

## O BNDES e os ciclos de política industrial: uma análise de sua atuação entre 1990 e 2016

André da Silva Redivo\*  
Silvio Antonio Ferraz Cario\*\*

**Resumo:** Este trabalho tem por objetivo analisar a atuação do BNDES a partir de 1990, frente às transformações ocorridas na economia brasileira. Além disso, realiza-se uma apresentação dos Bancos de Desenvolvimento. Também se busca demarcar a trajetória do Banco durante a evolução da economia brasileira, desde sua fundação. Apresentam-se, para o entendimento de sua atuação, dados operacionais do Banco, e também informações obtidas nos relatórios anuais divulgados pela instituição. Para o período que constitui o foco deste trabalho, nota-se que o BNDES teve atuação distinta nos seguintes períodos: 1990 a 2002; 2003 a 2014; e 2015-2016. No primeiro, marcado pela introdução do modelo liberal na economia brasileira, com abertura, privatizações e programas austeros de estabilização, o Banco deixa de atuar como instituição estruturante. Marca sua atuação, e por consequência esta nova fase, o fato do BNDES ser o gestor do processo de privatizações. No período seguinte, 2003 a 2014, que marca a volta de um modelo desenvolvimentista, o Banco volta a ter uma postura estruturante e atuando na elaboração, gestão e agenciamento financeiro dos programas de desenvolvimento elaborados nesta nova fase. Apesar de ser bastante recente, nota-se que há a volta de um padrão de atuação similar ao observado no período 1990-2002, notadamente em função do volume dos desembolsos realizados.

**Palavras-chave:** BNDES. Banco de Desenvolvimento. Privatização. Política Industrial.

**Abstract:** This research aims to analyze the performance of BNDES in the recent period, 1990-2016, regarding the changes in the Brazilian economy. Moreover, this study presents the Development Bank and its trajectory during the evolution of the Brazilian economy since the Bank's foundation. In order to understand the Bank's operations, it is presented its operational data and the information obtained in the annual reports published by the institution. For the period that is the focus of this study, it is perceived that the BNDES had different performance in the following periods: 1990 to 2002, 2003 to 2014, and 2015-2016. In the first period, marked by the introduction of the liberal model in the Brazilian economy, with openness, privatization and austere stabilization programs, the Bank ceases to act as a structuring institution. The fact of BNDES being the manager of the privatization process highlights its performance and, consequently, this new phase. Finally, in the following period, from 2003 to 2014, which marks the return of a developmental model, the Bank retakes its structuring posture, acting on elaboration and financial management and agency of the development programs elaborated in this new phase. Although recent, it can be observed that there is a pattern of action similar to that observed in the period 1990-2002, mainly due to the volume of disbursements made.

**Keywords:** BNDES. Development Bank. Privatization. Industrial Policy.

Área 6 - Políticas públicas e regulação, 6.1 Políticas Industriais e Comerciais

**JEL:** O16, O23 e O25.

---

\* Professor de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Pampa (Unipampa). Doutorando em Economia do Desenvolvimento na Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Email: andre.redivo@gmail.com.

\*\* Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais, do Programa de Pós-Graduação em Economia e do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Email: fecario@yahoo.com.br.

## 1. Introdução

O papel central exercido pela instituição bancária deve ser compreendido em um processo de maior amplitude, onde o crédito passa a ser o meio pelo qual as decisões de investimento são realizadas. É através desta função exercida pelo dinheiro que os Bancos se colocam em posição de destaque na realização dos investimentos, atuando de forma significativa no processo de financiamento. Este, como se sabe, pode ser realizado por capital próprio, abertura de capital, via ações e empréstimos bancários.

Deste modo, a questão do investimento, ou da disposição de realizá-lo, está associada à questão do financiamento deste. Uma das formas mais específicas de apoio financeiro, sobretudo estatal, ocorre através de Bancos constituídos com este propósito. Evidencia-se que deve haver uma atuação do Estado para superar condições financeiras frágeis, o que se daria por meio de criação de instrumentos de financiamento. É neste cenário que surgem os primeiros Bancos de Desenvolvimento.

Tais instituições são um tipo de arranjo institucional que objetiva superar as deficiências de financiamento de longo prazo, sobretudo a setores que não possuem condições favoráveis de financiamento no setor privado. Como a ideologia industrializante cresceu *pari passu* com os Bancos de Desenvolvimento, os primeiros esforços destes foram o de dotar países em desenvolvimento de capacidade industrial.

O BNDES foi fundado em 1952, com o nome de BNDE (o “S” de social foi acrescentado em 1982). Ao longo do período 1950-1980, o BNDES teve sua atuação predominantemente associada aos financiamentos essenciais para o desenvolvimento industrial. Na década de sua fundação, os principais investimentos eram na área de infraestrutura, mudando seu foco após meados da década seguinte, quando passa a destacar investimentos em áreas de insumos básicos (siderurgia, químicos, metalurgia). É também neste período que os recursos destinados ao setor privado ultrapassam os que são destinados ao setor público.

Como estrutura associada ao Estado, o BNDES não passa incólume a crise que se inicia na década de 1980. Além disso, também tem sua atuação, na década de 1990, afetada pelas políticas reestruturantes e em bases neoliberais. A partir dos anos 2000, sobretudo após 2003, o Banco volta a apresentar trajetória de crescimento, tanto em volume de recursos desembolsados, quanto em participação direta nas novas políticas adotadas. Neste contexto, observa-se postura diferenciada do BNDES nestas duas décadas. Na primeira, o banco se responsabiliza pelo processo de privatização das empresas públicas do qual ajudou na construção, no passado. Na segunda, segue um padrão de atuação desenvolvimentista orientado ao financiamento de setores industriais e infraestruturais. Entretanto, no período recente, algumas mudanças no padrão de atuação do BNDES sugerem uma retomada do padrão observado na década de 1990.

Além desta seção inicial, o trabalho conta com mais seis seções. Na segunda seção, será discutida a atuação dos Bancos de Desenvolvimento, principalmente como agente de Estado. Na terceira, faz-se uma apresentação da origem do BNDES, suas características iniciais e foco de atuação. Nas seções quatro e cinco, será abordada a atuação do Banco nas décadas de 1990 a 2002 e 2003 a 2013, respectivamente, com foco na sua política de atuação. Na sexta seção será feita uma exposição dos dados relativos as operações do banco entre 2015 e 2016 e que podem denotar a volta do padrão de atuação visto na década de 1990. Por fim, na última seção, são feitas as considerações finais.

## 2. A Relação entre os Bancos de Desenvolvimento e a Política Industrial

Entende-se por Banco de Desenvolvimento a instituição que, num contexto de financiamento da produção e acumulação de capital, se destina a suprir linhas falhas de financiamento de longo prazo. Tal desenvolvimento se faz necessário a consolidação de condições financeiras adequadas ao processo de evolução econômica, em suas formas técnica, produtiva, financeira e social. A formação de instituições com estas características, por vezes, denota um caráter ideológico com relação ao tipo de envolvimento do Estado no processo de acumulação de capital e na dinâmica capitalista. Além

disso, ressalta-se que um Banco de Desenvolvimento não poderá resolver todos os problemas, no tocante ao processo de financiamento, de uma economia por si só (DIAMOND, 1969).

Em relação à capacidade de influenciar a dinâmica capitalista, promovendo a estruturação de meios adequados de financiamento, um Banco de Desenvolvimento não deve estar só. É necessário que as demais políticas de Estado sejam condizentes com um horizonte desenvolvimentista, através de um banco constituído com tal fim. Como exemplos têm-se a direção das políticas fiscais e monetárias, que podem afetar sobremaneira a potencialidade do desempenho dessas instituições. Portanto, enquanto instrumento de Estado, a atuação de um Banco de Desenvolvimento deve estar inter-relacionada as políticas das demais instituições governamentais (DIAMOND, 1969).

Como destaca Araújo (2007), tais estruturas financeiras são necessárias diante da inexistência de meios adequados no mercado financeiro, sobretudo a setores que não possuem condições favoráveis de financiamento no setor privado. Segundo Barker (1990, p.133), argumentando sobre o sistema bancário brasileiro em período anterior a reforma do sistema financeiro, realizada em 1964, “Há essencialmente um ‘gap financeiro’ ou uma assimetria entre os fundos para investimentos necessários e os que estão disponíveis.”. O surgimento de estabelecimentos bancários de desenvolvimento remonta ao século XIX, na Europa. A característica essencial de tais instituições era o fornecimento de crédito com longo prazo de maturação e voltado ao desenvolvimento de condições industriais. A expansão dos Bancos de Desenvolvimento ocorre no pós-guerra, em um momento de expansão das políticas desenvolvimentistas, e também de elaboração de novas teorias de desenvolvimento econômico, como as da CEPAL (ARAÚJO, 2007).

Afora os efeitos sobre o sistema financeiro, a introdução dos bancos de desenvolvimento propicia a formação de encadeamentos produtivos. Desta forma, os investimentos realizados com recursos financiados por tais instituições foram importantes para o estabelecimento de outros elos da cadeia de suprimentos. Como destaca Amsden (2007, p.229), ao expressar acerca do investimento prioritário em infraestrutura como uma das características do início de operação dos Bancos de Desenvolvimento,

Diversamente da construção de ferrovias no pré-guerra, projetos de infra-estruturais como a eletrificação, a construção de rodovias, a irrigação, o saneamento e aeroportos geraram uma demanda substancial por insumos fabricados localmente [...]. Grupos comerciais foram fortalecidos pela participação em tais projetos [...].

Portanto, a característica de instrumento de Estado deve ser observada no que tange a atuação dos Bancos de Desenvolvimento. Assim sendo, os recursos oriundos de tais bancos são direcionados com as diretrizes de política econômica e social, de acordo com as metas estabelecidas pelos governantes (VIDOTTO, 2010). E também, tais instituições estimulam a melhoria de desempenho dos financiados, estabelecendo um conjunto de metas e práticas a ser adotadas, tanto em nível de produto e processo, quanto em práticas administrativas (AMSDEN, 2007).

O Banco de desenvolvimento, portanto, deve ser visto como uma forma de fortalecer setores dinâmicos, promovendo rápido desenvolvimento de forças produtivas. Apesar de ser condição necessária, mas não suficiente, estas instituições possuem a capacidade de estabelecer encadeamentos estruturais, na forma de ampliação dos relacionamentos intercapitalistas. Devem, assim, fazer parte de uma política de governo que priorize o desenvolvimento econômico na forma de introdução e acompanhamento da fronteira tecnológica, com transbordamentos para demais segmentos da sociedade.

Como critério de escolha, deve priorizar as linhas de financiamento de acordo com as preferências da política governamental de desenvolvimento. Precisam também, os critérios de seleção, observar as condições institucionais intrínsecas de cada país, evitando sobreposições de funções e ações em desencontro com outros pontos da atuação do Estado. Não deve ser esquecido que o corpo técnico dessas instituições deve estar atento a uma gestão qualificada dos fundos de investimento, dentro dos limites estabelecidos pela política de Estado, mas também com independência para julgamento de resultados e formação de metas. Portanto, os Bancos de Desenvolvimento apresentam transbordamentos para toda a economia, como afirma Diamond (1969,

p.85), “In such a framework and under such direction, a development bank can have a substantial and beneficial influence on the private sector and on economic development.”

