente do que será feito a seguir para os setores de Infraestrutura, Comércio e Serviços e Indústria.

4.1 INFRAESTRUTURA

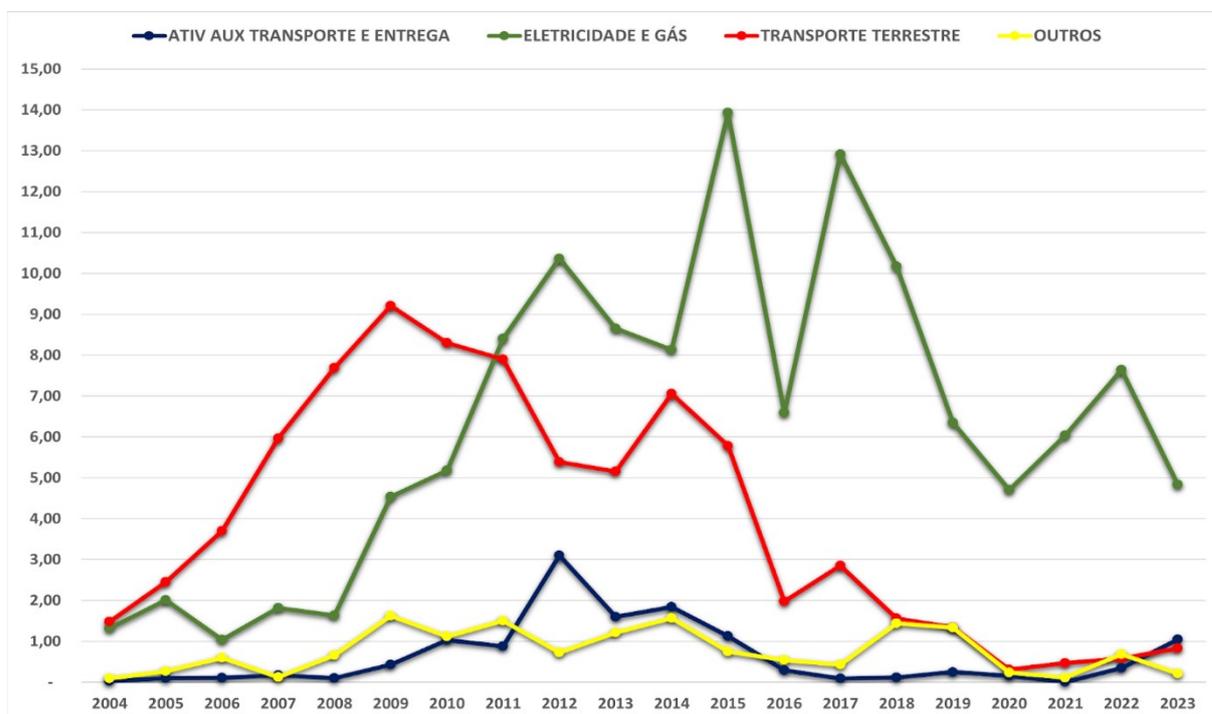
Ao analisar os financiamentos ao setor de Infraestrutura no Nordeste por subsectores, observa-se que alguns subsectores têm recebido maiores volumes de investimentos, seja porque os investimentos precisam atender as necessidades mais urgentes de determinadas áreas para que ocorra o desenvolvimento, seja por novas oportunidades nessa área que apareceram na região. Como apresentado no gráfico 2, no Nordeste, os três subsectores que mais receberam recursos, durante o período de 2004-2023, foram as atividades auxiliares de transporte e entrega; eletricidade e gás; e transporte terrestre. As demais atividades tiveram um baixo volume de recursos, não superando o valor de R\$2 bilhões por ano.



Dos três subsetores destacados acima, Eletricidade e Gás e Transportes Terrestres foram os principais destinos dos desembolsos do BNDES. Transportes Terrestres foi de 2004 a 2010 o principal alvo dos recursos, atingindo um pico de financiamento de aproximadamente R\$9 bi no ano de 2009, após esse marco os desembolsos caíram até o ano de 2013.

