

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

Perspectiva histórica das fontes de *funding* do BNDES

Estudos especiais do BNDES
53/2025

Rio de Janeiro
Julho 2025



Desde sua criação em 1952, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) tem sido o principal financiador do desenvolvimento brasileiro, ocupando um espaço central na economia do país. Para exercer esse papel, contudo, é indispensável a presença de fontes estáveis de recursos que lhe permitam alavancar o crescimento e promover a inovação e a mudança estrutural.

Não obstante o papel central que o BNDES exerceu e a relevância do acesso a fontes estáveis de recursos para a sua atuação, a evolução do passivo¹ do Banco sofreu uma série de alterações durante sua história, tanto em termos de composição quanto de tamanho.

Este *Estudo especial do BNDES* busca, então, investigar a evolução histórica do *funding* do Banco, desde sua criação até os tempos recentes, destacando as mudanças fundamentais ocorridas não apenas nas fontes que o compõem, mas também na sua relevância em comparação ao PIB brasileiro.

Primeira etapa (1952-1973)

A etapa inicial da história do BNDES (então BNDE)² foi marcada pela presença do Fundo de Reparelhamento Econômico (FRE) como fonte fundamental de *funding* do Banco. Criado pela Lei 1.628/1952, a mesma que instituiu o BNDE, o FRE foi formado inicialmente pela cobrança de um adicional restituível de 15% sobre o imposto de renda (IR). Tal fundo consistiu na principal fonte de recursos do BNDES até 1964, quando o adicional foi revogado. Para o biênio 1965/1966, foi instituído pela Lei 4.506/1964 um repasse ao FRE de 20% do

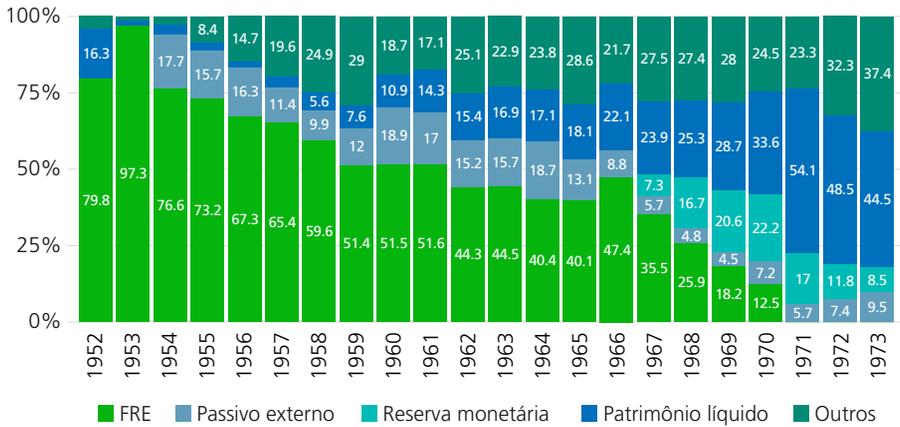
1 “Passivo” será usado neste estudo em sentido amplo, conjugando tanto o passivo propriamente dito quanto o patrimônio líquido.

2 O “S” na sigla só seria adicionado em 1982, com o Decreto-Lei 1940, que instituiu o Fundo de Investimento Social (Finsocial).

imposto de renda arrecadado a cada exercício (Brasil, 1964). Porém, tal valor foi substituído, exclusivamente para o exercício de 1967, por novo adicional, agora de 10%, sobre o IR.

Durante o período, também foram relevantes as entradas de recursos externos, em especial aqueles provenientes da cooperação com entidades internacionais e dos Acordos do Trigo, iniciados em 1955, segundo os quais o governo dos Estados Unidos destinaria para o BNDE parte dos recursos provenientes da venda de produtos agrícolas norte-americanos para o Brasil (BNDE, 1964).