### 3. A criação do BNDES e o Estado no bojo da ideologia industrializante

Dentro de um novo marco industrializante ocorrem, segundo Draibe (1985), as primeiras iniciativas de intervenção do Estado no governo Getúlio Vargas, a partir de 1930. Politicamente essa intervenção é marcada por um conjunto de atores relevantes, tais como: cafeicultores, industriais e classe média; porém com fraco poder de induzir a economia e consequentemente influenciar o Estado. Neste ambiente, dentro de um Estado industrializante, criam-se estruturas institucionais específicas para o desenvolvimento econômico, de acordo com as ideias de progresso técnico e industrialização. Cria-se, assim, uma “ossatura material” que dota o Estado de instrumentos mais eficientes de indução de políticas desenvolvimentistas industrializantes.

Entre 1951-1954, no segundo Governo Vargas, as tentativas de endogeneizar o centro de decisão foram rechaçadas. Isto se deve a principal debilidade da industrialização brasileira: a falta de um padrão endógeno de financiamento sustentado em um padrão de acumulação do capitalismo nacional. No âmbito da Comissão Mista Brasil Estados Unidos (CMBEU), políticas de desenvolvimento para o Brasil eram organizadas. Dado o cunho independente e nacionalista buscado pelo governo Vargas, não se concretizam os acordos financeiros dos projetos elaborados pela comissão (AREND, 2009).

É num quadro de ideologia desenvolvimentista-industrializante que o BNDES foi criado, em 1952, através da Lei nº. 1.628, num contexto onde se processava o desenvolvimento da indústria pesada. O Banco “nasceu da convicção de que o país não podia depender somente de recursos externos para avançar seu projeto de renovação da infraestrutura rodoviária, energética, de portos, e assim melhor competir no mercado internacional.” (BNDES, 2002, p.2). Evidenciou-se, neste contexto, a necessidade de criar uma instituição que possibilitasse o financiamento dos investimentos em infraestrutura e indústria de base. Estes, por sua vez, eram elementos chave para a constituição da indústria pesada no Brasil. Era latente a necessidade de um órgão que fornecesse empréstimos de longo prazo na economia brasileira. Assim, “Seu papel como fornecedor de recursos para projetos que demandavam financiamentos de longo prazo foi essencial, já que na época o sistema financeiro nacional operava apenas com empréstimos de curto prazo.” (BNDES, 2002, p. 14).

Conforme Martins (1985, p. 86), “... o novo organismo seria o *locus* de um novo tipo de ação administrativa e, simultaneamente, um polo de poder”. Vê-se, portanto, a importância atribuída a criação do BNDES. Demonstra, também, que a preocupação não era apenas formar um simples repassador de recursos governamentais, mas formar um novo elemento de planejamento dentro das estruturas do Estado. Segundo Batista (2002), o BNDES é um marco na estrutura institucional brasileira, destacando novamente a característica de centro qualificado para a elaboração e execução de projetos nacionais. Além disso, sua formação como Banco, e não como autarquia, privilegia a consolidação de critérios econômicos e financeiros, não puramente políticos ou até mesmo clientelistas.

Monteiro Filha (1995) destaca que havia um critério de seleção, por parte do Banco, baseado em setores e favorecendo empresas nacionais. Ainda, afirma que os projetos deveriam ser viáveis econômica e financeiramente. A intenção da seleção “Era o rompimento de pontos de estrangulamento na construção de cadeias de ligações interindustriais. A seleção de setores financiados era estabelecida em planos de desenvolvimento traçados nos diferentes governos.” (MONTEIRO FILHA, 1995, p.156).

Portanto, o Estado brasileiro, em 1952, passa a atuar sobre o padrão de financiamento através de um Banco de Desenvolvimento, o BNDES. Dentro das especificidades da economia brasileira é de grande importância um órgão com a capacidade de financiar projetos que sejam essenciais para o desenvolvimento econômico do país. “O BNDES colocou-se, ao longo de sua história, na posição de principal agente financeiro do governo federal para a materialização das metas contidas nos planos e programas governamentais”. (MONTEIRO FILHA, 1995, p.156).

#### 4. O BNDES em um contexto de gestor do processo de privatização: o período 1990-2002

A história da economia brasileira registra o declínio do desenvolvimentismo, na forma de um Estado ativo, na década de 1980. Tal fato se expressa no desgaste dos fatores propulsores presentes nos momentos de ápice. Assim, de modo geral, pode-se perceber uma similaridade entre a atuação do BNDES e das ações do Estado, em relação ao financiamento e investimento. Segundo Monteiro Filha (1995, p.156), “A história do BNDES, como aparelho de Estado, esteve sempre atrelada às mudanças políticos-institucionais pelas quais a economia do país passou”. Como se sabe, a década de 1990 recebe os impactos da crise dos anos 1980.

O comportamento oscilatório da economia brasileira, “*stop and go*”, impediu a continuidade do avanço na estruturação produtiva e o distanciamento frente aos novos padrões adotados pelas economias líderes. A consolidação dos novos meios de comunicação, técnicos e produtivos, marcam uma nova etapa do capitalismo global, onde cada vez mais há interdependência de processos em diferentes escalas e em diferentes países (COUTINHO, 1992). Além disso, a crise da dívida iniciada na década de 1980, que culmina com a moratória de 1987, resulta na diminuição da capacidade do Estado de continuar como indutor dos processos de desenvolvimento, perdendo, portanto, sua capacidade de financiar os projetos necessários a reestruturação econômica (SUZIGAN, 1992).

É nesta conjuntura que acontece a ruptura do modelo desenvolvimentista e introdução de um novo arquétipo, na década de 1990, moldado pelos pressupostos neoliberais. Como fatos característicos deste novo período encontram-se três processos, os quais: abertura econômica, privatizações e estabilização. De modo geral, as políticas implantadas tinham como objetivo conter o processo inflacionário, reestabelecer a competitividade e reinserir a economia brasileira internacionalmente. Estes fatos delineiam a trajetória da economia brasileira no período observado e surgem como reação ao ambiente econômico que marca o início da década de 1990 (CARNEIRO, 2002).

O BNDES, como instituição ligada ao Estado, também se ajusta aos contornos presentes no novo quadro ideológico perpetrado pelo liberalismo. O Banco participa do processo de reformulação do Estado e implantação das políticas econômicas que favoreçam o desenvolvimento do novo modelo. Como se observa no Relatório anual: “Atualmente, entre os grandes problemas da economia do país que exigem solução imediata encontram-se a modernização e o aumento da competitividade do parque produtivo e a **redefinição do papel do Estado**” (BNDES, 1992, p. 7, grifos nossos). Inclusive, o próprio BNDES passa por um processo de reestruturação interna, com propósito de diminuição da participação do Estado na Economia, sobretudo através de suas instituições. Assim,

o Sistema BNDES participou da implementação das reformas administrativas e **patrimonial** determinadas pelo Governo Federal. Além de promover amplo enxugamento de cargos executivos e de proceder a uma reforma administrativa destinada a concentrar no Banco as atividades-meio de suas subsidiárias, FINAME e BNDESPAR, o Banco executou política de alienação gradativa de seus bens não-operacionais (BNDES, 1990, p.3, grifos nossos).

Como ponto marcante desta nova trajetória, está sua atuação no programa de desestatização iniciado na década de 1990. A própria retórica do Banco, presente em seus relatórios, passa a indicar tal virtude:

Quanto à **reformulação do papel do Estado na economia**, o BNDES tem tido uma dupla atuação. Por um lado, foi atribuída ao Banco a gestão do Programa Nacional de Desestatização, assegurando-lhe suporte técnico, administrativo e financeiro. (BNDES, 1992a, p.8, grifos nossos)

Também ocorre, sob orientação do Banco, o apoio a reestruturação produtiva de empresas privadas, de capital nacional ou não. O objetivo de tal empreendimento é propiciar a adequação das mesmas aos novos padrões de competição internacional. Vê-se uma preocupação de inserção externa por meio do comércio exterior. As orientações de atuação do BNDES, no início da década de 90 estão sob a orientação da PICE, e suas estratégias, resumidas pelo Programa de Competitividade Industrial (PCI) e Programa Brasileiro de Qualidade e Produtividade (PBQP). Assim,

A política industrial resumida anteriormente requer um papel fundamental do BNDES, como organismo ofertante de financiamento de longo prazo. Neste sentido, ao longo de 1990, o Banco se dedicou à tarefa de conceber, em sintonia com as diretrizes governamentais, políticas operacionais adequadas a serem implantadas no período 1991-1992 (BNDES, 1990, p.10).

Assim, vem sendo enfatizado o apoio a empreendimentos voltados para o aumento da capacidade instalada e que atendam aos seguintes requisitos: capacitação tecnológica, reorganização do sistema de produção e gerenciamento e adoção de técnicas de gestão e de produção que propiciem aumento da produtividade (BNDES, 1990, p.15).

Esta proposta fica clara nos pontos apresentados no planejamento estratégico para o período 1990-1994. Desta forma foi definido que “o novo papel do Sistema BNDES é o de ‘contribuir para a expansão da capacidade produtiva e o aumento da competitividade da economia brasileira, potencializando a participação de recursos privados no financiamento’” (BNDES, 1990, p.43).

Neste sentido, um conjunto de estudos foi realizado para dar suporte as atividades do BNDES. De modo geral, os resultados elencam um conjunto de prioridades para a política industrial e dizem respeito a “capacidade tecnológica da indústria brasileira, o desenvolvimento de setores intensivos em tecnologia, as novas formas de organização da produção e a possibilidade de atração de investimentos internacionais para o Brasil.” (BNDES, 1990, p.43-44).

Através dos relatórios anuais publicados pelo Banco, nota-se a grande importância atribuída ao Plano Nacional de Desestatização (PND) e a atuação do BNDES no processo de privatização de empresas públicas. Em 1991, BNDES (1991) destaca a magnitude do programa, frente aos realizados na década de 1980, principalmente em função do porte das empresas privatizadas, tal como as siderúrgicas, e também do volume de recursos gerados. Também é destaque o fato de o programa envolver típicas empresas estatais, e não apenas participações minoritárias, como ocorreram nas décadas de 1970 e 1980.

Em 1992, algumas grandes empresas passam a fazer parte do programa de privatizações, tais como Embraer, Açominas, Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Companhia Siderúrgica Paulista (Cosipa), Rede Ferroviária Federal – AS (RFFSA), Valec Engenharia, Construções e Ferrovias (Valec), Light (BNDES, 1992b). Em 1993, fica determinado que uma fração dos pagamentos realizados pela compra deveria ser realizado com moeda corrente, até então havia a possibilidade de se utilizar apenas das “moedas de privatização”<sup>1</sup>. É neste mesmo ano que se conclui a privatização das grandes empresas do setor siderúrgico, pela completa liquidação da Siderúrgica Brasileira (Siderbrás) (BNDES, 1993).

O ano de 1995 marca uma nova fase do processo de privatização. Uma das mudanças ocorridas foi a criação do Conselho Nacional de Desestatização (CND), composto por ministros de pastas relacionadas ao programa. Também foram preparadas algumas medidas que eliminavam barreiras a participação de capital estrangeiro, via subsidiárias no país. Uma destas medidas foi a permissão para que empresas com domicílio fora do país pudessem participar da lavra de minérios. Além disso, a situação das finanças públicas teve papel importante no PND, pois “Devido à escassez de recursos do governo e ao final da privatização do setor produtivo, a desestatização de serviços públicos passou a ser prioritária e a merecer destaque” (BNDES, 1995).

