



Escola Nacional de Administração Pública

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO PROFISSIONAL STRICTU SENSU – PPGE_{nap}

PROGRAMA DE MESTRADO PROFISSIONAL EM GOVERNANÇA E
DESENVOLVIMENTO - MPGD

**FINANCIAMENTO MULTILATERAL EM MOEDA LOCAL PARA
O DESENVOLVIMENTO: EXPERIÊNCIAS DO NEW
DEVELOPMENT BANK**

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

Aluno: Pedro Arthur Braune Guedes

Orientador: Prof. Dr. Ian Ramalho Guerriero

BRASÍLIA
01/2024

**FINANCIAMENTO MULTILATERAL EM MOEDA LOCAL PARA
O DESENVOLVIMENTO: EXPERIÊNCIAS DO NEW
DEVELOPMENT BANK**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Governança e Desenvolvimento da Escola Nacional de Administração Pública - ENAP como requisito para obtenção do título de Mestre em Governança e Desenvolvimento.

Aluno: Pedro Arthur Braune Guedes

Orientador: Prof. Dr. Ian Ramalho Guerriero

Ficha catalográfica elaborada pela equipe da Biblioteca Graciliano Ramos da Enap

G924f Guedes, Pedro Arthur Braune
 Financiamento multilateral em moeda local para o
 desenvolvimento: experiências do new development bank/
 Pedro Arthur Braune Guedes. -- Brasília: Enap, 2024.
 86 f.: il.

 Dissertação (Mestrado – Programa de Mestrado em
 Governança e Desenvolvimento) -- Escola Nacional de
 Administração Pública, 2023.

 Orientação: Prof. Dr. Ian Ramalho Guerriero

 1. Novo banco de desenvolvimento. 2. Financiamento em
 moeda local. 3. Governança. 4. Desenvolvimento econômico.
 I. Título. II. Guerriero, Ian Ramalho orient.

CDD 354.27

Bibliotecária: Kelly Lemos da Silva – CRB1/1880



Mestrado Profissional em
Governança e Desenvolvimento

**ATA DA BANCA DE DEFESA DE TRABALHO DE CONCLUSÃO DO CURSO
DE MESTRADO PROFISSIONAL EM GOVERNANÇA E
DESENVOLVIMENTO**

Aluno (a): Pedro Arthur Braune Guedes

Ano de Ingresso: 2021

Título da dissertação: Financiamento multilateral em moeda local para o desenvolvimento : Experiências do New Development Bank

Orientador: Prof. Dr. Ian Ramalho Guerriero

Avaliador: Prof. Dr. Mauro Santos Silva

Profa. Dra. Maria Elena Rodriguez

Avaliação:

[] Aprovado

[] Não aprovado. Reapresentação agendada para ____/____/____.

Brasília, 26 de outubro de 2023

DocuSigned by:

Mauro Santos Silva

30320098E1C34CFE

Avaliador

DocuSigned by:

Yara Ana Delgado

30320098E1C34CFE

Avaliadora

DocuSigned by:

Ian Ramalho Guerriero

01320097C708470E

Orientador

ENAP

MINISTÉRIO DA
GESTÃO E DA INOVAÇÃO
EM SERVIÇOS PÚBLICOS

GOVERNO FEDERAL
BRASIL
UNIÃO E RECONSTRUÇÃO

PEDRO ARTHUR BRAUNE GUEDES

**FINANCIAMENTO MULTILATERAL EM MOEDA LOCAL PARA
O DESENVOLVIMENTO: EXPERIÊNCIAS DO NEW
DEVELOPMENT BANK**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Governança e Desenvolvimento da Escola Nacional de Administração Pública - ENAP como requisito para obtenção do título de Mestre em Governança e Desenvolvimento.

Aluno: Pedro Arthur Braune Guedes

Orientador: Prof. Dr. Ian Ramalho Guerriero

Defendida em 26 de outubro de 2023.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Ian Ramalho Guerriero, Orientador – ENAP

Prof. Dr. Mauro Santos Silva – ENAP

Dra. Maria Elena Rodriguez – PUC/RJ (membro externo)

BRASÍLIA
01/2024

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço à minha parceira de vida, Amanda, pelo seu apoio incondicional. Agradeço também ao Prof. Dr. Ian Guerriero, meu orientador, pela orientação excepcional e paciência durante este processo. À minha turma do MPGD-4, agradeço pela parceria e colaboração valiosa ao longo desta jornada acadêmica. Por fim, à minha grande família, pais, irmã, avó, primas e tios, pelo incentivo constante e pela fé no meu sucesso.

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

AIIB - Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BIRD – Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento, do Grupo Banco Mundial

BM - Banco Mundial

BRICS – Acrônimo Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul

CRA - Arranjo Contingente de Reservas

ESF – Environment Social Framework / Quadro Ambiental e Social

EUR - Euro, moeda oficial de parte da União Europeia

FMI - Fundo Monetário Internacional

LHWP - Lesotho Highlands Water Project

Libor - London InterBank Offered Rate

MDB – Multilateral Development Banks / Bancos Multilaterais de Desenvolvimento

NDB – New Development Bank / Novo Banco de Desenvolvimento

ODS - Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

ONU - Organização das Nações Unidas

PPP - Parcerias Público Privadas

QMG - Qingdao Metro Group Co. Ltd.

RMB - Renminbi, moeda oficial da República Popular da China

SOFR - Secured Overnight Financing Rate

USD - Dólar americano, moeda oficial dos Estados Unidos da América

ZAR - Rand sul-africano, moeda oficial da República da África do Sul

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por país tomador do empréstimo

Tabela 2: Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por moeda

Tabela 3: Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por setor

Tabela 4: Projetos selecionados

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Participação acionária original do NDB

Gráfico 2: Histórico do BRICS e do NDB

Gráfico 3: Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por país tomador do empréstimo

Gráfico 4: Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por moeda

RESUMO

Este estudo investigou iniciativas de investimento em moeda local do Novo Banco de Desenvolvimento (NDB). Composto originalmente por cinco países BRICS, o NDB emergiu como uma instituição de financiamento para o desenvolvimento inovadora, desafiando as convenções tradicionais. Analisando projetos financiados pelo NDB em vários países e setores, destacou-se sua ênfase na sustentabilidade, cooperação Sul-Sul e, em especial, a diversificação de moedas de financiamento.

Foram expostos conceitos relevantes e introduzida a formação da instituição, seus princípios de atuação e principais resultados de seus primeiros anos. O estudo buscou destacar, sobretudo, as experiências de financiamento de projetos de desenvolvimento em moedas nacionais, em alternativa ao dólar americano, usualmente utilizado em operações dessa natureza.

Por meio de estudo de três casos selecionados de projetos aprovados pelo banco, na China, Brasil e África do Sul, em três áreas estratégicas para o desenvolvimento sustentável, infraestrutura de transporte, energia limpa e a gestão de recursos hídricos, respectivamente, foi possível ilustrar a atuação do banco, explorando os benefícios e desafios de investimentos dessa natureza.

O estudo revelou que, apesar de seu tamanho comparativamente pequeno em relação a instituições multilaterais estabelecidas, o NDB conquistou uma classificação de crédito respeitável e demonstrou eficácia em sua governança interna, notável, sobretudo, pelo papel dominante de países em desenvolvimento.

Além disso, o NDB ilustrou como países em desenvolvimento podem colaborar para enfrentar desafios comuns de desenvolvimento, destacando-se como um modelo de cooperação Sul-Sul eficaz. Sua ênfase em empréstimos em moedas locais também pode incentivar outros países a explorar opções de financiamento alternativas, e pode ter impacto significativo sobre o uso de moedas em âmbito internacional.

Em resumo, o NDB, embora de tamanho modesto, demonstrou sua capacidade de influenciar a governança global, oferecendo uma alternativa inovadora e sustentável no financiamento para o desenvolvimento. Sua trajetória até agora destaca seu potencial contínuo como uma força ascendente no cenário internacional de desenvolvimento.

Palavras-chave: *New Development Bank, Novo Banco de Desenvolvimento, BRICS, Financiamento multilateral para o desenvolvimento, financiamento em moeda local.*

ABSTRACT

This study investigated some of New Development Bank's (NDB) initiatives for local currency investment. Originally composed of five BRICS countries, the NDB has emerged as an innovative development financing institution, challenging traditional conventions. By analyzing NDB-funded projects in various countries and sectors, its emphasis on sustainability, South-South cooperation, and particularly the diversification of funding currencies stood out.

Relevant concepts were presented, introducing the institution's formation, its operating principles, and key results from its early years. The study aimed to highlight, above all, the experiences of funding development projects in national currencies as an alternative to the commonly used US dollar in such operations.

Through the examination of three selected case projects approved by the bank in China, Brazil, and South Africa, in three strategic areas for sustainable development, namely transportation infrastructure, clean energy, and water resources management, respectively, it was possible to illustrate the bank's activities, exploring the benefits and challenges of such investments.

The study revealed that despite its comparatively small size compared to established multilateral institutions, the NDB achieved a respectable credit rating and demonstrated effectiveness in its internal governance, notably due to the dominant role played by developing countries.

Furthermore, the NDB illustrated how developing countries can collaborate to address common development challenges, serving as an effective model for South-South cooperation. Its emphasis on local currency loans may also encourage other countries to explore alternative financing options, with a potentially significant impact on the use of currencies on the international stage.

In summary, the NDB, although modest in size, has demonstrated its ability to influence global governance, offering an innovative and sustainable alternative in development financing. Its journey so far highlights its ongoing potential as a rising force in the international development landscape.

Keywords: *New Development Bank, BRICS, Multilateral financing for development, local currency financing.*

SUMÁRIO

Introdução	14
CAPÍTULO 1 – O NDB NO CONTEXTO DA GOVERNANÇA GLOBAL	18
1.1 O Novo Banco de Desenvolvimento.....	18
1.1.1 Sobre o BRICS	18
1.1.2 A criação do Novo Banco de Desenvolvimento	19
1.1.3 A institucionalização do NDB	21
1.1.4 A atuação do NDB	23
1.2 Os Bancos Multilaterais de Desenvolvimento e a Governança Global.....	24
1.2.1 Bancos multilaterais de desenvolvimento – MDBs.....	24
1.2.2 O conceito de Governança Global.....	26
CAPÍTULO 2 – FINANCIAMENTO PARA O DESENVOLVIMENTO EM MOEDA LOCAL	29
2.1 Financiamento internacional para o desenvolvimento em moeda nacional – Importância, benefícios e riscos	29
2.2 A experiência do NDB com financiamento em moedas nacionais.....	34
CAPÍTULO 3 - ESTUDOS DE CASO E METODOLOGIA	36
Da análise dos resultados do NDB em relação ao financiamento em moeda local	37
3.1 A primeira Estratégia Geral do NDB (2017-2021)	37
3.2 Panorama dos Projetos: padrões e tendências identificadas	45
3.4 Análise comparativa de projetos selecionados	51
3.4.1 BRASIL: Financiamento de Energia Renovável e Transmissão Associada (<i>Financing of Renewable Energy Projects and Associated Transmission</i>).....	54
3.4.2 CHINA: Linha Seis do Metrô de Qingdao – Fase I (Qingdao Metro Line Six - Phase I).....	59
3.4.3 ÁFRICA DO SUL: Projeto Hídrico do Planalto do Lesoto – Fase II (Lesotho Highlands Water Project - Phase II)	61
3.4.4 Considerações sobre os casos selecionados	67
CAPÍTULO 4: IMPACTO DA ATUAÇÃO DO NDB NA GOVERNANÇA GLOBAL	69
CONSIDERAÇÕES FINAIS	72
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	76

Introdução

A evolução da institucionalização do Novo Banco de Desenvolvimento e o desenvolvimento de sua atuação na promoção do desenvolvimento da infraestrutura e social dos países membro, e do Brasil em especial, é tópico de interesse público. Como instituição com alta capacidade financeira, e grande potencial para expansão, sua atuação merece ser objeto de escrutínio do meio governamental e acadêmico.

O caráter inovativo de sua governança, como primeiro Banco de Desenvolvimento de grande capacidade de investimento coordenado exclusivamente por países em desenvolvimento, bem como o destaque dado pela instituição ao desenvolvimento social e sustentável, tornam o tópico especialmente relevante. A concessão de empréstimos em moeda local, em especial, é uma característica potencialmente disruptiva para os padrões da governança econômica internacional. Em que pese não ser uma inovação específica do Novo Banco de Desenvolvimento, o privilégio a iniciativas de crédito em moedas alternativas ao dólar tem se consagrado como um dos focos da atuação da instituição.

Ressalta-se que se trata de experiências de ciclo curto, ainda relativamente incipientes no âmbito da instituição, por si só muito jovem. Não obstante, já existem números suficientes de casos que permitam uma análise mais aprofundada do tema.

Por fim, a produção acadêmica em língua portuguesa e inglesa sobre o tema é prolífica sobretudo a respeito do processo de formação do banco, seus propósitos iniciais além de especulações sobre sua significância e impactos geopolíticos. O alardeado foco na concessão de crédito em moedas alternativas, entretanto merece uma análise mais aprofundada, com observação empírica das experiências da instituição efetivamente levadas à cabo.

Nesse sentido, a questão central que este trabalho busca responder é: como as iniciativas de financiamento em moeda local nos países membro do primeiro quinquênio de atuação (2017-2021) do Novo Banco de Desenvolvimento foram estruturadas, e o que as caracteriza?

A análise da atuação do NDB em diferentes casos de financiamento em moeda local, com amplitude geográfica, temporal e temática, permitirá observar se essas especificidades a que o Banco se propunha se materializaram.

Dessa forma, objetiva-se analisar a evolução e diversificação da atuação do Novo Banco de Desenvolvimento no período 2017-2021, à luz de sua primeira Estratégia Geral e da análise comparativa de projetos de financiamento de infraestrutura em moeda local aprovados no período. A seleção do período concede ao trabalho objetividade temporal, com acesso a documentos oficiais e maior literatura disponível, ao tempo em que permite uma análise mais independente dos desenvolvimentos políticos e institucionais recentes da instituição.

A hipótese trabalhada é a de que Novo Banco de Desenvolvimento tem tido experiências de financiamento em moeda local com diferentes características e especificidades, a depender do país. Como se verá ao longo do trabalho isso se deve, em parte, à diferença de disponibilidade de fontes de financiamento em cada um dos mercados analisados. Apesar disso, a hipótese básica do trabalho é de que os esforços de financiamento em moeda local representam ganhos de diversificação de opções de financiamento aos países em desenvolvimento (tanto do ponto de vista diversificação de modalidades de empréstimo, quanto de diversificação de instituições financiadoras), e que projetos financiados estão alinhados com os objetivos primários do banco, de promoção do desenvolvimento sustentável, e de que foi a adoção de práticas inovadoras entre os bancos de desenvolvimento, como o crédito em moeda nacional, tem se expandido.

De forma a trabalhar a questão proposta e avaliar a validade das hipóteses levantadas, este trabalho organiza-se da seguinte forma:

Capítulo 1: O NDB no contexto da governança global. Neste capítulo são apresentados os conceitos de governança global e sua relação com os bancos multilaterais de desenvolvimento, os Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (MDB, na sigla em inglês). É apresentado, ainda, um breve histórico do Novo Banco de Desenvolvimento, sua diferenciação em relação a outras instituições de natureza similar, e um breve panorama da atuação do banco.

Capítulo 2: O financiamento para o desenvolvimento em moeda local. Neste capítulo, é apresentado o conceito de financiamento em moeda local, e discutida a relevância do tema para o campo do desenvolvimento, suas vantagens e desafios.

Capítulo 3: Estudos de Caso: As experiências com financiamento em moeda local no primeiro quinquênio estratégico do NDB. Este é o capítulo central do trabalho, que contém a apresentação e prevê análise sobre a Primeira Estratégia Geral do NDB (2017-2021) e sua execução, um panorama dos projetos aprovados e executados pelo banco nesse período, com apresentação de padrões e tendências identificadas, e, como estudo de caso, a análise e apresentação mais aprofundada de três projetos selecionados, segundo critérios de representatividade apresentados ao longo do capítulo.

Capítulo 4: NDB: Impacto na governança global. Neste capítulo serão abordados os impactos da atuação e expansão do banco no processo de governança global, em especial no âmbito do financiamento para o desenvolvimento e no acesso geral a crédito dessa natureza.

Considerações finais. Por fim, na última parte serão apresentadas as conclusões extraídas das análises realizadas, abordando a validade das hipóteses de trabalho e a questão central do estudo.

Este trabalho é a culminação dos estudos desenvolvidos no âmbito do Mestrado Profissional em Governança e Desenvolvimento, promovido pela Escola Nacional de Administração Pública – ENAP. Espera-se, com este esforço, prover uma contribuição sobre o entendimento do tema do financiamento para o desenvolvimento em moeda local à comunidade gestora e acadêmica, sob uma perspectiva da governança e de atuação institucional.

No âmbito acadêmico, este estudo se propõe a preencher uma lacuna na literatura ao analisar de forma aprofundada as experiências de financiamento em moeda local do Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) durante o seu primeiro quinquênio de atuação. Ao abordar este tema, o trabalho visa enriquecer o campo de estudos relacionados ao desenvolvimento econômico, à governança global e à atuação de bancos multilaterais de desenvolvimento. Espera-se que

as análises, padrões identificados e estudos de caso apresentados neste trabalho possam servir como referência e inspiração para futuras pesquisas acadêmicas, contribuindo para um melhor entendimento das implicações do financiamento em moeda local no contexto do desenvolvimento sustentável.

No contexto da gestão pública, espera-se que o trabalho possa ter utilidade para os formuladores de políticas públicas e profissionais envolvidos na gestão de recursos financeiros e no planejamento de projetos de desenvolvimento. As análises das experiências do NDB podem ajudar os tomadores de decisão a avaliar as vantagens e desafios do financiamento em moeda local, bem como a identificar possíveis áreas de melhoria na implementação de projetos de desenvolvimento sustentável.

Em resumo, este estudo busca contribuir tanto para a academia quanto para a gestão pública, fornecendo uma análise restrita, mas relevante de iniciativas de financiamento em moeda local do NDB e explorando seu significado no contexto do financiamento para o desenvolvimento sustentável e da governança global.

CAPÍTULO 1 – O NDB NO CONTEXTO DA GOVERNANÇA GLOBAL

1.1 O Novo Banco de Desenvolvimento

O Novo Banco de Desenvolvimento (NDB, na sigla em inglês - *New Development Bank*), é um banco multilateral de desenvolvimento fundado pelos membros do agrupamento BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul), com o propósito de *“mobilizar recursos para projetos de infraestrutura e desenvolvimento sustentável nos países do BRICS e em outros países em desenvolvimento, em complementação aos esforços existentes de instituições financeiras multilaterais e regionais para o crescimento global e o desenvolvimento.”* (Art. 1º do Acordo Sobre o Novo Banco do Desenvolvimento, promulgado pelo Decreto Nº 8.624, de 29 de dezembro de 2015).

