

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS  
CENTRO DE CIÊNCIAS E TECNOLOGIAS PARA A SUSTENTABILIDADE  
CAMPUS DE SOROCABA  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

ISAIAS PINTO LIMA CANO

**POLÍTICA INDUSTRIAL E DESENVOLVIMENTO: O PAPEL DO BNDES NO  
DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL BRASILEIRO**

Sorocaba  
2014

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS  
CENTRO DE CIÊNCIAS E TECNOLOGIAS PARA A SUSTENTABILIDADE  
CAMPUS DE SOROCABA  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

ISAIAS PINTO LIMA CANO

**POLÍTICA INDUSTRIAL E DESENVOLVIMENTO: O PAPEL DO BNDES NO  
DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL BRASILEIRO**

Dissertação apresentada ao  
Programa de Pós-Graduação em  
Economia, para obtenção do título  
de mestre em Economia.

Orientação: Prof. Dr. Antonio Carlos  
Diegues Jr.

Sorocaba  
2014

C227p Cano, Isaías Pinto Lima.  
Política industrial e desenvolvimento: o papel do BNDES no desenvolvimento industrial brasileiro / Isaías Pinto Lima Cano. -- 2014.  
188 f. : 28 cm.

Dissertação (mestrado)-Universidade Federal de São Carlos, *Campus* Sorocaba, Sorocaba, 2014  
Orientador: Antonio Carlos Diegues Jr.  
Banca examinadora: José Eduardo de Salles Roselino Jr., Bruno Martarello de Conti  
Bibliografia

1. Política industrial - Brasil. 2. Industrialização. 3. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (Brasil). I. Título. II. Sorocaba-Universidade Federal de São Carlos.

CDD 338.981

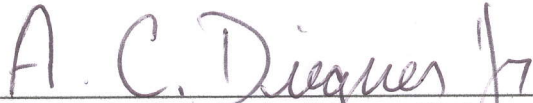
Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca do *Campus* de Sorocaba.

**ISAÍAS PINTO LIMA CANO**

**POLÍTICA INDUSTRIAL E DESENVOLVIMENTO: O PAPEL  
DO BNDES NO DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL  
BRASILEIRO.**

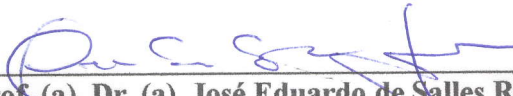
**Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia do Centro de  
Ciências e Tecnologias para a Sustentabilidade da Universidade Federal de São Carlos  
para obtenção do título de mestre em Economia, Área de Concentração: Economia  
Aplicada.  
Sorocaba, 30 de maio de 2014**

**Orientador (a):**



**Prof. (a). Dr. (a). Antônio Carlos Diegues Júnior  
Departamento de Economia da UFSCar Sorocaba**

**Examinadores (as):**



**Prof. (a). Dr. (a). José Eduardo de Salles Roselino Júnior  
Departamento de Geografia, Turismo e Humanidades**



**Dr. (a). Bruno Martarello de Conti  
Instituto de Economia/UNICAMP**

À minha mãe,  
pelo amor e exemplo de vida.

## **Agradecimentos**

Primeiramente, antes mesmo de destacar a importância de iluminadas pessoas para a conclusão desse trabalho, julga-se necessário uma breve reflexão da célebre frase do filósofo Teilhard de Chardin ao citar “*no men is an island.*” (nenhum homem é uma ilha), que ilumina o espírito humano com a consciência de que o homem não se basta por si mesmo, carece, pois, não apenas do planeta em que habita, mas, principalmente, de seu semelhante para sobreviver, caminhar, progredir, e tantos quantos verbos sejam cabíveis para transparecer a ideia da necessidade de irmandade para se viver. É nesse contexto que se destaca a solidariedade e paciência das pessoas que contribuíram para o aperfeiçoamento e conclusão dessa dissertação e também para o crescimento profissional, intelectual e acadêmico desse autor.

Nenhum homem é uma ilha e é por isso que agradeço imensa e primeiramente aos meus familiares, principalmente minha mãe, pelo simples fato de ser presente em minha vida, por todo pequeno e grande gesto de amor e por acompanhar minha trajetória acadêmica e profissional.

Com intensa admiração e respeito, agradeço meu orientador, o Prof. Dr. Antonio Carlos Diegues Júnior, da Universidade Federal de São Carlos, *Campus* Sorocaba, por todo conhecimento, paciência, dedicação e apoio para conclusão desse trabalho, nota digna de um doutor do ensino superior.

Agradeço, ainda, a presença, orientação e todo trabalho desenvolvido pelos notórios professores que compõe a banca examinadora, o Prof. Dr. José Eduardo de Salles Roselino Junior, da Universidade Federal de São Carlos, *Campus* Sorocaba, e o Prof. Dr. Bruno Martarello de Conti, do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas.

Por fim, agradeço a todos aqueles que, de alguma forma, contribuíram para o progresso e conclusão da presente tese de mestrado.

## RESUMO

CANO, Isaías Pinto Lima. *Política Industrial e Desenvolvimento: O Papel do BNDES no Desenvolvimento Industrial Brasileiro*. 2014. Dissertação (Mestrado em Economia) – Centro de Ciências e Tecnologias para Sustentabilidade, Universidade Federal de São Carlos, Sorocaba, 2014.

O presente trabalho usa uma abordagem histórico-institucional e teórica desenvolvimentista para fazer a análise das transformações das diferentes formas de atuação do Banco Nacional para o Desenvolvimento Econômico (BNDES) como instrumento de política industrial e econômica a partir da década de 1950, com enfoque maior nos anos compreendidos entre 2003 e 2012. Assim, esta dissertação aborda as transformações da forma de atuação do banco em três grandes blocos qualitativamente distintos: (i) auge e crise do nacional-desenvolvimentismo, (ii) a reação liberal e (iii) o suposto novo desenvolvimentismo que floresceu nos anos pós 2002.

**Palavras chaves:** Política industrial e desenvolvimentismo. Banco de Investimento. Atuação do BNDES.

## ABSTRACT

CANO, Isaías Pinto Lima. Industrial policy and developmentalism: The Role of BNDES in the Brazilian Industrial Development. 2014. Dissertation (Masters in Economics) – Centro de Ciências e Tecnologias para Sustentabilidade, Universidade Federal de São Carlos, Sorocaba, 2014.

This work uses a historical-institutional and theoretical developmental approach to the analysis of the transformations of different forms of activity of the *Banco Nacional para o Desenvolvimento Econômico e Social* (BNDES) as an instrument of industrial and economic policy from the 1950's, with focus between 2003 and 2012. Thus, this work discusses the transformations of the form of action off the bench in three major qualitatively distinct blocks: (i) height and crisis of national developmentalism, (ii) the liberal reaction and (iii) the new developmentalism that flourished in the years after 2002.

**Key-words:** Industrial policy and developmentalism. Investment Bank. BNDES performance.



## LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Empréstimos compulsórios sobre a renda arrecadados pelo Tesouro Nacional e transferidos para o BNDE, de 1952 a 1955 (Cr\$ milhões). .....	102
Tabela 2: Financiamento externo do BIRD e do <i>Eximbank</i> para o BNDE, 1952-1955 (US\$ Milhares). .....	103
Tabela 3: Principais fontes totais de recursos do BNDE, de 1952 a 1955 (Cr\$ milhões). .....	105
Tabela 4: Empréstimos compulsórios sobre a renda arrecadados pelo Tesouro Nacional e transferidos para o BNDE, de 1956 a 1960 (Cr\$ milhões). .....	110
Tabela 5: Principais fontes totais de recursos do BNDE, de 1956 a 1960 (Cr\$ milhões). .....	111
Tabela 6: Distribuição de financiamento do BNDE por setor, de 1956 a 1960 (Cr\$ milhões correntes). .....	113
Tabela 7: Recursos disponíveis para o BNDE, de 1961 a 1964 (Cr\$ milhões correntes). .....	117
Tabela 8: Empréstimos compulsórios sobre a renda arrecadados pelo Tesouro Nacional e transferidos para o BNDE, de 1961 a 1964 (Cr\$ milhões). .....	117
Tabela 9: Recursos disponíveis para o BNDE, de 1967 a 1973 (Cr\$ milhões correntes). .....	120
Tabela 10: Recursos disponíveis para o BNDE, de 1974 a 1978 (Cr\$ milhões correntes). .....	124
Tabela 11: Composição percentual das fontes de recursos do BNDE, de 1974 a 1978. ....	124
Tabela 12: Receita das privatizações por setor, de 1990 a 2002 (US\$ milhões). .....	131
Tabela 13: Distribuição de financiamento do Prosoft Empresa por porte de empresa, de 2005 a 2007 (R\$ milhares). .....	158
Tabela 14: Distribuição de financiamento do Prosoft Empresa por Unidade da Federação, de 2005 a 2007 (R\$ milhares). .....	159
Tabela 15: Distribuição de financiamento do Prosoft Exportação por porte de empresa, de 2005 a 2007 (R\$ milhares). .....	160
Tabela 16: Desembolsos para financiamento do Prosoft Exportação em relação ao total da receita líquida da indústria brasileira de software e serviços de TI, de 2005 a 2006 (R\$ milhares). .....	161
Tabela 17: Distribuição de financiamento do Prosoft Comercialização por porte de empresa, de 2005 a 2007 (R\$ milhares). .....	162
Tabela 18: Distribuição de financiamento do Prosoft Comercialização para as MPME's e do Cartão BNDES para a indústria de software e serviços de TI, de 2005 a 2007 (R\$ milhares). .....	164
Tabela 19: Distribuição de financiamento do Prosoft Empresa por porte de empresa, de 2008 a 2012 (R\$ milhares). .....	166
Tabela 20: Distribuição de financiamento do Prosoft Comercialização, de 2008 a 2012 (R\$ milhares). .....	167
Tabela 21: Distribuição de financiamento do Cartão BNDES para a indústria de software e serviços de TI, de 2008 a 2012 (R\$ milhares). .....	168