Em 1996, é concluída uma etapa importante do processo de com a privatização da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD). Também é neste ano que se intensificam as privatizações dos serviços públicos. Neste sentido, ocorre a criação de um conjunto de agências reguladoras, que passariam a fiscalizar os serviços públicos antes prestados pelo Estado. A primeira delas é a Agência Nacional de Energia Elétrica. Além disso, um conjunto de leis é elaborado com propósito de dar maior flexibilidade ao PND, tais como: Decreto 2.0778/96, que permite a simplificação do processo de formação de preço de venda; Emenda Constitucional 13/96 que elimina o monopólio estatal em

---

<sup>1</sup> Títulos da dívida pública federal, utilizados como forma de pagamento das estatais. Compostas, por exemplo, pelas debênturas da Siderbrás, Títulos da Dívida Agrária, além de outros ativos “que podiam ser adquiridas pela metade ou menos do valor de face” (MANTEGA, 2005). Observa-se que para pagamento da compra, era considerado o valor de face da “moeda de privatização”.

resseguros; Lei 9.295/96, regulamentada pelo Decreto 2.056/96, tratando do serviço de telefonia móvel. (BNDES, 1996). Também é traço característico dos relatórios de atividade do período 1990/2002, a atenção dada ao tratamento da reestruturação competitiva, expresso em práticas de liberalização econômica e ressaltando o papel do PND. Em 1998, BNDES (1998, p.22) destaca:

Outra importante área de atuação tem sido o apoio à reestruturação industrial, seja no que diz respeito ao fortalecimento dos setores mais atingidos pelo processo de abertura comercial, seja em relação à capacitação de fornecedores nacionais de matérias-primas, insumos e computadores para outros setores industriais.

Em 2000, o BNDES elabora um novo plano estratégico, com vistas ao período 2000-2005. Nele são eleitos as seguintes prioridades: i) desenvolvimento social, com objetivo de aumentar de 4% para 17% o total de desembolsos na área; ii) infraestrutura, os investimentos em transportes, telecomunicações e energia buscariam reduzir desequilíbrios regionais e o “custo Brasil”; iii) exportações, com foco na competitividade do produto nacional e da empresa exportadora; iv) modernização dos setores produtivos, com apoio às cadeias produtivas, inclusive com estímulo ao mercado de capitais; v) micro, pequenas e médias empresas, criação de novos mecanismos e meios de acesso a tais estruturas empresariais; vi) atuação regional, com objetivo de aumentar a participação de regiões menos desenvolvidas; e vii) privatização, contribuindo para aumento da eficiência econômica, oferta de serviços públicos e modernização do Estado, através da desestatização de empresas federais e estaduais (BNDES, 2000).

Em 2002, o principal destaque na atuação do BNDES é o recorde de desembolsos realizados, chegando próximo aos patamares mais elevados, realizados durante a segunda metade da década de 1970. Um fato marcante dos anos 2001 e 2002 foi o racionamento de Energia Elétrica, decorrente de problemas de abastecimento nos lagos das hidroelétricas. Neste sentido foram realizados esforços para adequação do fornecimento de energia e também no investimento em linhas de transmissão, através do Programa Emergencial e Excepcional de Apoio às Concessionárias de Serviços Públicos Geração de Energia Elétrica e produtores independentes (BNDES, 2002b).

Tabela 1 - Resultado Acumulado do Processo de Privatizações - R\$ 2016<sup>2</sup>.

| Programa                     | Receita de Venda/ Valor da Outorga | Dívidas Transferidas | Resultado Total |
|------------------------------|------------------------------------|----------------------|-----------------|
| Desestatizações federais     | 156.927,46                         | 29.633,34            | 186.560,02      |
| Empresas de Telecomunicações | 76.002,43                          | 5.559,66             | 81.562,08       |
| Privatizações                | 80.645,59                          | 24.073,70            | 104.719,28      |
| Concessões                   | 278,63                             | 0                    | 278,64          |
| Privatizações estaduais      | 73.122,66                          | 17.660,61            | 90.783,25       |
| Total                        | 230.050,10                         | 47.293,95            | 277.343,27      |

Fonte: BNDES, 2012.

Nota: Valores divulgados em US\$ dólares, e convertidos segundo a cotação R\$/US\$ do último dia útil de dez/2012.

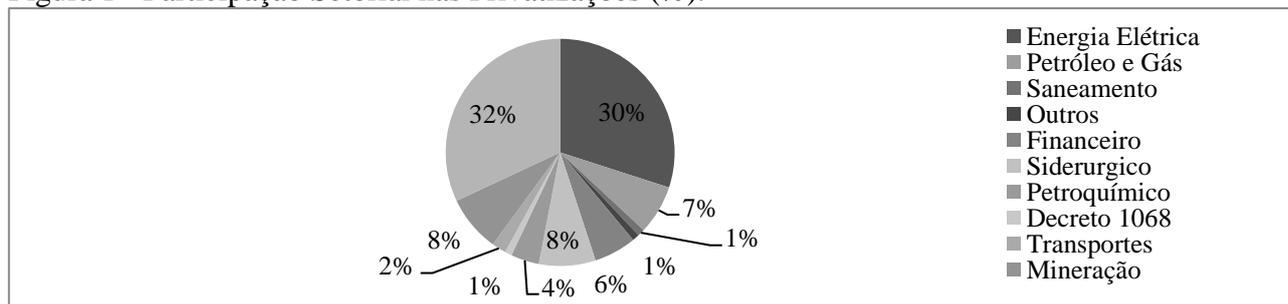
O processo de Privatização, executado através do PND, teve como resultado até 2011, a receita de R\$ 230.050,10 milhões pela venda ou outorga e R\$ 47.293,95 milhões através da transferência de dívidas, conforme a Tabela 1, totalizando R\$ 277.343,27 milhões. Como pode ser visto, as principais fontes de receita estiveram vinculadas as desestatizações federais, que atingiram R\$ 186.560,02. Sendo que, destes, R\$ 104.719,28 são relativos a Privatizações, R\$ 81.562,08 milhões referem-se a venda de empresas de telecomunicações e R\$ 278,64 milhões são de concessões realizadas. Por sua vez, as privatizações estaduais atingem um total de R\$ 90.783,25 milhões. Convém lembrar que grande parte do PND foi realizada entre 1990 e 2002.

A Figura 1 permite analisar os principais setores desestatizados, através do PND. Como pode se perceber, as maiores participações estão em Telecomunicações, com 32%, Energia Elétrica, com

<sup>2</sup> Todos os valores em reais deste trabalho foram levados a preços de 2016, deflacionados pelo IGP-DI, obtido em Ipeadata (2017). A escolha do IGP-DI deu-se por este ser formado por um conjunto de índices, quais sejam: Índice de Preços ao Consumidor (IPC); Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA); Índice Nacional dos Custos de Construção (INCC). Sendo assim, cobrem um maior número de setores.

30%, Siderúrgico, com 8% e Petróleo e Gás com 7%. Nota-se que as maiores participações estão em setores que outrora contaram com o financiamento do BNDES.

Figura 1 - Participação Setorial nas Privatizações (%).



Fonte: BNDES, 2012.

Nota: O Decreto 1068 refere-se à autorização dada ao PND para a venda de participações societárias minoritárias, pertencentes a entes da Administração Federal.

O apoio financeiro concedido pelo BNDES, para o período 1990-2002, sob a forma de desembolso, pode ser observado na Tabela 2. Nela, se percebe o crescimento do total de recursos efetivamente liberados. No primeiro período observado na tabela, tem-se que o valor desses recursos chega a R\$ 58.606,37 milhões ao ano, em média e preços de 2016. No período seguinte, 1995/1998, o total de recursos desembolsados chega a R\$ 63.501,33 milhões, médios ao ano. Por fim, entre os anos de 1999 e 2002 a média de recursos liberados atinge R\$ 83.069,63 milhões, em valores de 2016. Começa, também, a se delinear um crescimento do setor de serviços no total dos desembolsos realizados pelo Banco.

Entre 1990 e 1994, a Indústria de Transformação recebe 55% dos recursos desembolsados pelo BNDES, com destaque para Celulose, Papel e Produtos (13,84%), Produtos alimentícios e Bebidas (8,28%) e Metalurgia Básica (5,82%). De modo geral, observa-se uma distribuição de recursos menos desigual. O setor de Comércio e Serviços, por sua vez, obtém 30,48% dos recursos desembolsados pelo Banco. Destacam-se os setores de Transporte Terrestre (9,13%), Transporte Aquaviário (7,49%) e Eletricidade, gás, água quente (5,67%). A Agropecuária também recebe uma soma considerável dos recursos, com 13,11%.

No período que compreendido entre 1995 e 1998, os recursos destinados ao setor de Comércio e Serviços surgem pela primeira vez, nesta década, como maior receptor de desembolsos. Chegam assim, a 48,87% na média do período, com destaque para Eletricidade, gás, água quente (18,96%) e Transporte Terrestre (8,89%). A Indústria de Transformação obtém 41,83% dos recursos desembolsados pelo BNDES, nestes anos. Destacam-se Produtos Alimentícios e Bebida (8,32%), Metalurgia Básica (4,81%). Agropecuária, por seu turno, recebe 7,75% dos recursos. Notadamente o destaque de Comércio e Serviços se deve a grande elevação dos recursos destinados a Eletricidade, gás e água quente.

Por fim, o período que vai de 1999 a 2002 se destaca por novamente a Indústria de Transformação ser o principal receptor de recursos, com 46,48%. Sobressaem-se, Outros Equipamentos de Transporte, com 13,37%; Produtos Alimentícios e Bebidas, com 6,90%; e Metalurgia Básica, com 5,28%. Porém, a diferença entre esse setor e Comércio e Serviços passa a ser menor do que era no início da década. Este, por sua vez, recebe 42,67% dos desembolsos do BNDES, no período. Nele, destacam-se Eletricidade, gás e água quente (12,32%), Correio e Telecomunicações (11,72%) e Transporte Terrestre (5,81%). O setor de Agropecuária recebe 9,84% dos desembolsos realizados pela instituição.

No período ora analisado observa-se a presença de duas trajetórias, como pode ser observado na Tabela 3, em relação às fontes de recursos. Entre o primeiro período, 1990/1994, e o segundo, 1995/1998, observa-se uma queda no valor médio anual. No primeiro, o total do passivo atinge R\$ 491,26 bilhões. Entretanto, no período 1995/1998, os recursos obtidos pelo BNDES foram menores do que os dois períodos anteriores, chegando a R\$ 272,22 bilhões ao ano, em média e preços de 2016.

Por fim, novamente ocorre o crescimento da disponibilidade de recursos, entre 1999/2002, que em média foi de R\$ 366,58 bilhões.