A instituição, criada por ocasião da quinta Cúpula do BRICS, realizada em Fortaleza em 2015, configura atualmente um dos maiores bancos multilaterais de desenvolvimento em atividade, considerando o montante de capital autorizado, que supera os US\$ 100bi (ENGEN; PRIZZON; 2018), e destaca-se pela sua configuração institucional particular, formada exclusivamente por países em desenvolvimento.

1.1.1 Sobre o BRICS

O BRICS é um agrupamento inicialmente proposto em termos conceituais pelo economista Jim O’Neill, do grupo Goldman Sachs, em 2001, como categoria analítica que englobasse os grandes países emergentes, de tamanho continental e grande população. O termo ganhou popularidade, e, após reuniões informais entre os países realizadas às margens da 61ª Assembleia Geral da ONU, em 2006, e conversas subsequentes, o grupo teve sua primeira reunião formal de seus ministros de Relações Exteriores em 2008, em Ecatimburgo, Rússia (STUENKEL, 2017), ainda sem a África do Sul. Nos anos que se seguiram, o grupo foi tomando forma, com reuniões progressivamente mais frequentes entre respectivos ministros, chefes de bancos centrais, e chefes de Estado, abrangendo temas que incluíam defesa, saúde, educação, finanças, comércio,

agricultura e ciência e tecnologia. Em 2011, a convite da China, a África do Sul ingressa no agrupamento, passando a representar a letra S. Em que pese o porte menor do país, territorial, populacional e economicamente, a África do Sul representaria o continente africano junto à entidade, conferindo maior legitimidade ao agrupamento para atuação como representante dos países em desenvolvimento.

A formação do grupo deu-se em um contexto de grande crescimento econômico de seus membros, na década de 2000, chamada em 2010 pelo grupo Goldman Sachs de “Década dos BRICs” (WILSON, 2010). Essa pujança ocorria concomitantemente ao enfraquecimento relativo da legitimidade das potências ocidentais na condução da política econômica global. A crise financeira de 2008 fortaleceu os questionamentos dos países em desenvolvimento às estruturas de governança econômica global, em especial o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial. Esse cenário estimulou a gestação de processos reformistas, e a criação de instituições que pudessem complementar esse déficit de legitimidade da governança global.

1.1.2 A criação do Novo Banco de Desenvolvimento

A criação do NDB pode ser apontada como um dos desdobramentos da crise financeira internacional que eclodiu em 2008, em especial considerando o fracasso das instituições responsáveis pela governança financeira global, notadamente o Banco Mundial (BM) e o Fundo Monetário Internacional (FMI), em pôr em prática reformas demandadas pelo G20, agrupamento das principais economias do mundo, referentes à governança dessas instituições (ABDENUR, 2014).

Herdeiros da ordem econômica do pós-Guerra, formulada na Conferência de Brenton Woods em 1945, o BM e o FMI ainda contam com uma representatividade relativamente desproporcional de países desenvolvidos, ou do “Norte Global”, que não mais reflete a realidade da distribuição do poder econômico mundial (STUENKEL, 2017). Essa situação, aliada a resistências na promoção de reformas dessa governança, estimula a busca, por países

insatisfeitos, de alternativas que atendam às necessidades de governança financeira e representatividade.

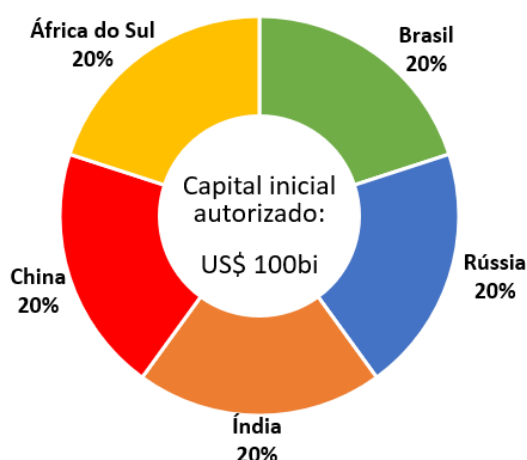
À luz desse cenário, os BRICS patrocinaram a criação do Novo Banco do Desenvolvimento e do Arranjo Contingente de Reservas (*Contingent Reservers Arrangement* – CRA), como instituições com funções semelhantes, respectivamente, ao Banco Mundial e ao FMI, durante a quinta Cúpula do BRICS, realizada em Fortaleza em 2015. A iniciativa não era isolada: em 2013, por exemplo, a China anunciara a criação do Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura (*Asian Infrastructure Investment Bank* – AIIB), vinculado à sua estratégia da Nova Rota da Seda. Esse surgimento de novas instituições de investimento de grande capacidade de investimento simbolizam uma mudança de paradigma, que pode acarretar na transformação da governança financeira mundial.

Não obstante, é importante esclarecer que o NDB não surgiu como proposta de confrontação com o Banco Mundial. Ao contrário, como indica em seu próprio documento fundador, em seu artigo primeiro, que lista seus propósitos, aponta que “(...) *mobilizar recursos para projetos (...) em complementação aos esforços existentes de instituições financeiras multilaterais e regionais para o crescimento global e o desenvolvimento.*” (Acordo Sobre o Novo Banco do Desenvolvimento, Art. 1º- Objetivos e Funções), a instituição posiciona-se como complementar, aberta a parcerias e cooperação. Foi desenhado para diferenciar do BM em termos de governança interna, estrutura decisória e mandato, contornando as críticas direcionadas ao BM por critérios demasiado exigentes para concessão de empréstimos, e de legitimidade frágil de seu processo decisório.

O NDB entrou em funcionamento em 2015, com um capital autorizado de US\$ 100 bilhões, e um capital inicial de US\$ 50 bilhões, com contribuições distribuídas igualmente entre os cinco membros fundadores (US\$ 10 bilhões cada). Do capital inicial total, US\$ 10 bilhões seriam capital realizado, enquanto US\$ 40 bilhões seria capital exigível, que ainda não foi pago.

Gráfico 1: Participação acionária original do NDB

Participação acionária original do NDB



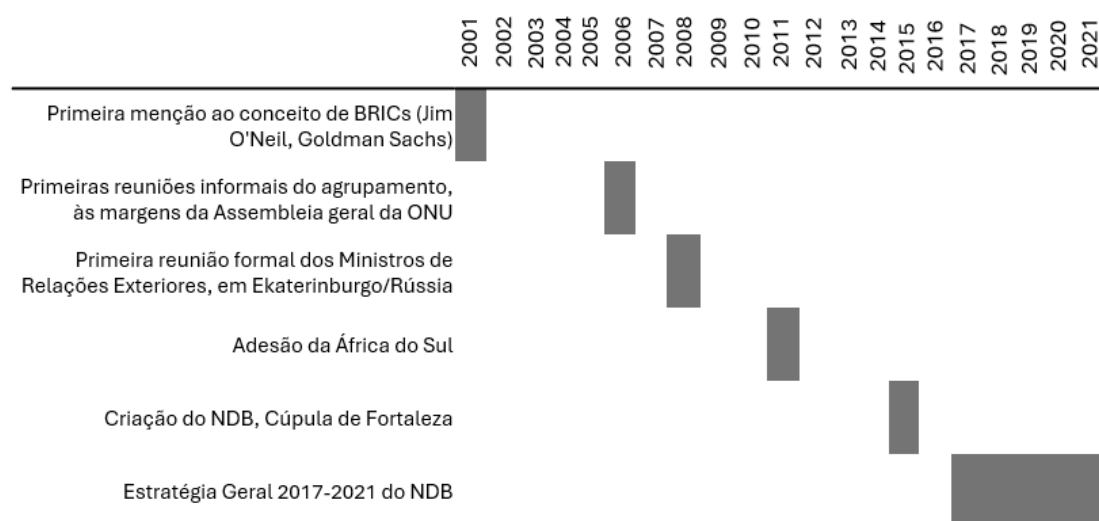
Fonte: Elaborado pelo autor.

O documento fundador da instituição indica que é permitida a concessão de empréstimos a qualquer país das Nações Unidas, bem como autoriza a compra de ações do banco, mas estabelece algumas restrições de participação, justamente para manter a característica única de governança da instituição. De acordo com o documento, 55% das ações devem ser controladas pelos países membros do BRICS, e outros 25% por outras economias emergentes. Essas exigências manteriam o controle da instituição por países em condição de processo de desenvolvimento, em oposição, notoriamente, ao Banco Mundial, controlado majoritariamente por economias desenvolvidas da Europa e América do Norte.

1.1.3 A institucionalização do NDB

Após sua criação formal, em 2015, o NDB passou por um período de institucionalização interna e aprendizado institucional, antes de que pudesse iniciar sua atuação como órgão bancário apto a realizar operações financeiras de vulto. Esse processo incluiu desde a formação de infraestrutura corporativa própria, incluindo ferramentas técnicas, corpo de recursos humanos e elaboração de documentos fundamentais que orientassem sua atuação.

Gráfico 2: Histórico do BRICS e do NDB



Fonte: Elaborado pelo autor.

Entre os documentos estruturantes da instituição, destacam-se, além do tratado de fundação, os acordos para instalação da sede do Banco, em Shanghai, e escritórios regionais em São Paulo, Johannesburgo e Moscou. Instrumentos de governança interna, como o Código de Conduta e Ética, as Políticas para empréstimos, compras corporativas, transparência, e regramentos variados, colaboraram para o robustecimento institucional do banco. Um desses documentos institucionais produzidos, entretanto, merece destaque por sua implicação estratégica na atuação do banco em seus primeiros anos: a Estratégia Geral do NDB, a qual se organiza em ciclos quinquenais, e lista os objetivos, metas e estratégias que se pretendem adotar durante o período para consecução de sua missão institucional.

As áreas prioritárias para concessão de financiamento, definidas pela Estratégia 2017-2021, são: energia limpa; infraestrutura de transportes; infraestrutura de irrigação, sanitização e gestão de recursos hídricos; desenvolvimento urbano sustentável; cooperação econômica e integração. No decorrer do período da estratégia, foram incluídos como prioritários, igualmente, projetos relativos à saúde pública, notadamente por ocasião da eclosão da pandemia de COVID-19.

O desenvolvimento sustentável é um conceito que permeia a proposta de atuação do Banco, e ao redor do qual a instituição deseja estruturar seus projetos. Em maio de 2022, o NDB aprovou a Estratégia Geral para o período de 2022-2026, por meio da qual o banco passa a dar maior foco a projetos que envolvam o desenvolvimento sustentável e que não estejam diretamente vinculados à projetos infraestrutura, tais como os relacionados à mudanças climáticas, biodiversidade e conservação, uso sustentável da terra e afins.

Em que pesem os objetivos de financiamento amplos do Banco, a prioridade da gestão é a preservação do capital acionário. Para tanto, os projetos aprovados devem ter solidez e garantias que respeitem às melhores práticas no setor, que fortaleçam a posição de confiança do banco nos mercados de capitais. A diversificação do portfólio de projetos também contribui para a segurança e solidez da instituição.

O desenvolvimento de parcerias com bancos nacionais de desenvolvimento, tais como o BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) no Brasil, com bancos privados e outros bancos internacionais de investimento, foi a estratégia inicial adotada para facilitar o acesso da instituição ao tomador de empréstimos, ao tempo em que solidifica a posição do NDB entre as demais instituições financeiras.

O fortalecimento da estrutura própria institucional, de recursos humanos e de acúmulo de experiências e conhecimentos no período 2017-2021, permitiu a evolução da carteira de projetos aprovados, e a diversificação e complexificação da atuação do NDB.

1.1.4 A atuação do NDB

Entre 2017 e 2021, foram aprovados 73 projetos, dos quais 16 foram propostos pelo Brasil. O primeiro projeto aprovado para o país foi a iniciativa para financiamento de energias renováveis, o *“Financing of Renewable Energy Projects and Associated Transmission”*, em parceria com o BNDES. No âmbito dessa proposta, financiou-se o projeto do complexo solar de Pirapora, que se tornou um dos primeiros exemplos de sucesso na implementação do

financiamento de infraestrutura do NDB no Brasil (NDB, Approved Projects, 2022).

Em 2022, quando da redação deste texto, 6 projetos haviam sido aprovados, sendo 1 brasileiro, e encontravam-se em análise mais 19 projetos, sendo 7 brasileiros, o que indica uma perspectiva de aumento proporcional da participação nacional nos investimentos do banco (NDB, Proposed Projects, 2022).

Os últimos projetos aprovados no Brasil no âmbito do quinquênio 2017-2021 foram a participação no fundo BNDES Clima, de financiamento de ações de mitigação e adaptação às mudanças climáticas, no valor de US\$ 500 milhões, e o projeto de mobilidade urbana do Município de Sorocaba, no valor de US\$ 40 milhões. Esse último, realizado sem a intermediação do BNDES, já indica uma alteração no padrão de acesso do NDB no país, sem a necessidade de intervenção de apoio direto de bancos nacionais de desenvolvimento, resultado da construção de capacidade operacional própria do NDB. A iniciativa BNDES Clima, por sua vez, reitera o padrão do primeiro projeto aprovado, de financiamento de energia renovável, o que pode indicar a percepção de sucesso da experiência de financiamento indireto de iniciativas de fomento ao desenvolvimento, em que a seleção e acompanhamento dos projetos adotados fica à cargo da instituição parceira.

1.2 Os Bancos Multilaterais de Desenvolvimento e a Governança Global

1.2.1 Bancos multilaterais de desenvolvimento – MDBs

Os bancos multilaterais de desenvolvimentos (Multilateral Development Banks – MDBs na sigla em inglês) são instituições intergovernamentais destinadas à promoção do desenvolvimento econômico e social em escala internacional (SHELEPOV, 2017). Desde sua aceção, originada após o fim da Segunda-Guerra Mundial, essas instituições têm se proliferado, com características regionais, temáticas e com diferentes objetivos e critérios de governança. Seus mandados também vêm sendo expandidos, estando

estritamente vinculados, atualmente, aos objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) e à Agenda 2030 (ENGEN; PRIZZON, 2018).

A primeira dessas instituições multilaterais de desenvolvimento é o Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) (Bresser-Pereira & Bechalaine, 2019), que integra o Grupo Banco Mundial, criado por ocasião das conferências de Bretton Woods, em 1944. Com o fim da Segunda Guerra Mundial, as potências capitalistas vencedoras do conflito, em especial os Estados Unidos e o Reino Unido, promoveram a criação de instituições internacionais com o objetivo de reestruturar o sistema financeiro e econômico global. O BIRD tinha o objetivo de atuar como instância de apoio no financiamento da reconstrução dos países devastados pela Guerra, em especial da Europa Ocidental e do Japão. Com o tempo, a missão da instituição evoluiu para englobar o financiamento do desenvolvimento de países mais pobres e de outras regiões, atingindo caráter verdadeiramente “mundial” em sua atuação.

Com a proliferação de instituições de integração internacionais ao longo da segunda metade do Século XX, novos bancos multilaterais de desenvolvimento também surgiram, em complemento à atuação do BIRD. Muitos surgiram durante a década de 1960, com a descolonização afro-asiática; outros, após o fim da Guerra Fria, para financiar a reconstrução e esforços de integração regional (ENGEN; PRIZZON, 2018). O Século XXI trouxe mudanças ainda mais profundas na estrutura global de poder econômico, e novos espaços para a atuação dos bancos multilaterais. A ascensão de grandes economias emergentes, em especial da China, aumentou, simultaneamente, a necessidade e a capacidade de financiamento de projetos de infraestrutura. A nova realidade econômica fortaleceu o questionamento das estruturas de governança de instituições existentes, como o Banco Mundial, que, com reformas tímidas, estimularam a criação de instituições alternativas, como o Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura (AIIB) e o Novo Banco de Desenvolvimento (NDB), objeto do presente estudo.

1.2.2 O conceito de Governança Global

O conceito de governança tem tido aplicabilidade ampla no âmbito das ciências sociais, e dos estudos governamentais, em especial. KATSAMUNKA (2016) ressalta o fato de que o termo tem assumido caráter de “guarda-chuva”, abrangendo grande diversidade de conceitos e áreas. Em que pese ser um conceito muitas vezes contestado, a governança, genericamente, busca compreender as funções básicas que devem ser realizadas para que se governe em prol de determinado objetivo (PETERS, 2013). Para fins deste trabalho, a ótica da governança global é o mais relevante.

Por Governança Global, tem destaque na literatura a definição de NAJAN, 2006, para o qual a governança global seria a soma de organizações, instrumentos de política, mecanismos de financiamento, regras, procedimentos e normas, ou o esforço coletivo para identificar, compreender, e abordar os problemas globais para além da capacidade dos estados nacionais:

Global governance is “the sum of organizations, policy instruments, financing mechanisms, rules, procedures, and norms” or “the collective effort to identify, understand, and address worldwide problems that are beyond the capacity of individual States” (Najam et al. 2006; Club of Rome n.d.)

Thomas Weiss (WEISS e WILKINS, 2018) editor da revista *Global Governance: a Review of Multilateralism and International Organizations*, define o conceito como arranjos cooperativos concretos para solução de problemas, envolvendo não apenas a Organização das Nações Unidas, mas também outras organizações internacionais e atores não estatais. O ideal de uma governança mundial envolveria um processo de liderança cooperativa, que congregasse governos nacionais, agências públicas multilaterais e a sociedade civil em prol da perseguição de objetivos comuns, (BOUGHTON e BRADFORD, FMI, 2007),

O debate clássico da teoria das relações internacionais opunha duas correntes principais, o realismo, para o qual a governança global se daria tendo o Estado como ator central, acreditavam que considerações sobre segurança do Estado se sobrepujam a quaisquer outras, política internacional seria um “jogo de soma zero”, e o idealismo ou liberalismo, que também entendia o Estado como ator central, mas dando destaque à importância das instituições internacionais, afirmando que a cooperação entre os povos poderia ser

mutuamente benéfica, numa lógica ganha-ganha, “*win-win*” (MESSARI e NOGUEIRA, 2005).

Do ponto de vista da governança política e econômica, entretanto, parece inegável o papel de destaque dos Estados como sujeitos centrais dessa dinâmica. Como sujeitos deliberativos e ativos centrais, os estados se organizam de diferentes formas com o intuito de influir na governança global. (HERZ e HOFFMAN, 2004). Alguns dos principais instrumentos de influência são:

- Imposição individual da vontade do Estado pelo exercício do poder real;
- Coalizão em grupos fechados, com objetivo de fortalecimento de posições pela atuação conjunta (Alianças Militares, blocos regionais, blocos de Geometria variada);
- Ação Multilateral;
- Organizações Internacionais.

Além do Estado, ator político internacional por excelência, desde o fim da II Guerra Mundial, e, com maior intensidade, depois do fim da Guerra Fria, as Organizações Internacionais vem se firmando como atores centrais da governança global. Não apenas como sujeitos tecnocráticos por si só, mas, sobretudo, como fóruns de concertação dos Estados e sociedades internacionais. Empresas, conglomerados, ONGs, a sociedade civil organizada e mesmo indivíduos completam a lista de atores com crescente influência na seara internacional. Entre essas instituições, interessam particularmente aos objetivos desse trabalho as concertações de geometria variada, entre as quais se inserem os BRICS (STUENKEL, 2017), e os Bancos Multilaterais de Desenvolvimento.