Tabela 22: Distribuição de financiamentos do BNDES Profarma por subprograma em sua “primeira fase”, de maio de 2004 a agosto de 2007 (R\$ milhões).....	172
Tabela 23: Distribuição de financiamentos do BNDES Profarma por porte da empresa, de maio de 2004 a agosto de 2007 (R\$ milhões). .....	174
Tabela 24: Comparativo de distribuição de financiamentos em R\$ milhões do BNDES Profarma por subprograma entre a “primeira fase” e “segunda fase” (R\$ milhões)....	176
Tabela 25: Distribuição de financiamentos do BNDES Profarma por subprograma em sua “segunda fase”, de outubro de 2007 a setembro de 2011 (R\$ milhões). .....	177

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO .....	11
1. O PAPEL DO BNDES NO DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL BRASILEIRO. POLÍTICA INDUSTRIAL E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO .....	15
1.1 POLÍTICA INDUSTRIAL E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO .....	15
1.2 INDUSTRIALIZAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO NO NACIONAL-DESENVOLVIMENTISMO E NA REAÇÃO LIBERAL .....	22
1.3 FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO E DESENVOLVIMENTO SEGUNDO A ABORDAGEM KEYNESIANA E PÓS-KEYNESIANA .....	38
1.3.1 Os Estágios de Evolução do Desenvolvimento do Sistema Financeiro ..	39
1.3.2 Abordagem Keynesiana e Pós-Keynesiana Sobre o Financiamento do Investimento .....	48
1.3.3 Os Mecanismos de Direcionamento de Crédito, o Financiamento do Investimento e as Instituições Financeiras do Sistema Financeiro Brasileiro. ....	57
1.3.4 Banco de Desenvolvimento .....	69
2 POLÍTICA INDUSTRIAL E A ATUAÇÃO DO BNDES NAS DIFERENTES ETAPAS DO DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL BRASILEIRO: DO NACIONAL- DESENVOLVIMENTISMO À REAÇÃO LIBERAL.....	73
2.1 DA INDUSTRIALIZAÇÃO RESTRINGIDA À CRISE DO NACIONAL- DESENVOLVIMENTISMO .....	73
2.1.1 Origens da Industrialização Brasileira (1888 -1933).....	73
2.1.2 A Industrialização Restringida (1933 a 1955) .....	83
2.1.3 A Industrialização Amparada na Atuação do BNDE .....	107
2.2 A REAÇÃO LIBERAL.....	126
3 O FIM DO VETO À POLÍTICA INDUSTRIAL NO CONTEXTO DO NOVO DESENVOLVIMENTISMO.....	135
3.1 O NOVO DESENVOLVIMENTISMO E A RETOMADA DA CENTRALIDADE DA POLÍTICA INDUSTRIAL .....	135
3.2 A TRANSFORMAÇÃO DO BNDES RUMO AOS NOVOS DESAFIOS DA POLÍTICA INDUSTRIAL: A CENTRALIDADE DA INOVAÇÃO .....	144
3.2.1 Contextualização .....	144
3.2.2 Centralidade da Inovação .....	151
CONCLUSÃO .....	181
REFERÊNCIAS .....	183



## INTRODUÇÃO

O objetivo principal deste trabalho é analisar a atuação do BNDES, seja por meio da formulação de políticas industriais ou como financiador de investimentos de longo prazo, para o desenvolvimento industrial brasileiro no período de 1952 a 2012. Essa análise da atuação do BNDES considera a sua importância como instrumento dos diferentes governos na realização das políticas industriais e econômicas. Por isso, a análise da transformação das diferentes formas de atuação da instituição é realizada considerando o contexto das políticas econômicas dos governos ao longo do auge e crise do nacional-desenvolvimentismo, da reação liberal e do suposto novo-desenvolvimentismo.

Neste ponto é importante salientar que devido ao recorde temporal deste trabalho ser relativamente extenso, o principal foco desta dissertação é a análise da forma de atuação do BNDES no suposto novo-desenvolvimentismo entre os anos de 2003 e 2012, mais especificamente com a atuação do banco com os programas Prosoft e Profarma que estão em aderência com as políticas industriais e tecnológicas que retomaram a centralidade da inovação neste período. Assim, a análise da atuação do banco no nacional-desenvolvimentismo e na reação liberal é feita de forma mais ampla, inclusive pelo motivo da existência de uma literatura bastante extensa que apresenta e discute de forma mais pormenorizada a atuação do BNDES nesses períodos históricos.

O capítulo um desta dissertação apresenta uma análise de cunho mais teórico da relação entre políticas industriais e desenvolvimento econômico e da importância de uma instituição financeira no financiamento do investimento produtivo. Esse capítulo um apresenta o embasamento teórico para justificar a necessidade da atuação de uma instituição como o BNDES na formulação e no financiamento de políticas industriais no país. Em um primeiro momento, na primeira seção é discutida a importância da formulação de políticas industriais que estão estritamente relacionadas com o desenvolvimento econômico segundo a visão neoschumpeteriana que analisa o papel estratégico dos

investimentos em inovações para o aumento da competitividade das empresas (SUZIGAN e FURTADO, 2006). Na seção seguinte, analisa-se a relação entre política industrial e desenvolvimento econômico para o pensamento do nacional-desenvolvimentismo e da reação liberal. Na seção 1.3 analisa-se a atuação do BNDES como instituição de financiamento de longo prazo que atua no sistema financeiro brasileiro segundo a visão keynesiana e pós-keynesiana. Conforme essa abordagem, uma instituição financeira é importante para assegurar o financiamento do investimento produtivo de longo prazo segundo a economia monetária baseada na lógica do circuito *finance-investimento-poupança-funding* (KEYNES, 1937). Para finalizar esse capítulo um, aborda-se a atuação de um banco de investimento como o BNDES no financiamento de longo prazo e a importância dessa instituição para o financiamento do investimento.

A partir da análise da importância de um banco de investimento para promover a formulação e o financiamento do investimento realizada no capítulo um desta dissertação, faz-se necessário apresentar no capítulo dois uma contextualização do processo de industrialização brasileira desde os seus primórdios até a industrialização restringida para analisar a necessidade de criação de uma instituição responsável pela formulação e, principalmente, pelo financiamento do investimento de políticas industriais no país. Para isso, analisa-se o início da industrialização do país ainda na fase de auge e crise do modelo de economia primário exportador, entre 1888 e 1933, caracterizada como de crescimento industrial, segundo MELLO (1982), em que ocorreu a inversão em bens de consumo assalariados induzido pelo transbordamento de capital gerado pela renda da exportação de produtos agrícolas, principalmente do café.

Posteriormente, ainda no capítulo dois deste trabalho, a análise continua com a industrialização propriamente dita em sua fase restringida (1933-1955) que começa com o “deslocamento do centro dinâmico” do modelo primário exportador para as atividades industriais voltadas para o mercado interno (FURTADO, 1959). Conforme MELLO (1982), na industrialização restringida houve a internalização dos processos produtivos de bens manufaturados de consumo leve e durável leve baseado no modelo de substituição de

importações (TAVARES, 1972), mas que estava “restringida” porque não progrediu com a internalização dos departamentos de produção mais avançados como os de bens de insumos intermediários e, principalmente, de bens de capital.

Esses departamentos mais avançados só seriam implementados a partir da industrialização pesada (1956-1980) quando ocorreu de fato a constituição do “capitalismo tardio” no Brasil com políticas industriais desenvolvimentistas no auge do nacional-desenvolvimentismo que convencionalmente foi denominado pela escola cepalina original (MANTEGA, 1989). A industrialização pesada avançou para a internalização dos departamentos de bens de capital, como é analisado na seção 2.1.3 do capítulo dois deste trabalho, porque estava amparada pela atuação do BNDES, seja como formulador de políticas industriais, seja como agente de financiamento de longo prazo. Em seguida, é analisada a crise do nacional-desenvolvimentismo e o enfraquecimento do processo de industrialização na década de 1970 em que ocorre o esgotamento das políticas desenvolvimentistas que resulta em uma crise da dívida e na recessão econômica com altas taxas de inflação (“estagflação”) que caracterizaram os anos 80 como a “década perdida”. Devido ao enfraquecimento da capacidade das políticas desenvolvimentistas em gerar desenvolvimento econômico e a ampliação da desigualdade social, o BNDES passa a “atuar” com o financiamento de projetos sociais<sup>1</sup>.

No final do capítulo dois é apresentada a análise da mudança da lógica de atuação do BNDES entre as décadas de 80 e 90 quando deixou de atuar como formulador e financiador de políticas industriais para apoiar o programa nacional de desestatização (PND) com o financiamento das privatizações das empresas estatais, principalmente nos governos Collor (1990-1992) e FHC (1995-2002), sob a influência das políticas neoliberais, que foram recomendadas pela ortodoxia convencional, caracterizadas como de veto à política industrial (BRESSER-PEREIRA, 2012).