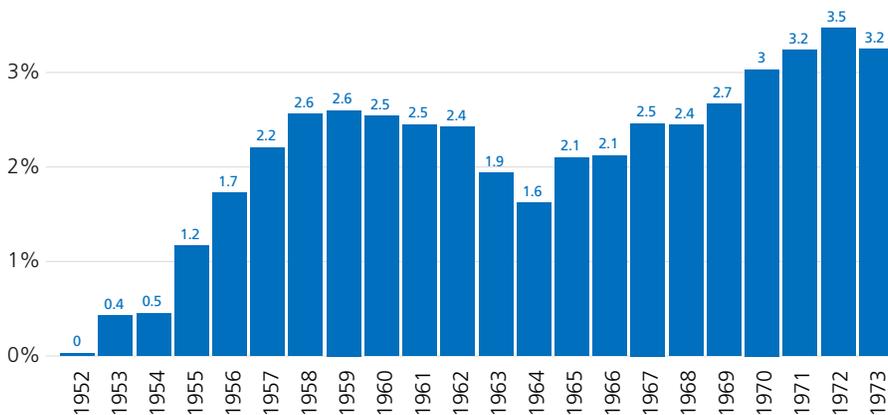
A partir de 1968, com o fim dos repasses do imposto de renda para o FRE, o Banco passou por uma fase de instabilidade nas suas fontes de recursos que perduraria até 1974 (Prochnik *et al.*, 1995). A ausência dessa fonte, entretanto, foi parcialmente compensada pelo repasse de parte da reserva monetária mantida no Banco Central, constituída pela arrecadação do recém-criado imposto sobre operações financeiras (IOF). Além disso, nesse período, ganhou importância o repasse de recursos orçamentários pelo governo, que chegou a constituir 11,1% do passivo do Banco em 1970, bem como o ingresso de recursos vinculados a setores ou projetos específicos, como o Fundo da Marinha Mercante e a FINAME (Prochnik, 1995), e o aumento dos recursos internos do Banco, especialmente em 1971, quando a FINAME deixou de ser uma autarquia e passou a ser uma empresa pública com capital pertencente em sua totalidade ao BNDE (Brasil, 1971).

GRÁFICO 1. COMPOSIÇÃO DO PASSIVO DO BNDES – 1952-1973 (%)

Fonte: Elaboração própria com base nas demonstrações financeiras do BNDES.

Quanto à participação do passivo do Banco em relação ao PIB, podemos ver uma relação com os ciclos político-econômicos do país, com uma forte expansão durante os primeiros anos de consolidação do Banco e nos anos do Plano de Metas, seguida de uma retração nos anos de estagnação da primeira metade da década de 1960 e de um novo período de crescimento nos anos do chamado “milagre econômico”, entre 1968 e 1973, chegando a um patamar superior a 3% do PIB, conforme pode ser visto no Gráfico 2.

GRÁFICO 2. PASSIVO DO BNDES EM PROPORÇÃO DO PIB – 1952-1973 (%)



Fonte: Elaboração própria com base nas demonstrações financeiras do BNDES.

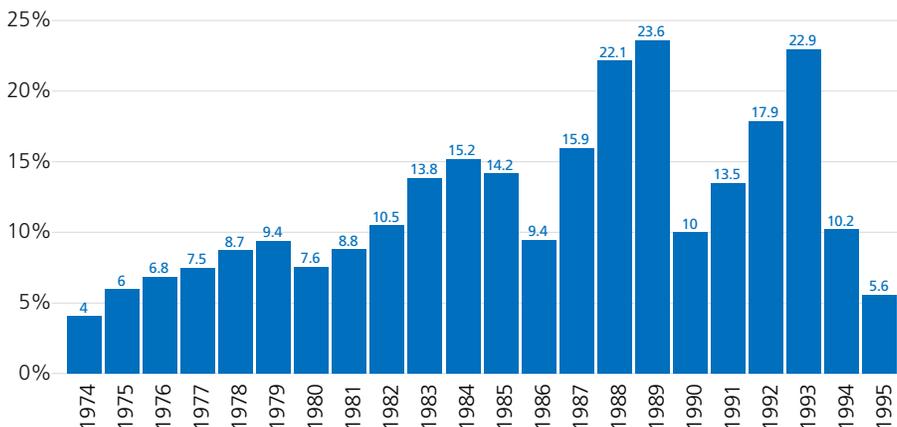
Segunda etapa (1974-1995):

A partir de 1974, o BNDE tornou-se o administrador dos recursos arrecadados pelas contribuições ao Programa de Integração Social (PIS) e ao Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep), ambos criados em 1970. Com isso, o Banco teve acesso a uma fonte estável de recursos, o que foi crucial para o processo robusto de expansão de seu passivo em relação ao PIB nos anos seguintes, passando de 3,25%, em 1974, para 9,4%, em 1979, contando também com a forte expansão da demanda por financiamento advinda dos investimentos do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND).

Durante a crise externa e os anos de alta inflação e baixo crescimento da década de 1980, a tendência de evolução do passivo do Banco em relação ao PIB ficou menos clara, devido à aceleração inflacionária, que tornou muito volátil a medição tanto do numerador (o passivo) quanto do denominador (o PIB). Apesar disso, após o controle da inflação, a partir de 1995, o passivo

do BNDES estabilizou-se em 5,5% do PIB, patamar bastante inferior àquele aferido em 1979, ao fim do II PND, conforme visto no Gráfico 3.