HIGGOT (2005) aponta dois desafios centrais colocados à Governança Global atualmente: um deles seria a necessidade de melhoria da efetividade e da eficiência na entrega de bens públicos globais, pela ação conjunta pela solução de problemas (Governança “Tipo 1”); o outro, a demanda por maior transparência, prestação de contas e representatividade (Governança “Tipo 2”). Não por acaso, os dois problemas são frequentemente correlacionados. O déficit de representatividade das organizações compromete sua legitimidade frente aos

estados e sociedades. Sem poder decisório ou de influência equivalente às capacidades econômicas, técnicas e demográficas dos países, uma impressão de frustração e de injustiça das decisões multilaterais compromete sua legitimidade. Ao mesmo tempo, esse déficit tende a enviesar a atuação das organizações internacionais, seguindo conceitos e interesses que servem a determinados grupos de países detentores de maior influência nas instituições. A efetividade das ações das OIs também é comprometida pela falta de autonomia, financiamento e de metodologias de governança adequada, tanto do ponto de vista técnico quanto político.

As instituições internacionais tradicionais de financiamento de projetos de infraestrutura e desenvolvimento enfrentariam, segundo ABDENUR, 2014, desafios de ambos os tipos. Um, exemplo apontado é o da governança do Banco Mundial, que sofreria com a superinfluência dos países ocidentais. Com regras rígidas de transparência e *compliance*, o Banco, que se posiciona como uma das principais instituições de fomento ao desenvolvimento por meio de financiamento de investimentos, vem perdendo espaço para instituições de capital chinês e de outras origens, que se posicionam com condições mais vantajosas aos países em desenvolvimento. Esse movimento seria resultado do déficit de efetividade e de resultados representado pelo desafio de Governança “Tipo 1”. Por sua vez, o descompasso na representatividade dos países em desenvolvimento no processo decisório da instituição, que tem participação de quotas desproporcionalmente favorável aos países desenvolvidos da Europa, América do Norte e Japão, em detrimento de grandes economias emergentes, como a China, a Índia e o Brasil, contribuem para o questionamento da legitimidade que concentram a ideia da Governança de “Tipo 2”.

CAPÍTULO 2 – FINANCIAMENTO PARA O DESENVOLVIMENTO EM MOEDA LOCAL

2.1 Financiamento internacional para o desenvolvimento em moeda nacional – Importância, benefícios e riscos

Um dos problemas centrais do financiamento de projetos de desenvolvimento por bancos multilaterais é a discrepância deletéria entre o valor da moeda financiada, geralmente uma moeda forte como o dólar americano ou o euro, e a moeda nacional do país em desenvolvimento tomador do empréstimo. Apesar de essas economias estarem constantemente sujeitas a condições voláteis e de desvalorização cambial, são justamente os países em desenvolvimento que assumem o riscos cambiais envolvidos – quanto mais uma taxa de câmbio é sobrevalorizada, maior é o déficit corrente. Isso cria uma das questões centrais do financiamento internacional, que é a dificuldade dos Bancos de Desenvolvimento de prover um fluxo estável e confiável de investimento a países em desenvolvimento (Bresser Pereira, 2019).

Em seu artigo “Why the Rest do not need foreign finance” (2017), Bresser Pereira discute como países subdesenvolvidos não conseguem enfrentar o entendimento dominante de que financiamento em moeda estrangeira é o único caminho para o crescimento econômico. O autor sugere que existiria certo consenso, de natureza liberal e pouco criticado por economistas, em favor de políticas de crescimento baseadas em dívida externa. Observa-se, dessa forma que países que recorreram a bancos multilaterais e contratos em moeda estrangeira enfrentaram crises monetárias severas, relacionadas a déficits em conta corrente e perda de competitividade devido à apreciação da moeda nacional.

Autores como Frieden (2014) e Perry (2009) discutem a importância crucial das decisões sobre taxas de câmbio e a propensão de países em desenvolvimento a crises financeiras devido à maior volatilidade macroeconômica. Hoschka (2005) destaca os riscos cambiais associados a empréstimos em moeda estrangeira, exemplificando com o caso de uma usina elétrica indiana.

Outro desafio identificado é a falta de garantia de que empréstimos em moeda estrangeira sejam direcionados diretamente a projetos de investimento, com a tendência de financiar mais os mercados de consumo. Bresser-Pereira e Gala (2008) demonstram que esses empréstimos podem levar a déficits em conta corrente, aumento da dívida externa e crises cíclicas de balanço de pagamentos.

Wang (2017) classifica os bancos multilaterais de desenvolvimento como resultantes de três “ondas” – uma desenvolvimentista, uma liberal, e uma, mais recente, que reflete as mudanças na estrutura de poder no sistema internacional, que busca uma reavaliação do papel dos bancos de desenvolvimento. Permanece, entretanto, a convicção da importância dos bancos multilaterais de desenvolvimento para a promoção do desenvolvimento em países em desenvolvimento, e para investimentos de longo prazo em projetos sociais e de infraestrutura (Wang, 2017).

De acordo com Perry (2009), países em desenvolvimento seriam mais suscetíveis a crises financeiras e monetárias por sofrerem maior volatilidade macroeconômica. Segundo o autor, alta volatilidade e propensão a crises financeiras e cambiais são características de países em desenvolvimento. O autor também argumenta que essas crises representariam sérios impedimentos ao desenvolvimento, ao estarem associadas com instabilidade do consumo, crescimento de longo prazo e altos níveis de desigualdade e pobreza.

Hoschka (2005) aponta que empréstimos em moeda estrangeira podem gerar riscos cambiais ao país ou empresas cuja renda primária seja em moeda local. Por exemplo, o autor cita uma discrepância entre os passivos e os ativos de uma usina elétrica indiana, que seria financiada em dólar mas que receberia as tarifas de energia em rúpias. Nesse caso, a renda se manteria constante no caso de depreciação da rúpia em relação ao dólar, enquanto as obrigações como tomador de empréstimo se elevariam. Conseqüentemente, dadas as incertezas inerentes do câmbio e a falta de gestão de risco pelos governos, o risco cambial representa um problema significativo que deve ser considerado em empréstimos de longo prazo entre instituições multilaterais e países em desenvolvimento (Bresser-Pereira e Nakano, 2003).

Uma das questões centrais no financiamento de projetos em países em desenvolvimento é determinar quem assume o risco cambial (Hoschka, 2005). Os credores, além de precificar taxas de juros e tarifas, esperam que o tomador do empréstimo assuma o risco cambial. Países em Desenvolvimento, por sua vez, geralmente contam com mercados cambiais de longo prazo frágeis, e acesso insuficiente a ferramentas de gestão de riscos que ajudariam a enfrentar choques externos adversos (Perry, 2009). Na maioria dos países em desenvolvimento, mercados domésticos de capital não são desenvolvidos o suficiente para prover empréstimos em moeda local de longo prazo (Bestani e Sagar, 2004).

Hoshka (2005) aborda de forma abrangente e compreensiva os desafios enfrentados pelos Bancos de Desenvolvimento Multilateral (MDBs) ao financiar em moeda local. O autor destaca as questões de gestão de tesouraria relacionadas a financiamento, política financeira, investimento e gerenciamento de riscos:

a) Questões de Financiamento:

- MDBs necessitam de acesso eficiente a fundos em moeda local para oferecer financiamento nessa moeda.
- Existem duas opções para captação de recursos: transações de financiamento projeto a projeto ou o estabelecimento de uma base de liquidez na moeda local.
- O financiamento via emissão de títulos em moeda local envolve considerações sobre rating de crédito, tratamento regulatório e custos de financiamento.
- O uso de Cross-Currency Swaps (CCS) é uma opção onde mercados de swap são ativos, proporcionando flexibilidade e eficiência de custos.

b) Questões de Política Financeira:

- A gestão de Ativos e Passivos (ALM) visa maximizar retornos e minimizar riscos, mas financiamento em moeda local adiciona complexidade.
- Desencontros (*mismatches*) de moeda e taxa de juros são questões críticas que exigem cuidadosa gestão.

- Precauções, como taxas de pré-pagamento para compensar possíveis perdas, são aplicadas para cobrir riscos associados a transações em moeda local.

c) Questões de Investimento e Gerenciamento de Riscos:

- MDBs precisam investir em instrumentos locais para minimizar custos de manutenção de liquidez em moeda local.
- Restrições de investimento em moeda local, como a limitação a títulos do governo e instrumentos bancários, impactam os retornos.
- O gerenciamento de riscos, especialmente em relação a acordos de swap, é crucial, considerando os requisitos mínimos de classificação de contrapartes e as limitações de bancos locais.

Hoshka ressalta que, para os MDBs ingressarem nos mercados de moeda local, é necessário um ambiente maduro, incluindo mercados derivativos rudimentares. O capítulo enfatiza a importância de permitir que os MDBs tenham liberdade para escolher opções de financiamento a fim de minimizar custos, beneficiando, por fim, os países tomadores de empréstimos.

Bresser-Pereira (2019) explora o desafio do financiamento em moeda local, após apresentar os problemas associados à dívida em moeda estrangeira. A questão central é como estimular investimentos em países em desenvolvimento, considerando a necessidade de recursos para infraestrutura e projetos sociais, ao mesmo tempo em que se minimizam os riscos cambiais para atrair capital. Uma opção seria desenvolver o mercado interno de crédito a longo prazo com base em mercados de capital domésticos e bancos de desenvolvimento nacionais e regionais. No entanto, a maioria dos países em desenvolvimento enfrenta a limitação de mercados de capital domésticos pouco desenvolvidos para fornecer empréstimos de moeda local a longo prazo.

Alguns países encontraram soluções regulatórias de repassar o risco cambial aos usuários das infraestruturas, com reajustes de tarifas que comportem a variação cambial. Isso por vezes gera impactos inflacionários na economia e embute em atividades *non-tradable* as variações externas. O Brasil, por exemplo, usava o IGP como indexador da maioria das tarifas de concessões públicas – um índice notadamente marcado por sua sensibilidade à variação

cambial. Cabe ressaltar que índice de reajuste de concessões públicas vem sendo substituído paulatinamente, desde 2015, pelo IPCA, menos suscetível a variações cambiais.

Uma das vantagens da emissão de títulos em moeda local, apontada por Perry (2009) e reforçada por Bresser Pereira (2019), seria a maior internacionalização de diferentes moedas locais, atraindo investidores estrangeiros e permitindo que emissores locais levantem capital em moeda local com maior facilidade, ao invés de ter de recorrer exclusivamente a moeda estrangeira. Os Bancos em Desenvolvimento têm um papel nessa direção, ao ajudar progressivamente a baixar a necessidade de crédito em moeda estrangeira, contribuindo para minimizar as sérias implicações macroeconômicas do desequilíbrio cambial.

Apesar das contínuas reavaliações ao longo dos anos sobre a missão dos Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (MDBs) no financiamento do desenvolvimento em escala regional ou global, o financiamento em moeda estrangeira continua sendo a prática padrão. O cerne do problema é a consequência do financiamento em moeda estrangeira, manifestado em desfavoráveis desequilíbrios cambiais e o peso da dívida estrangeira em muitos países em desenvolvimento, incluindo o Brasil.

O desafio persiste em desenvolver alternativas para atender à demanda por investimentos em projetos sociais e de infraestrutura nos países em desenvolvimento, dada a insuficiência de capital doméstico. Uma alternativa potencialmente facilitadora desses investimentos é o financiamento em moeda local pelos MDBs. Destaca a importância de desenvolver e explorar mercados financeiros locais de longo prazo, afastando-se dos riscos do endividamento em moeda estrangeira. Além disso, é importante o papel crucial das organizações multilaterais em auxiliar nas reformas tributárias e regulatórias necessárias para o desenvolvimento desses mercados.

Merecem destaque iniciativas promissoras de financiamento em moeda local, como as promovidas pelo Novo Banco de Desenvolvimento (NDB), mas essas práticas ainda estão aquém de seu pleno potencial. Uma forte demanda e a justificativa poderosa para soluções de financiamento em moeda local pelos

MDBs devem levá-los a abandonar abordagens tradicionais baseadas em empréstimos em moeda estrangeira, adotando políticas que capitalizem nas novas teorias e prescrições de políticas do novo desenvolvimentismo. Além disso, destaca-se a necessidade de reconsiderar outros problemas com as políticas atuais, reavaliar a avaliação, análise e gestão de riscos, fornecer assistência técnica a formuladores de políticas em países em desenvolvimento e superar preconceitos contra novas formas de financiamento.

2.2 A experiência do NDB com financiamento em moedas nacionais

O NDB é um dos exemplos de novas instituições multilaterais que estão agindo para reduzir a dependência de países em desenvolvimento de financiamento em moeda estrangeira, notadamente o dólar americano (Wang, 2017). Apesar de o banco ter usado o dólar na sua capitalização inicial e nos primeiros investimentos, a instituição planeja expandir o uso de moedas locais gradativamente.

A instituição já levantou fundos em moedas locais como parte de seu objetivo de “escapar da tirania das moedas fortes”, conforme colocou o presidente do NDB em 2017, K.V. Kamath, em entrevista ao Financial Times. O banco implementou um programa de empréstimo em moeda local que não apenas ajuda os países membro a mitigar o risco cambial do tomador de empréstimo, como também apoia o desenvolvimento de mercados de capital locais. O NDB também prioriza o “uso da legislação de crédito, regulações e fiscalização dos países tomadores” sempre que possível. Por programas como esse, o banco colabora para que os países fortaleçam sua autonomia financeira ao reduzir sua dependência do financiamento em dólar.

Financiamento em moeda local é um componente central da proposta de valor do NDB. No período 2017-2021, foram 17 projetos financiados em moeda local, sendo 5 na África do Sul e 12 na China, com ausência notável do Brasil. O número representa 23% do total de projetos aprovados no período. Os demais projetos foram financiados em dólar (71%) e euro (6%), sendo esses exclusivamente destinados a projetos russos. Esse entendimento é reafirmado

no ciclo estratégico 2022-2026, por meio do qual o Banco estabelece o objetivo de aumentar seu volume de financiamento em moedas locais para fornecer crédito adequado a projetos com receita em moeda local, ajudando cliente a mitigar riscos de natureza cambial e reduzindo a dependência de mercados de swap que envolvem custos significativos. O NDB objetiva atingir a meta de 30% de todos os seus compromissos de financiamento em moedas nacionais dos países membros até 2026¹.

Para atingir essa meta, o NDB trabalha a expansão de suas fontes de financiamento por meio da emissão de títulos em moedas locais, tanto dentro dos países como em mercados internacionais. O Banco espera aumentar sua oferta de crédito em moedas de mercados emergentes com preços competitivos, por meio da associação com stakeholders locais e de parcerias com bancos de investimento para a identificação de oportunidades, expansão da base de investidores, e otimização de acordos. Isso contribuirá para o desenvolvimento de mercados domésticos de capital nos países membros. De acordo com a Estratégia 2022-2026 (NDB, 2022), o Banco também busca estabelecer seus títulos como ativos líquidos de alta qualidade pela ponderação de risco zero, obtendo assim vantagens de custo. Emissões em mercados externos e mercados de swap também serão explorados em busca de oportunidades de acesso a financiamento em moeda local de forma eficiente economicamente.

O banco estabeleceu programas de capitalização tanto em mercados internacionais quanto em mercados dos estados membros. Esses programas atuam como plataformas de financiamento para que o banco mobilize recursos em várias moedas por meio de transações públicas e privadas.

O NDB não almeja abandonar o dólar como moeda de financiamento, em reconhecimento da importância da moeda. Mas a diversificação cambial crescente está entre seus objetivos.

¹ A Estratégia Geral 2022-2026 do Novo Banco de Desenvolvimento, intitulada “Scaling up development finance for a sustainable future”, tem como um dos objetivos estratégicos da instituição a meta de que 30% de todos os financiamentos do banco sejam ofertados em moedas locais até o fim do período, no âmbito do imperativo estratégico de levantamento de recursos. (NDB, 2022, p.28). Com a adesão de novos membros ao banco, em especial após a expansão ocorrida no BRICS em 2023, o atingimento da meta poderá tornar-se mais desafiador, considerando os mercados de capitais menos desenvolvidos dos novos membros e o tamanho relativamente menor das respectivas economias.

CAPÍTULO 3 - ESTUDOS DE CASO E METODOLOGIA

Como pode ser inferido pelo título do presente estudo, “Financiamento internacional em moeda local para o desenvolvimento: experiências do Novo Banco de Desenvolvimento”, o objetivo do trabalho é abordar experiências em financiamento em moeda local promovidas pelo NDB. Foi selecionada especificamente a faixa temporal que vai de 2017 a 2021, período que coincide com a vigência da primeira Estratégia Geral do Banco, e marca o início da aprovação de projetos de investimento de infraestrutura da instituição no Brasil.

O Novo Banco de Desenvolvimento se propõe como uma instituição inovadora, que se propõe a suprir vácuos de atuação deixados pelos demais bancos de desenvolvimentos instituídos, tanto em termos de legitimidade quanto em objetivos e formas de financiamento, com destaque para experiências de financiamento em moeda local. O problema central da pesquisa, nessa linha, é a de levantar evidências de que percepção de que o NDB representa legitimidade diferenciada em relação às instituições similares, e de que as modalidades implantadas de financiamento em moeda local têm sido efetivas.

Nesse sentido, a questão que a pesquisa busca responder é: como as iniciativas de financiamento em moeda local nos países-membros do primeiro quinquênio de atuação (2017-2021) do Novo Banco de Desenvolvimento foram estruturadas, e o que as caracteriza?

A análise da atuação do NDB em diferentes casos de financiamento em moeda local, com amplitude geográfica, temporal e temática, permitirá observar se essas especificidades a que o Banco se propunha se materializaram.

Dessa forma, objetiva-se analisar a evolução e diversificação da atuação do Novo Banco de Desenvolvimento no período 2017-2021, à luz de sua primeira Estratégia Geral e da análise comparativa de projetos de financiamento de infraestrutura em moeda local aprovados no período.

Pretende-se, ainda, ao analisar comparativamente projetos de financiamento de infraestrutura dos períodos inicial e final do recorte temporal

selecionado, atentando-se para ganhos de capacidade institucional e de atuação autônoma do Banco.

O NDB tem gradualmente diversificado parceiros e entidades tomadoras de empréstimos, aumentando sua capilaridade de atuação e a diversidade de formas de promoção do desenvolvimento sustentável, com ganhos de autonomia institucional.

Da análise dos resultados do NDB em relação ao financiamento em moeda local

Para a realização dos objetivos centrais do projeto, quais sejam, identificar as mudanças do perfil dos projetos ao longo do período selecionado, as modalidades de financiamento e o alcance das ações do banco, foi necessário o levantamento de informações gerais sobre todos os projetos aprovados pela instituição no período, formando uma base de dados. A análise dos dados coletados permite a visualização e percepção de tendências e padrões nos projetos de investimento aprovados.