---

<sup>1</sup> A instituição foi criada como BNDE em 1952 e foi denominada de BNDES com a inclusão do S pelo Decreto-Lei n. 1.940, de 25 de maio de 1982, que trata da instituição de contribuição social e da criação do Fundo de Investimento Social (FINSOCIAL). É importante observar que o BNDES não passou a atuar efetivamente com políticas sociais, apesar da nova denominação da inclusão do S.

No capítulo três desta dissertação é analisada a atuação do BNDES já amparado na lógica do suposto novo-desenvolvimentismo<sup>2</sup> que predominou na Era Lula (2003-2010) e que promoveu o fim ao veto à política industrial. Apesar das políticas macroeconômicas predominarem no planejamento econômico no período em que vigorou o novo-desenvolvimentismo, as políticas industriais são planejadas de forma subsidiária para promover a industrialização e o desenvolvimento econômico a partir da expansão das exportações de produtos com médio valor agregado e bens primários de alto valor agregado segundo o pensamento neoschumpeteriano da ampliação da competitividade das empresas por meio do investimento em pesquisa, desenvolvimento e inovação (P,D&I). Desta forma, o BNDES volta a ocupar um papel importante na formulação e no financiamento com a retomada da centralidade da inovação nas políticas industriais e tecnológicas no período analisado entre 2003 e 2012, tais como: a Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PTICE), lançada em 2003; a Política de Desenvolvimento Produtivo, em 2008; O Plano de Sustentação dos Investimentos (PSI), em 2009; e o Plano Brasil Maior, em 2011.

O BNDES ocupou um importante papel nas políticas industriais e tecnológicas nesse período por meio da criação de diferentes linhas, programas, produtos e projetos para atuar com a temática da inovação. Porém, dada a abrangência dessas frentes de atuação, é analisada especificamente a atuação da instituição em relação aos programas Prosoft e Profarma criados para atender os mercados de software e serviços de tecnologia de informação (TI); e de fármacos e medicamentos, respectivamente.

---

<sup>2</sup>O pensamento desenvolvimentista cepalino influenciou as políticas nacional-desenvolvimentistas no Brasil no período compreendido entre as décadas de 1930 e 1970, por isso é visto de forma mais detalhada na seção de referencial teórico sobre o nacional-desenvolvimentismo e o novo desenvolvimentismo nos capítulos um e três deste trabalho.



# **1. O PAPEL DO BNDES NO DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL BRASILEIRO. POLÍTICA INDUSTRIAL E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO**

## **1.1 POLÍTICA INDUSTRIAL E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO**

Nesta seção é analisada sucintamente a relação entre política industrial e desenvolvimento econômico. Para isso, é feita uma síntese das principais contribuições teóricas sobre política industrial, principalmente a abordagem neo-schumpeteriana que debate o papel estratégico que as inovações tecnológicas promovidas no âmbito do Sistema Nacional de Inovação representam na competitividade sistêmica e que contribuem para o desenvolvimento econômico de um país.

A definição de política industrial não é consenso na literatura econômica e a relação entre política industrial e desenvolvimento econômico é influenciada por diferentes correntes do pensamento. Nesta seção é apresentado inicialmente o pensamento convencional da escola neoclássica. Nos parágrafos seguintes, é analisada a abordagem alternativa representada pela visão neo-schumpeteriana. Esta abordagem é debatida de forma mais detalhada devido a sua relevância com o tema deste trabalho, já que conforme esse pensamento é importante que ocorra a coordenação entre o Estado, que realiza políticas industriais e tecnológicas relacionadas com a centralidade da inovação, e as empresas, institutos de pesquisas e universidades que realizam as inovações no âmbito do SNI.

Segundo o pensamento convencional neoclássico, as políticas industriais devem ser adotadas pelo Estado somente em situações específicas em que ocorrem falhas de mercado, tais como bens públicos, externalidades, informação incompleta ou assimétrica, entre outros. Nesses casos, o Estado deve intervir de forma reativa com política industrial para promover o reequilíbrio de mercado. Ou seja, nessas circunstâncias em que ocorre alguma imperfeição de mercado, o Estado deve adotar políticas pontuais, reativas e horizontais que não distinguem setores ou atividades industriais. Após o reestabelecimento desse suposto equilíbrio, segundo essa abordagem neoclássica, o próprio mercado se encarrega de manter a alocação dos recursos de forma mais eficiente na economia (SUZIGAN; FURTADO, 2006).

Por outro lado, a visão neo-schumpeteriana é apresentada como uma abordagem alternativa ao pensamento da ortodoxia convencional em relação à importância do Estado na realização de políticas industriais que retomam a centralidade da inovação com a coordenação junto aos agentes do Sistema Nacional de Inovação (SNI). Porém, antes de analisar a abordagem neo-schumpeteriana, é necessário retomar a ideia apresentada originalmente por Joseph A. Schumpeter em seu livro *Capitalismo, Socialismo e Democracia*, de 1942, que relaciona originalmente as inovações tecnológicas empreendidas no âmbito das grandes empresas com o desenvolvimento econômico de um país.

Conforme SCHUMPETER (1984), o sistema capitalista é um processo que está em constante evolução, denominado por ele de “transformação econômica”. Essas modificações que promovem a evolução do sistema capitalista ocorrem por meio daquilo que SCHUMPETER (1984, p. 117) caracterizou como de impulso fundamental:

(...) que inicia e mantém o movimento da máquina capitalista decorre dos novos bens de consumo, dos novos métodos de produção ou transporte, dos novos mercados e das novas formas de organização industrial que a empresa capitalista cria.

Para o supracitado autor, a inovação tecnológica é uma variável endógena ao sistema capitalista e tem a capacidade de gerar profundas transformações tecnológicas, que por sua vez têm um impacto na estrutura econômica e em nível sistêmico pode impactar positivamente o desenvolvimento econômico. Neste sentido, é importante observar a contraposição do autor em relação especificamente a esta variável com a escola neoclássica que analisa a tecnologia como externa, o que influencia em parte a crença recorrente conforme a abordagem da ortodoxia convencional da incapacidade de políticas industriais e tecnológicas em promover um contínuo processo de desenvolvimento econômico.

Assim, para a teoria schumpeteriana do desenvolvimento, a inovação tecnológica ocupa um papel de destaque no desenvolvimento econômico. Porém, ainda segundo SCHUMPETER (1984), a inovação tecnológica por si só não é criada por, na expressão neo-schumpeteriana, “geração espontânea” no sistema capitalista, mas é resultado de investimentos em pesquisa e

desenvolvimento. As inovações foram empreendidas inicialmente pelos empresários dotados de espírito empreendedor e, posteriormente, pelas grandes empresas multinacionais dotadas de vultosos recursos que assumiram esse papel de promover as inovações tecnológicas. No caso das grandes empresas multinacionais, a principal motivação em realizar investimentos em pesquisa e desenvolvimento é a necessidade de ganhar parcelas significativas do competitivo mercado caracterizado pela estrutura oligopolizada em que as poucas empresas podem competir por meio de diferenciação de produtos (SCHUMPETER, 1984).

Desta forma, as grandes empresas, principalmente as multinacionais, são movidas pela necessidade de competirem no mercado oligopolizado e que por isso realizam vultosas somas de recursos em pesquisa e desenvolvimento que resultam nas inovações tecnológicas, que por sua vez se manifestam em novos processos e produtos diferenciados. Essas inovações promovem o processo capitalista devido à capacidade de gerar mudanças significativas nas tecnologias por meio do processo de destruição criativa. Nas palavras do próprio autor, essa “mutação industrial” é:

(...) que revoluciona incessantemente a estrutura econômica a partir de *dentro*, destruindo incessantemente o antigo e criando elementos novos. Este processo de destruição criadora é básico para se entender o capitalismo. É dele que se constitui o capitalismo e a ele deve se adaptar toda empresa capitalista para sobreviver (...) (SCHUMPETER, 1984, p. 117, grifo do autor).

Essa capacidade da inovação tecnológica de causar a destruição criativa ocorre quando se criam novos processos e produtos diferenciados que substituem aqueles que passam a ser considerados obsoletos, isto é, uma tecnologia considerada anteriormente como moderna, torna-se ultrapassada, sendo substituída por outra mais inovadora, que é constituída por um processo com uma maior produtividade ou um produto com maior atratividade para o consumidor. Esse ganho de produtividade das empresas as torna mais competitivas no mercado capitalista, tal como é discutido nos parágrafos seguintes segundo a visão neo-schumpeteriana. Os empresários e as grandes empresas têm a importante função de alocar na economia o fruto da sua

criação, seja um produto ou um processo inovador. Segundo SCHUMPETER (1984, p. 177):

(...) a função do empresário é reformar ou revolucionar o sistema de produção através do uso de uma invenção ou, de maneira mais geral, de uma nova possibilidade tecnológica para a produção de uma nova mercadoria ou fabricação de uma antiga em forma moderna, através da abertura de novas fontes de suprimento de materiais, novos canais de distribuição, reorganização da indústria, e assim por diante.

Assim, tanto a inovação tecnológica quanto a grande empresa multinacional são fatores essenciais que contribuem para o desenvolvimento econômico capitalista. Desta forma, o desenvolvimento econômico é resultado da capacidade da inovação em gerar mudanças nas estruturas tecnológicas do sistema capitalista.