Tabela 2 - Desembolsos BNDES segundo Ramos e Gêneros de Atividade: 1990/1994, 1995/1998 e 1999/2002 – Valores anuais médios, R\$ milhões de 2016 e %.

| SETOR/CNAE                             | 1990/1994 | 1990/1994% | 1995/1998 | 1995/1998% | 1999/2002 | 1999/2002% |
|--|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
| AGROPECUÁRIA                           | 7.683,04  | 13,11      | 5.027,95  | 7,92       | 8.171,98  | 9,84       |
| INDÚSTRIA EXTRATIVA                    | 798,45    | 1,36       | 1.449,87  | 2,28       | 839,97    | 1,01       |
| INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO             | 32.260,46 | 55,05      | 25.991,86 | 40,93      | 38.610,15 | 46,48      |
| Produtos Alimentícios e Bebida         | 4.854,83  | 8,28       | 5.285,62  | 8,32       | 5.734,99  | 6,90       |
| Celulose, papel e produto              | 8.113,07  | 13,84      | 2.178,28  | 3,43       | 2.333,57  | 2,81       |
| Refino petróleo, coque e álcool        | 2.535,69  | 4,33       | 1.023,79  | 1,61       | 323,05    | 0,39       |
| Produto Químico                        | 1.707,11  | 2,91       | 1.447,58  | 2,28       | 1.932,56  | 2,33       |
| Artigo de borracha e plástico          | 1.380,57  | 2,36       | 1.260,08  | 1,98       | 683,72    | 0,82       |
| Produto Mineral Não-Metálico           | 1.193,91  | 2,04       | 1.145,52  | 1,80       | 550,69    | 0,66       |
| Metalurgia básica                      | 3.413,43  | 5,82       | 2.980,53  | 4,69       | 4.385,03  | 5,28       |
| Máquinas e equipamentos                | 1.691,65  | 2,89       | 1.995,45  | 3,14       | 2.135,06  | 2,57       |
| Maq. Aparelho e material elétrico      | 301,00    | 0,51       | 595,79    | 0,94       | 690,71    | 0,83       |
| Veículo automotor                      | 727,60    | 1,24       | 1.717,91  | 2,71       | 4.599,81  | 5,54       |
| Outros Equip. Transporte               | 1.362,42  | 2,32       | 2.219,79  | 3,50       | 11.104,04 | 13,37      |
| Outros Ind. Transformação              | 4.979,18  | 8,50       | 4.141,53  | 6,52       | 4.136,90  | 4,98       |
| COMÉRCIO E SERVIÇOS                    | 17.864,43 | 30,48      | 31.031,66 | 48,87      | 35.447,52 | 42,67      |
| Eletricidade, gás, água quente         | 3.324,57  | 5,67       | 13.614,67 | 21,44      | 10.236,88 | 12,32      |
| Construção                             | 1.718,59  | 2,93       | 1.394,50  | 2,20       | 2.129,59  | 2,56       |
| Comércio e reparação                   | 682,41    | 1,16       | 2.745,58  | 4,32       | 2.977,63  | 3,58       |
| Transporte terrestre                   | 5.353,49  | 9,13       | 6.161,76  | 9,70       | 4.824,86  | 5,81       |
| Transporte aquaviário                  | 4.390,87  | 7,49       | 820,07    | 1,29       | 521,67    | 0,63       |
| Atividade anexa do transporte          | 354,50    | 0,60       | 635,89    | 1,00       | 1.026,44  | 1,24       |
| Correio e Telecomunicações             | 768,52    | 1,31       | 1.698,78  | 2,68       | 9.734,93  | 11,72      |
| Ativ. Imobiliária, serviços a empresas | 118,75    | 0,20       | 196,26    | 0,31       | 666,85    | 0,80       |
| Adm. Pública e seguridade social       | 77,28     | 0,13       | 208,02    | 0,33       | 230,90    | 0,28       |
| Outros Comércio e Serviços             | 1.075,47  | 1,84       | 3.556,12  | 5,60       | 3.097,77  | 3,73       |
| TOTAL                                  | 58.606,37 | 100,00     | 63.501,33 | 100,00     | 83.069,63 | 100,00     |

Fonte: Elaborado pelo Autor com dados de Currelero (1998) para 1990/1996; Relatório Anual (1998) para 1997/1998; e BNDES (2012) para 1999/2002.

Observa-se, para o período 1990/1994, uma maior participação dos recursos do FAT/PIS-Pasep, com R\$ 273,41 bilhões, ou 55,66% do total do Passivo. O Patrimônio Líquido corresponde a segunda maior fonte de recursos, com 30,89% do total, ou R\$ 151,76 bilhões. Chama atenção a diminuta participação do Tesouro Nacional na composição da estrutura de capital do BNDES neste momento, com menos de 1% de participação no total do passivo. As outras fontes apresentam participação similar, de R\$ 32,54 (6,62%) e R\$ 29,67 bilhões (6,04%), para Captações no Exterior e Outros respectivamente.

O segundo período analisado nesta seção, 1995/1998, apresenta uma modificação em relação ao período anterior no papel das fontes na estrutura de capital do Banco. Há um incremento da participação de Captações no Exterior, que atinge 7,64% e Tesouro Nacional, com 4,90%, além de uma redução do Patrimônio líquido, que passa a 19,94%. Mais uma vez, nota-se que a estrutura de capital do BNDES é majoritariamente formada por recursos oriundos do FAT/PIS-Pasep, que atingem 62,98% do total, ou R\$ 171,46 bilhões.

Por fim, para o último período 1999/2002, tem-se um incremento das captações no exterior, que atingem R\$ 54,91 bilhões, ou 14,98% do total da estrutura de capital do Banco. A participação dos Recursos do Tesouro também ganha peso, passando a 8,39%, ou R\$ 30,76 bilhões. Mais uma vez, vê-se que o Patrimônio líquido do apresenta queda no total da estrutura de capital, com 10,76% do total. O FAT/PIS-Pasep mantém-se como a principal fonte de recursos, dentro da estrutura de capital do BNDES, com R\$ 219,30 bilhões, ou 59,82% do total.

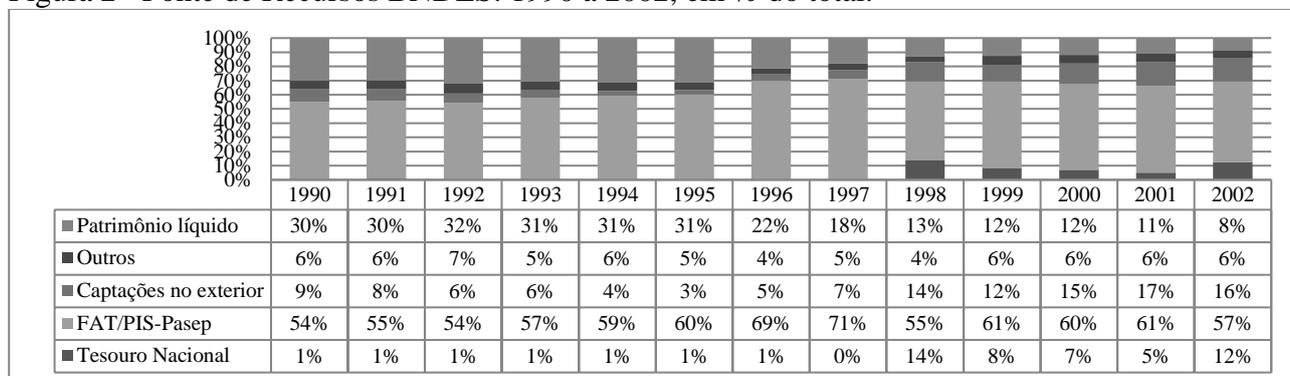
Tabela 3- Fonte de Recursos BNDES<sup>3</sup>: 1990/1994, 1995/1998 e 1999/2002 – Valores anuais médios, R\$ milhões de 2016 e %.

| Fonte                 | 1990/1994 | 1990/1994% | 1995/1998 | 1995/1998% | 1999/2002 | 1999/2002% |
|-----------------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
| Tesouro Nacional      | 3,88      | 0,79       | 13,34     | 4,90       | 30,76     | 8,39       |
| FAT/PIS-Pasep         | 273,41    | 55,65      | 171,46    | 62,98      | 219,30    | 59,82      |
| Captações no exterior | 32,54     | 6,62       | 20,80     | 7,64       | 54,91     | 14,98      |
| Outros                | 29,67     | 6,04       | 12,35     | 4,54       | 22,16     | 6,05       |
| Patrimônio líquido    | 151,76    | 30,89      | 54,27     | 19,94      | 39,45     | 10,76      |
| Total Passivo         | 491,26    | 100,00     | 272,22    | 100,00     | 366,58    | 100,00     |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos relatórios contábeis do BNDES.

A Figura 2 permite observar com mais detalhes a participação de cada fonte de recurso na estrutura de capital do Banco. Os movimentos mais evidentes são a queda da participação do Patrimônio Líquido, ao longo do período 1990/2002. Além disso, há um incremento na participação das Captações Externas e do Tesouro Nacional, que ganham destaque na composição do *funding* do BNDES. O FAT/PIS-Pasep<sup>4</sup> se mantém como a principal fonte dos recursos, apesar de ter uma diminuição de participação após 1997, quando atinge sua proporção máxima, de 71%.

Figura 2 - Fonte de Recursos BNDES: 1990 a 2002, em % do total.



Fonte: Elaborado pelos autores com base nos relatórios contábeis do BNDES.

## 5. O BNDES sob uma nova lógica desenvolvimentista: o período 2003-2014

No período que se encontra entre 2003 e 2011, assim como no período anterior, constata-se que a atuação do BNDES está de acordo com as estratégias adotadas pelo Estado. Entretanto, neste momento, o Banco volta a atuar de acordo com um projeto desenvolvimentista. Assim, segundo Carlos Lessa, presidente do Banco no início desta nova fase,

[...] o ano de 2003 marcou o reencontro do BNDES com suas origens de banco criado e orientado para ancorar o desenvolvimento brasileiro [...] Nós nos colocamos como objetivo imediato restaurar plenamente o banco de desenvolvimento como braço operacional de políticas industriais, que também tiveram de ser recuperadas no novo contexto político (BNDES, 2003, p.7).

Em 2003 inicia-se uma nova fase operacional. Em relatório anual (BNDES, 2005), afirma-se que o Banco deve ter papel ativo no desenvolvimento do país, atendendo de forma diferenciada as

<sup>3</sup> Para medir as fontes de recursos obtidas pelo BNDES, no período analisado neste estudo, utilizou-se como parâmetro as informações presentes nas demonstrações contábeis do Banco, mais precisamente no Balanço Patrimonial, pelo Passivo. O Passivo permite observar as origens dos recursos de uma empresa. Para agrupar as rubricas, tanto do circulante, quanto do exigível de longo prazo, de acordo com a natureza da mesma, foram criadas as categorias Tesouro Nacional, Captações no Exterior, FAT/PIS-Pasep, Outros e Patrimônio Líquido.

<sup>4</sup> Criado em 1990, pela Lei nº 7.998, de 11 de Janeiro de 1990, o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) recebe os recursos oriundos da contribuição PIS-PASEP e se destina a programas de seguro de desemprego, além de ser uma das fontes de recursos do BNDES. Por sua vez, a partir da promulgação da constituição de 1988, não há mais entrada de recursos no BNDES para o fundo de participação PIS-Pasep. Assim, os recursos que continuam vinculados a tal rubrica são resultantes dos rendimentos de tal fundo, anteriormente constituído.

necessidades dos setores receptores de recursos. Além disso, emerge como política a democratização do acesso ao crédito, que deve ser “acessível também às micro, pequenas e médias empresas e às regiões menos favorecidas do país” (BNDES, 2005, p.28). Para que isso se efetive, foram realizadas alterações em sua estrutura interna, criando departamentos para análise de setores específicos.

Além do aspecto desenvolvimentista, o BNDES passa a ter uma política de integração com demais países da América Latina. BNDES (2003, p.43) destaca que,

A integração sul-americana constitui um dos pilares do governo brasileiro [...] O BNDES tem sido um instrumento importante do processo de integração dos países do continente, ao dar suporte às ações integradoras, ora em fase de proposição e desenvolvimento.

Neste sentido, iniciam-se tratativas para negociação de recursos, principalmente para financiamento de exportações de produtos brasileiros aos seguintes países: Venezuela, Equador, República Dominicana, Peru e Cuba, este com uma colaboração financeira, para o Ministério do Turismo deste país. Projetos de desenvolvimento social, com medidas de inclusão, educação e também o Programa de Microcrédito, com foco em população de baixa renda e apoios a micro e pequenos empreendimentos (BNDES, 2003).

Tabela 4 – Desembolsos para setores estratégicos da PITCE, em R\$ milhões de 2016.

| Setor                    | 2003      | 2004      | 2005      | 2006      | 2007      |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Software                 | 21,62     | 19,09     | 215,62    | 208,48    | 424,22    |
| Fármacos e Medicamentos* | -         | 21,43     | 211,36    | 414,42    | 1.266,99  |
| Bens de Capital**        | 38.894,57 | 42.335,58 | 38.371,61 | 44.977,34 | 63.333,02 |
| Total                    | 38.916,19 | 42.376,09 | 38.798,58 | 45.600,24 | 65.024,21 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base na Lei de Acesso a informação<sup>5</sup>.