Adicionalmente, são apresentados com maior detalhamento uma seleção de projetos que representem as modalidades de financiamento em moeda local, observadas variedades temporal, geográfica e temática das ações da instituição. Com o detalhamento de projetos específicos e diversos, e especial foco naqueles que representem experiências de financiamento em moeda local, foi possível visualizar e compreender as tendências e processos identificados por meio da análise dos dados compilados, conjugando, dessa forma, análise quantitativa e qualitativa da atuação do NDB.

3.1 A primeira Estratégia Geral do NDB (2017-2021)

O Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) teve sua estratégia geral para o período de 2017 a 2021 centrada na necessidade de desenvolvimento sustentável e inclusivo em meio às transformações globais. O banco reconheceu que o crescimento a qualquer custo é insustentável e, portanto, buscou promover o desenvolvimento econômico que também apoiasse a estabilidade econômica

e compartilhasse os benefícios de crescimento com todas as partes interessadas. O NDB foi concebido para ser uma instituição multilateral de desenvolvimento do século XXI, com uma abordagem de parceria com os países-membros, visando capacitar o caminho de desenvolvimento dessas nações. Nesse período, a estratégia do NDB se concentrou em dedicar cerca de dois terços de seus compromissos financeiros para o desenvolvimento de infraestrutura sustentável, reconhecendo a crescente demanda por esses projetos nos países em desenvolvimento. O banco buscou também inovar em suas operações, promovendo eficiência e rapidez com o uso da tecnologia em seus processos.

Ao longo desses anos, o NDB obteve sucesso em suas operações, com os países-membros contribuindo com capital pago antes do prazo, e o banco aprovando e implementando diversos empréstimos, principalmente no setor de energia renovável. A instituição estabeleceu acordos de cooperação com outras instituições financeiras e bancos de desenvolvimento dos países-membros. Além disso, o NDB enfatizou o aprendizado contínuo e a abertura para inovação, ciente das complexidades do processo de desenvolvimento e da necessidade de se adaptar às mudanças de cenário.

A estratégia geral do NDB para o período de 2017 a 2021 buscou, portanto, promover o desenvolvimento sustentável, ampliar a infraestrutura nos países em desenvolvimento, e fortalecer parcerias e cooperação com outras instituições. A ênfase em projetos de infraestrutura sustentável respondeu ao crescimento acelerado da demanda por tais projetos nos países-membros e à compreensão de que critérios de sustentabilidade são essenciais para a eficácia do desenvolvimento a longo prazo. Com uma abordagem inovadora, ágil e focada na parceria com os países-membros, o NDB procurou cumprir sua missão de promover o crescimento e desenvolvimento sustentável nos países em desenvolvimento.

Novos relacionamentos

O NDB definiu como um de seus objetivos firmar-se como um player global, ao tempo em que resguarda sua governança sob controle de países em

desenvolvimento. Fundado pelos 5 membros do BRICS, o NDB tem aberta possibilidade de adesão por membros das Nações Unidas, mas definiu o limite de 20% de poder decisório a países desenvolvidos, que não podem aderir como tomadores de empréstimos (Artigo 2 e Artigo 8, c, ii do Articles of Agreement).

De acordo com a Estratégia, o NDB buscaria oferecer suporte a projetos adaptados às necessidades individuais dos países, respeitando suas prioridades e estratégias de desenvolvimento, ao mesmo tempo em que segue diretrizes para manter a integridade institucional da instituição.

O banco defende o princípio da promoção de diálogos colaborativos com os países mutuários para abordar os desafios socioeconômicos específicos de cada um. Essa abordagem está alinhada com importantes acordos internacionais de desenvolvimento e reconhece que a propriedade dos projetos pelos países receptores leva a resultados de desenvolvimento mais eficazes. Isso se alinha à priorização da soberania nacional em suas interações com os países membros. O banco se abstém de impor políticas, regulamentações ou reformas institucionais, optando por trabalhar em estreita colaboração com as instituições de desenvolvimento dos países mutuários e seguindo suas leis e procedimentos sem comprometer a qualidade dos projetos. Como banco público com foco em desenvolvimento, o NDB busca manter neutralidade em questões políticas e toma decisões com base exclusivamente em considerações econômicas e financeiras. A imparcialidade nas decisões de empréstimos e investimentos é essencial para construir a reputação, legitimidade e solidez financeira do banco.

Foco na sustentabilidade

No que se refere aos projetos selecionados para financiamento, a Estratégia 2017/2021 definiu a sustentabilidade como o foco central das ações do NDB. Esse enfoque estratégico prioriza projetos que incorporam critérios econômicos, ambientais e sociais em sua concepção, construção e operação. O NDB busca se destacar como um importante protagonista no desenvolvimento de infraestruturas sustentáveis, incluindo setores como energia renovável, eficiência energética, transporte limpo e gestão de água e resíduos. O banco

visa promover o crescimento econômico inclusivo, mitigando a desigualdade, atendendo às necessidades das populações em expansão e protegendo o meio ambiente. Além disso, o NDB se compromete a apoiar a realização dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU e os acordos internacionais relacionados ao financiamento para o desenvolvimento e ao combate às mudanças climáticas.

O foco em desenvolvimento sustentável de infraestruturas oferece várias vantagens significativas aos clientes e acionistas do NDB: primeiro, o banco poderá desenvolver rapidamente uma expertise prática e especializada, valorizada pelos países mutuários, trabalhando em setores específicos e contratando funcionários especializados desde o início, o que é crucial para viabilidade e design de projetos, avaliação de sustentabilidade, interação com órgãos reguladores, abordagem de questões ambientais e sociais, e montagem de pacotes financeiros sob medida. Em segundo lugar, a adaptação dos sistemas, processos e políticas internas do NDB às necessidades específicas dos projetos sustentáveis permitirá um suporte mais efetivo aos clientes e projetos. Em terceiro lugar, o enfoque em sustentabilidade facilitará o acesso a fontes de financiamento especializadas, reduzindo custos de financiamento e aumentando os recursos disponíveis para os países membros do NDB. O banco também poderá acessar mercados emergentes de títulos verdes e atrair investidores institucionais interessados em ativos sustentáveis. Por fim, o foco direcionado no tema da sustentabilidade permitiria ao NDB direcionar sua interação com os países parceiros e a comunidade internacional, promovendo parcerias mais direcionadas com representantes governamentais, organizações internacionais, *think tanks* e a academia.

Ressalta-se que o banco manteve, no âmbito da estratégia, a flexibilidade para prover financiamento e apoio técnico a áreas que vão além da infraestrutura para o desenvolvimento sustentável, com base nas necessidades dos países membro. Essa flexibilidade mostrou-se importante, por exemplo, com a eclosão da emergência mundial em saúde representada pela pandemia de COVID-19, contexto no qual o NDB desempenhou papel importante para financiamento emergencial de ações de saúde pública no âmbito dos países membro.

Estratégias de financiamento

O NDB adotou uma variedade de instrumentos financeiros, conforme estabelecido em seu Acordo Constitutivo. Inicialmente, o banco forneceu principalmente empréstimos de longo prazo tradicionais, mas, à medida que sua capacidade e força financeira cresceram, ele ofereceu garantias de empréstimos, ainda pouco utilizadas por outras instituições de desenvolvimento, bem como investimentos diretos em ações quando apropriado às necessidades e perfil de risco dos projetos. Além disso, o NDB explorou outros instrumentos inovadores, como títulos de projetos, securitização de ativos, arranjos de derivativos para proteção contra riscos e esquemas de resseguro.

Por meio de cofinanciamento e outros instrumentos, o NDB pretendeu desempenhar um papel catalisador na obtenção de resultados concretos de desenvolvimento no campo. O banco buscou atrair outros investidores, sejam públicos ou privados, para concretizar projetos verdadeiramente transformadores. Para isso, iniciou a estruturação de projetos em conjunto com bancos de desenvolvimento nacionais e outras instituições dos países fundadores, e intensificou esses esforços ao longo do período. Com o crescimento da experiência, redes e reputação do NDB no campo de infraestrutura sustentável, buscou cofinanciar com outras instituições de desenvolvimento multilaterais e trazer recursos de fundos de pensão ou fundos soberanos que tinham apetite por investimentos em infraestrutura, mas não possuíam capacidade para gerenciar sozinhos os riscos envolvidos. Essa estratégia envolveu gestão de fundos e sindicalização de empréstimos, além de técnicas criativas para transformar infraestrutura em uma classe de ativos - por exemplo, através de investimentos em ações ou dívidas em estágios iniciais de projetos de alto risco, que puderam ser posteriormente transferidos do balanço do NDB quando um projeto estava operacional. Parcerias público-privadas (PPP) também puderam se tornar outro instrumento importante para o banco aproveitar os recursos do setor privado e aumentar sua participação em grandes projetos de infraestrutura. Alguns desses arranjos estavam em estágios iniciais no financiamento do desenvolvimento, e o banco maximizou seu uso ao longo do período da estratégia.

O NDB destacou como objetivo especial a busca ativa de oportunidades para oferecer empréstimos em moeda local. Essa modalidade de empréstimo serviria tanto para reduzir os riscos para os mutuários quanto para promover os mercados de capitais locais, limitados pelas condições do mercado e acompanhados por mecanismos adequados para mitigar os riscos associados. Projetos de infraestrutura e desenvolvimento sustentável são tipicamente de longo prazo, e os tomadores de crédito têm dificuldade em proteger-se contra os riscos de câmbio ao longo de sua duração. Além disso, a maioria desses projetos pertence ao setor não-transacionável e normalmente não gera receitas em moeda estrangeira. Ao aumentar a oferta de empréstimos de longo prazo em moeda local, o banco enfrentará essas dificuldades e também ajudará a desenvolver os mercados de capitais locais.

O uso da legislação, regulamentos e procedimentos de supervisão do país tomador de empréstimo, sempre que possível, é uma prioridade para o NDB definida em sua estratégia. O NDB entendia o uso dos sistemas nacionais como a melhor maneira de fortalecer a capacidade do próprio país e obter bons resultados de desenvolvimento a longo prazo. Como tal, em cada projeto, o NDB buscou verificar previamente a qualidade dos sistemas ambientais, sociais, fiduciários e de aquisições do país mutuário, e usá-los sempre que atenderem aos requisitos do NDB. Nos casos em que os sistemas do país não forem considerados aceitáveis, o NDB preencheria as lacunas com requisitos adicionais adaptados às necessidades específicas do projeto em questão. Essa abordagem contrasta com a prática usual de bancos internacionais de desenvolvimento, que, geralmente, exigem salvaguardas e requisitos fiduciários, ou seja, normas e procedimentos relacionados à proteção ambiental e social, bem como à aquisição, que os mutuários precisam observar, além de sua própria legislação e regulamentação. O NDB afirma que é do interesse de todos ter sistemas plenamente capazes de gerenciar riscos sociais, ambientais e de aquisições em projetos de investimento, e a melhor maneira de fazer isso seira o uso de sistemas nacionais existentes, em vez de contorná-los com normas externas. Essa abordagem segue tendência contemporânea de bancos de desenvolvimento, de flexibilização de regras externas de compliance, concedendo maior peso às legislações nacionais. Em outras palavras, essa

abordagem orientada pelos sistemas nacionais é projetada para alcançar dois objetivos: i) proteger contra o mau uso dos recursos do projeto e os impactos negativos no meio ambiente e em grupos vulneráveis; ii) fortalecer os marcos e a capacidade de implementação locais para o benefício a longo prazo do caminho de desenvolvimento de um país.

De acordo com a Estratégia, o montante real de empréstimos total do banco dependeria, entre outros fatores, dos seguintes elementos:

- A evolução do apetite interno de risco do NDB, incluindo no que diz respeito aos empréstimos não soberanos;
- A demanda pelos empréstimos do NDB, que, por sua vez, pode ser determinada pelas situações macroeconômicas, espaço fiscal, apetite para endividamento soberano, os termos técnicos e financeiros do Banco e a concorrência de outros financiadores públicos e privados;
- Contribuições adicionais para o capital integralizado do NDB, inclusive por novos membros;
- A relação inicial empréstimo-capital próprio do NDB, que inicialmente é mais conservadora, poderia aumentar mais rapidamente à medida que a capacidade do Banco evolui e a demanda cresce.

Em relação ao portfólio, o Banco buscou construir uma carteira equilibrada e diversificada, levando em conta a natureza público-privada dos projetos, maturidade, localização geográfica, setores e instrumentos de financiamento empregados. De acordo com as políticas do Banco, as operações são divididas em três categorias principais: i) operações soberanas ou projetos com garantia soberana; ii) empréstimos sem garantia soberana para intermediários financeiros nacionais (total ou majoritariamente de propriedade dos governos nacionais); e iii) transações sem garantia soberana, consistindo em financiamento a clientes do setor privado, bem como a entidades estatais ou governos subnacionais que não possuem garantia do respectivo governo nacional. A maioria dos projetos do NDB se baseiam em operações soberanas (financiamento direto aos governos nacionais) ou com garantia soberana (financiamento a outras entidades, mas totalmente garantido pelo respectivo governo). A carteira do Banco também inclui empréstimos a projetos de alta qualidade por meio de intermediários

financeiros nacionais e empréstimos a entidades estatais e governos subnacionais em países membros, além de empréstimos a clientes do setor privado, incluindo grandes empresas com classificação de crédito de nível soberano. Operações não soberanas, especialmente com o setor privado, seriam realizadas à medida que as capacidades operacionais e de gestão de riscos do Banco evoluíssem, proporcionando um aumento considerável no escopo de oportunidades de negócios.

Para os anos iniciais da estratégia, o NDB deu ênfase aos empréstimos, que representaram cerca de 90% das operações. Na segunda metade do período estratégico, o Banco se abriu para outros instrumentos previstos no Acordo de Constituição, como garantias e investimentos em participações acionárias.

Áreas de operação

O programa operacional do NDB buscou dar suporte à agenda de desenvolvimento dos BRICS e outros países membro. No espectro amplo da infraestrutura e do desenvolvimento sustentável o banco definiu as áreas-chave de sua operação, que são as seguintes:

Energia limpa: O NDB busca apoiar a transição para um caminho energético mais sustentável através: i) da transformação estrutural do setor de energia, especialmente promovendo tecnologias renováveis emergentes; ii) eficiência energética, incluindo a modernização de usinas de energia existentes, revisão das redes elétricas e técnicas de construção energeticamente eficientes; e iii) redução da poluição do ar, água e solo no setor de energia. Projetos específicos podem incluir: energia eólica offshore, geração de energia solar distribuída, usinas hidrelétricas e sistemas urbanos inteligentes de energia. O NDB procura enfatizar em suas operações a adoção de novas tecnologias inovadoras, como sistemas de armazenamento de energia, redes elétricas inteligentes adaptáveis e geração de energia a partir de resíduos sólidos.

Infraestrutura de transporte: Com relação à infraestrutura de transporte, áreas prioritárias incluiriam: i) promoção de modos de transporte acessíveis com menores emissões e maior eficiência energética; e ii) melhoria da conectividade de transporte para uma atividade econômica regional e nacional mais equilibrada.

Irrigação, gestão de recursos hídricos e saneamento: Com relação à irrigação, gestão de recursos hídricos e saneamento, áreas prioritárias incluiriam: i) infraestrutura de irrigação, ii) abastecimento de água potável limpa e saneamento, e iii) tecnologia para permitir o gerenciamento eficiente dos recursos hídricos.

Desenvolvimento urbano sustentável: O NDB busca incentivar iniciativas de urbanização sustentável de seus clientes e dará prioridade às seguintes áreas: i) fornecimento de água, ii) fornecimento de eletricidade, iii) saneamento, incluindo gestão de resíduos sólidos, iv) transporte e infraestrutura urbana, v) infraestrutura e serviços sociais associados, vi) infraestrutura de tecnologia da informação, incluindo soluções de governo eletrônico, e vii) cidades resilientes ao clima.

Cooperação econômica e integração: O NDB apoia a cooperação econômica e integração entre seus países membros por meio do financiamento de projetos que possam fortalecer a relação entre os países membros e que envolvam mais de um país, especialmente infraestrutura que facilite o comércio, como instalações de fronteira multimodal, ligações ferroviárias e rodoviárias e infraestrutura portuária. O banco também apoia projetos relacionados à infraestrutura e desenvolvimento sustentável que contribuam para a partilha de tecnologia entre os países membros.

3.2 Panorama dos Projetos: padrões e tendências identificadas

De forma a suprir a carência de uma avaliação integrada dos projetos aprovados no quinquênio 2017-2021, foi adotada a estratégia de formulação de

uma planilha que integrasse os dados disponíveis em transparência ativa no site oficial do Novo Banco do Desenvolvimento.

O sítio apresenta um resumo das informações de cada projeto aprovado, com uma série de informações resumidas a respeito do projeto (<https://www.ndb.int/projects/list-of-all-projects/approved-projects/>). As informações coletadas são: o nome do projeto, país tomador do empréstimo, o setor da iniciativa (Energia renovável; Transporte; Recursos Hídricos, abastecimento e saneamento; Desenvolvimento Urbano; Infraestrutura Social; Infraestrutura Sustentável; Proteção ambiental; Tecnologia de Comunicação e Informação; COVID-19; e “Múltiplas áreas”), ano de aprovação, Custo total, financiamento aprovado, valor financiado, entidade tomadora do empréstimo, entidade implementadora do projeto, descrição breve, fontes de financiamento e informações sobre a sua implementação.

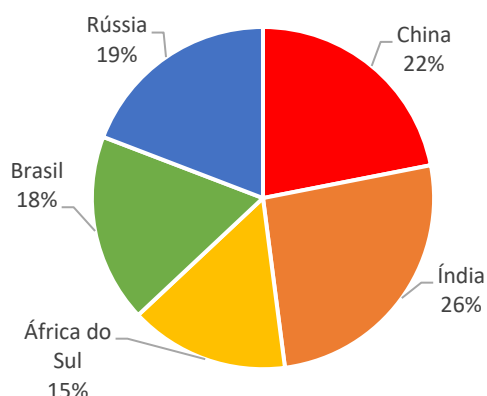
Com as informações coletadas, foi produzida uma base de dados com informações sobre todos os 73 projetos aprovados no período em análise. Foi montada uma planilha com 15 colunas, totalizando 1.183 preenchimentos.

Tabela 1
Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por país tomador do empréstimo:

País	Projetos aprovados	Proporção
China	16	22%
Índia	19	26%
África do Sul	11	15%
Brasil	13	18%
Rússia	14	19%
TOTAL	73	100%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Gráfico 3
Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por país tomador do empréstimo:



Fonte: Elaborado pelo autor.

Os dados dispostos na Tabela 1 permitem observar distribuição relativamente equiparada entre os membros fundadores do NDB, no que se refere a quantitativo de projetos aprovados. A distribuição está próxima do esperado, considerando a paridade decisória dos cinco membros na estrutura de governança da instituição.