GRÁFICO 3. PASSIVO DO BNDES EM PROPORÇÃO DO PIB – 1974-1995 (%)



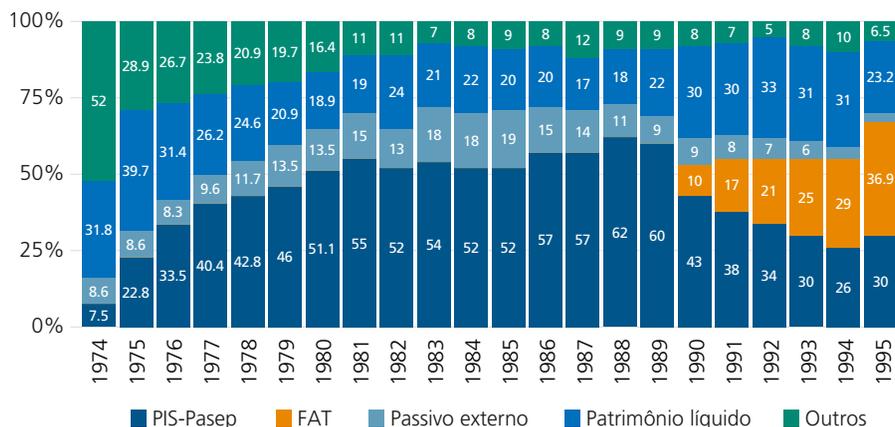
Fonte: Elaboração própria com base nas demonstrações financeiras do BNDES.

Apesar desse enxugamento, o *funding* do Banco passou por uma série de transformações estruturais importantes nesse período de instabilidade, sendo uma delas a instituição do Fundo de Investimento Social (Finsocial), administrado pelo BNDES, cujos recursos derivavam da arrecadação de contribuição social sobre empresas, o que culminou na adição de “Social” na denominação do Banco, tornando-o, por fim, BNDES, em 1982 (Brasil, 1982).

Contudo, a mais importante mudança no *funding* do BNDES no período veio com a Constituição de 1988. Por meio de seu artigo 239, ficou definido que os recursos arrecadados pelo PIS e pelo Pasep custeariam os programas de abono salarial e seguro-desemprego, bem como que pelo menos 40% desses recursos seriam destinados a programas de desenvolvimento econômico por meio de repasses ao BNDES. Assim, a entrada dos recursos da arrecadação do PIS-Pasep no Banco passou a ser vinculada constitucionalmente, consolidando ainda mais a estabilidade do seu *funding* (Santos, 2006; Tinoco; Borça Jr.; Macedo, 2018). Formalmente, entretanto, o Fundo de Amparo ao

Trabalhador (FAT), constituído pelo produto das arrecadações para o PIS e o Pasep, foi instituído apenas em 1990 pela Lei 7.998, substituindo gradualmente o fundo original do PIS-Pasep como principal fonte de recursos para o Banco, até suplantá-lo em 1995.

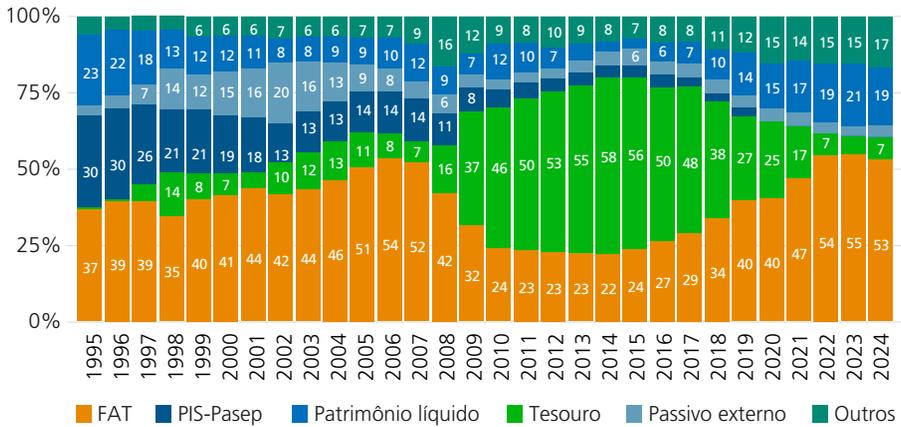
GRÁFICO 4. COMPOSIÇÃO DO PASSIVO DO BNDES – 1974-1995 (%)



Fonte: Elaboração própria com base nas demonstrações financeiras do BNDES.