Sobre as políticas industriais elaboradas a partir de 2003, observa-se a participação do BNDES na concepção, operacionalização e financiamento nos seguintes planos: PITCE (Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior), de 2003; PDP (Plano de Desenvolvimento Produtivo), de 2008; PSI (Programa de Sustentação do Investimento), de 2009; e PBM (Plano Brasil Maior), de 2011. Além destes, o BNDES atua com linhas de financiamento para o PAC (Programa de Aceleração do Crescimento), de 2007.

Em relação a PITCE, observa-se os desembolsos do BNDES na Tabela 4, para os setores estratégicos selecionados: Software, Fármacos e Medicamentos e Bens de Capital. Os desembolsos para estes setores iniciam em R\$ 38,9 bilhões em 2003 e alcançam R\$ 65 bilhões em 2007. Percebe-se que as políticas industriais passam a ser novamente prioridade das linhas de financiamento do BNDES, voltando sua atuação para políticas estruturantes.

A participação do BNDES no PDP foi efetiva, dado que esteve envolvido na concepção, operacionalização e gestão do programa (BNDES, 2008). Em relação às medidas do programa, estão sob a responsabilidade do Banco: i) redução de 20% no spread básico médio (1,4% a.a para 1.1% a.a), redução da taxa de intermediação financeira (0,8% para 0,5%), redução do spread básico para bens de capital (1,5% a.a para 0,9% a.a), duplicação do prazo para FINAME-Indústria (5 para 10 anos); ii) para inovação, novas linhas de Capital Inovador e Inovação Tecnológica; iii) medidas regionais, com aumento das linhas de acesso direto para Norte e Nordeste; e iv) medidas de apoio a exportação, com liberação de financiamento em Euros com recursos do FAT (BNDES, 2008).

Na Tabela 5 observam-se os valores desembolsados no âmbito da PDP e sua significância. Os dados são apresentados em três programas: i) programas mobilizadores em áreas estratégicas; ii) programas para fortalecer a competitividade; e iii) programas para consolidar e expandir a liderança. O segundo e o terceiro são os que mais recebem desembolsos do BNDES, com destaque para os setores de Bens de Capital, Complexo de Serviços e Agroindústrias em fortalecimento da competitividade. Os setores que se destacam no programa para expandir a liderança são de Petróleo,

<sup>5</sup> A Lei de Acesso à Informação (12.527/2011) permite solicitar informações públicas. Sendo assim, foram obtidas informações sobre PITCE, PDP, PSI e PBM através desta lei, pelo E-SIC (Sistema Eletrônico do Serviço de Informação ao Cidadão), fornecidas pelo BNDES, sob o protocolo de número 99903000425201505.

gás natural e petroquímica, Bioetanol e Carnes. O programa para mobilização em áreas estratégicas tem como setor de destaque nos desembolsos o de Tecnologia da informação e comunicação.

Tabela 5 – Desembolsos para setores estratégicos da PDP, em R\$ milhões de 2016.

| Programas e setores                              | 2008       | 2009       | 2010       |
|--|------------|------------|------------|
| Programas mobilizadores em áreas estratégicas    | 15.771,66  | 9.230,60   | 8.054,00   |
| Complexo industrial de saúde                     | 585,82     | 479,59     | 2.695,26   |
| Tecnologia de informação e comunicação           | 15.163,05  | 8.720,63   | 5.319,36   |
| Complexo da indústria de defesa                  | 21,15      | 30,37      | 37,85      |
| Programas para fortalecer a competitividade      | 133.450,49 | 145.273,98 | 186.117,09 |
| Complexo automotivo                              | 4.160,97   | 8.228,24   | 8.612,73   |
| Bens de capital*                                 | 73.382,47  | 70.880,88  | 117.228,86 |
| Têxtil e confecções                              | 3.030,01   | 1.403,61   | 4.185,23   |
| Madeira e móveis                                 | 1.798,15   | 1.262,93   | 1.910,91   |
| Construção civil                                 | 9.223,46   | 14.211,99  | 12.943,33  |
| Complexo de serviços                             | 18.007,55  | 25.447,29  | 32.258,38  |
| Indústria naval e cabotagem                      | 2.484,87   | 3.908,70   | 4.952,93   |
| Agroindústrias                                   | 43.630,80  | 42.271,46  | 52.163,97  |
| Plásticos  | 1.588,23   | 1.814,47   | 2.814,89   |
| Eletrônicos de Consumo                           | 1.900,67   | 848,88     | 1.644,41   |
| Outros   | 2.027,60   | 1.261,33   | 2.459,05   |
| Programas para consolidar e expandir a liderança | 62.364,12  | 120.112,86 | 102.853,11 |
| Complexo aeronáutico                             | 5.254,51   | 4.792,75   | 6.109,77   |
| Petróleo, gás natural e petroquímica             | 10.771,01  | 65.132,14  | 60.566,23  |
| Bioetanol  | 13.071,99  | 12.383,13  | 11.276,20  |
| Celulose e papel                                 | 2.328,65   | 8.325,76   | 3.915,70   |
| Mineração  | 6.217,86   | 6.974,90   | 2.861,83   |
| Siderurgia                                       | 7.007,09   | 9.978,76   | 7.610,34   |
| Carnes   | 17.711,38  | 12.527,01  | 10.513,05  |
| Total  | 211.585,62 | 274.618,25 | 297.023,97 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base na Lei de Acesso a informação.

Dado a crise e a queda nos investimentos, o governo lança o PSI, que tem como agente financeiro o BNDES. Os desembolsos do BNDES estão dispostos na Tabela 6. Em 2011, o total desembolsado chega a R\$ 57,2 bilhões, com destaque para Comércio e Serviços. Em 2014, o total desembolsado chega a R\$ 89,9 bilhões, também se destacando o Comércio e Serviços. Observa-se, entretanto, que o principal ano em desembolsos é 2013, com R\$ 101,9 bilhões.

Tabela 6 - Desembolsos do PSI por Setor, 2011 a 2014 - Em R\$ bilhões de 2016.

| Setor                      | 2011      | 2012      | 2013       | 2014      |
|----------------------------|-----------|-----------|------------|-----------|
| Agropecuária               | 8.393,21  | 9.748,73  | 17.180,19  | 14.278,20 |
| Indústria Extrativa        | 1.045,84  | 818,41    | 1.507,31   | 1.063,66  |
| Indústria de Transformação | 19.299,85 | 17.002,87 | 31.960,67  | 25.020,17 |
| Comércio e Serviços        | 28.461,37 | 30.401,67 | 51.280,81  | 49.542,41 |
| Total                      | 57.200,27 | 57.971,69 | 101.928,98 | 89.904,45 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base na Lei de Acesso a informação.

Em relação ao PAC, observa-se uma participação ativa do BNDES, principalmente pelo volume de recursos disponíveis em sua carteira. Na Tabela 5 está disposto o total de recursos que compõem a carteira do BNDES para o PAC. O total de recursos acumulados em 2011 é de R\$ 146.237,53 milhões, com maior participação de Energia, seguida de Logística.

Sobre os projetos, em termos de Energia Elétrica, destacam-se a implantação de unidades de produção de energia termoelétricas e Usinas de Alcool, assim como também gasodutos. Em termos de logística, têm presença os programas de construção de plataformas, navios e também concessão de estradas. No eixo Social e Urbano, os projetos de destaque estão na área de saneamento. Em 2011, destaca-se, no eixo de Energia Elétrica, a construção da polêmica Usina de Belo-Monte (BNDES, 2011).

Tabela 7 – Desembolsos Acumulados BNDES – PAC, 2007-2011, em R\$ milhões de 2016.

| Eixo                          | 2007      | 2008      | 2009       | 2010       | 2011       |
|-------------------------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| Energia                       | 18.048,10 | 30.251,25 | 90.761,67  | 104.718,59 | 117.918,73 |
| Logística                     | 1.344,87  | 5.409,10  | 10.253,73  | 13.966,92  | 18.282,48  |
| Social e Urbana               | 590,08    | 1.420,62  | 5.715,17   | 8.302,32   | 9.921,91   |
| Administração Pública         | -         | 16,27     | 62,35      | 113,56     | 114,41     |
| Total Acumulado               | 19.983,06 | 37.097,24 | 106.792,92 | 127.101,40 | 146.237,53 |
| Total Apenas no Ano (t-(t-1)) | 19.983,06 | 19.132,00 | 70.348,53  | 25.950,25  | 29.116,91  |

Fonte: Relatórios Anuais BNDES, 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011.

Nota: Não há dados disponíveis, em formato comparável, para os anos de 2012, 2013, 2014 e 2015, nos relatórios anuais do BNDES.

O PBM conta com o BNDES no seu grupo executivo. Setorialmente, o programa é dividido em cinco blocos de sistemas produtivos, sendo que o Banco participa de todos, que são: i) sistemas da mecânica eletrônica e saúde; ii) sistemas intensivos em escala; iii) sistemas intensivos em trabalho; iv) sistemas de agronegócio profissional; e v) comércio, logística e serviços (BNDES, 2011). Na Tabela 6, estão dispostos o total de recursos liberados pelo BNDES, separados pelos blocos de sistemas produtivos que constam do PBM. Nota-se que há uma participação expressiva dos recursos liberados pelo Banco em consonância com o plano.

Tabela 6 - Desembolsos do BNDES para os Sistemas Produtivos do PBM, em R\$ milhões de 2016.

| Sistema Produtivo                               | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       |
|---|------------|------------|------------|------------|
| Sistemas da Mecânica, Eletroeletrônica e Saúde* | 127.477,91 | 111.647,85 | 135.121,79 | 115.403,46 |
| Sistemas Intensivos em Escala                   | 41.616,56  | 40.190,07  | 42.205,21  | 36.654,17  |
| Sistemas Intensivos em Trabalho                 | 22.449,76  | 22.912,94  | 21.675,35  | 17.194,49  |
| Sistemas do Agronegócio                         | 27.106,51  | 25.392,18  | 34.147,57  | 27.412,00  |
| Comércio, Logística e Serviços Produtivos       | 62.074,48  | 47.332,45  | 54.061,53  | 49.449,03  |
| Total BNDES                                     | 229.520,91 | 229.631,24 | 248.998,45 | 221.262,02 |
| Subtotal Blocos de Sistemas Produtivos PBM      | 197.030,73 | 178.946,20 | 196.396,24 | 172.520,93 |

Fonte: Plano Brasil Maior, 2014.

Nota: Para bens de capital (Finame), há dupla contagem nos desembolsos do BNDES, pois estes aparecem nos Sistemas da Mecânica, Eletroeletrônica e Saúde e no programa que realiza o investimento.

Dentro das 35 medidas que compõem inicialmente o PBM, o BNDES contribui com um total de oito, todas implantadas segundo BNDES (2011). As medidas são: extensão do PSI até dezembro de 2012; ampliação de capital de giro para MPME; relançamento do programa BNDES Revitaliza<sup>6</sup>; criação do programa BNDES qualificação; crédito pré-aprovado para planos de inovação para empresas; recursos para Finep (R\$ 2 bilhões); ampliação de programas setoriais; criação do programa para Fundo do Clima. Observa-se no âmbito do PBM, principalmente na operação do BNDES, que as ações estão fortemente orientadas ao processo de aprimoramento tecnológico, em suas diferentes dimensões.