A partir da década de 70, a abordagem neo-schumpeteriana e da economia evolucionista aprofundaram a discussão apresentada inicialmente por Schumpeter. Segundo SUZIGAN e FURTADO (2006), a abordagem neo-schumpeteriana debate a inovação tecnológica como resultado dos investimentos em pesquisa, desenvolvimento e inovação (P,D&I) da relação sinérgica dos agentes que compõem o Sistema Nacional de Inovação (SNI), que é formado pelas empresas de grande porte, institutos tecnológicos e universidades, além de órgãos governamentais.

Ainda segundo os autores, a inovação promove uma evolução contínua e permanente das estruturas das empresas, das instituições relacionadas à temática da inovação e dos paradigmas tecnológicos. Neste sentido, a abordagem neo-schumpeteriana, conforme SUZIGAN e FURTADO (2006, p. 165):

(...) propõe que há uma co-evolução de tecnologias, de estruturas de empresas e de indústrias, e de instituições em sentido amplo, incluindo instituições de apoio à indústria, infra-estruturas, normas e regulamentações, tendo a inovação como força motora.

Segundo MORCEIRO (2012), a indústria, em particular a indústria de transformação ou de manufatura, é um dos mais importantes lócus do esforço inovativo, além de ser um dos principais vetores do progresso técnico na economia, já que tem a capacidade de promover as atividades de invenções,

inovação e de difusão tecnológica. Esse papel ocupado pela indústria permite que esse setor seja um dos principais responsáveis em promover a inovação sistêmica que resulta no desenvolvimento econômico.

Para HIRSCHMAN (1958, *apud* MORCEIRO, 2012, p. 12), a indústria ocupa um papel importante na economia quando comparado com os setores de atividades da agricultura e de serviços na medida em que “o poder de empuxo” dela é maior do que destes outros ramos de atividades. Para se chegar a essa conclusão, Hirschman apresentou esses setores econômicos como interconectados por meio de encadeamento para trás (*backward linkage*) e para frente (*forward linkage*) e exemplificou isso com a ideia do estabelecimento de uma “indústria-âncora” que consome bens produzidos pelas “indústrias-satélites” que se posicionam próximas a primeira para que ocorra a relação de compra e venda entre essas indústrias conectadas. No caso norte-americano, o autor concluiu com os seus estudos que o setor agrícola tinha um baixo encadeamento para trás e um moderado *forward linkage* em relação a capacidade de estimular ou induzir a produção dos outros ramos de atividades. O setor de serviços apresentava um encadeamento razoável tanto para frente quanto para trás. No entanto, o setor industrial apresentou um elevado encadeamento tanto para frente quanto para trás quando se tratava de estimular os setores da própria indústria, da agricultura e de serviços.

Desta forma, partindo da ideia de que o setor industrial é mais importante para promover o crescimento da economia do que outros ramos de atividades, faz-se necessário relacionar a capacidade da indústria de transformação com o desenvolvimento econômico de um país. Segundo KALDOR (1966, p. 102-104, *apud* MORCEIRO, 2012, p. 14-15), existe uma correlação direta e bastante expressiva entre a taxa de crescimento da indústria de transformação com a taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) que vai além da simples composição deste setor no cálculo do PIB. Para provar essa ideia que ficou posteriormente conhecida como a primeira lei de Kaldor, o autor apresentou alguns dados estatísticos que demonstravam a forte correlação entre a razão da taxa de crescimento do nível de produção do setor industrial de manufaturas e a taxa de crescimento do produto dos ramos da agricultura e de serviços com a taxa de crescimento do PIB. Desta forma,

pode-se perceber a capacidade da indústria de transformação tem em estimular e induzir o crescimento e o desenvolvimento econômico<sup>3</sup>.

Conforme MORCEIRO (2012), a indústria de transformação ocupa um papel de destaque na economia na medida em que pode ser considerado como o “motor do capitalismo” quando cria e difunde as inovações, que por sua vez resultam em modernização tecnológica com transferência de ganhos de produtividade e *spillovers* (transbordamentos) para outras atividades econômicas. Desta forma, como o setor industrial apresenta uma expressiva importância para o crescimento econômico, a atuação de um Estado nacional na realização e implementação de políticas industriais capazes de incentivar ou estimular a indústria de transformação ou manufatureira deve ser considerada para se alcançar o desenvolvimento econômico.

O debate teórico apresentado inicialmente por Schumpeter em relação a política industrial e desenvolvimento econômico não considerava a presença de um Estado que interviesse na economia por meio de políticas industriais que estimulasse os investimentos em pesquisa, desenvolvimento e inovação. A abordagem neo-schumpeteriana inclui o Estado como um elemento capaz de promover o desenvolvimento econômico por meio de políticas industriais.

Para SUZIGAN e FURTADO (2006), o Estado tem um importante papel na realização de política industrial por meio de incentivos, principalmente por meio do financiamento do investimento, para que os agentes do sistema nacional de inovação promovam a inovação tecnológica em determinados setores ou atividades que considera estratégicos para o desenvolvimento industrial. Assim, a política industrial tem um importante papel como estratégia de desenvolvimento econômico, já que:

(...) é ativa e abrangente, direcionada a setores ou atividades industriais indutoras de mudança tecnológicas e também ao ambiente econômico e institucional como um todo, que condiciona a evolução das estruturas de empresas e indústrias e da organização institucional, inclusive a formação de um sistema nacional de inovação. Isto determina a competitividade sistêmica da indústria e impulsiona o desenvolvimento econômico (SUZIGAN; FURTADO, 2006, p. 165).

---

<sup>3</sup> As demais leis de Kaldor não são apresentadas porque fogem ao escopo desta seção que tem como principal objetivo relacionar a capacidade que as inovações industriais, que apresentam o seu locus na indústria de transformação ou manufatureira, em promover em nível sistêmico o desenvolvimento econômico.

Segundo BAPTISTA (2000), o resultado desses investimentos é observado no aumento do nível de produtividade e, principalmente, de competitividade das empresas, que quando analisado em nível sistêmico é capaz de impactar no desenvolvimento econômico de um país. Neste sentido, segundo a visão neo-schumpeteriana, o BNDES tem um papel fundamental na formulação e, principalmente, no financiamento dos investimentos das políticas industriais, incluídas aquelas relacionadas com a retomada da centralidade da inovação<sup>4</sup>.

Porém, segundo SUZIGAN e FURTADO (2006), a política industrial perde parte da sua eficiência como instrumento para promover o desenvolvimento econômico quando estão presentes algumas incertezas, principalmente em relação aos aspectos macroeconômicos. A política industrial pode ser afetada por fatores macroeconômicos, assim como também pode interferir em objetivos e metas traçados para estas políticas. Portanto, as políticas macroeconômicas devem ser condizentes com a política industrial adotada pelo Estado. Isto é, quanto menos instáveis e restritivas as políticas macroeconômicas, principalmente em relação aos seus principais preços, como juros e câmbio, maior é a capacidade efetiva de a política industrial resultar em desenvolvimento econômico.

Assim, a partir desta breve apresentação teórica da importância da política industrial para o desenvolvimento econômico, este trabalho analisa as transformações da forma de atuação do BNDES como instrumento do Estado nacional para realizar a formulação e o financiamento do investimento com o objetivo de promover o desenvolvimento econômico por meio da industrialização. Além disso, segundo a abordagem neoschumpeteriana que apresenta a importância da temática da inovação, no capítulo três desta dissertação é apresentada a análise da atuação do BNDES especificamente com os programas Prosoft e Profarma que foram criados (ou reestruturado, como no caso do Prosoft) para se adequar às políticas industriais e

---

<sup>4</sup> A atuação do BNDES com a retomada da centralidade da inovação pelas políticas industriais da década de 2000 é analisada de forma detalhada e especificamente por meio dos programas Prosoft e Profarma no capítulo três deste trabalho.

tecnológicas do suposto novo desenvolvimentismo que retomam a centralidade da inovação para alcançar o desenvolvimento socioeconômico.

## 1.2 INDUSTRIALIZAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO NO NACIONAL-DESENVOLVIMENTISMO E NA REAÇÃO LIBERAL

Nesta seção é apresentada uma breve discussão a respeito do papel da industrialização para o desenvolvimento econômico do Brasil sob a ótica do debate das escolas de pensamento em diferentes momentos históricos, desde as políticas desenvolvimentistas do nacional-desenvolvimentismo (1930-70) até as políticas baseadas nas teorias da ortodoxia convencional que prevaleceram nas décadas de 1980 e 1990.

Os países latino-americanos, principalmente o Brasil, apresentaram um excepcional crescimento econômico no período compreendido entre as décadas de 1930 e 1970. Esse crescimento, mais especificamente a partir da década de 50, está relacionado diretamente com a adoção de políticas desenvolvimentistas influenciadas pela teoria do pensamento estruturalista latino-americano e que se baseou no processo de substituição de importação com a proteção da indústria nascente, tal como analisado no capítulo dois deste trabalho. Segundo BRESSER-PEREIRA (2011), as políticas industriais e de desenvolvimento econômico que foram adotadas por esses países eram influenciadas mais pela teoria econômica desenvolvimentista e pela teoria econômica estruturalista latino-americana do que pelas teorias da ortodoxia convencional. Esse desenvolvimentismo, tal como é visto adiante nesta seção, tinham um viés mais nacionalista e seguiam um conjunto de “estratégia nacional de desenvolvimento” que estimularam a criação e o fortalecimento de instituições capitalistas nacionais com políticas industriais mais específicas para a condição de subdesenvolvimento desses países latino-americanos.