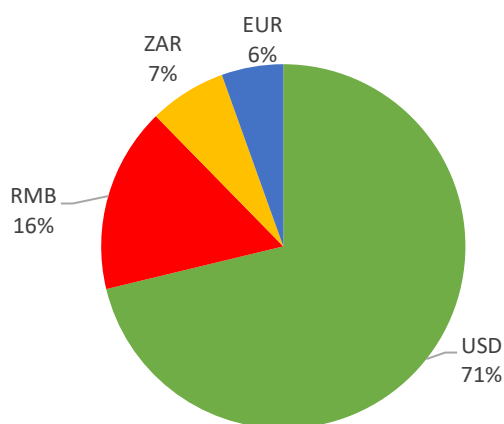
No que se refere ao uso de moedas nacionais nos projetos de financiamento, entretanto, percebe-se que a predominância do dólar americano ainda é significativa, respondendo por 71% dos projetos do período, como se vê na Tabela a seguir:

Tabela 2
Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por moeda:

Moeda	Projetos aprovados	Proporção
Dólar americano (USD)	52	71%
Renmimbi chinês (RMB)	12	16%
Rand sul-africano (ZAR)	5	7%
Euro (EUR)	4	5%
TOTAL	73	100%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Gráfico 4
Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por moeda:



Fonte: Elaborado pelo autor.

Tabela 3
Projetos aprovados pelo NDB por ano, por moeda:

Ano	Dólar americano (USD)	Euro (EUR)	Renmimbi chinês (RMB)	Rand sul-africano (ZAR)	Proporção de moedas locais
2017	7		2	1	30%
2018	12		2	1	20%
2019	12		4	3	37%
2020	15	3	1		5%
2021	6	1	3		30%
TOTAL	52	4	12	5	100%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Merece destaque o segundo lugar ocupado pelo renminbi chinês (RMB) com uma proporção de 16% dos projetos aprovados, evidenciando o crescente protagonismo da China nas iniciativas de desenvolvimento global. O papel de destaque do Renmimbi chinês também responde a outros desenvolvimentos, entre os quais destaca-se a crescente influência econômica. A China tem se destacado como uma potência econômica global, e seu papel no cenário internacional tem crescido consideravelmente. O país tem se empenhado em

estabelecer parcerias comerciais e financeiras com várias nações, o que contribui para aumentar a utilização do RMB em transações internacionais.

A adoção de estratégia deliberada de internacionalização do RMB também tem seu papel. Nos últimos anos, o governo chinês tem adotado medidas para promover a internacionalização do RMB como parte de sua estratégia econômica. Isso inclui a abertura gradual do mercado financeiro chinês para investidores estrangeiros e a facilitação do uso do RMB em transações comerciais e financeiras, tornando-o mais acessível e atraente para instituições internacionais, como o NDB.

Em contraste, o rand sul-africano (ZAR), moeda de financiamento que representou 7% do quantitativo total de projetos aprovados, ou cerca de 50% dos projetos sul-africanos, e segunda colocada entre as moedas alternativas ao dólar americano utilizadas pelo NDB para o financiamento de projetos, tem sua utilização mais associada às necessidades e dificuldades cambiais da África do Sul do que à força de sua moeda. Ao contrário do renminbi chinês, o rand tem relativamente baixa relevância em termos de comércio global, e níveis de reservas internacionais muito inferiores aos chineses. A dificuldade de capitalização em dólar enfrentada pela África do Sul colaborou para que o país fosse priorizado nos esforços do NDB de financiamento em moeda local.

O uso do euro (EUR) como moeda de financiamento foi exclusivamente direcionado a projetos da Rússia, e explica-se pela facilidade daquele país, no período, de financiamento na moeda europeia, responsável por boa parte de seus recursos em moeda estrangeira, dada a intensidade comercial russa com o bloco europeu, especialmente significativa no setor energético. O financiamento na moeda europeia não representa desafio significativo, considerando tratar-se de moeda forte, com desenvolvido mercado de capitais e relativamente alta aceitabilidade internacional.

Tabela 4

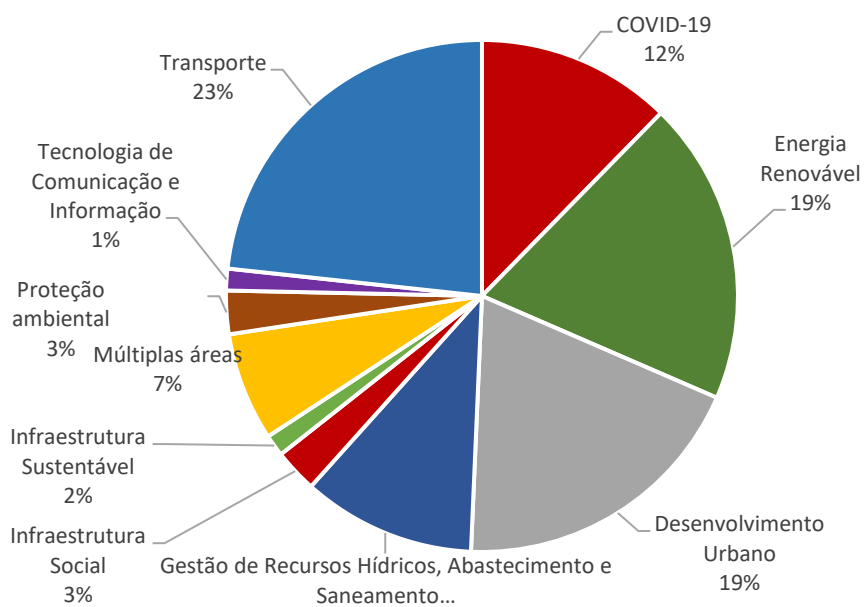
Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por setor:

Setor	Projetos aprovados	Proporção
COVID-19	9	12%
Energia Renovável	14	19%
Desenvolvimento Urbano	14	19%
Gestão de Recursos Hídricos, Abastecimento e Saneamento	8	11%
Infraestrutura Social	2	3%
Infraestrutura Sustentável	1	1%
Múltiplas áreas	5	7%
Proteção ambiental	2	3%
Tecnologia de Comunicação e Informação	1	1%
Transporte	17	23%
TOTAL	73	100%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Gráfico 4

Projetos aprovados pelo NDB no quinquênio 2017-2021, por setor:



Fonte: Elaborado pelo autor.

Entre os setores financiados por projetos do NDB, em termos de quantidade de projetos, destacam-se os relacionados a energia renovável, com 19%, Desenvolvimento Urbano, também com 19%, e Gestão de recursos hídricos, com 11%, setores que salientam as prioridades do banco, voltadas ao desenvolvimento da infraestrutura e do desenvolvimento sustentável. Os projetos relativos à COVID-19, que compõe 12% do portfólio do período, são explicados pela excepcionalidade experienciada pelos países por ocasião da pandemia dos anos 2020-2021.

Outras áreas de destaque como infraestrutura social, proteção ambiental, infraestrutura sustentável e tecnologia da informação, contribuem para a amplitude das áreas de investimento da instituição.

Ressalta-se o destaque dado pela instituição para a agenda de desenvolvimento sustentável. A prioridade dada a iniciativas de energia limpa, e a proibição de financiamento de projetos de combustíveis fósseis, por exemplo, ilustram o compromisso do Banco com a sustentabilidade. O financiamento de projetos que reforcem a resiliência às mudanças climáticas, conservação de recursos naturais, com avaliação e mitigação de impactos sociais e preocupação com inclusão e cooperação entre atores sociais também são princípios adotados pela instituição que atestam esse compromisso.

3.4 Análise comparativa de projetos selecionados

Um dos aspectos que tem diferenciado o NDB de outras instituições multilaterais de fomento do desenvolvimento é o empenho ao estímulo e fortalecimento de oferta de crédito em moedas locais. Essas iniciativas, entretanto, não tem ocorrido linearmente. Observa-se uma tendência de concentração de financiamento em renminbi chineses, com poucas experiências em outras moedas. O Brasil, por exemplo, ainda não teve nenhum projeto de financiamento em reais aprovado até o momento. Todos os projetos brasileiros foram financiados pelo NDB diretamente em dólares, ficando o risco cambial exclusivamente assumido pelo tomador do empréstimo, ou, em alguns casos, por um intermediador, como o BNDES.

De forma a elucidar as razões dessa disparidade na atuação cambial do Banco, identificando desafios e obstáculos enfrentados para a ampliação da capacidade de financiamento em moeda local do NDB, serão abordados de forma mais detalhada uma seleção de projetos com caráter.

A seleção dos três projetos promovidos pelo NDB seguiu critérios de distribuição geográfica, temática e de moeda, buscando maximizar a representatividade dos projetos.

A seleção de um país de cada continente, em três diferentes escalas de dimensionamento econômico e demográfico, também contribui para prover a seleção de representatividade mais diversa.

Os três principais setores abrangidos pelo NDB no período são representados (excluído o tema da COVID-19, excluído por tratar-se de excepcionalidade), quais sejam, em ordem de representatividade: energia renovável, desenvolvimento urbano, e gestão de recursos hídricos.

Por fim, a seleção de projetos que contemplem financiamento nas três moedas mais adotadas pelo NDB, o dólar, o renminbi e o rand, cada um em condições e com especificidades locais, conclui o arrazoado desenvolvido para a escolha dos projetos.

A seguir, serão aprofundados os detalhes dos procedimentos que permitiram o financiamento em moeda local de projetos selecionados, que elucidam as modalidades da política cambial de financiamento do NDB. Foram selecionados os seguintes casos:

Tabela 4 – Projetos selecionados

Nome do projeto: Financing of Renewable Energy Projects and Associated Transmission

País: Brasil

Setor: Energia Renovável

Montante: USD 600 mi

Aprovação: 2017

Descrição: O NDB apoia o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) com empréstimo para projetos de energia renovável e transmissão associada. O objetivo do financiamento do NDB é o de prover uma fonte alternativa de financiamento ao BNDES para

facilitação de desenvolvimento de infraestrutura. Pelo projeto, o Banco brasileiro financiou subprojetos selecionados com critérios próprios, aprovados pelo NDB. Entre os projetos objeto dessa iniciativa, foi selecionado para detalhamento neste trabalho o Complexo de energia solar de Pirapora, à época, o maior da América Latina.

Interesse à pesquisa: Nesse projeto, o risco cambial foi assumido integralmente pelo BNDES, tendo o NDB fornecido os recursos em dólares, e o financiamento final aos executores ofertado pelo BNDES parcialmente em reais.

Nome do projeto: Qingdao Metro Line Six (Phase I) Project

País: China

Setor: Transporte

Montante: RMB 17,914 bi

Aprovação: 2021

Descrição: O projeto prevê a construção da primeira fase do projeto de metrô na cidade de Qinqdao, com a construção de 20 estações que se estendem por 30km. O projeto foi selecionado por tratar de um dos mais recentes do período analisado, e por conjugar aspectos de transporte e desenvolvimento urbano. Também se destaca pela especificidade de que foi efetivado em moeda local, renmimbi, e não em dólares, padrão que tem se expandido.

Interesse à pesquisa: O projeto foi selecionado para exemplificar as modalidades de financiamento direto em moeda local, mais comumente ofertados à China. Procuraremos elucidar as razões para esse acesso facilitado.

Nome do projeto: Lesotho Highlands Water Project Phase II

País: África do Sul

Setor: Recursos Hídricos e Abastecimento

Montante: ZAR 32.000 bi

Aprovação: 2019

Descrição: O projeto é a segunda etapa de iniciativa conjunta do governo sul-africano e do Lesoto, com o objetivo de aumentar o suprimento hídrico na bacia do rio Vaal, transferindo água do Lesoto à África do Sul. O empréstimo do NDB foi assumido pela Trans-Caledon Tunnel Authority (TCTA), um órgão governamental sul-africano.

A ideia é que o projeto fortaleça a resiliência da África do Sul às mudanças climáticas, promova crescimento econômico inclusivo e o acesso à água em região submetida a secas.

Interesse à pesquisa: O projeto foi selecionado para exemplificar as modalidades de financiamento direto em moeda local em um membro menor do NDB, com mercado de capitais menos desenvolvido, mas ainda assim capaz de levantar fundos em moeda local. Procuraremos elucidar as razões desse sucesso.

De forma a elucidar uma análise comparativa entre os casos selecionados, foram expostos pontos de cada projeto que permitiram uma comparação direta entre eles, destacando:

- Modalidade de financiamento adotada;
- Objetivos econômicos e sociais do projeto;
- Impactos socioambientais;
- Envolvimento de empresas locais, dos BRICS e cadeias globais de valor;
- Receptividade e desafios de cada país para financiamento em moeda nacional.

3.4.1 BRASIL: Financiamento de Energia Renovável e Transmissão Associada (*Financing of Renewable Energy Projects and Associated Transmission*)

O projeto de investimento Financiamento de Energia Renovável e Transmissão Associada (*Financing of Renewable Energy Projects and Associated Transmission*) visa apoiar o desenvolvimento de projetos de energia renovável e transmissão associada no Brasil.

Atualmente, o setor de energia brasileiro é fortemente dependente da energia hidrelétrica, respondendo por 61% da capacidade total de geração de energia do país. A volatilidade na geração hidrelétrica tem um efeito amplificador na capacidade de energia do país, devido à excessiva dependência desse tipo de fonte. Nesse contexto, o projeto visa aumentar a capacidade de energia renovável alternativa do Brasil, explorando outras fontes de energia limpa, que ainda não foram totalmente desenvolvidas devido a restrições financeiras.

O projeto financiado pelo Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) em duas etapas: o NDB fornecerá um empréstimo ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que é uma instituição 100% estatal dedicada ao desenvolvimento econômico e social do Brasil. O BNDES é o principal financiador de projetos de infraestrutura no país.

Em 2015, as duas instituições firmaram Memorando de Entendimento que abriu caminho para que os bancos estreitassem seu relacionamento e trabalhassem em iniciativas de interesse comum, incluindo parcerias para financiamento de projetos. Em 2017, foi assinado o contrato no valor de US\$ 300 milhões, para apoiar, com recursos do NDB, investimentos em geração de energia eólica, solar, hidrelétrica (pequenas centrais hidrelétricas) e a partir de biomassa (biogás e resíduos agrícolas). O repasse de US\$ 300 milhões foi concluído em outubro de 2018, com a liberação de US\$ 156 milhões pelo NDB ao BNDES. As duas parcelas anteriores foram liberadas em abril e junho de 2018, nos valores de, respectivamente, US\$ 67,3 milhões e US\$ 75,8 milhões. Os recursos foram utilizados para apoiar investimentos em geração de energia renovável no Brasil.

O BNDES utilizou o financiamento do NDB para repassar recursos para pelo menos 5 subprojetos de energia renovável e transmissão associada. A seleção dos subprojetos será baseada em critérios de elegibilidade e avaliação do NDB, especialmente em relação a financiamentos superiores a USD 70 milhões ou classificados como Categoria A em termos ambientais ou sociais. O montante total de financiamento para projetos em qualquer área de energia renovável alternativa não pode exceder 60% do valor total do empréstimo para garantir diversificação no desenvolvimento.

A implementação do projeto é conduzida pelo BNDES, que é responsável por avaliar os subempréstimos para cada projeto de energia renovável. Quando necessário, o BNDES submete ao NDB documentos de diligência prévia, termos de aquisição, avaliação ambiental e social, análise econômica e financeira e outros relatórios relevantes.

Em relação aos aspectos ambientais e sociais, o projeto contribui para a diversificação da matriz de energia renovável do Brasil, reduzindo a dependência da hidrelétrica e aumentando a resiliência do país no fornecimento de energia. Além disso, ele está em conformidade com o foco do NDB em apoiar projetos que desenvolvam fontes de energia limpa. O BNDES garantirá a conformidade com os requisitos legislativos do país e o quadro ambiental e social do NDB.

O financiamento total do projeto é de USD 600 milhões, dos quais 50% serão ofertados pelo NDB, e os outros 50% pelo BNDES. Para cada subprojeto, o BNDES financia, de suas próprias fontes, um valor igual ou superior ao subempréstimo fornecido pelo NDB. Até 20% do montante do empréstimo poderá ser usado pelo BNDES para financiar debêntures ou títulos para os projetos de energia renovável.

O empréstimo do NDB ao BNDES tem prazo de 12 anos, com um período de carência de três anos e meio e taxa de juros baseada na Libor (London InterBank Offered Rate – taxa de juros média interbancária utilizada por um grande número de bancos no mercado monetário londrino para empréstimos mútuos sem garantia)².

A linha de crédito foi direcionada, no Brasil, a projetos de energia solar e eólica, além de redes associadas de transmissão. Destacam-se a construção de 14 parques eólicos no Complexo Araripe 3 (PE e PI), 11 parques eólicos do Complexo de Campo Largo I (BA) e a produção e instalação de painéis solares do Complexo Solar de Pirapora I (MG), bem como linhas de transmissão associadas.

Complexo Eólico Araripe 3 - Foram destinados US\$ 67,3 milhões dos recursos do NDB a seis parques de energia eólica nos Estados do Piauí e de Pernambuco. Eles integram o Complexo Eólico Araripe 3, do Grupo Casa dos Ventos, composto, no total, de 14 parques, nos municípios de Simões e Currais Novos (PI) e Araripina (PE). Ao todo, o complexo terá capacidade instalada de 358 megawatts, por meio de 156 turbinas geradoras de energia.

É importante ressaltar que, em que pese usinas eólicas terem uma interferência significativamente menor no meio ambiente se comparado com a

² A Libor tem sido objeto de críticas e progressivo abandono pelas instituições financeiras ao longo dos últimos anos, após escândalos e acusações de manipulação da taxa durante a crise financeira de 2008 e, subsequentemente, exposta em investigações em 2012. Em esquema organizado por diversos bancos europeus, a taxa era manipulada para aumento de lucros das instituições. Os mercados têm substituído a taxa paulatinamente, em favor da SOFR (Secured Overnight Financing Rate) publicada pelo Federal Reserve Bank de Nova York. Não obstante, o NDB e o BNDES ainda utilizaram o índice quando da conclusão do acordo para o “Financiamento de Energia Renovável e Transmissão Associada”, em 2017. Em 2021, NDB instituiu um comitê interno para transição da taxa Libor, e promovido acordos e aditivos contratuais para substituição da taxa pela SOFR para empréstimos em dólar, e outras taxas para diferentes moedas. O banco publicou um documento com “Perguntas frequentes” tratando da transição, disponível no link: <https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2022/11/QA-Libor-Transition-2022Agu05.pdf>

termoelétrica ou com a energia nuclear, por exemplo, isso não significa a que não existam impactos socioambientais. Em especial, os parques eólicos reduzem os habitats disponíveis de animais voadores como pássaros e morcegos, impactando no sucesso reprodutivo das espécies. Os aerogeradores e linhas de transmissão também atuam como barreiras aos voos da fauna, com colisões, choques e traumatismos.

Como observam Oliveira e Santos (2008), um ponto negativo da utilização da energia eólico está ligado à necessidade de grandes áreas requerida para a instalação das turbinas, além das restrições ambientais para a utilização do solo. Há também o impacto causado aos animais, pois os mesmos tem seu habitat invadido por grandes torres para produção de energia. Há também a poluição sonora causada pelos ruídos dos aerogeradores aos moradores que residem próximo a essas áreas, nesse sentido, a empresa vem buscando indenizar as famílias que vivem nas áreas de localização das torres produtoras de energia.