Os desembolsos realizados pelo BNDES, no período de 2003 a 2014, para os períodos analisados estão dispostos na Tabela 7. Observa-se o crescimento dos desembolsos ao longo do período. Entre 2003/2006 a média dos desembolsos realizados, em preços de 2016, é de R\$ 86.349,13 milhões. No período seguinte, 2007/2010 o total de recursos desembolsados volta a ser maior do que os valores registrados na segunda metade da década de 1970, durante o I PND. Atingem, portanto a média de R\$ 184.588,22 ao ano, em valores de 2016. Entre 2011 e 2014, o total de recursos atinge médio ao ano atinge R\$ 181.828,18 milhões. Nota-se que há um aumento substancial no volume de recursos desembolsados pelo BNDES a partir de 2006, no segundo governo Lula, quando o Estado assume um papel ativo no financiamento através dos Bancos Públicos.

No primeiro período analisado, há uma distribuição semelhante para Indústria de Transformação e Comércio e Serviços. Entre 2003 e 2006, a Indústria de Transformação recebe 46,59% dos recursos desembolsados pelo BNDES, destacando-se Outros Equipamentos de

<sup>6</sup> Programa destinado a revitalização de empresas brasileiras que atuam em setores afetados pela crise econômica, com foco na agregação de valor ao produto nacional (BNDES, 2012).

Transportes (12,99%), Veículo Automotor (8,75%) e Produtos Alimentícios e Bebidas (6,04%). Para Comércio e Serviços, que recebe 40,92% dos desembolsos, destacam-se Transporte Terrestre (13,41%), Eletricidade, gás e água quente (11,91%), e Correio e Telecomunicações (3,43%). Agricultura, por sua vez, recebe 11,26% dos recursos desembolsados pela instituição.

Tabela 7 - Desembolsos BNDES, Ramos e Gêneros de Atividade: 2003/2006, 2007/2010 e 2011/2013 – Valores anuais médios, R\$ milhões de 2016 e %.

| SETOR/CNAE                             | 2003/2006 | 2003/2006% | 2007/2010  | 2007/2010% | 2011/2014  | 2011/2014% |
|--|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| AGROPECUÁRIA                           | 9.719,69  | 11,26      | 11.110,79  | 6,02       | 17.874,46  | 8,35       |
| INDÚSTRIA EXTRATIVA                    | 1.069,19  | 1,24       | 3.681,84   | 1,99       | 3.999,11   | 1,87       |
| INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO             | 40.229,65 | 46,59      | 79.364,85  | 43,00      | 59.736,63  | 27,89      |
| Produtos Alimentícios e Bebida         | 5.216,14  | 6,04       | 14.874,35  | 8,06       | 8.979,80   | 4,19       |
| Celulose, papel e produto              | 2.565,79  | 2,97       | 3.207,56   | 1,74       | 4.269,20   | 1,99       |
| Refino petróleo, coque e álcool        | 808,69    | 0,94       | 22.249,81  | 12,05      | 7.403,83   | 3,46       |
| Produto Químico                        | 2.061,76  | 2,39       | 5.018,93   | 2,72       | 4.092,29   | 1,91       |
| Artigo de borracha e plástico          | 732,74    | 0,85       | 2.005,69   | 1,09       | 2.455,20   | 1,15       |
| Produto Mineral Não-Metálico           | 617,71    | 0,72       | 1.564,25   | 0,85       | 2.731,36   | 1,28       |
| Metalurgia básica                      | 2.628,18  | 3,04       | 5.952,96   | 3,22       | 3.246,62   | 1,52       |
| Máquinas e equipamentos                | 2.443,10  | 2,83       | 3.729,31   | 2,02       | 4.260,04   | 1,99       |
| Maq. Aparelho e material elétrico      | 875,95    | 1,01       | 1.661,96   | 0,90       | 1.724,57   | 0,81       |
| Veículo automotor                      | 7.556,93  | 8,75       | 7.818,58   | 4,24       | 6.839,00   | 3,19       |
| Outros Equip. Transporte               | 11.215,31 | 12,99      | 4.794,56   | 2,60       | 4.921,25   | 2,30       |
| Outros Ind. Transformação              | 3.507,35  | 4,06       | 6.486,87   | 3,51       | 8.813,48   | 4,11       |
| COMÉRCIO E SERVIÇOS                    | 35.330,60 | 40,92      | 90.430,74  | 48,99      | 132.573,74 | 61,90      |
| Eletricidade, gás, água quente         | 10.280,19 | 11,91      | 17.906,08  | 9,70       | 24.143,58  | 11,27      |
| Construção                             | 2.626,87  | 3,04       | 8.219,26   | 4,45       | 11.209,30  | 5,23       |
| Comércio e reparação                   | 2.634,32  | 3,05       | 8.654,83   | 4,69       | 18.692,15  | 8,73       |
| Transporte terrestre                   | 11.579,30 | 13,41      | 33.093,90  | 17,93      | 32.391,17  | 15,12      |
| Transporte aquaviário                  | 1.127,17  | 1,31       | 1.547,45   | 0,84       | 2.221,54   | 1,04       |
| Atividade anexa do transporte          | 926,50    | 1,07       | 2.665,70   | 1,44       | 8.279,73   | 3,87       |
| Correio e Telecomunicações             | 2.965,21  | 3,43       | 7.190,31   | 3,90       | 6.058,28   | 2,83       |
| Ativ. Imobiliária, serviços a empresas | 835,66    | 0,97       | 2.796,76   | 1,52       | 6.021,78   | 2,81       |
| Adm. Pública e seguridade social       | 290,42    | 0,34       | 3.784,22   | 2,05       | 12.230,48  | 5,71       |
| Outros Comércio e Serviços             | 2.064,96  | 2,39       | 4.572,23   | 2,48       | 11.325,73  | 5,29       |
| TOTAL                                  | 86.349,13 | 100,00     | 184.588,22 | 100,00     | 214.183,95 | 100,00     |

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de BNDES (2017).

Entre 2007 e 2010, há novamente uma inversão em relação ao setor com maior volume de desembolsos. Neste, o setor de Comércio e Serviços passa a receber 48,99% dos recursos liberados pelo BNDES. Notadamente, há um grande aumento para Transporte Terrestre (17,93%), além de também se destacarem Eletricidade, gás e água quente (9,70%), Comércio e Reparação (4,69%) e Construção (4,45%). A Indústria de Transformação obtém 43% dos desembolsos realizados pela instituição, com destaque para Refino de Petróleo, coque e Álcool (12,05%); e Produtos Alimentícios e Bebidas (8,06%). A Agropecuária, por fim, recebe 6,02% do total dos recursos. Deve ser observado que a queda, para grande parte dos setores, é em sua participação relativa, pois em termos absolutos, há crescimento dos desembolsos para grande parte dos setores.

Entre 2011 e 2014, os desembolsos ao setor de Comércio e Serviços passam a ser significativamente maiores, representando 61,90% do total de recursos desembolsados pelo BNDES. Destaque para Transporte Terrestre (15,12%), Eletricidade, gás, água quente (11,27%), Comércio e Reparação (8,73%) e Construção (5,23%). A indústria de transformação recebe 27,89% dos desembolsos de recursos, notadamente para Produtos Alimentícios (4,19%), Veículo Automotor (3,19%) e Refino de Petróleo, Coque e Álcool (3,46%). A agropecuária recebe 8,35% dos recursos liberados pelo Banco. Ao contrário do período anterior, onde houve queda na participação relativa, sem queda no valor liberado, aqui se observa a queda nos valores liberados, sobretudo à Indústria de Transformação. Um dos fatores que contribuem para a queda no volume de desembolsos ao setor industrial foi o aumento das taxas de juros do PSI.

Para o período 2003-2014 nota-se uma modificação interessante na estrutura de capital do BNDES. Há um aumento substancial dos recursos repassados pelo Tesouro Nacional ao Banco, para formação do seu *funding*, que passa a figurar como a principal fonte de recursos da instituição. Ao contrário do período anterior, quando as principais fontes de recursos eram obtidas por poupança compulsória, há agora um elemento de política governamental na formação da estrutura de capital, acompanhado de um incremento do passivo total, saindo de R\$ 342,47 bilhões médios entre 2003/2006 para R\$ 954,43 bilhões entre 2011 e 2014. Ainda é possível observar como o Patrimônio Líquida passa a ter valores que não ultrapassam 10,15% do total.

Como pode ser visualizado na Tabela 8, Entre 2003 e 2006 ainda se têm os recursos do FAT/PIS-Pasep como a principal fonte de recursos do BNDES, com R\$ 210,58 bilhões, ou 61,49% do total. Como segunda maior fonte de recursos estão as Captações no Exterior, com 12,31% do total, ou R\$ 42,15 bilhões. Nota-se que nesse período o Tesouro Nacional ainda não assumiu a colocação de principal fonte de recursos do Banco, constando como a terceira maior fonte de recursos, com 10,60%, ou R\$ 36,31 bilhões. Por fim, observa-se o Patrimônio Líquido e Outros com 9% e 6,60%, ou R\$ 30,84 bilhões e R\$ 22,60 bilhões, respectivamente. É importante observar o aumento da participação do Tesouro Nacional no total das fontes de recursos utilizadas pelo BNDES, atingindo a média de R\$ 499,04 bilhões no período 2011/2014. Além disso, passa a ser a principal fonte de recursos da instituição, totalizando 52,29% de todas os recursos que formam o *funding* do banco. Tal fato denota uma modificação importante, pois a principal fonte de recursos deixa de ser aquela que era obtida com poupança compulsória, FAT/PIS-Pasep, e passa a ser obtida por meio de aportes de recursos do Tesouro Nacional no Banco. Uma discussão deste ponto será feita na próxima seção.

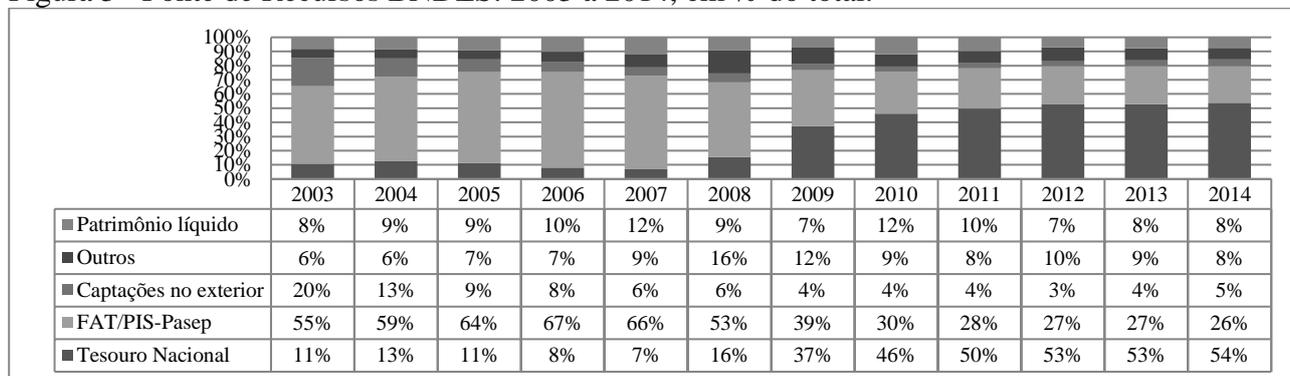
Tabela 8 - Fonte de Recursos BNDES: 2003/2006, 2007/2010 e 2011/2014 – Valores anuais médios, R\$ milhões de 2016 e %.

| Fonte                 | 2003/2006 | 2003/2006% | 2007/2010 | 2007/2010% | 2011/2014 | 2011/2014% |
|-----------------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
| Tesouro Nacional      | 36,31     | 10,60      | 177,30    | 31,28      | 499,04    | 52,29      |
| FAT/PIS-Pasep         | 210,58    | 61,49      | 242,70    | 42,81      | 258,71    | 27,11      |
| Captações no exterior | 42,15     | 12,31      | 26,65     | 4,70       | 37,33     | 3,91       |
| Outros                | 22,60     | 6,60       | 62,67     | 11,06      | 83,29     | 8,73       |
| Patrimônio líquido    | 30,84     | 9,00       | 57,55     | 10,15      | 76,07     | 7,97       |
| Total Passivo         | 342,47    | 100,00     | 566,87    | 100,00     | 954,43    | 100,00     |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos relatórios contábeis do BNDES.