A dependência econômica dos países latino-americanos em relação aos países centrais está relacionada diretamente com o seu passado colonial que foi caracterizado por séculos de exploração pelas respectivas metrópoles quando a dependência era política, econômica, social e cultural. Porém, posteriormente à declaração de independência política desses países, essa vinculação de dependência passou a apresentar um caráter mais econômico.



Isto ocorreu porque quando as principais colônias latino-americanas proclamaram as suas independências em relação às metrópoles manteve-se a relação de dependência econômica, já que, segundo FURTADO (1959), não conseguiram formar uma nação forte na figura de Estado-nação que garantisse a autonomia nacional em todos os termos, como ocorreu, por exemplo, no caso dos EUA.

A dependência econômica dos Estados latino-americanos após a independência política esta relacionada principalmente com a adoção de políticas econômicas condizentes com a ortodoxia convencional. Isto é, o modelo primário exportador adotado pelos países latino-americanos de inserção na divisão internacional do trabalho era aderente com a lei das vantagens comparativas de David Ricardo que predominava no comércio internacional. Essa teoria ricardiana sugere que os países devem explorar os setores econômicos em que obtém maior vantagem comparativa. Nesse caso, os países periféricos deveriam explorar os seus recursos naturais e a sua mão-de-obra abundante, enquanto que os países centrais poderiam produzir e exportar bens industrializados. A renda gerada com a exportação de produtos primários pelos países periféricos seria utilizada para a importação de bens manufaturados dos países centrais. Assim, sob a perspectiva estática da lei da vantagem comparativa, os países se beneficiariam mutuamente se estabelecessem a exportação de bens com maior vantagem comparativa em relação a outros bens e a renda gerada por esses setores exportadores seria canalizada para a importação de bens produzidos em outros países (COUTO, 2007).

No entanto, essa forma de inserção dos países latino-americanos no comércio internacional baseada nessa divisão de trabalho resulta em dependência econômica desses países em relação às nações industrializadas. Segundo COUTO (2007), a crítica apresentada pelo economista Raúl Prebisch à teoria da vantagem comparativa parte da ideia da relação econômica centro-periferia formada em uma ponta pelos países centrais, que produzem bens industrializados e que apresentam aumentos de produtividade porque detêm a inovação tecnológica, enquanto que do outro lado estão os países latino-americanos, que são essencialmente primários exportadores. Raúl Prebisch contradiz a visão estática da teoria das vantagens comparativas e propõe a

teoria da deterioração dos termos de trocas, que é fundamentada em uma análise com uma perspectiva mais dinâmica da relação econômica entre os países centrais e os periféricos e que explica a dependência econômica dos países latino-americanos ao longo do tempo.

Segundo essa teoria da deterioração dos termos de trocas, PREBISCH (2000) apontou que os preços dos produtos primários, principalmente agrícolas, tinham uma tendência baixista e os preços dos bens industrializados, por sua vez, altista. Isso tem um impacto negativo para a renda dos países latino-americanos na medida em que a renda gerada pela exportação de produtos agrícolas tendia a diminuir, enquanto que os bens industrializados aumentavam ao longo do tempo. Conforme COUTO (2007, p. 50-51) sobre a teoria de Prebisch, explicitou que:

Esta deterioração era explicada pelo movimento cíclico da economia. Na fase descendente do ciclo, a queda nos preços dos produtos primários era maior do que a sua elevação na fase ascendente. Enquanto isto, os preços dos produtos manufaturados produzidos nos centros resistiam à queda. A rigidez dos preços manufaturados e a flexibilidade dos preços primários tinham como razão o maior poder sindical dos trabalhadores dos centros, que elevavam os salários na fase ascendente e mantinha-os na fase descendente.

Desta forma, segundo MANTEGA (1989, p. 31), Prebisch aponta que a Teoria da Vantagem Comparativa “só trazia desvantagens para os países subdesenvolvidos”. Além disso, já segundo as teses cepalinas influenciadas pela teoria da deterioração dos termos de trocas, observa-se que a condição de dependência econômica da periferia em relação ao centro e, principalmente, da situação característica de subdesenvolvimento dos países latino-americanos, esta fadada a se perpetuar caso esses países continuassem a promover as políticas sugeridas pela ortodoxia convencional. Em relação a esse último aspecto, Celso Furtado diz que, citado por D’AGUIAR (2013, p. 50), “(...) o mito do *laissez-faire* (...) nas economias subdesenvolvidas tem servido para sancionar e consolidar a dependência”.

Para diminuir a dependência em relação aos países centrais e promover o desenvolvimento econômico dos países latino-americanos, segundo MANTEGA (1989), alguns economistas como Raul Prebisch e Celso Furtado, no âmbito da CEPAL, que foi criada em 1948 como uma extensão das

Organizações das Nações Unidas para a região da AL e o Caribe, formularam medidas de cunho desenvolvimentista que se apresentavam como alternativas à ortodoxia convencional. Um dos resultados mais importantes foi a tese cepalina original da teoria estruturalista de subdesenvolvimento que apresenta uma análise com uma perspectiva mais dinâmica da condição de subdesenvolvimento dos países latino-americanos. Segundo esse pensamento cepalino, a condição de subdesenvolvimento poderia ser vencida se o processo de industrialização ocupasse um papel de destaque como propulsor do desenvolvimento econômico.

Essa ideia de que a industrialização dos países latino-americanos permitiria que eles saíssem da condição de subdesenvolvimento foi uma das mais importantes teses cepalinas originais. Essa ideia é defendida inicialmente por Prebisch quando apresenta a teoria da deterioração dos termos de troca em seu artigo *El Desarrollo Económico de América Latina y Algunos de sus Principales Problemas*, que foi publicado em 1949 e promoveu “um ponto de inflexão” no debate teórico a respeito do desenvolvimento econômico dos países latino-americanos. A esse respeito, MANTEGA (1989, p. 31) aponta que:

(...),era, ao mesmo tempo, um manifesto pró-industrialização e emancipação da América Latina e primeiro libelo de uma nova doutrina intervencionista e antiliberal, que desafiava o *status quo* e as teses consagradas sobre o comércio internacional e demais relações entre países pobres e ricos. A pedra angular do novo filão teórico, que se inaugurava, era uma contundente denúncia dos efeitos deletérios do livre comércio sobre os países atrasados e uma ardente defesa de novos princípios de organização econômica que violava os postulados clássicos. Ao cunhar a relação centro-periferia Prebisch contradizia a imagem de harmonia e cooperação mundial sugerida pelos intérpretes neoclássicos da Teoria das Vantagens Comparativas (...).

Ainda segundo MANTEGA (1989), as ideias defendidas inicialmente por Raul Prebisch no âmbito da CEPAL foram aprofundadas por Celso Furtado que implementou essas teses no Brasil a partir da década de 1950. Aqui se faz necessária uma distinção entre as ideias de Raúl Prebisch e Celso Furtado. Conforme o supracitado autor, o pensamento de Prebisch estava relacionado mais à ideia da deterioração dos termos de troca, enquanto que Furtado amplia essa análise para a condição de subdesenvolvimento dos países latino-

americanos, que na interpretação de GUIMARÃES (2000, p. 20) deve ser “entendido como espaço e temporalidade próprios das nações da periferia do mundo, fugindo a qualquer noção fásica ou linear da história”. Sobre isso, tem-se que:

(...) o primeiro passo em direção a uma teoria do subdesenvolvimento, ou seja, uma teoria gestada pelos teóricos dos países periféricos, voltada para os interesses dos países periféricos e buscando uma saída para superar o subdesenvolvimento. Coube a Furtado amadurecer essa teoria, dar-lhe consistência e encontrar sua feição mais acabada (...). Se o objetivo era implementar o desenvolvimento por meio da industrialização, cabia, no plano teórico, explicar as raízes da industrialização brasileira e descobrir os meios de impulsioná-la (MANTEGA, 1989, p. 32).

No entanto, para Furtado trazer e implementar as suas ideias formuladas no âmbito da CEPAL para o Brasil nas décadas de 50 e 60, foi necessário vencer uma resistência natural imposta pelas teorias da ortodoxia convencional. Segundo Mantega (1989), na década de 40 e nos anos iniciais da década seguinte, havia um debate entre aqueles ligados à economia agroexportadora que apoiavam o liberalismo econômico da ortodoxia convencional e aqueles que estavam amparados pelo pensamento desenvolvimentista que sustentavam a intervenção do Estado no apoio do processo de industrialização para alcançar o desenvolvimento socioeconômico. Esse debate foi travado entre os liberais na figura de Roberto Campos, de Otávio Gouveia de Bulhões e de Eugênio Gudín e os desenvolvimentistas, representado principalmente por Celso Furtado, que foi o mais importante expoente do desenvolvimentismo no país. Ao longo da década de 50, o pensamento desenvolvimentista passou a predominar nas políticas industriais e econômicas. Segundo Maria da Conceição Tavares, no documentário *O Longo Amanhecer* (2007), as teorias estruturalistas e o pensamento desenvolvimentista passam a formar o pensamento predominante e hegemônico das políticas industriais e econômicas dos governos ao longo das décadas de 1950 e 1960. Para BRESSER-PEREIRA (2006), os desenvolvimentistas nas décadas de 50 e 60 formaram o *mainstream* do pensamento econômico latino-americano.