Um dos aspectos fundamentais no contexto do desenvolvimento sustentável está relacionado à criação de empregos na produção de energias alternativas. O conceito de ecodesenvolvimento, estabelecendo a conexão entre critérios de sustentabilidade e o alcance pleno do desenvolvimento sustentável. O ecodesenvolvimento enfatiza a importância da geração de empregos e da promoção de uma vida digna para a sociedade como critérios essenciais para a sustentabilidade. A criação de empregos é um fator crucial na avaliação do desenvolvimento econômico em uma determinada região.

Nesse contexto, torna-se relevante destacar as transformações na vida da população da serra do Inácio e da cidade de Araripina após o estabelecimento do Parque na região, conforme descrito por CARVALHO e COIMBRA (2018). A implantação do parque envolveu a contratação de serviços por diversas empresas licenciadas, cada uma com seu contingente de funcionários específico. A geração de empregos não apenas contribui para o bem-estar social, mas também oferece oportunidades às cidades sertanejas na região Nordeste. Isso representa uma nova perspectiva de vida, considerando que a realidade anterior estava limitada ao cultivo agrícola e à atividade pecuária, muitas vezes enfrentando longos períodos de estiagem.

Conjunto Eólico Campo Largo – Com desembolso de R\$ 95 milhões pelo NDB, o projeto do complexo eólico de Campo Largo I compreende a implementação de 11 parques eólicos, com capacidade total instalada de 326,7 megawatts, e da respectiva linha de transmissão. Entre os parques que formam o complexo, seis foram vencedores do 20º Leilão de Energia Nova e outros cinco foram desenvolvidos para o mercado livre. Cada um dos parques possui 11 turbinas eólicas, num total de 121 turbinas, cujas estimativas preveem a redução da emissão de 102.300 toneladas de CO2 por ano e a criação 2.400 empregos diretos e indiretos. O complexo eólico de Campo Largo I pertence ao Grupo Engie.

Complexo Solar de Pirapora – Trata-se do primeiro projeto fotovoltaico financiado pelo BNDES. O desembolso de US\$ 61 milhões feito pelo NDB para o Complexo de Pirapora I foi destinado à instalação de quatro plantas solares, no município de Pirapora (MG). Os recursos também se destinaram ao financiamento da respectiva linha de transmissão. As quatro plantas são compostas por 475.800 painéis solares, com o total de 120 megawatts de potência instalada. A estimativa é que as plantas reduzam a emissão de CO2 em 21.172 toneladas por ano e criem 1.105 empregos diretos e indiretos.

O Complexo de Pirapora é controlado pela Pirapora Holding S.A, cujos acionistas eram, no período da aprovação do projeto, EDF EM do Brasil Participações Ltda (pertencente a EDF Energies Nouvelles S.A.), com 80% do capital, e a Canadian Solar UK Projects Ltd. (pertencente a Canadian Solar Inc), com 20% do capital. A EDF Energies Nouvelles é uma subsidiária da Electricité de France S.A, a maior distribuidora de energia da França e a maior geradora da Europa. Em agosto de 2018, a Omega Geração S.A (brasileira) comprou a participação da Canadian Solar e 50% da EDF, passando a controlar 60% do complexo de Pirapora.

A implementação do complexo solar contou com o fornecimento de painéis solares produzidos nacionalmente. Em 2016, a Canadian Solar/Flex inaugurou a primeira fábrica de módulos fotovoltaicos do Brasil, em Sorocaba (SP), voltada para o fornecimento dos painéis do Complexo Solar de Pirapora. A vinda da marca para produzir no Brasil se deu por meio de apoio da Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos (Apex), com conversas

iniciadas em 2012. De acordo com a EDF (2018) estima-se que a produção nacional tenha encarecido os painéis entre 30% e 40%.

Esse projeto é uma importante iniciativa para promover o desenvolvimento sustentável no Brasil, incentivando a expansão das energias renováveis e reduzindo o impacto ambiental da geração de energia. Ao abordar a falta de financiamento que tem limitado o desenvolvimento de projetos de energia limpa, ele se alinha aos objetivos do NDB de acelerar o financiamento verde e promover o desenvolvimento de energia renovável.

3.4.2 CHINA: Linha Seis do Metrô de Qingdao – Fase I (Qingdao Metro Line Six - Phase I)

O projeto de investimento Qingdao Metro Line Six (Fase I) é um empreendimento de infraestrutura de transporte localizado na Área Nova da Costa Oeste de Qingdao, República Popular da China. O projeto foi aprovado conceitualmente em 24 de setembro de 2020 e recebeu a aprovação do conselho do Novo Banco de Desenvolvimento em 14 de dezembro de 2021. Seu objetivo principal é melhorar significativamente a conectividade e a mobilidade entre áreas importantes de negócios e residenciais na Área Nova da Costa Oeste, abordando problemas antigos de disponibilidade limitada de terras, alta densidade populacional e graves congestionamentos nas áreas centrais da cidade.

O custo total do projeto é estimado em RMB 17,9 bilhões, e parte desse montante, RMB 3 bilhões, será financiada pelo Novo Banco de Desenvolvimento (NDB). O restante será financiado pelo Governo de Qingdao e por bancos comerciais locais. O objetivo principal do projeto é reduzir o congestionamento de tráfego, aumentar a produtividade da força de trabalho e melhorar o padrão de vida da população de Qingdao.

A descrição do projeto indica que a Linha Seis do Metrô de Qingdao terá 20 estações e se estenderá por um total de 30,19 km, com uma distância média de 1,54 km entre duas estações. O projeto também incluirá intercâmbios com

outras seis linhas de metrô em Qingdao, aumentando a conectividade geral do sistema de transporte público.

Os benefícios esperados do projeto são diversos. Além de melhorar a conectividade e a mobilidade da população urbana, o projeto também deverá contribuir para o crescimento econômico e o desenvolvimento sustentável de Qingdao. Alguns dos principais resultados esperados incluem: redução do tempo de viagem para os passageiros, descongestionamento das estradas, redução das emissões de CO₂, melhoria da segurança do transporte e maior conforto nas viagens.

No entanto, o projeto também apresenta desafios em termos de aspectos ambientais e sociais. Em virtude do seu impacto na região, ele foi categorizado como Categoria A de acordo com o Quadro Ambiental e Social do NDB. As principais questões incluem aquisição de terras e impactos nos meios de subsistência, grandes trabalhos de terraplenagem, emissões de poluentes durante a construção (ruído, vibração, poeira, resíduos e descargas de águas residuais) e impactos menores em locais culturais e na segurança ocupacional durante a construção.

Para mitigar esses impactos ambientais e sociais, o projeto previu o Plano de Gerenciamento Ambiental e Social (ESMP) desenvolvido especificamente para o projeto, bem como o Plano de Gerenciamento de Impacto Ambiental e Social.

O projeto vem sendo conduzido pelo Governo de Qingdao, com a Qingdao Metro Group Co., Ltd. (QMG) atuando como a Agência de Implementação. A QMG estabeleceu um Escritório de Gerenciamento de Projetos para coordenar e gerenciar a implementação. O financiamento do NDB tem sido utilizado para aquisição de bens, equipamentos, instalação e serviços para o projeto, seguindo a Política de Aquisições do NDB e os sistemas nacionais da China estipulados por meio de legislações e regulamentos.

Em suma, o projeto de investimento Qingdao Metro Line Six (Fase I) tem como objetivo primordial melhorar a infraestrutura de transporte na Área Nova da Costa Oeste de Qingdao, permitindo um crescimento mais sustentável, reduzindo congestionamentos, melhorando a qualidade de vida da população e

impulsionando o desenvolvimento econômico da região. No entanto, é importante que o projeto seja cuidadosamente gerenciado para mitigar os impactos ambientais e sociais associados e garantir seu sucesso a longo prazo.

Uma característica inovadora do projeto, é tratar-se do primeiro metrô totalmente pré-fabricado da China, com toda a sua estrutura principal, vigas estruturais internas, lajes e colunas pré-moldadas.

Essa abordagem de pré-fabricação permitiria um avanço no desenvolvimento sustentável, ajudando a cumprir as metas de pico de emissões de carbono até 2030 e neutralidade de carbono até 2060, ao mesmo tempo em que promoveu o avanço iterativo na tecnologia de construção de metrôs. Estima-se que as emissões de carbono são reduzidas em 20% com o uso dessa tecnologia, trazendo benefícios para a proteção ambiental e contribuindo para alcançar as metas de pico de carbono e neutralidade de carbono.

A tecnologia inovadora será aplicada em seis estações da primeira fase da Linha 6, o que possibilitará economizar de quatro a seis meses no processo de construção de uma estação de metrô e reduzir em 80% o número de trabalhadores necessários. Além disso, essa abordagem contribui para a economia de 800 toneladas métricas de aço, 800 metros cúbicos de madeira e reduz em cerca de 60% o desperdício de construção.

O Grupo de Metrô de Qingdao tem o objetivo de fazer da Linha 6 do Metrô um ponto de referência industrial, demonstrando segurança, alta qualidade, inovação, sustentabilidade, sabedoria e harmonia.

A primeira fase da Linha 6 do Metrô de Qingdao começou sua construção em dezembro de 2019, e planeja ser inaugurada até o final de 2024.

3.4.3 ÁFRICA DO SUL: Projeto Hídrico do Planalto do Lesoto – Fase II (Lesotho Highlands Water Project - Phase II)

O projeto de investimento "Lesotho Highlands Water Project Phase II" é uma fase subsequente de um projeto conjunto existente entre o Governo da República da África do Sul e o Governo do Reino do Lesoto, com o objetivo de

aumentar o abastecimento de água na bacia do Rio Vaal, transferindo água do Lesoto para a África do Sul.

Trata-se da segunda fase de um grande projeto estruturante de intervenção hídrica, iniciado com a assinatura de um tratado bilateral entre o Lesoto e África do Sul em 1986, para provimento de recursos hídricos à região de Gauteng na África do Sul, e acesso a energia hidroelétrica ao Lesoto.

Em resumo, prevê-se a redistribuição de recursos hídricos do Lesoto, pequeno país interiorano, sem costa, e inteiramente circundado pelo território sul-africano, para a vizinha África do Sul. Em contrapartida, como resultado das obras de represamento criadas, o Lesoto teria, em teoria, maior estabilidade de fornecimento hídrico, com o acesso às barragens, bem como acesso à energia hidroelétrica resultando das intervenções.

Em que pese as obras ocorrerem majoritariamente no território do Lesoto, o projeto é financiado e executado de forma dual pelo Lesoto e África do Sul, por meio da Lesotho Highlands Water Authority, entidade binacional instituída para gerência do projeto.

A África do Sul é um país semiárido caracterizado por baixas precipitações, aquíferos limitados e uma forte dependência de transferências de água do país vizinho, Lesoto. A região das Terras Altas de Lesoto é uma das principais fontes de água para o Rio Vaal, que abastece as províncias de Gauteng, Free State, North West e Mpumalanga, representando cerca de 60% do PIB e 45% da população da África do Sul. A escassez de abastecimento de água nessa área agora representa uma ameaça significativa para o desenvolvimento sustentável da África do Sul.

O projeto Lesotho Highlands Water Project Phase II tem como objetivo aumentar a disponibilidade de água para a África do Sul, contribuindo para sua resiliência às mudanças climáticas, apoiando o crescimento econômico e promovendo meios de subsistência sustentáveis, reduzindo as restrições impostas pela seca. Aumentará a disponibilidade de água em 437 milhões de metros cúbicos a longo prazo. Além disso, o projeto contribuirá diretamente para o alcance dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU, em

particular o ODS 6.4, que visa reduzir a escassez de água, e o ODS 8, que busca promover um crescimento econômico inclusivo e sustentável.

O projeto financiado pelo NDB, que contempla a fase dois da empreitada, prevê a construção da Represa e Reservatório de Polihali, um túnel de transferência de água e outras infraestruturas associadas, como estradas de acesso, pontes, acomodações, linhas de transmissão elétrica e infraestrutura de telecomunicações.

O NDB financiará ZAR 3,2 bilhões do projeto, o que representa 10% do custo total estimado de ZAR 32 bilhões. O restante do financiamento será fornecido por outros Bancos Multilaterais de Desenvolvimento, investidores comerciais e institucionais através da emissão de títulos pela Trans-Caledon Tunnel Authority (TCTA), agência governamental da África do Sul.

A implementação do projeto está prevista para ocorrer ao longo de 6 anos, e a Lesotho Highlands Development Authority será a agência responsável pela implementação. Empreiteiras-chave serão selecionadas através de procedimentos internacionais de licitação competitiva.

Impactos sociais:

Em relação aos aspectos ambientais e sociais, o projeto foi classificado como Categoria "A" de acordo com o Quadro Ambiental e Social (ESF) do NDB. Isso significa que ele apresenta impactos significativos na área social e ambiental. Os principais impactos incluem aquisição de terras e reassentamento involuntário de famílias; inundação de grandes áreas devido ao reservatório de água e a perda de terras aráveis, pastagens e habitats importantes de flora e fauna; impactos nos ambientes e comunidades a jusante devido à diminuição do fluxo do rio; pressão adicional em terras de pastagem e áreas úmidas devido à movimentação de pessoas e animais deslocados; impactos em locais de patrimônio cultural; riscos à segurança das comunidades durante a construção; e possíveis impactos sociais negativos, como comportamentos antissociais e efeitos negativos de gênero devido à chegada de trabalhadores da construção.

Benefícios sociais e ações de mitigação

Esses impactos serão mitigados através da implementação de planos de gerenciamento ambiental e social, bem como da adoção de práticas alinhadas com os sistemas do país e as diretrizes do ESF do NDB.

Os benefícios sociais do projeto estão relacionados ao fornecimento de água e energia para as comunidades envolvidas, o que pode melhorar significativamente a qualidade de vida das pessoas e impulsionar o desenvolvimento local. No entanto, é importante destacar que o projeto também trará desafios sociais e impactos na vida das pessoas afetadas.

O projeto exige a aquisição de terras das comunidades locais, resultando no alagamento de cerca de 5.000 hectares de terra pela Represa de Polihali e pelo reservatório nas vales e bacias afluentes dos rios Senqu e Khubelu. Isso levará a impactos significativos nos meios de subsistência e no status socioeconômico da população local, uma vez que residências, terras cultiváveis, árvores, áreas de pastagem e outros recursos naturais serão inundados e o acesso a recursos e instalações será prejudicado.

Para lidar com os riscos associados ao reassentamento, o projeto tem um compromisso com a proteção do meio ambiente e o bem-estar das pessoas e comunidades afetadas. Um Plano de Ação de Reassentamento (RAP) foi desenvolvido em consulta com as comunidades afetadas e autoridades locais para garantir que as famílias deslocadas sejam devidamente realocadas e reassentadas, que haja compensação pelas perdas de bens e capacidade produtiva, e que os meios de subsistência das pessoas afetadas sejam restaurados. Além disso, esforços estão sendo feitos para minimizar o deslocamento físico de famílias na medida do possível, realinhando estradas de acesso e outras infraestruturas.

O projeto também inclui programas de compensação e reassentamento para garantir que as pessoas afetadas sejam adequadamente compensadas e que suas condições de vida sejam restauradas. Esses programas têm o objetivo de lidar com os impactos sociais e mitigar os efeitos do projeto nas comunidades locais. Foram preparados Resettlement Action Plans (RAPs) para diferentes componentes do projeto e planos de restauração de meios de subsistência, que

variam desde iniciativas de pequena escala até opções comerciais/investimentos maiores, para promover oportunidades de desenvolvimento para as comunidades afetadas.

O projeto também prevê a remoção adequada de locais de sepultamento afetados e tem como objetivo preservar a cultura e a dignidade das comunidades locais.

Infraestrutura associada:

O Projeto de Fase II do Lesotho Highlands Water Project inclui a construção de uma barragem em Polihali, um túnel de transferência de água de Polihali para Katse e um investimento significativo em infraestrutura avançada associada necessária antes da construção da barragem e do túnel. Isso inclui linhas de energia e ligações de telecomunicações, estradas, pontes principais, escritórios, oficinas e alojamento residencial para as pessoas que trabalham no local. Grande parte dessa infraestrutura beneficiará as comunidades próximas ao projeto a longo prazo. Os projetos de infraestrutura incluem a construção de subestações de energia, linhas de transmissão, torres de comunicação, estradas principais e de acesso, e pontes sobre os rios Mabunyane, Khubelu e Senqu. Também estão previstas construções de casas permanentes, um centro de operações, um centro comercial, pousadas e aprimoramentos do Katse Lodge. Os edifícios são projetados com princípios de eficiência energética e sustentabilidade, visando se integrar à paisagem rural e ao clima frio da região.

Barragem de Polihali

A Barragem de Polihali é um dos principais componentes da Fase II do Lesotho Highlands Water Project (LHWP). Será uma barragem de concreto revestida de terra com 166 metros de altura, 921 metros de comprimento na crista e 9 metros de largura na crista. A barragem terá uma base de aproximadamente 490 metros de largura e será construída com mais de 14 milhões de metros cúbicos de rochas locais compactadas. O reservatório criado pela barragem nas áreas dos rios Senqu e Khubelu terá uma superfície de 5.053

hectares e capacidade de armazenamento de 2.325 milhões de metros cúbicos de água. A barragem também inclui uma tomada de água, uma saída de compensação e uma pequena usina hidrelétrica. O projeto visa aumentar gradualmente o fornecimento de água da Lesoto para Gauteng, atingindo uma taxa anual de 1.270 milhões de metros cúbicos, com a Barragem de Polihali contribuindo com cerca de 490 milhões de metros cúbicos de água por ano. O início da construção está previsto para 2022, com conclusão e comissionamento previstos para 2028.

Túneis de transferência e distribuição

Os túneis desempenham um papel fundamental no Lesotho Highlands Water Project (LHWP), permitindo a transferência de água dos recursos hídricos das terras altas do Lesoto para a África do Sul, tendo como contrapartida a geração de energia hidrelétrica no próprio Lesoto. O projeto inclui o Polihali Transfer Tunnel, que conectará a barragem de Polihali ao reservatório de Katse, com aproximadamente 38 quilômetros de extensão e 5 metros de diâmetro nominal. Além disso, os Túneis de Desvio de Polihali foram construídos anteriormente à barragem para desviar a água e criar uma área seca para a construção. Dois túneis de desvio foram construídos, com diâmetros de 7 e 9 metros, permitindo maior capacidade de escoamento das águas e flexibilidade para trabalhar em um túnel enquanto o rio flui pelo outro. O trabalho nos túneis foi concluído em 2021, e a construção do túnel de transferência de Polihali foi iniciada em 2022.