Na Figura 3 se observa a evolução, em valores %, da estrutura de capital do BNDES ao longo do período 2003/2014. Nota-se o aumento da participação do Tesouro Nacional a partir de 2008, quando atinge 16% do total de recursos do Banco, mas com movimento ascendente até alcançar 54%, em 2014. Por sua vez, os recursos do FAT/PIS-Pasep, de natureza compulsória, apresentam queda em sua participação, de 67% atingido em 2006, para 26% em 2014. Percebe-se, assim, como a política de crédito implementada pelo governo a partir de 2008 influenciou no *funding* do BNDES.

Figura 3 - Fonte de Recursos BNDES: 2003 a 2014, em % do total.



Fonte: Elaborado pelos autores com base nos relatórios contábeis do BNDES.

Como já mencionado, a partir de 2008, o Tesouro Nacional passa a ter uma participação ativa na política de crédito implementada pelo governo federal, sobretudo com medidas de sustentação do crédito. Na Tabela 9 podem ser visualizados os aportes realizados pelo Tesouro Nacional ao BNDES, mostrando a significância dos volumes de recursos, na forma de valores liberados, que se aproximam de meio trilhão de reais, com R\$ 440.796,80 e o saldo devedor do Banco com o Tesouro chega a R\$ 530.767,89.

Sobre a atuação do Tesouro Nacional, desde o início de sua participação na formação do *funding* do BNDES, há um debate envolvendo os custos das operações. Basicamente, são duas visões que se contrapõem. A primeira delas afirma haver um custo financeiro das operações, uma vez que as taxas de captação dos recursos do Tesouro têm maior taxa de juros do que as cobradas pelo banco nos empréstimos que realiza. Basicamente a comparação é entre o diferencial entre a SELIC e a TJLP, aplicando-se o diferencial sobre o estoque de empréstimos realizados pelo banco com os recursos do BNDES. A outra visão afirma que comparar apenas o diferencial de taxa de juros para capturar o efeito fiscal dos empréstimos do BNDES é insuficiente. Afirmam que o resultado fiscal da atuação é afetado por outras questões como o lucro do BNDES sobre as operações, que serão de propriedade da União, os ganhos fiscais de curto prazo, decorrente da realização de investimentos que resultaram em arrecadação tributária, e ganhos fiscais de longo prazo, pelos efeitos cumulativos que os investimentos realizados com empréstimos do banco proporcionam (PEREIRA, SIMÕES E CARVALHAL, 2011).

Tabela 9 – Captações de Recursos junto ao Tesouro Nacional ao BNDES: R\$ Milhões, posição em 30/09/2015.

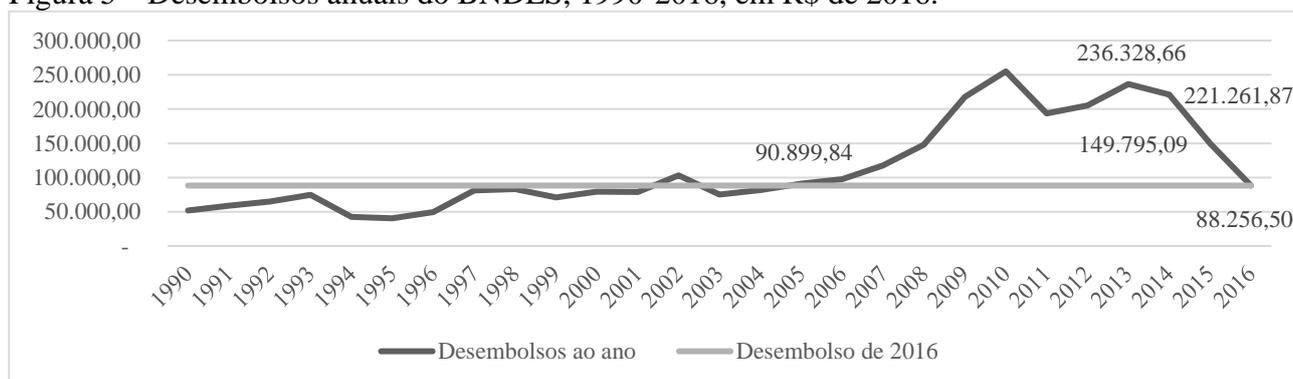
| Ano         | Valor Original (a) | Juros e Correções (b) | Transferências (c) | Valores Pagos (d) | Saldo Devedor BNDES (e=a+b+c-d) |
|-------------|--------------------|-----------------------|--------------------|-------------------|---------------------------------|
| 2008        | 22.500,00          | 8.229,02              | -21.317,07         | -9.411,95         | 0,00                            |
| 2009        | 105.000,00         | 39.715,81             | -113.532,03        | -31.183,78        | 0,00                            |
| 2010        | 107.050,34         | 28.765,59             | -97.406,73         | -8.878,84         | 29.530,38                       |
| 2011        | 50.246,46          | 12.162,24             | 0,00               | -4.080,96         | 58.327,73                       |
| 2012        | 55.000,00          | 9.480,10              | 0,00               | -3.165,50         | 61.314,60                       |
| 2013        | 41.000,00          | 18.497,61             | 29.822,63          | -3.377,05         | 85.943,19                       |
| 2014        | 60.000,00          | 20.964,90             | 214.687,09         | 0,00              | 295.651,99                      |
| Total geral | 440.796,80         | 137.815,27            | 12.253,89          | -60.098,08        | 530.767,89                      |

Fonte: Elaborado pelos autores com base em BNDES (2015).

## 6. O início de um novo ciclo na atuação do BNDES?

O ano de 2015 marca o início de um processo de turbulência política para o país, ligado diretamente com os resultados econômicos. Apesar de não fazer parte dos objetivos deste artigo, não se pode deixar de observar que estes fatos possam ter influência numa reorientação das atividades do BNDES a partir do processo de ruptura institucional que decorreu do processo acima mencionado.

Figura 5 – Desembolsos anuais do BNDES, 1990-2016, em R\$ de 2016.



Fonte: Elaborado pelos autores a partir de BNDES (2017).

Mantendo os parâmetros de análise – desembolsos, fontes de recursos e política institucional do banco – busca-se evidenciar uma nova mudança no padrão de atuação da instituição. Na Figura 3 estão dispostos os valores desembolsados pelo banco no período 1990-2016. Percebe-se, que no ano de 2016 os desembolsos retomam ao mesmo nível de 2005, demonstrando uma queda substancial no total de recursos para financiamento de longo prazo na economia brasileira. Comparando-se ao último ano do período de análise anterior, 2014, a queda no total de recursos desembolsados foi de quase R\$ 130 bilhões; ou, comparando com o primeiro ano desta possível nova tendência, a redução chega a R\$ 60 bilhões, aproximadamente.

Tabela 10 - Desembolsos BNDES, Ramos e Gêneros de Atividade: 2015/2016 – Valores ao ano e média do período, R\$ milhões de 2014 e %.

| SETOR/CNAE                             | 2015       | 2015%  | 2016      | 2016%  | 2015/2016 | 2015/2016 % |
|--|------------|--------|-----------|--------|-----------|-------------|
| AGROPECUÁRIA                           | 15.107,16  | 10,09  | 13.898,02 | 15,75  | 9.668,43  | 12,18       |
| INDÚSTRIA EXTRATIVA                    | 1.900,55   | 1,27   | 1.532,51  | 1,74   | 1.144,36  | 1,44        |
| INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO             | 38.735,12  | 25,86  | 28.608,76 | 32,42  | 22.448,04 | 28,29       |
| Produtos Alimentícios e Bebida         | 6.125,40   | 4,09   | 3.049,20  | 3,45   | 3.058,22  | 3,85        |
| Celulose, papel e produto              | 3.826,01   | 2,55   | 2.701,90  | 3,06   | 2.175,98  | 2,74        |
| Refino petróleo, coque e álcool        | 2.436,89   | 1,63   | 581,12    | 0,66   | 1.006,01  | 1,27        |
| Produto Químico                        | 2.047,18   | 1,37   | 1.285,99  | 1,46   | 1.111,06  | 1,40        |
| Artigo de borracha e plástico          | 940,38     | 0,63   | 1.011,39  | 1,15   | 650,59    | 0,82        |
| Produto Mineral Não-Metálico           | 1.013,74   | 0,68   | 387,72    | 0,44   | 467,15    | 0,59        |
| Metalurgia básica                      | 3.389,99   | 2,26   | 2.586,61  | 2,93   | 1.992,21  | 2,51        |
| Máquinas e equipamentos                | 2.207,35   | 1,47   | 1.712,09  | 1,94   | 1.306,48  | 1,65        |
| Maq. Aparelho e material elétrico      | 1.013,91   | 0,68   | 394,57    | 0,45   | 469,49    | 0,59        |
| Veículo automotor                      | 3.379,60   | 2,26   | 5.771,59  | 6,54   | 3.050,41  | 3,84        |
| Outros Equip. Transporte               | 8.726,81   | 5,83   | 6.873,69  | 7,79   | 5.200,19  | 6,55        |
| Outros Ind. Transformação              | 3.627,84   | 2,42   | 2.252,90  | 2,55   | 1.960,26  | 2,47        |
| COMÉRCIO E SERVIÇOS                    | 94.052,26  | 62,79  | 44.217,21 | 50,10  | 46.090,03 | 58,08       |
| Eletricidade, gás, água quente         | 24.571,99  | 16,40  | 9.801,53  | 11,11  | 11.457,89 | 14,44       |
| Construção                             | 6.680,49   | 4,46   | 2.922,70  | 3,31   | 3.201,08  | 4,03        |
| Comércio e reparação                   | 12.789,32  | 8,54   | 7.474,59  | 8,47   | 6.754,66  | 8,51        |
| Transporte terrestre                   | 19.997,62  | 13,35  | 7.172,18  | 8,13   | 9.056,65  | 11,41       |
| Transporte aquaviário                  | 983,55     | 0,66   | 1.159,93  | 1,31   | 714,50    | 0,90        |
| Atividade anexa do transporte          | 7.751,17   | 5,17   | 2.931,13  | 3,32   | 3.560,78  | 4,49        |
| Correio e Telecomunicações             | 3.612,20   | 2,41   | 2.709,42  | 3,07   | 2.107,21  | 2,66        |
| Ativ. Imobiliária, serviços a empresas | 3.727,92   | 2,49   | 2.317,22  | 2,63   | 2.015,05  | 2,54        |
| Adm. Pública e seguridade social       | 3.877,60   | 2,59   | 3.554,28  | 4,03   | 2.477,30  | 3,12        |
| Outros Comércio e Serviços             | 10.060,40  | 6,72   | 4.174,23  | 4,73   | 4.744,90  | 5,98        |
| TOTAL                                  | 149.795,09 | 100,00 | 88.256,50 | 100,00 | 79.350,86 | 100,00      |

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de BNDES (2017).