Já o subsetor de Eletricidade e Gás começa a crescer o volume de investimentos, a partir do ano de 2008. Nos anos de 2012, 2015, 2017 e 2018, os investimentos no subsetor energético superaram a marca dos R\$10 bilhões, evidenciando o novo foco dos investimentos no setor de Infraestrutura, com destaque para a expansão das Energias Renováveis na região. O maior pico atingido pelo subsetor no intervalo analisado foi por volta dos R\$14 bilhões, no ano de 2015. Nos anos de 2021 e 2022, respectivamente, 67,8% e 60,3% do total de desembolsos do BNDES para o Nordeste foram para esse subsetor.

Gráfico 2 - Evolução real dos desembolsos do BNDES para os subsetores de Infraestrutura no Nordeste.



Fonte: BNDES (2024). Nota: Valores deflacionados a preços de 2023 pelo IGP-DI.

4.2 COMÉRCIO E SERVIÇOS

No que se refere aos setores de Comércio e Serviços, a tabela 4 mostra a destinação dos desembolsos para esses setores e seus respectivos subsetores.



Tabela 4 - Evolução percentual dos desembolsos do BNDES para Comércio e Serviços no Nordeste (2004-2023).

ANO	ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA	ALOJAMENTO E ALIMENTAÇÃO	ARTES, CULTURA E ESPORTE	ATIVIDADE FINANCEIRA E SEGURO	ATIV IMOBIL, PROFISSIONAL E ADM	COMÉRCIO	CONSTRUÇÃO	EDUCAÇÃO	INFORMAÇÃO E COMUNICAÇÃO	OUTRAS ATIVIDADES DE SERVIÇOS	SAÚDE E SERVIÇO SOCIAL	TRANSPORTE TERRESTRE	TOTAL GERAL
2004	3,61%	1,78%	0,84%	3,20%	13,41%	46,04%	22,59%	1,65%	1,79%	0,13%	4,95%	0,00%	753,09
2005	2,52%	1,85%	0,35%	1,97%	13,62%	38,90%	30,37%	2,35%	2,18%	0,72%	5,18%	0,00%	1.078,70
2006	9,12%	0,51%	0,69%	1,98%	13,38%	26,50%	34,24%	6,06%	0,98%	1,40%	5,13%	0,00%	1.375,42
2007	10,17%	1,33%	0,84%	2,32%	14,35%	32,89%	30,46%	0,42%	0,70%	1,56%	4,97%	0,00%	1.904,43
2008	4,14%	0,94%	1,37%	0,86%	11,25%	41,24%	34,33%	0,85%	1,04%	0,34%	3,62%	0,00%	2.324,86
2009	68,78%	0,53%	0,66%	0,26%	4,61%	13,08%	10,55%	0,54%	0,30%	0,15%	0,55%	0,00%	9.000,08
2010	43,86%	0,78%	0,37%	0,27%	14,03%	25,20%	13,74%	0,54%	0,33%	0,26%	0,58%	0,02%	12.642,22
2011	26,67%	1,62%	9,70%	0,74%	11,27%	32,88%	14,68%	0,48%	0,40%	0,49%	1,06%	0,00%	11.658,07
2012	24,42%	1,71%	8,03%	2,65%	13,02%	37,20%	10,30%	0,65%	0,41%	0,36%	1,25%	0,00%	15.513,85
2013	35,31%	1,18%	8,24%	0,72%	8,69%	32,94%	9,74%	1,16%	0,55%	0,31%	1,16%	0,00%	19.371,39
2014	38,18%	1,27%	0,50%	0,20%	10,18%	36,03%	9,94%	1,04%	0,49%	0,50%	1,67%	0,00%	16.266,54
2015	28,87%	1,74%	0,42%	4,97%	9,11%	38,19%	8,14%	2,36%	2,51%	0,61%	3,07%	0,00%	7.942,89
2016	36,34%	1,64%	0,94%	2,45%	5,71%	32,04%	4,81%	1,45%	6,47%	1,97%	6,17%	0,00%	4.349,42
2017	32,29%	2,98%	0,99%	0,13%	5,73%	33,62%	5,29%	6,26%	9,09%	0,52%	3,10%	0,00%	3.202,76
2018	35,85%	1,98%	1,21%	0,04%	4,74%	33,68%	4,61%	3,27%	12,51%	0,57%	1,55%	0,00%	2.926,98
2019	42,15%	3,09%	0,44%	0,87%	6,55%	27,36%	5,92%	3,46%	7,26%	0,75%	2,16%	0,00%	1.262,18
2020	26,52%	1,76%	0,40%	0,82%	6,21%	36,23%	5,37%	3,15%	5,39%	0,85%	13,31%	0,00%	1.348,46
2021	23,05%	1,29%	0,54%	2,13%	7,48%	25,76%	10,85%	1,30%	12,67%	0,97%	13,93%	0,00%	1.123,37
2022	14,14%	0,85%	0,31%	0,08%	7,02%	44,12%	13,89%	1,39%	10,54%	0,75%	6,90%	0,00%	1.518,50
2023	2,93%	0,90%	1,09%	0,29%	11,16%	50,12%	19,52%	1,53%	8,75%	1,31%	2,40%	0,00%	1.565,82