Energia hidroelétrica

O Artigo 8 do Acordo da Fase II determinou que o componente de geração hidrelétrica da Fase II compreenderia um esquema de armazenamento bombeado utilizando o reservatório Katse existente como o reservatório inferior e um novo reservatório superior no vale de Kobong, ou qualquer outro esquema para gerar energia hidrelétrica. Essa determinação foi feita após os estudos iniciais de viabilidade hidrelétrica que foram realizados em 2008 e 2011.

O Acordo estipulou ainda que a implementação do esquema de armazenamento bombeado de Kobong estava sujeita ao resultado de estudos de viabilidade mais detalhados. Ao mesmo tempo, esses estudos deveriam explorar esquemas alternativos viáveis de geração de energia hidrelétrica que aumentariam a capacidade de geração de eletricidade no Lesoto para atender às necessidades de eletricidade do país.

O Lesotho Highlands Water Project Phase II representa uma importante iniciativa para garantir a segurança hídrica na África do Sul, reduzindo a dependência de fontes de água escassas e contribuindo para o desenvolvimento econômico e social sustentável. Além disso, mostra o compromisso do Novo Banco de Desenvolvimento em apoiar projetos que promovam o desenvolvimento sustentável em seus países membros. Não obstante, os significativos impactos sociais e ambientais, bem como a vantajosidade duvidosa do projeto para o Lesoto, exemplificam a complexa avaliação do impacto de grandes intervenções de infraestrutura.

3.4.4 Considerações sobre os casos selecionados

A implementação dos projetos ilustra a diversidade e complexidade que a operação de grandes projetos de infraestrutura implica. A necessidade de envolvimento de parceiros múltiplos, até países terceiros, como o caso do Lesoto e África do Sul, instituições e empresas nacionais e internacionais, como o caso BNDES e os projetos de concessão e financiamento dos parques elétricos junto a empresas europeias, e a ação de diversas entidades subnacionais e empresas estatais e privadas, como o caso do metrô de Qingdao, resumem a importância da adoção de estratégias específicas e nacionais de coordenação para que o impacto das ações do NDB se materialize.

O acompanhamento dos impactos sociais, ambientais e econômicos desses projetos são uma necessidade imperiosa para garantia da consecução dos objetivos do banco, de promoção do desenvolvimento econômico justo e sustentável, de seus países-membro e seus parceiros. Qualquer ação econômica implica em *trade-offs*, e essa realidade não é diferente na

implementação de grandes projetos de infraestrutura. A avaliação adequada das consequências e benefícios dessas intervenções é o desafio central de uma gestão efetiva dos recursos do NDB, de forma a assegurar a maximização da alocação do capital.

A seleção da modalidade de financiamento em moeda local, em detrimento de financiamento em dólar, para os projetos selecionados resultou do encontro do interesse dos países tomadores dos empréstimos com a disposição do NDB em oferecer e expandir essa modalidade de financiamento. Não foi possível identificar, em cada caso, o agente “provocador” da seleção desse modelo de financiamento. Entretanto, considerando a composição de agentes do banco (coincidentes com os tomadores de empréstimo), pode-se inferir que a iniciativa foi mútua, resultando das negociações governos-NDB.

É importante notar que o Brasil não registrou nenhuma experiência de financiamento diretamente em moeda nacional; todos os projetos nacionais foram financiados em dólar. O caso de financiamento analisado foi intermediado pelo BNDES, que assumiu parte do risco cambial ao fornecer parte dos empréstimos vinculados ao projeto em real. Isso pode se explicar por algumas razões: como um dos primeiros projetos do NDB, a emissão do crédito em dólar oferecia maior facilidade operacional e menor risco à instituição, ainda em processo de organização interna; a capitalização inicial do aporte brasileiro, oriundo integralmente do tesouro nacional, no valor de US\$ 10 bilhões, foi realizada integralmente em dólares, o que estimulou que os empréstimos oferecidos pelo NDB também fossem realizados naquela moeda, sem a exigência de operações cambiais; por fim, o projeto, que, por envolver tecnologias relativamente avançadas na área de energia renovável, envolvia importação de equipamentos e o envolvimento de empresas multinacionais, que demandavam o financiamento em moeda forte estrangeira.

CAPÍTULO 4: IMPACTO DA ATUAÇÃO DO NDB NA GOVERNANÇA GLOBAL

Como uma instituição relativamente nova, o NDB ainda é pequeno em comparação aos bancos multilaterais de desenvolvimentos estabelecidos. Entre 2017 e 2021, a instituição aprovou 73 projetos, totalizando um montante de cerca de US\$ 29,7 bilhões. Em comparação, o Grupo Banco Mundial (Relatório de 2021), aprovou quase US\$ 157 bilhões apenas entre abril de 2020 e junho de 2021 para mais de 100 países (SRINIVAS e HOFMAN, 2022).

Dito isso, o NDB demonstrou aspectos diferenciais que projetam impacto importante na arquitetura financeira global.

Em primeiro lugar, a concretização do Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) representa um notável avanço no panorama das finanças globais. A despeito de sua limitada composição acionária, composta por cinco membros, todos enquadrados como mutuários, e sendo todos provenientes de nações em desenvolvimento, o NDB logrou atingir uma classificação de crédito de AA+ (S&P Global Ratings, 2018), situada apenas um degrau abaixo do grau AAA conferido aos consagrados Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (MDBs). Tal classificação elevada, aliada ao seu modelo operacional de natureza economicamente eficiente, outorga ao NDB a capacidade de mobilizar recursos dos mercados de capitais globais a preços competitivos, em favor de seus membros, proporcionando, assim, um fomento ao progresso desenvolvimentista.

Em segundo lugar, o NDB também evidenciou a eficácia de seu novel paradigma de governança. O sistema decisório garantido aos países em desenvolvimento é um elemento de destaque na estrutura de governança da entidade. Também merece atenção, a implementação de um modelo marcado pela ausência de prerrogativas de veto entre seus acionistas. A despeito das disparidades acentuadas em termos de magnitude econômica entre os cinco membros fundadores, a supressão do poder de veto a qualquer país não se revelou, até o momento, como um obstáculo de monta no âmbito operacional.

Em terceiro lugar, é importante ressaltar que o NDB representa uma abordagem inovadora no sistema de financiamento para o desenvolvimento.

Enquanto muitos bancos multilaterais tradicionais têm um histórico de condicionalidades rigorosas em seus empréstimos, o NDB tem adotado uma abordagem mais flexível, enfatizando o desenvolvimento sustentável e a apropriação pelos países membros. Isso pode influenciar a forma como outros bancos de desenvolvimento e instituições financeiras internacionais abordam o financiamento para o desenvolvimento no futuro.

Em quarto lugar, o NDB também representa um modelo concreto de cooperação Sul-Sul (realizada entre países em desenvolvimento) de maneira eficaz. Como uma instituição criada por países em desenvolvimento para países em desenvolvimento, ele atua como um exemplo de como os países do Sul Global podem colaborar para enfrentar desafios comuns de desenvolvimento. Essa abordagem pode inspirar outras iniciativas de cooperação regional e internacional, e demonstram a capacidade de atuação de forma independente dos países de maior desenvolvimento relativo.

Cabe o questionamento quanto à categorização da China como país em desenvolvimento e parte do Sul Global, considerando sua enorme influência econômica e política. Fato é que, na retórica política do BRICS e da própria China, o país se posiciona como membro do Sul Global, ainda que seus instrumentos de poder possam ser superiores aos dos parceiros dessa categoria. É consenso, entretanto, o caráter ascendente do papel global do país, com grande interesse em revisões de papéis históricos e da configuração política e financeira global, o que provoca coincidências de agenda e interesses junto aos demais países em desenvolvimento.

Além disso, vale a pena destacar que o NDB está contribuindo para a diversificação das fontes de financiamento para o desenvolvimento. Sua ênfase em empréstimos em moeda local e o sucesso dessas iniciativas podem incentivar outros países a explorar opções de financiamento além das tradicionais, reduzindo sua dependência de moedas estrangeiras.

É importante ressaltar que, embora represente uma nova alternativa como fonte de financiamento e como ator financeiro global, o NDB não é independente do sistema financeiro global, nem se propõe como alternativa à ele. O banco é parte dos fluxos financeiros globais, se relaciona com suas

instituições e respeita os padrões globais de transações, rating, compliance e gestão. A instituição, na verdade, engloba e contribui para a transformação e aperfeiçoamento desse sistema.

Ainda que incipiente e testada em número limitado de projetos, as experiências em financiamento em moeda local guardam potencial especialmente significativo para impacto nas estruturas vigentes de governança global. As experiências bem-sucedidas, aliado à internacionalização dos mercados de capital nacionais, tendem a fortalecer iniciativas dessa natureza.

Não menos importante, o destaque dado pelo NDB à sustentabilidade ambiental e social em seus projetos, alinhando-se com as metas globais de desenvolvimento sustentável, é fator de influência não desprezível no âmbito da governança global. Além do impacto direto dos investimentos do banco, esse destaque reafirma o compromisso dos países-membros com a pauta, e pode influenciar positivamente outras instituições financeiras a considerar questões ambientais e sociais de forma mais abrangente em seus projetos de desenvolvimento. Por fim, o NDB assinala um marco inaugural enquanto entidade concreta instituída pelos países do agrupamento BRICS. Impelidos pelo imperativo de erigir uma nova instituição e conferir-lhe prosperidade, os acionistas fundadores do NDB manifestamente colaboraram de forma frutífera, transpondo eventuais divergências que porventura emergissem na fase inicial de sua gênese.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste trabalho, realizamos uma análise abrangente do papel e impacto do Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) no cenário financeiro global, com foco especial nos projetos aprovados no quinquênio 2017-2021. Para alcançar este objetivo, seguimos uma abordagem estruturada que incluiu os seguintes tópicos:

Introdução e Contextualização: Iniciamos nossa dissertação com uma introdução que estabeleceu o contexto, os objetivos e a importância do estudo. Discutimos a motivação por trás da escolha deste tema e destacamos a relevância do NDB como uma instituição financeira de desenvolvimento emergente. No primeiro capítulo, apresentamos os conceitos de governança global, de bancos multilaterais de desenvolvimento e o Novo Banco de Desenvolvimento.

Primeira Estratégia Geral do NDB (2017-2021) e Panorama dos Projetos: Investigamos os projetos aprovados pelo NDB durante o período de análise, explorando detalhes como países tomadores do empréstimo, setores de atuação, moedas de financiamento e outros fatores que compõem o perfil das operações do banco.

Análise Comparativa de Projetos Selecionados: Selecionamos e analisamos três projetos representativos, abordando o financiamento em moeda local e outras particularidades. Essa análise incluiu a Linha Seis do Metrô de Qingdao (China), o Lesotho Highlands Water Project (África do Sul) e o Financiamento de Energia Renovável e Transmissão Associada, que inclui, entre outros, o Complexo Solar de Pirapora (Brasil).

Impacto da Atuação do NDB na Governança Global: Exploramos o impacto do NDB na governança global, destacando seu sucesso na obtenção de uma classificação de crédito elevada, seu modelo de governança inovador, seu enfoque flexível no desenvolvimento sustentável e seu papel como exemplo de cooperação Sul-Sul.

As análises e informações apresentadas neste trabalho proporcionam uma compreensão mais profunda do papel do NDB no panorama financeiro

global e suas implicações para o desenvolvimento sustentável. Algumas das conclusões e destaques mais relevantes que podem ser extraídas desse esforço, incluem a importância do NDB como alternativa para o financiamento de projetos de desenvolvimento, o caráter inovador de seu modelo de governança, o destaque de sua ênfase na sustentabilidade, seu papel simbólico e prático de avanço nas iniciativas de Cooperação Sul-Sul, e, em especial, o posicionamento do banco no que se refere à diversificação de fontes de financiamento, atuando ele próprio como alternativa às instituições tradicionais da área, e, em seu âmbito interno, promovendo, crescentemente, modalidades de financiamento internacional em moeda local.

Importância do NDB: O Novo Banco de Desenvolvimento emergiu como uma instituição relevante e impactante no cenário financeiro global, apesar de seu tamanho em comparação com instituições financeiras tradicionais. Sua capacidade de alcançar uma classificação de crédito AA+ e mobilizar recursos globais demonstra seu potencial como um agente de mudança no financiamento para o desenvolvimento.

Modelo de Governança Inovador: O modelo de governança do NDB, caracterizado pela igualdade de voto entre os acionistas e a ausência de poder de veto, é inovador e eficaz. Isso destaca a capacidade de países em desenvolvimento colaborarem efetivamente em questões de desenvolvimento.

Ênfase na Sustentabilidade: A abordagem flexível do NDB, enfatizando o desenvolvimento sustentável e a apropriação pelos países membros, pode influenciar positivamente outras instituições financeiras a adotar abordagens semelhantes. A ênfase na sustentabilidade ambiental e social é fundamental para o cumprimento das metas globais de desenvolvimento sustentável.

Cooperação Sul-Sul: O NDB é um exemplo de cooperação Sul-Sul eficaz, mostrando como os países do Sul Global podem colaborar para enfrentar desafios comuns de desenvolvimento. Essa abordagem pode inspirar outras iniciativas de cooperação regional e internacional.

Diversificação de Fontes de Financiamento: O NDB está contribuindo para a diversificação das fontes de financiamento para o desenvolvimento, particularmente por meio de empréstimos em moeda local. Essa diversificação

pode reduzir a dependência de moedas estrangeiras e promover maior estabilidade financeira nos países membros. As experiências, entretanto, ainda configuram parcela pequena dos projetos do banco, e guardam potencial para expansão significativa.

Em que pese as evidências de que a modalidade de financiamento em moeda local é campo em expansão, bem como de que existe relativo entusiasmo por parte dos países e instituições na adoção da modalidade, é importante questionar se empiricamente as experiências foram positivas para as partes envolvidas. Não é o objetivo deste trabalho avaliar se os custos envolvidos nas transações foram vantajosos, e para quem, se no imediato ou longo prazo. Os custos das transações cambiais, das ações de swap, do risco agregado aos investimentos do NDB, tem saldo positivo? Os projetos financiados terão impacto socioambiental que realmente contribuem para o desenvolvimento sustentável? Esse estudo não se propôs a responder a todas essas questões, mas é importante que esses questionamentos sejam levantados, e eventualmente estudados.

Perspectivas Futuras

Enquanto concluímos esta dissertação, é importante reconhecer que o Novo Banco de Desenvolvimento é uma instituição relativamente jovem. À medida que o banco amadurece e expande suas operações, várias questões e desafios emergirão. Não por acaso, foi selecionado para este estudo o período 2017-2021, que permitiu certo distanciamento de dinâmicas políticas recentes. A expansão do agrupamento BRICS ocorrida na cúpula de Johannesburgo, em 2023, com a adesão de seis novos países, muito provavelmente impactará, também, na adesão de novos membros ao Novo Banco de Desenvolvimento, e uma em alteração em seu perfil de atuação.

De modo similar, percebe-se intensificação da discussão pública a respeito da dominância do dólar como moeda dominante no comércio e investimentos internacionais, com crescentes questionamentos por parte de países do Sul Global, com destaque para os membros do BRICS. Essa relevância pública da temática, tende a fortalecer o desenvolvimento de novas

experiências, e a estimular a multiplicação de soluções e alternativas de financiamento em moedas alternativas ao dólar por parte do Novo Banco de Desenvolvimento.

É importante refletir, entretanto, sobre como a expansão das operações em moeda local pode comprometer o rating de risco da instituição, tornando-o mais vulnerável à flutuações cambiais. As estratégias de enfrentamento desse risco tomadas pelo NDB serão decisivas para o sucesso do esforço de expansão dessa modalidade de financiamento.

O banco, aliás, recebeu relevância política inédita, em especial para o Brasil, com a indicação da ex-presidente da República Dilma Rousseff para o comando da instituição a partir de 2023. Essa elevação de perfil político dado ao banco, aliado à expansão do agrupamento BRICS, com a adesão de países com alto potencial de investimento, como a Arábia Saudita, tem o potencial de elevar a instituição a um novo patamar de relevância no financiamento para o desenvolvimento.

Em resumo, o Novo Banco de Desenvolvimento representa um avanço significativo no cenário financeiro global, com um modelo de governança inovador e um compromisso com o desenvolvimento sustentável. Seu impacto atual e potencial futuro o posicionam como uma instituição relevante para o financiamento e o desenvolvimento de projetos em todo o mundo. As experiências da instituição com o financiamento em moedas alternativas ao dólar tendem a se expandirem, e exigem estudos mais aprofundados. Em especial, à medida que o NDB cresce e evolui, sua influência positiva na governança global é algo que merece ser acompanhado de perto e estudado continuamente.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABDENUR, Adriana. **O que o Novo Banco de Desenvolvimento do Brics representa para a China (e vice-versa)?** Revista IBASE - Trincheiras, 1ª Edição. 2015.

ABDENUR, Adriana. FOLLY, Maiara. In BAUMANN, Renato (et al.). **The New Development Bank and the Institutionalization of the BRICS**. Brasília: FUNAG, 2017. p.79-114.

ABDENUR, Adriana. **China and the BRICS Development Bank: Legitimacy and Multilateralism in South–South Cooperation**. IDS Bulletin, v. 45, n. 4, 2014, pp. 85-101. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1759-5436.12095>

ACIOLY, Luciana. **Arquitetura financeira conjunta do BRICS: o Novo Banco de Desenvolvimento**. Texto para Discussão (TD) 2463. Ipea. 2018. http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/9154/1/TD_2463.pdf

ARAUJO, V. L. **Bancos de desenvolvimento em uma abordagem pós-keynesiana: uma abordagem introdutória**. In: II ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA. Porto Alegre, set. 2009.

BATISTA JR, Paulo Nogueira. **Brics - Novo Banco de Desenvolvimento** - Revista Estudos Avançados 30 (2016) Entrevista: Paulo Nogueira Batista Júnior, vice-presidente do NDB. - <https://www.scielo.br/j/ea/a/tgkMkRXzKJqQ7P8b3LMj57L/?lang=pt#>

BATISTA JR, Paulo Nogueira. **O Brasil não cabe no quintal de ninguém: Bastidores da vida de um economista brasileiro no FMI e nos BRICS e outros textos sobre nacionalismo e nosso complexo de vira-lata**. São Paulo: LeYa, 2019.

BAUMANN, Renato. **Os novos bancos de desenvolvimento: independência conflitiva ou parcerias estratégicas?** Rev. Econ. Polit. 37. <https://www.scielo.br/j/rep/a/Py63mqxBvpZpDgKRZyqBcRM/?lang=pt>

BESTANI, Robert e SAGAR, Ajay (2004) **“The Local Currency Financing Revolution”**, Asian Development Bank, Mandaluyong.

BORGES, Caio de Souza; CRUZ, Julia Cortez da Cunha. **Country Systems and Environmental and Social Safeguards in Development Finance Institutions: Assessment of the Brazilian System and ways forward for the New Development Bank.** Conectas Human Rights - São Paulo, Brazil - May 2018. https://rightsindevelopment.org/wp-content/uploads/2018/05/Conectas_Country_Systems_DFIs_Brazil_NDB-Final.pdf

BORGES, Caio de Souza. **Governança econômica global e sua arquitetura jurídica: uma análise do desenho institucional do novo banco de desenvolvimento e do banco asiático de investimento em infraestrutura.** 2019. Tese (Doutorado em Filosofia e Teoria Geral do Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019. doi:10.11606/T.2.2019.tde-14082020-131821.