Celso Furtado atuou na Cepal desde a sua criação e foi um dos principais formuladores da tese cepalina do estruturalismo junto com Prebisch

e outros economistas. Esse pensamento desenvolvido na Cepal influenciou as ações de Celso Furtado quando coordenou e implementou técnicas de planejamento no Grupo Misto CEPAL-BNDES a partir de 1953 (esses estudos, além daqueles realizados anteriormente pelo Grupo Misto Brasil-Estados Unidos, tiveram uma grande influência na formulação do Plano de Metas no que diz respeito à questão da necessidade de promover a industrialização e da visão setorial, respectivamente, tal como visto anteriormente no capítulo dois desta dissertação), além do seu trabalho à frente da diretoria do BNDES, em 1953, e da chefia da Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste (SUDENE), em 1959. Também foi neste ano de 1959 que Celso Furtado publicou uma de suas principais obras: “Formação Econômica do Brasil”.

Em “Formação Econômica do Brasil”, Furtado faz uma retomada da análise das raízes históricas do Brasil com a combinação da teoria econômica keynesiana e demonstra que a dinâmica das diversas estruturas econômica, social e política em torno dos ciclos do açúcar, da mineração, do café e da industrialização que prevaleceram em diferentes momentos históricos caracterizou e constituiu a condição de subdesenvolvimento do país. Isto é, Furtado faz uma análise da condição de subdesenvolvimento do país a partir da relação histórica do sistema entre o centro e a periferia baseada na inserção da divisão internacional do trabalho como primário-exportador. Essa forma de analisar a condição de subdesenvolvimento dos países latino-americanos, nas palavras do próprio Furtado, deve ser:

A partir de uma globalização histórica, identificam-se os elementos estruturais que permitem, num corte temporal, ‘reduzir’ a realidade social a um sistema a que se podem aplicar os instrumentos da análise econômica. O corte temporal torna-se necessário, a fim de que certos elementos ganhem suficiente invariância para que possamos considerá-los estruturais. A globalização histórica, por sua vez, permite continuar a observar tais elementos como variáveis, que mudam de significação quando se passa de um a outro corte temporal. (FURTADO, 1972, p. 3).

Celso Furtado, em *O Longo Amanhecer* (2007), quando retoma as suas ideias sobre a condição de subdesenvolvimento dos países latino-americanos em um conjunto de entrevistas gravadas em 2004, diz que os países latino-americanos não superaram a sua condição de subdesenvolvimento ao longo do tempo devido a crença predominante de que esses países poderiam atingir

o desenvolvimento dos países desenvolvidos se adotassem as políticas sugeridas pela ortodoxia convencional, isto é, ficaram “presos por uma armadilha teórica que é imaginar um processo (...) de desenvolvimento como uma coisa linear de que uma etapa segue a outra (...)”. Além disso, Furtado enfatiza que os países que acreditam nesse processo linear de desenvolvimento e que por isso integram o mercado internacional através da divisão internacional do trabalho recomendado pela ortodoxia convencional estão “condenados ao subdesenvolvimento”.

Desta forma, a partir desta constatação, por meio da análise do estruturalismo econômico do desenvolvimento, Furtado apresenta o desenvolvimento industrial como único caminho para que o Brasil e os demais países latino-americanos consigam escapar da “armadilha teórica” da ortodoxia convencional e alcançar o almejado desenvolvimento econômico e social. A respeito do pensamento de Furtado, BIELSCHOWSKY (1995, p. 148) aponta que o “(...) seu estruturalismo o orientou na proposta de subordinação da política monetária à política de desenvolvimento e na proposta de planejamento e de intervenção do Estado em suporte à industrialização”.

Essa forma de promover a industrialização por meio de políticas industriais a partir da condição de subdesenvolvimento desses países latino-americanos com o objetivo de ampliar o desenvolvimento econômico ficou conhecida convencionalmente pela expressão nacional-desenvolvimentismo. O nacional-desenvolvimentismo adotou o modelo de desenvolvimento conhecido modelo de substituição de importações em que o Estado disponibilizou uma rede de infraestrutura básica, além de garantir o financiamento necessário para promover a industrialização. A estratégia de desenvolvimento do nacional-desenvolvimentismo era a adoção de políticas industriais mais específicas para a condição de subdesenvolvimento dos países latino-americanos, isto é, essas políticas nacionais desenvolvimentistas tinham um viés mais nacionalista dado à necessidade de promover políticas próprias de forma mais independente dos países desenvolvidos, já que havia a condição preponderante de dependência externa, pelo menos no aspecto econômico, com os países desenvolvidos, o que é resultado da condição de países colonizados de outrora (BRESSER-PEREIRA, 2011).

Assim, o nacional-desenvolvimentismo que vigorou no Brasil estava alinhado com as teses cepalinas originais da condição de subdesenvolvimento dos países latino-americanos, mais especificamente com a teoria supracitada do estruturalismo do desenvolvimento. No entanto, o nacional-desenvolvimentismo foi aplicado alguns anos antes da criação da CEPAL quando o primeiro governo Vargas realizou algumas ações de caráter nacional-desenvolvimentista no momento de repressão econômica internacional no início da década de 30 em que os países centrais se voltaram para as suas economias internas. Segundo TAVARES (1972), a partir da década de 30 ocorreu um processo de industrialização por meio da ação de um Estado nacional interventor que no início apresentou-se de forma mais tímida e que depois se provou exitoso segundo o modelo de substituição de importações a partir do estímulo da produção nacional de bens industrializados que antes eram importados dos países centrais. Conforme BRESSER-PEREIRA (2006, p. 6):

Entre os anos 1930 e 1970, o Brasil e os demais países da América Latina cresceram a taxas extraordinariamente elevadas, aproveitando o enfraquecimento do centro para formular estratégias nacionais de desenvolvimento que, essencialmente, implicavam a proteção à indústria nacional nascente e a promoção de poupança forçada por meio do Estado. O nome que essa estratégia recebeu foi desenvolvimentismo ou nacional-desenvolvimentismo.

Além disso, segundo BRESSER-PEREIRA (2011), as políticas e planejamento nacional-desenvolvimentista não se resumiram apenas a adotar o processo de substituição de importação para concretizar a industrialização no país, mas foi muito além desta estratégia quando o Estado nacional desenvolvimentista tomou as rédeas do desenvolvimento realizando inversões em infraestrutura por meio de empresas estatais e com a criação de novas instituições capitalistas, inclusive do BNDES como banco de investimento de longo prazo que realiza o financiamento do investimento em diferentes setores da economia, tal como visto no capítulo dois desta dissertação.

O Estado nacional-desenvolvimentista é aquele que apresenta um conjunto de “estratégia nacional de desenvolvimento”. Vargas foi o primeiro estatista a promover o desenvolvimento econômico segundo as estratégias do nacional-desenvolvimentismo, mesmo muitos anos daquelas discussões mais

teóricas lideradas por Furtado e Prebisch com as teorias desenvolvimentista e estruturalista do desenvolvimento no âmbito da CEPAL. A partir da Era Vargas (1930-37 e 1951-54) e, principalmente, no Plano de Metas do Governo JK se materializou a ideia de que o país precisava realizar políticas industriais de caráter mais nacionalista para promover o desenvolvimento econômico e superar as principais condições de dependência e vulnerabilidade externa imposta pela conjuntura econômica internacional. Mais do que isto, os países em desenvolvimento deveriam promover estratégias de desenvolvimento econômico com suas próprias instituições e políticas industriais para superar a condição de subdesenvolvimento característico desses países latino-americanos (BRESSER-PEREIRA, 2012).

Desta forma, segundo BRESSER-PEREIRA (2006, p. 6), os desenvolvimentistas que “colocavam o desenvolvimento como objetivo de sua análise econômica e de sua ação política” se distanciavam das teorias da ortodoxia convencional porque acreditavam que o Estado tinha que intervir na economia para garantir o desenvolvimento econômico com distribuição de renda. Além disso, o desenvolvimentismo, ainda conforme o supracitado autor, não era uma teoria econômica, mas uma “estratégia nacional de desenvolvimento” baseada nas teorias macroeconômica de Keynes e no estruturalismo da CEPAL.

Por outro lado, os economistas que professam a ortodoxia convencional fundamentam as suas teorias nas forças de mercados autossuficientes e equilibrados que garantem o crescimento econômico sem a presença do Estado, sendo que este só interviria em um ou outro setor de forma pontual (BRESSER-PEREIRA, 2012). Essa linha de pensamento passou a predominar nas políticas e planejamento do Estado a partir do final da década de 80 quando o pensamento nacional-desenvolvimentista se enfraqueceu dado um conjunto de fatores que são explicitados nos parágrafos seguintes.

As políticas de planejamento econômico de caráter desenvolvimentista e a capacidade do Estado em gerar dinamismo econômico a partir de um conjunto de “estratégia nacional de desenvolvimento” se enfraqueceram no final da década de 70 e início da seguinte devido a uma combinação de fatores.