Fonte: BNDES (2024). Nota: Valores deflacionados a preços de 2023 pelo IGP-DI.

Analisando a evolução dos desembolsos do BNDES é possível observar que os desembolsos totais para esses setores na região Nordeste cresceram significativamente ao longo dos anos, obtendo expansão destacada no período de 2004 a 2010, no qual a taxa média de crescimento foi de 38,3% (BNDES, 2023).

Quando destrinchamos os dados nacionais a fim de caracterizar o movimento dos desembolsos na Região Nordeste, notamos inicialmente que as tendências na taxa média de crescimento assemelhavam-se às do cenário nacional, mudando-se apenas as variações percentuais. Similarmente às taxas de crescimento nacionais, o período de 2004 a 2010 registrou a mais alta taxa média de variação, atingindo 60%. Grande parte desse crescimento foi impulsionada pelos subsetores de administração pública, outras atividades de serviços e atividade imobiliária, profissional e administrativa. No período seguinte, de 2010 a 2014, o crescimento de desembolsos na região foi mais moderado, de 6,5%. Destarte, os subsetores de atividade financeira e seguro; atividade imobiliária, profissional e administrativa; e construção foram os mais afetados negativamente por essa “desaceleração”. Contudo, como reflexo do decréscimo nacional nos desembolsos no período 2014 a 2018, os desembolsos para o nordeste neste período também apresentaram taxa média negativa, reduzindo 34,9%, com quase todos os subsetores obtendo taxas negativas também, com exceção do subsetor de informação e comunicação, que conseguiu crescer 46,4% no período. No penúltimo período analisado, 2018-2021, observou-se uma retomada modesta nos desembolsos para o setor de comércio e serviços na região, com um crescimento médio de 6,4%. Os principais receptores dos desembolsos foram



os subsetores de saúde, serviço social e construção. No entanto, vários subsetores apresentaram reduções nos desembolsos recebidos durante esse período, como o de atividade financeira e seguro. Para o mais recente período, 2021-2023, o setor continuou a retomada de crescimento, atingindo a segunda maior taxa de crescimento, 18,1%. Esse crescimento foi favorecido por diversos subsetores, com destaque para artes, cultura e esporte, comércio e construção.