De fato, tal redução pode ter como motivação a queda no nível de atividade observada no período, sendo fruto do reordenamento das decisões de investimento. Entretanto, é de se esperar que tal redução, que resulta na queda do total de recursos para financiamento de longo prazo na economia brasileira, também seja fruto de um reordenamento da atuação do Banco. Este padrão cíclico da atuação do BNDES não é novidade, dado que pode ser observado ao longo de sua história, seja com o aumento do volume de desembolsos, como ocorreram no II PND e no primeiro governo Dilma, ou com a atuação privatizante e desvinculada de políticas industriais no período 1990/2002 (REDIVO, 2012).

Entre 2015 e 2016, os desembolsos ao setor de Comércio e Serviços representam 58,08%, em média, do total de recursos desembolsados pelo BNDES no período, como pode ser observado na Tabela 10. Destaque para Eletricidade, gás e água quente (14,44%), Transporte terrestre (11,41%), Comércio e Reparação (8,51%) e Outros Comércio e Serviços (5,98%). A indústria de transformação recebe 28,29% dos desembolsos de recursos, notadamente para Outros Equipamentos de Transporte (6,55%), Veículo Automotor (3,84%) e Produtos alimentícios e Bebidas (3,85%). A agropecuária recebe 18,18% dos recursos liberados pelo Banco. Em termos de dinâmica setorial, apesar de poucas modificações, percebe-se um aumento dos desembolsos para a agropecuária.

A Tabela 8 apresenta as principais fontes de recursos do BNDES no período 2015/2016. Um ponto de destaque observado na seção anterior foi o aumento substancial da participação do Tesouro Nacional na composição do *funding* do BNDES. Nota-se que houve uma redução importante dos recursos do Tesouro no passivo do banco, quando se observa a redução de R\$ 577,11 bilhões para R\$ 439,77 bilhões. Ainda assim, como fonte de recursos, o Tesouro Nacional continua tendo participação superior a 50% no total dos fundos que compõe os fundos do banco.

Tabela 8 - Fonte de Recursos BNDES: 2003/2006, 2007/2010 e 2011/2014 – Valores anuais médios, R\$ milhões de 2014 e %.

| Fonte                 | 2015     | 2015%  | 2016   | 2016%  | 2015/2016 | 2015/2016 % |
|-----------------------|----------|--------|--------|--------|-----------|-------------|
| Tesouro Nacional      | 577,11   | 56,28  | 439,77 | 50,19  | 357,72    | 53,62       |
| FAT/PIS-Pasep         | 280,32   | 27,34  | 267,70 | 30,55  | 191,79    | 28,75       |
| Captações no exterior | 62,30    | 6,08   | 39,61  | 4,52   | 36,00     | 5,40        |
| Outros                | 71,51    | 6,97   | 73,87  | 8,43   | 50,79     | 7,61        |
| Patrimônio líquido    | 34,15    | 3,33   | 55,18  | 6,30   | 30,89     | 4,63        |
| Total Passivo         | 1.025,40 | 100,00 | 876,13 | 100,00 | 667,18    | 100,00      |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos relatórios contábeis do BNDES.

## 7. Considerações finais

Os Bancos de Desenvolvimento são estruturas de financiamento com fins específicos. Estes têm a função de fornecer crédito, porém com destinação exclusiva a financiamento da produção e acumulação de capital na forma de capital de longo prazo. Esta estrutura bancária, também deve ter lucros, mas deve estar distante das atividades especulativas inerentes ao sistema financeiro.

O BNDES, Banco de Desenvolvimento brasileiro, criado em 1952, teve como mote de fundação o estabelecimento de fontes endógenas de financiamento produtivo, sobretudo das estruturas mais avançadas de uma estrutura industrial capitalista. Sua atuação, no período que vai de sua fundação até o início da década de 80, está intimamente associado ao processo de desenvolvimento nacional, contribuindo significativamente para a estruturação industrial no Brasil.

Entretanto, após a turbulenta década de 1980, o Banco tem sua estrutura direcionada para os processos de abertura e diminuição do Estado na economia. Fato marcante deste processo foi sua atuação como gestor do processo de privatização, que teve seu auge entre 1990 e 2002. Assim, o BNDES passa a atuar na venda dos ativos que ajudou a construir, através dos processos de financiamento, durante o auge do processo de industrialização no Brasil.

Já os anos 2000, sobretudo a partir de 2003, marcam a retomada da participação do BNDES na gestão dos programas econômicos de desenvolvimento, que voltam a fazer parte das políticas governamentais. São significativas suas contribuições, tanto em gestão, quanto no financiamento de programas de desenvolvimento produtivo, voltando a ser uma instituição capaz de planejar e pensar o desenvolvimento brasileiro. Também é significativa, neste período, a retomada do volume de recursos desembolsados, aos níveis que atingiram durante meados da de 1970.

Dado a observação de que a ação do BNDES tem relação com a orientação de política econômica do Estado, seria esperado que com as modificações que foram gestadas a partir de 2015 e que ganharam destaque em 2016 tivessem impacto na instituição. Tais mudanças na condução de política econômica, incluindo a presidência do banco, remetem às políticas adotadas na década de 1990. Logo, é possível que isso implique em um novo padrão de atuação do banco a partir de 2016.

Portanto, destacou-se que a atuação do BNDES esteve atrelada aos modelos de desenvolvimento adotados pelo Estado em seus diferentes momentos. Assim, no momento em que o Estado assumiu uma posição liberalizante, a instituição também assume a mesma postura, sendo agente executora do processo de privatizações. E também, enquanto o Estado volta a ter políticas estruturantes que remetem ao desenvolvimentismo, setoriais, o BNDES também atuou no mesmo sentido, como gestor e agente financeiro os planos de desenvolvimento adotados ao longo da nova trajetória.

## Referências

- ALEM, Ana Claudia; CAVALCANTI, Carlos Eduardo. O BNDES e o Apoio à Internacionalização das Empresas Brasileiras: Algumas Reflexões. **Revista do BNDES**. Rio de Janeiro, 2005. v.12, n.24, PP.43-75.
- AMSDEN, Alice. **A Ascensão do Resto**. São Paulo: Editora da UNESP, 2007. 586p.
- ARAÚJO, Victor Leonardo Figueiredo Carvalho de. **Revisitando o Desenvolvimentismo Brasileiro: o BNDES e Financiamento de Longo Prazo - 1952-1964**. 2007. 197 f. Tese (Doutorado) - UFF, Niterói, 2007.
- AREND, M. **50 anos de industrialização do Brasil (1955-2005): uma análise evolucionária**. Tese (Doutorado em Economia) – Programa de Pós-graduação em Economia – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2009. 251 p.
- BARKER, Wendy. **Os Bancos, a indústria e o Estado no Brasil**. Revista de Economia Política (REP). Vol. 10, nº 2, 0 – 1990. São Paulo.
- BATISTA, Jorge Chami. O BNDES e o desenvolvimento brasileiro. In: **SEMINÁRIO ESPECIAL 50 ANOS DE DESENVOLVIMENTO**, 1. 2002, Rio de Janeiro. **Seminário**. Rio de Janeiro: Inae - Instituto Nacional de Altos Estudos, 2002. p. 1 - 30. Disponível em: <[www.forumnacional.org.br/trf\\_arq.php?cod=EP00390](http://www.forumnacional.org.br/trf_arq.php?cod=EP00390)>. Acesso em: 30 set. 2009.
- BIELSCHOWSKY, R. **Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimento**. RJ: IPEA – INPES, 1982.
- BNDES. **BNDES 50 anos de desenvolvimento**. 2002. Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro\\_bndes50anos.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro_bndes50anos.html)>. Acesso em: 03 nov. 2011.
- BNDES. **BNDES 50 anos de desenvolvimento**. 2002. Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro\\_bndes50anos.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro_bndes50anos.html)>. Acesso em: 03 nov. 2011.
- BNDES. **BNDES, 40 Anos: um agente de mudanças**. Rio de Janeiro, BNDES, 1992a.
- BNDES. **Relatório de Atividades**. Rio de Janeiro: 1990, 1991, 1992b, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002b, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011.
- BNDES. **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social**. Disponível em: <[www.bndes.gov.br](http://www.bndes.gov.br)>. Acesso em: 05 mar. 2012.
- BNDES. **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social**. Serviço de Informação ao Cidadão, ago. 2012b.
- BNDES. **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social**. Disponível em: <[www.bndes.gov.br](http://www.bndes.gov.br)>. Acesso em: 05 out. 2015.
- CARNEIRO, Ricardo. **Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX**. São Paulo (SP): Editora UNESP, 2002. 423p.
- COUTINHO, Luciano. A terceira revolução industrial e tecnológica: As grandes tendências de mudança. **Revista Economia e Sociedade** – UNICAP. São Paulo, n.1, 1992.
- CURRALERO, Cláudia. **A atuação do Sistema BNDES como instituição financeira de fomento no período 1952-1996**. 176f. Dissertação (Mestrado) - UNICAMP, Campinas, 1998.
- DEOS, Simone; MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. Uma proposta de Delimitação Conceitual de Bancos Públicos. In: JAYME JUNIOR, Frederico G.; CROCCO, Marco. **Bancos Públicos e Desenvolvimento**. Rio de Janeiro: Ipea, 2010. p. 43-72.
- DIAMOND, William. **Development Banks**. 5.ed. London: Johns Hopkins, 1969. 128 p.

DRAIBE, S. **Rumos e metamorfoses – Estado e industrialização no Brasil – 1930/1960**. RJ: Paz e Terra, 1985, 396 p.

FREITAS, Carlos Eduardo de. A experiência brasileira com instituições financeiras de desenvolvimento. In: **Financiamento Del Dessarrollo**. N.155. Projeto Cepal/BID: “El reto de acelerar El crecimiento em América Latina y el Caribe. Santiago de Chile, Nov 2005.

IPEADATA. Banco de Dados IPEADATA. Disponível em: <www.ipeadata.gov.br>. Acesso em: 07 mar. 2015.

MANTEGA, Guido. **O Programa de Privatizações Brasileiro e a sua Repercussão na Dinâmica Econômica**. EAESP/FGV/NPP – Núcleo de Pesquisas e Publicações/Relatório de Pesquisa nº 53/2001. Nov-2005. São Paulo.

MARTINS, Luciano. **Estado Capitalista e Burocracia no Brasil pós 64**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

MONTEIRO FILHA, Dulce Corrêa. A contribuição do BNDES para a formação a estrutura setorial da indústria brasileira no período 1952/1989. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 2, n. 3, p.151-166, jun. 1995.

PEREIRA, Thiago; SIMÕES, Adriano; CARVALHAL, André. Mensurando o resultado fiscal das operações de empréstimo do tesouro ao BNDES: custo ou ganho líquido esperado para a União? **Texto para Discussão IPEA**. Rio de Janeiro, n. 1665, set. 2011.

PROCHNIK, Marta; MACHADO, Vivian. Fontes de Recursos do BNDES 1995-2007. **Revista do Bndes**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 29, p.3-34, jun. 2008.

PROCHNIK, Marta. Fontes de Recursos do BNDES. **Revista do Bndes**, Rio de Janeiro, v. 2, n. 4, p.143-180, dez. 1995.

SUZIGAN, W. A Indústria Brasileira Após uma Década de Estagnação: questões para política industrial. **Economia e Sociedade**, nº 1, 1992. Campinas: IE-Unicamp.

TEIXEIRA, A. **O movimento da industrialização nas economias capitalistas centrais no pós-guerra**. Dissertação (Mestrado em Economia) – Programa de Pósgraduação em Economia – Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1983, 248 p.

VIDOTTO, Carlos Augusto. Caráter Estratégico dos Bancos Federais: A Experiência Brasileira Recente. In: JAYME JUNIOR, Frederico G.; CROCCO, Marco. **Bancos Públicos e Desenvolvimento**. Rio de Janeiro: Ipea, 2010. p. 73-104.