Uma das principais razões se deve ao próprio esgotamento do processo de industrialização promovido pelo Estado segundo o modelo de substituição



de importações. Para FURTADO (1966, *apud* BRESSER-PEREIRA, 2012), o processo de industrialização por substituição de importações continha as próprias sementes para a sua destruição na medida em que esgotados os avanços na capacidade de produção de bens de consumo, a industrialização deveria avançar com uma ampliação da relação capital e trabalho, o que resulta em um aumento da concentração de renda e a uma redução da produtividade do capital.

Para FIORI (1995), outro fator importante que deve ser ponderado para explicar o enfraquecimento do desenvolvimentismo esta relacionado com a crise da dívida externa nos países latino-americanos. A crise da dívida externa se intensificou na década de 80 devido a dois fatores. O primeiro motivo está relacionado com o crescente endividamento externo, já que em diferentes momentos do processo de industrialização brasileira, como no segundo governo Vargas, e, principalmente, no Plano de Metas de JK, não se descartou o ingresso dos investimentos estrangeiros segundo a ideia de poupança externa. Porém, a principal razão da crise da dívida externa se deve à política monetária restritiva realizada de forma unilateral pelos EUA por meio do “choque de juros” com a elevação do juro pelo banco central norte-americano, o Federal Reserve (FED), em 1979. A dívida externa dos países latino-americanos que foi contraída com base em juros flutuantes aumentou drasticamente com a política de “choque de juros” de Paul Volker, o que intensificou a crise da dívida externa. Além disso, a recessão econômica que assolava os países desenvolvidos, em particular os EUA, resultou em uma drástica diminuição das exportações brasileiras, que além de exportar gradativamente um menor nível de produto, também teve que enfrentar uma redução no preço dos produtos primários exportados, o que teve um impacto na ampliação dos déficits da balança comercial e de pagamentos do Brasil.

Ainda conforme FIORI (1995), essa crise da dívida externa resultou em recessão econômica dos países latino-americanos que passam a apresentar um quadro de estagflação<sup>5</sup> (nível de inflação elevada associada com baixo crescimento econômico), de deterioração fiscal, entre outros. As políticas de caráter desenvolvimentistas não foram suficientes para promover a retomada

---

<sup>5</sup> Estagflação: a década de 80 ficou conhecida como a “década perdida” devido ao baixo crescimento econômico e aos elevados níveis de inflação.

do desenvolvimento econômico de outrora. Assim, a crise da dívida externa evidenciou o enfraquecimento do nacional-desenvolvimentismo e a necessidade de criar uma alternativa viável para os países latino-americanos saírem desta crise. Desta forma, o planejamento econômico passou a se basear nas teorias neoliberais da ortodoxia convencional que substituiu gradativamente o desenvolvimentismo ao longo da década de 80 e se tornou o pensamento predominante na década seguinte.

Desta forma, a emergência da ortodoxia convencional ocorreu como uma alternativa viável e estratégica para enfrentamento da crise nos países periféricos, em particular da América Latina. Uma das principais fontes teóricas do neoliberalismo foram às recomendações do Consenso de Washington. Esse consenso foi criado pelos organismos multilaterais FMI e BIRD e em parte se basearam em um *paper* de John Williamson que analisou dez possíveis pontos que poderiam ser recomendados para que os países latino-americanos lograssem êxito para sair da crise que se apresentou na década de 80. Nas palavras de BRESSER-PEREIRA (2006, p. 17):

O Consenso de Washington é, na verdade, a forma que a ideologia neoliberal e globalista assumiu, efetivamente, no plano das políticas econômicas recomendadas aos países em desenvolvimento. Em alguns trabalhos, distingo o primeiro do segundo Consenso de Washington, para salientar que no primeiro, a preocupação fundamental expressa naquela lista é com o ajuste macroeconômico que se tornou necessário devido à grande crise da dívida externa dos anos 1980, enquanto que o segundo, dominante a partir da década de 1990, pretende ser também uma estratégia de desenvolvimento baseada na abertura da conta capital e no crescimento com poupança externa. Contudo, os dois formam um único consenso – o consenso dos países ricos em relação a seus concorrentes, de desenvolvimento médio.

Segundo FIORI (1995), esse consenso define e sugere para os países periféricos um conjunto de políticas baseadas no tripé formado pela liberalização comercial, desregulamentação financeira e privatização das empresas estatais. Um dos principais pontos definidos pelo consenso seria a desregulamentação das economias dos países latino-americanos como uma estratégia para superar a crise. Somado a isso, o consenso também recomendou a liberalização econômica para que os países periféricos ampliassem a sua atuação no comércio internacional. Por fim, os programas

relacionados com as privatizações de empresas estatais seria uma forma de enfrentar e reduzir os problemas fiscais desses países. Neste caso, os bancos públicos foram direcionados para apoiarem o processo de privatização das empresas estatais, inclusive o próprio BNDES foi uma instituição com uma atuação bastante ativa no Programa Nacional de Desestatização (PND) na década de 90, tal como analisado no capítulo dois desta dissertação. A partir deste conjunto de sugestões teóricas, acreditava-se que os países periféricos voltariam a apresentar um robusto crescimento econômico. A respeito dessas recomendações do consenso, BRESSER-PEREIRA (2012, p. 39) aponta que:

Para substituir o desenvolvimentismo, Washington propôs um “consenso” formado a partir de um grupo de políticas macroeconômicas ortodoxas e reformas institucionais orientadas para o mercado, que incluía (não originalmente, mas desde o início dos anos 1990) a mais discutível política de todas: a liberalização financeira. Propôs também que os países em desenvolvimento abandonassem o antiquado conceito de “nação” e aceitassem a tese globalista de acordo com a qual, na era da globalização, os Estados-nação haviam perdido autonomia e importância: mercados livres em nível mundial (inclusive mercados financeiros) cuidariam de promover o desenvolvimento econômico para todos, desde que os direitos de propriedade e os contratos fossem garantidos pelo Estado.

Esse conjunto de pontos recomendados pelas agências multilaterais teve uma grande influência nos planos econômicos dos países latino-americanos ao longo da década de 90 como uma alternativa viável ao enfraquecimento das políticas baseadas no antigo desenvolvimentismo (BRESSER-PEREIRA, 2003).

No Brasil, as políticas de caráter mais neoliberais passaram a ocorrer ainda no final do governo Collor (1990-1992) e de forma mais explícita no Plano Real, em 1994, que neste caso teve como principal objetivo a estabilização da inflação. Essas políticas neoliberais seguiam um conjunto de estratégias que se baseavam na privatização das empresas estatais, na redução dos gastos públicos para obter déficits nominais zero (ou superávits primários, como são mais conhecidos) e a abertura da economia para investimento externo, além do “Estado Mínimo”. Segundo BASTOS (2012, p. 783), as políticas neoliberais adotadas no país nos anos 90 tinham como objetivos:

(...) o ‘choque do capitalismo’ para melhorar a eficiência das empresas remanescentes, presumidamente capazes de elevar

exportações a ponto de compensar o aumento desejado das importações. A privatização, a contenção dos gastos públicos e a abertura ao financiamento externo completariam o quadro, levando a um modelo orientado para fora, em direção às oportunidades do mercado global e não regulado pelo Estado em direção à integração do mercado interno.

No governo FHC (1995-2002), os planos econômicos influenciados pelas teorias da ortodoxia convencional tiveram como objetivos a estabilização da economia, principalmente com a busca da estabilidade do nível de preços. Em detrimento a essas políticas, a questão do desenvolvimento econômico ficou relegada a um segundo plano. A ausência de políticas econômicas que visassem ao desenvolvimento resultou em uma ampliação das desigualdades sociais, entre outros aspectos. Além disso, no final deste período, a estabilização macroeconômica não foi atingida e o país não conseguiu retomar o desenvolvimento econômico. BRESSER-PEREIRA (2003, p. 335-336) aponta que o governo FHC:

(...) não ficará na história como o grande governo que poderia ter sido porque deixou a desejar no plano gerencial, como a crise da energia de 2001 demonstrou, e principalmente porque fracassou no plano econômico. Não apenas porque não logrou retomar o desenvolvimento: na verdade, não chegou sequer a estabilizar macroeconomicamente o país, de forma que deixa uma herança pesada para o futuro governo em termos de altas dívidas (...). Dívidas e déficits que se espelham nas mais altas taxas de desemprego que o país já teve.

Além do Brasil, os demais países latino-americanos que adotaram as políticas neoliberais influenciados pelas teorias da ortodoxia convencional tiveram resultados modestos em termos de crescimento econômico e apresentaram uma ampliação das desigualdades sociais se comparado com o desenvolvimento socioeconômico apresentado no período de vigência do desenvolvimentismo. Além disso, os resultados foram bastante medíocres quando comparados com aqueles alcançados pelos países asiáticos que optaram em adotar políticas de caráter mais desenvolvimentista com um modelo de exportação baseados em produtos manufaturados em vez de políticas neoliberais.

Neste sentido, BRESSER-PEREIRA (2006) aponta que os países asiáticos adotaram políticas desenvolvimentistas no processo de

industrialização semelhante às adotadas nos países latino-americanos até a década de 70, mas que realizaram uma transição gradativa do modelo de substituição de importações para a exportação de manufaturados. Para efeitos de exemplificação, CANUTO (1994) na comparação do processo de industrialização empreendido pelo modelo coreano em relação com o brasileiro, a Coréia do Sul voltou o seu mercado para a exportação de produtos manufaturados associados a parques industriais que apresentavam ganhos de competitividade por meio de vultosos investimentos em pesquisa, além do desenvolvimento e aprendizado tecnológico relacionados com a implementação de setores mais dinâmicos de alta tecnologia. Enquanto que o modelo brasileiro ainda estava baseado na substituição de importações com os esforços de industrialização voltados para o mercado interno e caracterizado pela ausência de investimentos em inovações e de instalações de ramos diversificados voltados para o desenvolvimento tecnológico.