Podemos observar que os desembolsos do BNDES para o setor de comércio e serviços na Região Nordeste tiveram um crescimento significativo a partir de 2009, alcançando seu pico em 2013, com mais de R\$19 bilhões. Esse período coincide com a retomada do crescimento econômico do país após a crise financeira internacional de 2008-2009. Após o ano de 2013, os desembolsos iniciaram retração em seus volumes, chegando a cerca de R\$8 bi em 2015. Os dados mais recentes mostram que houve uma estabilização nos desembolsos após 2018, com valores um pouco acima de R\$1 bilhão.

4.3 INDÚSTRIA

No tecido econômico de um país, a indústria desempenha um papel fundamental, gerando empregos, fomentando a produção de bens e estimulando o crescimento econômico. Nesse contexto, o BNDES é um dos agentes econômicos que atua como financiador da base industrial do país. Os desembolsos do banco não apenas atuam como motores para a modernização, expansão e inovação do setor industrial, mas também como catalisadores do crescimento econômico do país como um todo (BNDES, 2021).

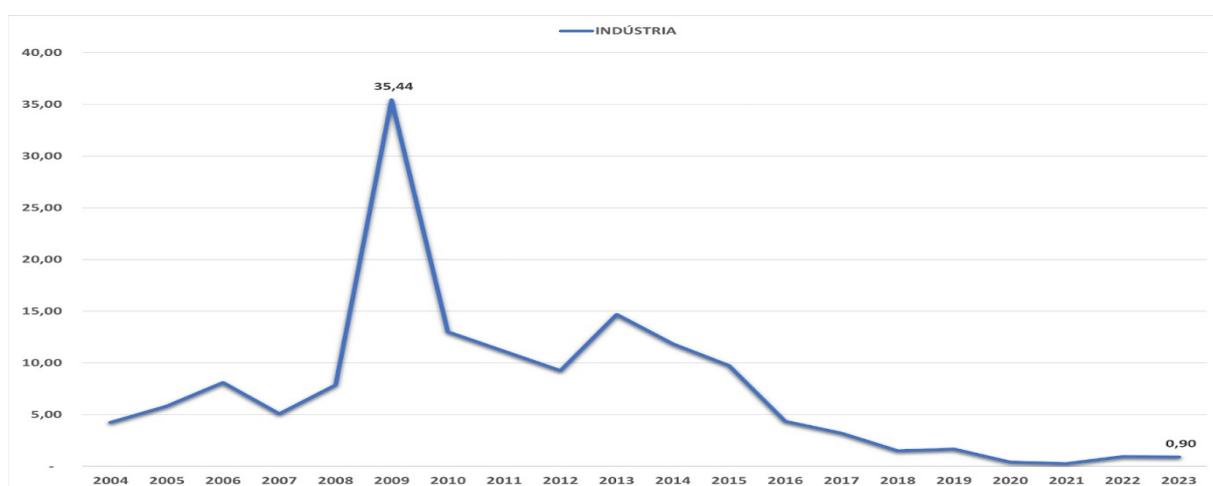
O Gráfico 3 mostra a evolução dos desembolsos do BNDES para o período de 2004 a 2023, na Região Nordeste. Iniciando no ano 2004, os desembolsos totalizaram cerca de R\$4,2 bilhões. Nos anos seguintes, os valores seguiram uma trajetória de crescimento ascendente, atingindo seu ápice em 2009, quando impressionantes R\$35,4 bilhões de reais destinados ao setor industrial nordestino. Esse pico representa um ponto de inflexão, para Silva e Marques (2021), pois foi impulsionado pelo crescimento econômico do período e medidas adotadas pelo Governo Federal.

Entre as políticas realizadas pelo Governo podemos destacar o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), iniciado em 2007, prevendo inicialmente investimentos até 2010, mas que posteriormente foi renovado pelo Governo Dilma, possuindo dessa vez o objetivo de consolidar os projetos da primeira fase, em que o BNDES foi importante no



financiamento de diversas grandes obras e projetos estruturantes (VERDUM, 2012; GUIMARÃES ET AL., 2014). Outra iniciativa relevante que permitiu o crescimento no volume de desembolsos para a Região Nordeste, foi a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), iniciado em 2008, com o objetivo de sustentar o ciclo de desenvolvimento industrial e crescimento econômico nacional e incentivar exportações.