Terceira etapa (1995-2024)

Nos primeiros anos dessa nova fase, até 2007, o FAT consolidou-se como principal fonte de *funding* do Banco, chegando a constituir 53,8% do total do passivo em 2006, substituindo gradualmente o fundo original do PIS-Pasep. Esse crescimento foi possibilitado pelo comportamento das contas do FAT, superavitárias durante todo o período entre 1995 e 2008, na esteira do aumento na arrecadação do PIS-Pasep (Tinoco; Borça Jr.; Macedo, 2018). As obrigações externas também tiveram papel relevante nesse primeiro período, chegando a compor cerca de 20% do passivo total do Banco em 2002, mas tendo sua participação reduzida gradualmente nos anos subsequentes (Giambiagi; Borça Jr.; Magalhães, 2024), conforme o Gráfico 5.

GRÁFICO 5. COMPOSIÇÃO DO PASSIVO DO BNDES – 1995-2024 (%)

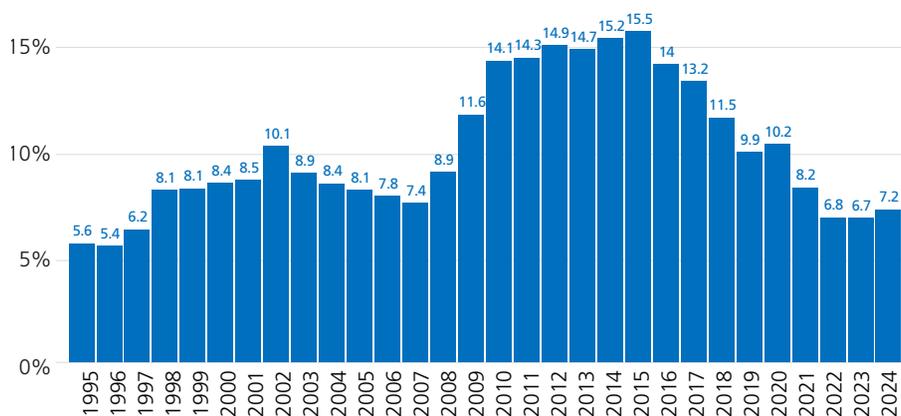
Fonte: Elaboração própria com base nas demonstrações financeiras do BNDES.

Após a crise de 2008, o BNDES, a exemplo de outros bancos públicos, foi chamado a desempenhar um papel anticíclico, de modo a mitigar os efeitos da crise externa sobre a economia brasileira. Com a insuficiência do FAT diante da demanda por recursos do BNDES, o Tesouro Nacional iniciou uma política de sucessivos empréstimos ao Banco, que somaram, entre 2008 e 2014, R\$ 441 bilhões em termos nominais (Giambiagi; Borça Jr.; Magalhães, 2024). Considerando o tamanho do BNDES, essa política duplicou seu passivo como proporção do PIB, de 7,45% em 2007 para 15,5% em 2015. Em relação à composição do *funding* do Banco, os empréstimos do Tesouro suplantaram o FAT como seu principal componente, chegando a constituir 57,7% do total do passivo em 2014.

No entanto, com a emergência da crise econômica iniciada em 2015, o governo adotou uma série de medidas de ajuste fiscal, como a interrupção da política de empréstimos ao BNDES e, nos anos subsequentes, a política de liquidações antecipadas da dívida do BNDES com o Tesouro Nacional. A política de devolução acelerada dos recursos do Tesouro Nacional tornou-se possível devido à queda na demanda pelos desembolsos do BNDES ocasionada pela crise econômica, o que tornou um grande volume de recursos disponível no caixa do Banco (Tinoco; Borça Jr.; Macedo, 2018).

Em termos de *funding*, a rápida devolução dos recursos ao Tesouro Nacional fez com que, a partir de 2019, o FAT retomasse seu papel como principal fonte de recursos do BNDES. Em relação ao seu tamanho, o Banco iniciou um período de rápido enxugamento, no qual seu passivo passou de um auge de 15,5% do PIB, em 2015, para 6,7%, em 2023, o menor valor desde 1997. No ano de 2024, por fim, o passivo do BNDES atingiu 7,2% em relação ao PIB, marcando um ligeiro aumento de seu tamanho, embora de magnitude e duração ainda insuficientes para configurar qualquer tendência.

GRÁFICO 6. PASSIVO DO BNDES EM PROPORÇÃO AO PIB – 1995-2024 (%)



Fonte: Elaboração própria com base nas demonstrações financeiras do BNDES.