BOUGHTON, James M. e BRADFORD, Colin I. **Global Governance: New Players, New Rules: Why the 20th-century model needs a makeover.** Caderno Finance & Development de Dezembro de 2007, Fundo Monetário Internacional, 2007. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2007/12/pdf/boughton.pdf>

BRAGA, J. P., CONTI, B. de., & Magacho, G. (2022). **O NDB COMO UMA INSTITUIÇÃO ORIENTADA POR MISSÕES DE TRANSIÇÕES ECOLÓGICAS JUSTAS: UMA ABORDAGEM DE ESTUDO DE CASO PARA O INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA SUSTENTÁVEL NOS BRICS.** Revista Tempo Do Mundo, (29), 139-164. <https://doi.org/10.38116/rtm29art5>

BRASIL. **Decreto n. 8.624, de 29 de dez. de 2015.** Promulga o Acordo sobre o Novo Banco de Desenvolvimento entre a República Federativa do Brasil, a

Federação da Rússia, a República da Índia, a República Popular da China e a República da África do Sul, firmado em Fortaleza, em 15 de julho de 2014. Diário Oficial da União: Seção 1, Brasília, DF, 30 dez, 2015.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; BECHELAINE. C. 2019. **Bancos multilaterais de desenvolvimento, novo desenvolvimentismo e financiamento em moeda local**. Brazilian Journal of Political Economy, v. 39, n. 4 (157), pp. 755-767.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos e GALA, Paulo (2008) “**Foreign savings, insufficiency of demand, and low growth**”, Journal of Post Keynesian Economics, 30 (3): 315-334.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos (2017) “**Multilateral development banks, new developmentalism and local currency financing**”. Brazilian Journal of Political Economy 39, oct-dec 2019. London: Edward Elgar: 71-90. <https://www.scielo.br/j/rep/a/6L3kQZrJ7TMZVMHH43KDDfd/?lang=en>

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos (2018) “**Why multilateral development banks should provide finance in domestic currencies: a growth and financial stability proposal**”, artigo apresentado no Shanghai Forum, Fudan University, 26-28 de maio, 2018. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/papers/2018/298-Multilateral-dev-banks-Shanghai-Forum.pdf>» <http://www.bresserpereira.org.br/papers/2018/298-Multilateral-dev-banks-Shanghai-Forum.pdf>

BUENO, Elen de Paula. **BRICS, BASIC e o Novo Banco de Desenvolvimento: meio ambiente, desenvolvimento e sustentabilidade**. Revista Direito Ambiental e Sociedade, v. 9, n. 2. 2019. https://www.researchgate.net/profile/Elen-Bueno/publication/338061780_BRICS_BASIC_e_o_Novo_Banco_de_Develop_vimento_meio_ambiente_desenvolvimento_e_sustentabilidade/links/5e53d8104585158f40e9de1c/BRICS-BASIC-e-o-Novo-Banco-de-Desenvolvimento-meio-ambiente-desenvolvimento-e-sustentabilidade.pdf

CAMPOS, Jeanny Michele Gomes, MENDONÇA, Igor Coura de. **Uma avaliação crítica da proposta de criação do Novo Banco de Desenvolvimento dos**

Brics. Prêmio ABDE-BID, Coletânea de Trabalhos. Edição 2015. Rio de Janeiro, 2015. https://abde.org.br/wp-content/uploads/2015/02/PREMIO-ABDE-BID-2015_PDF-COMPLETO.pdf#page=158

CARVALHO, A. G. de, COIMBRA, K. E. R. **Impactos da instalação do Parque Eólico Ventos do Araripe na cidade de Araripina** – PE. RevistaEA. 2018.

CHIN, G. T. **The BRICS-led development bank: purpose and politics beyond the G20.** Global policy, 5(3), 366-373. 2014. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1758-5899.12167>

COOPER, Alice F., FAROOQ, Asif B. **Testando a cultura de clube dos BRICS: a evolução de um novo banco de desenvolvimento.** Revista Contexto Internacional N° 37, Jan-Abr/2015. <https://www.scielo.br/j/cint/a/J8r5vbtXzMc36FbZJ6hNtRB/?lang=pt>

DE RENZIO, Paolo; GOMES, Geovana; ASSUNÇÃO, Manaíra. **O Banco de Desenvolvimento dos BRICS: Revolução ou Ilusão?** BRICS Monitor, BRICS Policy Center. Maio/2013. Disponível em: <http://bricspolicycenter.org/homolog/uploads/trabalhos/5999/doc/1274825209.pdf>.

DUGGAN, Niall, AZALIA, Juan Carlos Ladines. **From Yekaterinburg to Brasilia: BRICS and the G20, road to nowhere?** Revista Brasileira de Política Internacional N° 63, 2020. <https://www.scielo.br/j/rbpi/a/KQZzD6pP8xXzyQfL7HhYzKM/?lang=en>

ENGEN, Lars; PRIZZON, Annalisa. **A guide to multilateral development banks, 2018 edition.** April, 2018 - Overseas Development Institute. <https://cdn.odi.org/media/documents/12274.pdf>

ESTEVEES, Paulo; GOMES, Geovana Zoccal; TORRES, Gabriel. **Os Novos Bancos Multilaterais de Desenvolvimento e as Salvaguardas Socioambientais.** BPC Policy Brief - V. 6 N. 4 - Novembro, 2016.

FIORI, José Luís. **HISTÓRIA, ESTRATÉGIA E DESENVOLVIMENTO: Por uma geopolítica do capitalismo**. 1ª Edição, São Paulo. Boitempo, 2014.

FRIEDEN, Jeffry A. **Currency politics, the political economy of exchange rate policy**. Princeton e Oxford: Princeton University Press, 2015.

GAIOTTO, Felipe Camargo. **Moeda, poder e rivalidade interestatal: o novo banco de desenvolvimento dos BRICS**. Tese de Doutorado. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Faculdade de Ciências Econômicas. Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos Internacionais. Porto Alegre, 2017.
<https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/172457>

GOUVEIA, Gabriela Maria Sá Clemente. **O Novo Banco de Desenvolvimento: Um Banco dos Países Subdesenvolvidos ou um Banco dos Brics?** Dissertação de Mestrado em Economia Internacional e Estudos Europeus. Universidade de Lisboa. 2021.
<https://www.proquest.com/openview/23ca8c75bc689e4cbd04be066f9eda78/1?pq-origsite=gscholar&cbl=2026366&diss=y>

GRIFFITH-JONES, S. **A Brics development bank: a dream coming true?** Switzerland: UNCTAD, 2014. n. 215. Disponível em: <http://goo.gl/m27hbi>.

HANCOCK, Tom. **'Brics bank' seeks move away from dollar funding**. Financial Times. 2019. Disponível em: <https://www.ft.com/content/76707e22-b433-11e9-8cb2-799a3a8cf37b>

HERZ, Monica, HOFFMAN, Andrea. **Organizações Internacionais – Histórias e Práticas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

HOSCHKA, Tobias C. (2005) **"Local Currency Financing-The Next Frontier for MTBs"**, Asian Development Bank, Mandaluyong, Working Paper 078.

HUMPHREY, C. (2015), **Development revolution or Bretton Woods revisited? The prospects of the BRICS New Development Bank and the Asian Infrastructure Bank**, ODI Working Paper 418, April

JAEGER JUNIOR, Augusto. **O novo banco de desenvolvimento: o BRICS e as mudanças na arquitetura financeira internacional**. Trabalho de conclusão de curso de especialização. Especialização “O Novo Direito Internacional”, Faculdade de Direito, UFRS. Porto Alegre, 2017. <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/178785>

KAUL, Inge. **“Providing Public Goods: what role for the multilateral development banks?”**. 2017. Disponível em: <https://odi.org/en/publications/providing-global-public-goods-what-role-for-the-multilateral-development-banks/>

KELLERMAN, M. **The proliferation of multilateral development banks**. The Review of International Organizations. 2019. https://www.researchgate.net/publication/323464577_The_proliferation_of_multilateral_development_banks

LARINOVA, M. and A. Shelepov. **Potential role of the new development bank and asian infrastructure investment bank in the global financial system**. Herald of PFUR International Relations 16, no. 4 (2016): 702-718. https://www.researchgate.net/publication/314749421_Potential_role_of_the_ND_B_and_AIIB_in_the_global_financial_system

LIU, Zongyun Zoe e PAPA, Michaela. **Can BRICS De-dollarize the Global Financial System**. Disponível em: <https://www.cambridge.org/core/elements/can-brics-dedollarize-the-global-financial-system/0AEF98D2F232072409E9556620AE09B0>

MARTINI, Ricardo Agostini. **Financiamento do investimento e o papel dos bancos de desenvolvimento na perspectiva pós-keynesiana: uma resenha bibliográfica**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, n. 41, p. 289-329, jun. 2014 <http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/2587>

MEDEIROS, Carlos A. e SERRANO, Franklin. **Padrões Monetários Internacionais e Crescimento**. 2017. Blog Franklin Serrano Programas de curso e textos, IE-UERJ Brasil. Disponível em

https://franklinserrano.files.wordpress.com/2017/03/medeiros_serrano_padroes_monetrios_1999.pdf

MEDEIROS, Carlos A. (2008) **Dependência financeira e ciclos econômicos na América Latina**. In: SICSÚ, João; VIDOTTO, Carlos (orgs) Economia do Desenvolvimento. Rio de Janeiro: Campus Elsevier.

MILAN, Marcelo. **Finanças multilaterais: a trajetória do Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento e as lições para o Novo Banco do Desenvolvimento**. Dissertação (mestrado) Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Faculdade de Ciências Econômicas. Programa de Pós-Graduação em Economia. Porto Alegre, 2016. <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/147365>

NOGUEIRA, João Pontes; MESSARI, Nizar. **Teoria das Relações Internacionais: Correntes e Debates**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

NOVO BANCO DE DESENVOLVIMENTO. **NDB General Strategy for 2017–2021**. 207. <https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2017/08/NDB-Strategy.pdf>

_____. **NDB General Strategy for 2022–2026**. 2022. <https://www.ndb.int/about-ndb/general-strategy/>

OLIVEIRA, Gabriela de Souza. **BRICS rumo a contestação sistêmica? Cooperação financeira para desenvolvimento e perspectivas do Novo Banco de Desenvolvimento**. Trabalho de Conclusão de Curso, graduação em Relações Internacionais, UnB. 2015. <https://bdm.unb.br/handle/10483/15662>

OLIVEIRA, T. F. F.; SANTOS, H. I. **Uso da energia eólica como alternativa para mitigar o agravamento do efeito estufa**. PUC/GO. Goiânia, 2008.

PAULA, Raphael, FONSECA, Felipe de Carvalho Borges. **BRICS: potencialidades de cooperação e papel na governança global de saúde no contexto da pandemia**. Saúde Debate Nº 44. 2020. <https://www.scielo.br/j/sdeb/a/MqzCJSkSThzSMVz36TccMZN/?lang=pt>

PEREIRA, Mariana Yante Barrêto. **Financiando o desenvolvimento desde o direito internacional subalterno? BRICS e o novo banco do**

desenvolvimento sob a agenda de gênero. Tese de Doutorado - Direito. Universidade Federal de Pernambuco. Recife, 2018. <https://repositorio.ufpe.br/handle/123456789/32731>

PEREIRA, R.A. A.; MILAN, M. 2018. **“O Financiamento do Desenvolvimento e o Novo Bando do BRICS: Uma Alternativa ao Banco Mundial?”.** Planejamento e Políticas Públicas, n. 51, IPEA, p. 13-36.

PERRY, Guillermo (2009) **“Beyond Lending: How Multilateral Banks Can Help Developing Countries Manage Volatility”**, Washington, DC: Center for Global Development.

PETRY, Amanda. **Financiando a infraestrutura para o desenvolvimento: a atuação do Novo Banco de Desenvolvimento na Índia.** Trabalho de conclusão de curso (graduação) Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Faculdade de Ciências Econômicas. Curso de Relações Internacionais. Porto Alegre, 2018. <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/196034>

PIRES, Hindenburgo Francisco. **GLOBALIZAÇÃO E INTEGRAÇÃO FINANCEIRA E TECNOLÓGICA ENTRE OS PAÍSES EMERGENTES: O Novo Banco de Desenvolvimento do BRICS.** Revista GEO UERJ. 2015. <https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/geouerj/article/view/18952>

PRADO, M., & SALLES, F. **The BRICS Bank's potential to challenge the field of development cooperation.** Verfassung Und Recht in Übersee / Law and Politics in Africa, Asia and Latin America, 47(2), 147-197.2014. www.jstor.org/stable/43239731

RAEL, Robson Cunha. **O Novo Banco de Desenvolvimento: um meio de exercício de poder para o BRICS.** São Paulo: Editora Dialética. 2022.

REISEN, H. **Will the AIIB and the NDB help reform multilateral development banking?.** Global Policy, 6(3), 297-304. 2015. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1758-5899.12250#:~:text=Based%20on%20current%20evidence%20for,in%20terms%20of%20annual%20lending.>

ROBERTS, Cynthia; ARMIJO, Leslie Elliott; KATADA, Saori N. **The BRICS and Collective Financial Statecraft**. New York, NY: Oxford University Press, 2018.

VAN NOORT, Carolijn. **Seeking strategic narrative alignment: the case of BRICS and Brazil on the issue of infrastructural development**. Revista Brasileira de Política Internacional N° 62, 2019. <https://www.scielo.br/j/rbpi/a/CcPsJDv9WxMxTwYmH587bny/?lang=en>

VASCONCELOS, Jonnas. **O NOVO BANCO DE DESENVOLVIMENTO DOS BRICS: CONTEXTO E INSTITUCIONALIDADE**. Revista Acadêmica da Faculdade de Direito do Recife. UFPE. V. 87, nº 2. 2015. <https://periodicos.ufpe.br/revistas/ACADEMICA/article/view/1681>

SÁ, Rafaela Mello Rodrigues de. **O Novo Banco de Desenvolvimento e o Conselho Empresarial do BRICS: convergências e interseções**. Dissertação (mestrado) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Instituto de Relações Internacionais, 2022. <https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/59526/59526.PDF>

SÁ, Rafaela Mello Rodrigues de. RODRIGUEZ, Maria Elena. **Bancos Multilaterais de Desenvolvimento no Enfrentamento da Pandemia de Covid19**. BPC Policy Brief | Factsheet Abril - Maio, 2021 v.11 n.4.

SARAN, S., A. Pandey. **“The case for the new development bank institute.”** In A decade of BRICS: indian perspectives for the future, edited by S. Saran, p. 19-26. New Delhi: Observer Research Foundation, 2017.

SIUFI, B. N. **O novo banco de desenvolvimento: o BRICS e as mudanças na arquitetura financeira internacional**. Trabalho de Conclusão de Especialização. UFRGS. 2017. <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/178785>

SHELEPOV, A. 2017. **“New and Traditional Multilateral Development Banks: Current and Potential Cooperation”**. International Organisations Research Journal, v. 12, n. 1, pp. 127-147.

STUENKEL, Oliver. **BRICS e o futuro da Ordem Global**. 1ª Edição. Rio de Janeiro/São Paulo. Paz e Terra, 2017.

Suchodolski, S. G., J. M. Demeulemeester. **The BRICS coming of age and the new development bank**. *Global Policy* 9, no. 4 (2018): 578-585. doi: <https://doi.org/10.1111/1758-5899.12600>

TORRES, G. **A Arquitetura dos BRICS e a Cooperação Sul-Sul: o Novo Banco de Desenvolvimento dos BRICS, Acordos de Investimento e as salvaguardas socioambientais**. Instituto de Relações Internacionais, PUC-Rio. 2017

TROYJO, Marcos. **Novo Banco de Desenvolvimento – NDB (“Banco do BRICS”): investimentos e parcerias estratégicas**. Audiência Pública – Senado (Brasil) - Comissão de Relações Exteriores e Defesa Nacional, 2021. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/comissoes/reuniao?16&reuniao=10221&codcol=54>.

UNITED NATIONS ORGANIZATION - UN. **Financing for Development: Progress and Prospects 2018**. New York: UN, 2018.

UNGARETTI, C. R., PADILHA, A. B., & FIALHO, V. (2021). **Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (BMD): o protagonismo chinês na edificação do Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura (BAIL) e do Novo Banco de Desenvolvimento (NDB)**. *Seminário Pesquisar China Contemporânea*, (4), 34. <https://econtents.bc.unicamp.br/eventos/index.php/chinabrasil/article/view/3515>

VADELL, Javier. **La iniciativa BRICS y China: entre la emergencia y la irrelevancia**. *Nova Economia* N° 29, 2019. <https://www.scielo.br/j/neco/a/MthY54Q38NTkHvYc4Wp46yg/?lang=es>

VASCONCELOS, Jonnas Esmeraldo Marques de. **A Agenda Regulatória dos BRICS**. Dialética Editora, 1. ed. – Belo Horizonte, 2020.

VAZQUEZ, Karin Costa. **Brazil and BRICS Multilateralism à la Carte: From Bilateralism to Community Interest.** Global Policy, 2021.

VAZQUEZ, Karin Costa. **Development Impact, Public-Private Partnerships and Regional Integration: possible way-forward for the BRICS-led New Development Bank.** Revista Tempo do Mundo; n. 22 - abr. 2020.

WANG, Hongying (2017) **“New Multilateral Development Banks: Opportunities and Challenges for Global Governance”**, Global Policy, 8 (1): 113-118.

WANG, Hongying. **The new development bank and the asian infrastructure investment bank: China’s ambiguous approach to global financial governance.** Development and Change 50, no. 1 (2019): 221-244. doi: <https://doi.org/10.1111/dech.12473>.

WEISS, G. Thomas e Wilkins, Rorden. **The Globally Governed—Everyday Global Governance.** Revista Global Governance Nº 24 (2018), página 193–210.

WILSON, Dominic, et al. **Is this the BRICS Decade?** Goldman Sachs Global Economics 10 (2010).

WOLF, Caio Marcelo. **O Brasil no BRICS e o Novo Banco De Desenvolvimento.** 3º Seminário Pesquisar China Contemporânea. UNICAMP 2019.

<https://econtents.bc.unicamp.br/eventos/index.php/chinabrasil/article/view/3126>

YANG, X. A. **“Theorizing the BRICS: does the BRICS challenge the current global order?”** In The international political economy of the BRICS, edited by L. Xing. New York, NY: Routledge, 2019.

ZHU, Jiejun. **Two Approaches to Institutionalizing the New Development Assistance: A Comparative Analysis of the Operational Institutions of NDB and AIIB.** In: JING, Yijia; MENDEZ, Alvaro; ZHENG, Yu. New Development Assistance: Emerging Economies and the New Landscape of Development Assistance. Governing China in the 21st Century - Palgrave Macmillan, 2020.