Gráfico 3 - Evolução real dos desembolsos do BNDES para Indústria no Nordeste (2000-2023) em R\$ bilhões



Fonte: BNDES (2024). Nota: Valores deflacionados a preços de 2023 pelo IGP-DI.

No entanto, após 2010, a dinâmica dos desembolsos para a região sofreu transformações substanciais. O período que se seguiu, de 2011 a 2014, foi caracterizado pela implementação do Plano Brasil Maior (PBM), tentando aumentar a competitividade e estimular inovações (MACHADO, 2019). Todavia, a partir desse período é possível observar flutuações anuais no volume dos desembolsos para o Nordeste, em virtude das significativas reduções de empréstimos do BNDES junto ao TN (LAMENZA; PINHEIRO; GIAMBIAGI, 2011). À medida que avançamos para o ano 2021, observamos uma queda notável nos desembolsos, atingindo aproximadamente R\$270 milhões, menor valor da série. Uma leve retomada dos investimentos para o setor foi registrada nos últimos dois anos, 2022 e 2023, aproximadamente, R\$953 e R\$900 milhões, respectivamente. A análise desses desembolsos fornece um panorama de que os desembolsos para o setor industrial no Nordeste vêm em acentuada e contínua queda, alcançando patamares inferiores aos do início da série nos anos 2000, caracterizando uma mudança completa na atuação do BNDES ao longo dos anos analisados que se desdobra em todos os subsectores da indústria.



5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Fica evidente a partir dos dados dos desembolsos do BNDES que, no período recente, o financiamento do banco passou por momentos de crescimento robusto e períodos mais austeros. Na primeira fase, os desembolsos do BNDES na região Nordeste foram importante para ampliar a formação bruta de capital e impulsionar o PIB regional, estimulando o investimento em infraestrutura, especialmente em eletricidade e gás e transportes terrestres; em comércio e serviços, com destaque para os subsetores de administração pública, outras atividades de serviços e atividade imobiliária, profissional e administrativa; e na indústria, inclusive financiando a chegada de novas indústrias para a região como estaleiros, petroquímicas, siderúrgica, refinaria, indústria de celulose e indústria automotiva na região. A partir de 2013, é possível observar um movimento de retração dos desembolsos tanto nacional quanto regional. Este movimento intensifica-se a partir de 2015 e, mesmo com uma lenta recuperação a partir de 2020, o patamar de R\$61 bi que a região recebeu em 2010 não é retomado, e em 2023 o Nordeste recebe um volume de financiamento em torno de R\$11 bi do BNDES, valor próximo ao de 2005, e fortemente concentrado no setor de infraestrutura (61,1%), comportamento este padrão desde 2017.

Conclui-se que o BNDES teve um papel importante no avanço dos investimentos industriais, mas também em infraestrutura e comércio e serviços na região Nordeste, sobretudo nos anos 2000. Outro aspecto importante é a recente concentração de sua atuação no setor de infraestrutura, especialmente nas atividades de eletricidade e gás. É necessário a recomposição dos volumes de desembolsos, como forma de ampliar o *funding* e garantir que o Nordeste retome importantes investimentos em infraestrutura econômica e social, além de potencializar a diversificação de sua indústria, comércio e serviços. Deve-se buscar também um olhar que concilie o financiamento do desenvolvimento com a promoção de um desenvolvimento socioeconômico sustentável, de forma a impulsionar novos setores e reduzir as desigualdades intrarregionais, sobretudo em um contexto de transição energética, em que a região Nordeste tem grande potencialidade.



REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, Breno Emerenciano et al. **Os bancos de desenvolvimento e o papel do BNDES**. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2018. (Textos para Discussão; 133).