Conclusões

Ao tratar do *funding*, podemos dividir a história do Banco em alguns períodos, de acordo com a fonte central que o compõe: (i) a fase inicial do BNDES, da sua criação até 1973, é marcada pela presença do FRE como principal componente, seguida de um breve período sem uma fonte central, o que fez com que as necessidades de recursos do Banco fossem supridas por variadas rubricas; (ii) a segunda fase, que vai de 1974 até a estabilização econômica, em 1995, em que o BNDES passou a ser o administrador dos recursos arrecadados pelo PIS e pelo Pasep, os quais se tornaram sua principal fonte de recursos nos anos subsequentes; e (iii) o período mais recente, a partir de 1995, em que o FAT, criado em 1990, suplantou o fundo original do PIS-Pasep, tornando-se o principal componente do passivo do Banco, intercalado por um período em que os empréstimos do Tesouro – em um momento de atuação anticíclica do Banco após a crise de 2008 – foram o componente mais importante no passivo do BNDES.

O tamanho do passivo do Banco em proporção ao PIB, por sua vez, parece responder mais aos ciclos político-econômicos. Nos momentos iniciais de consolidação e execução do Plano de Metas, houve uma tendência de crescimento, sucedida por uma leve retração no período de estagnação e, posteriormente, por uma nova expansão no período de crescimento econômico acelerado ao fim dos anos 1960 e início dos anos 1970 e, principalmente, no período do II PND. Com a crise dos anos 1980, a aceleração inflacionária tornou mais difícil o apontamento de uma tendência clara na evolução do tamanho do Banco. Porém, em 1995, ele se estabilizou com valores inferiores àqueles de antes da crise. Na fase final, pós-estabilização, observa-se um leve aumento do tamanho do Banco até 2007, seguido de um crescimento acelerado no pós-crise de 2008, bem como de uma retração igualmente acelerada na esteira da crise iniciada em 2015 e da devolução dos recursos ao Tesouro Nacional. Por fim, o ano de 2024 apresentou um leve crescimento do passivo do BNDES em relação ao PIB, processo cujas extensão e duração são ainda incertas.

REFERÊNCIAS

BNDE – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Acordos de cooperação financeira firmados pelo BNDE no exterior. *Revista do BNDE*, Rio de Janeiro, v. 1, n. 3, p. 199-208, set. 1964. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/12201?&locale=pt_BR. Acesso em: 11 jul. 2025.

BRASIL. Lei 1.628, de 20 de junho de 1952. Dispõe sobre a restituição dos adicionais criados pelo art. 3º da Lei nº 1.474, de 26 de novembro de 1951, e fixa a respectiva bonificação; autoriza a emissão de obrigações da Dívida Pública Federal; cria o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico; abre crédito especial e dá outras providências. *Diário Oficial da União*: Rio de Janeiro, 20 jun. 1952. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/1628.htm. Acesso em: 11 jul. 2025.

BRASIL. Lei 4.506, de 30 de novembro de 1964. Dispõe sobre o imposto que recai sobre as rendas e proventos de qualquer natureza. *Diário Oficial da União*: Brasília, DF, 30 nov. 1964. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4506.htm. Acesso em: 11 jul. 2025.

BRASIL. Lei 5.662, de 21 de junho de 1971. Enquadra o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDE) na categoria de empresa pública, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*: Brasília, DF, 21 jun. 1971. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15662.htm. Acesso em: 11 jul. 2025.

BRASIL. Decreto-lei 1940, de 25 de maio de 1982. Institui contribuição social, cria o Fundo de Investimento Social (FINSOCIAL) e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 18 jul. 1982. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del1940.htm. Acesso em: 18 jul. 2025.

GIAMBIAGI, F.; BORÇA JR, G.; MAGALHÃES, L. *Três décadas – o BNDES depois da estabilização: 1994-2023*. Rio de Janeiro: BNDES, 2024. (Textos para discussão, n. 163). Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/25788>. Acesso em: 22 jul. 2025.

PROCHNIK, M. Fonte de recursos do BNDES. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 2, n. 4, p. 143-180, dez. 1995. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/11928?&locale=pt_BR. Acesso em: 11 jul. 2025.

SANTOS, V. M. Por dentro do FAT. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 13, n. 26, p. 3-14, 2006. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/922?&locale=pt_BR. Acesso em: 11 jul. 2025.

Editado pela Gerência de Editoração e Memória do
Departamento de Relacionamento da
Área de Relacionamento, Marketing e Cultura