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES. **Relatório Anual 2021**. Disponível em: < https://www.bndes.gov.br/hotsites/Relatorio_Anual_2021/>. Acesso em 18 de agosto de 2023.

BARBOZA, Ricardo de Menezes; FURTADO, Mauricio; GABRIELLI, Humberto. A atuação histórica do BNDES: o que os dados têm a nos dizer?. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 39, p. 544-560, 2019.

CARNEIRO, Felipe Restituti; RIBEIRO, Priscila Fernandes. **O BNDES e a produtividade industrial**. São Paulo: INSPER, 2021.

CLEMENTINO, M. L. M.; MIOTO, B. T.; ARAÚJO, J. B. Desenvolvimento e a urbanização deplorável no Brasil pelas lentes de Wilson Cano. In: SANTOS, A. Q. et al. (Org.). **Wilson Cano: A questão regional e urbana no Brasil**. São Paulo: Fundação Perseu Abramo: Editora Expressão Popular: ABED, 2021, v. 1, p. 265-288.

COUTINHO, L. Investimentos e mercados de capitais: a transição para o longo prazo. In: Ernani Torres Filho, Fernando Pimentel Puga, Francisco M.R.Ferreira (orgs.) **Visão do Desenvolvimento**. Rio de Janeiro: BNDES, 2007.

DAVIDSON, P. *Finance, fuding, saving, and investment*. **Journal of Post Keynesian Economics/Fall**. Vol. IX. Nº 1., p. 101-110, 1986.

FERRAZ, João Carlos; ALÉM, Ana Cláudia; MADEIRA, Rodrigo Ferreira. **A contribuição dos bancos de desenvolvimento para o financiamento de longo prazo**. <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/1421>, 2013.

GUIMARÃES, P. F. et al. **Um olhar territorial para o desenvolvimento: Nordeste**. Rio de Janeiro: BNDES, 2014.

KEYNES, J.M. (1936) **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Atlas, 1992.

LAMENZA, Guilherme Rebello; PINHEIRO, Felipe Canedo de Freitas; GIAMBIAGI, Fabio. **A capacidade de desembolso do BNDES durante a década de 2010**. 2011.



MACHADO, FELIPE AUGUSTO. **Avaliação da implementação das políticas industriais do século XXI (PITCE, PDP e PBM) por meio da atuação do BNDES sob a ótica da complexidade econômica.** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2019.

OIT. **Brasil: Uma estratégia inovadora de crescimento com equidade** / Escritório da Organização Internacional do Trabalho, Instituto Internacional de Estudos do Trabalho. – Genebra: OIT, 2011.

OTTAVIANO, Gianmarco I. P.; SOUZA, Filipe L.. **O efeito do BNDES na produtividade das empresas.** Brasília: IPEA, Políticas de Incentivo à Inovação Tecnológica., Cap. 9, p. 361-386, 2008.

PINTO et. al. **A Guerra de Todos contra Todos: A Crise Brasileira.** Texto para discussão 006 – IE/UFRJ. Rio de Janeiro: IE/UFRJ, fev. 2017.

SANTOS, Pedro Augusto Silva. **Dois momentos da política de campeões nacionais: governo militar (1968-1979) e Dilma Rousseff (2011-2014).** 2015.

SILVA, Raphael de Oliveira; MARQUES, Mabel Diz. **Distribuição territorial dos desembolsos do BNDES para a indústria e a infraestrutura entre 2000 e 2018.** Texto para discussão 2625. Brasília: IPEA, janeiro de 2021.

TINOCO, G. et al. **A renegociação da dívida do BNDES com o Tesouro Nacional: antecedentes, motivação e desdobramentos.** Texto para discussão 131. Rio de Janeiro: BNDES, outubro de 2018.

TORRES FILHO, Ernani Teixeira. **O BNDES em uma encruzilhada: como evitar sua desmontagem.** 2018.

ZYSMAN, John. **Governments, markets, and growth: financial systems and the politics of industrial change.** Cornell University Press, 1983.