Segundo BRESSER-PEREIRA (2006), essa política desenvolvimentista de industrialização empreendido pelos países asiáticos fundamentada na exportação de produtos manufaturados pode ser considerada de caráter novo-desenvolvimentista. Por outro lado, como visto anteriormente nesta seção, enquanto os países asiáticos adotavam gradativamente políticas desenvolvimentistas, os países latino-americanos passaram a seguir políticas influenciadas pela ortodoxia convencional entre as décadas de 80 e 90 e os resultados apresentados por esses países foram insignificantes, caracterizados por instabilidade financeira e pela ampliação da desigualdade social, entre outros. Neste sentido, tornou-se necessário encontrar outras formas viáveis de realizar políticas econômicas nos países latino-americanos para substituir essas políticas neoliberais influenciadas pela ortodoxia convencional no início dos anos 2000. Uma das possibilidades viáveis foi à adoção de políticas de caráter novo-desenvolvimentista que buscam alguns parâmetros no modelo asiático bem-sucedido de desenvolvimento, além de alguns elementos do pensamento estruturalista cepalino. Mas antes de analisar o suposto novo-desenvolvimentismo que passou a vigorar nos países latino-americanos a partir da década de 2000, é necessário fazer uma breve análise da necessidade de criar essas alternativas viáveis para substituir as políticas de caráter neoliberal.

Para BRESSER-PEREIRA (2012), a ortodoxia convencional que predominou no final do século passado é uma forma que os países desenvolvidos, em especial os Estados Unidos, encontraram para expressar a sua hegemonia de países dominantes em relação àqueles dominados, tais como os países latino-americanos. Sendo assim, observou-se que os países desenvolvidos não tinham o interesse em que os países periféricos promovessem um processo de industrialização exitoso que resultasse em uma maior independência econômica e que viessem a competir com os seus produtos manufaturados no mercado internacional. As nações ricas recomendaram o neoliberalismo por meio de agências internacionais como o FMI e o BIRD como única alternativa viável à derrocada do nacional-desenvolvimentismo para que os países latino-americanos voltassem a apresentar o desenvolvimento econômico alcançado outrora. Desta forma, BRESSER-PEREIRA (2006, p. 17) aponta que:

A ortodoxia convencional é a forma pela qual os Estados Unidos, no plano das políticas e instituições econômicas, expressam a sua hegemonia ideológica sobre o resto do mundo e, principalmente, sobre os países em desenvolvimento dependentes, que não dispõem de uma nação suficientemente forte para fazer frente a essa hegemonia, como têm sido tradicionalmente os latino-americanos. Esta hegemonia se pretende benevolente, mas, na verdade, é o braço e a fala do neo-imperialismo – isto é, do imperialismo sem colônias (formais) que se estabeleceu sob a égide dos Estados Unidos e dos demais países ricos depois que o sistema colonial clássico foi encerrado logo após a Segunda Guerra Mundial.

Isto ocorreu segundo a justificativa de que os países hoje ditos desenvolvidos são exemplos de nações que promoveram a industrialização adotando políticas liberais. No entanto, CHANG (2002), economista da corrente de pensamento desenvolvimentista, elaborou um amplo estudo sobre o processo de industrialização e desenvolvimento econômico dos países que hoje são membros do seleto grupo caracterizado por ele como de Países Atualmente Desenvolvidos (PAD's). O resultado da sua pesquisa contraria o senso comum de que esses países desenvolvidos sempre adotaram políticas liberais ao longo de sua industrialização. Na verdade, contrariamente do que os PADs recomendam para os países em desenvolvimento, as nações desenvolvidas promoveram a sua industrialização adotando políticas desenvolvimentistas, inclusive protecionistas em alguns momentos, para

amparar a sua indústria nascente. Os casos da Alemanha e do Japão são bastante ilustrativos neste sentido, uma vez que foram países que adotaram políticas protecionistas para defenderem suas indústrias nascentes da competição de países como a Inglaterra, ao qual apresentava uma maior competitividade decorrente da sua condição de única nação a se industrializar na Primeira Revolução Industrial.

Ainda conforme CHANG (2002), os PADs recomendam que os países em desenvolvimento adotem um conjunto de instituições e posturas que o autor chama de “boas políticas”, tais como governança corporativa, Judiciário e um banco central independente do Executivo, um governo eleito democraticamente, um sistema bancário sólido e desenvolvido e com leis que garantissem a proteção à propriedade intelectual, entre outros. No entanto, essas sugestões das nações desenvolvidas para os países em desenvolvimento não passam de uma falácia inserida no contexto de neoliberalismo do Consenso de Washington, já que esses países desenvolvidos praticaram políticas protecionistas e não tinham criado essas instituições ainda quando promoveram o seu exitoso processo de industrialização. Desta forma, para CHANG (2002), as nações desenvolvidas estão “chutando a escada”<sup>6</sup> para impedir que os países em desenvolvimento façam o mesmo caminho na qual elas mesmas calcaram quando adotaram políticas protecionistas para resguardar a indústria nascente da concorrência externa.

No entanto, os resultados obtidos com as políticas econômicas baseadas na ortodoxia convencional não foram os esperados pelos países em desenvolvimento segundo o que havia sido recomendado e defendido pelas nações desenvolvidas. Por conta disso, como visto nesta seção, o neoliberalismo entrou em crise e alguns países latino-americanos passaram a eleger políticos que propunham políticas econômicas alternativas com a forma de realizar políticas neoliberais da ortodoxia convencional, tal como será analisado na seção inicial do capítulo três desta dissertação.

---

<sup>6</sup> O termo “chutando a (própria) escada” foi utilizado pela primeira vez em 1841, pelo autor alemão Georg Friedrich List, se referindo a Grã-Bretanha que protegeu a sua indústria nascente durante a Primeira Revolução Industrial e que recomendou o livre-cambismo depois disto, principalmente quando outras nações, tais como os EUA, Alemanha e Japão promoveram a industrialização na Segunda Revolução Industrial (1850-70).

### 1.3 FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO E DESENVOLVIMENTO SEGUNDO A ABORDAGEM KEYNESIANA E PÓS-KEYNESIANA

Para se compreender melhor a atuação do BNDES como instituição de financiamento de longo prazo inserida no contexto do sistema financeiro brasileiro (SFB), é necessário fazer uma breve análise teórica da relação entre sistema financeiro (bancário) e financiamento do investimento. Para isso, é utilizada uma abordagem crítica à visão “convencional” que segue a proposta alternativa das abordagens keynesiana e pós-keynesiana. Segundo essas abordagens, discute-se que a atuação das instituições financeiras bancárias e não bancárias tem um importante papel no financiamento do investimento produtivo.

O referencial teórico adotado nesta seção segue a abordagem de Keynes e de seus contemporâneos por ser mais condizente à análise de cunho histórico-institucional abalizada no ciclo *finance*-investimento-poupança-*funding* que estabelece a relação entre o sistema bancário, mais especificamente a atuação do BNDES, e o setor produtivo. Isto é, a justificativa de utilizar essas abordagens se refere ao papel das instituições financeiras, principalmente bancária, em fornecer e determinar o volume do financiamento do investimento com a disponibilização de *finance* e *funding* necessários para o empresário realizar o investimento produtivo. Além disto, também é apresentado de forma sucinta o papel chave ocupado pelo investimento para o crescimento do nível do produto agregado e, por consequência, do desenvolvimento econômico de uma economia.

No item 1.3.1 apresentado a seguir são analisados os diferentes estágios de desenvolvimento do sistema financeiro, em particular do bancário, segundo a análise feita por CHICK (1986,1988). A ideia em realizar esta análise é compreender de uma forma mais nítida como se deu a relação entre o financiamento e o investimento nos diferentes estágios evolutivos do sistema bancário, principalmente no estágio mais recente.

No item 1.3.2 é discutida a relação entre o financiamento realizado pelo sistema financeiro e o investimento produtivo segundo a abordagem keynesiana e pós-keynesiana. Como dito anteriormente nesta breve



introdução, o sistema bancário ocupa um papel central e essencial em uma economia monetária ou empresarial por oferecer o financiamento necessário para o empresário realizar o investimento do setor produtivo.

No item 1.3.3 é apresentado o sistema financeiro brasileiro (SFB) e as disfunções apresentadas pelas instituições financeiras, principalmente bancárias, que atuam neste sistema. Essas instituições financeiras, segundo CARVALHO (2005), são disfuncionais porque quando enfrentam o *trade-off* retorno e risco preferem atuar em atividades financeiras de menor risco e com rentabilidade garantida, como são os casos dos títulos públicos e dos produtos diferenciados oferecidos para as classes sociais mais favorecidas, do que fornecer o financiamento do investimento de longo prazo para os empresários (que apresenta maior risco dado o descasamento de prazos, entre outras variáveis).

Assim, dadas essas disfuncionalidades da forma de atuação das instituições no SFB, é discutida a necessária e essencial atuação do BNDES com o financiamento dos investimentos de longo prazo como alternativa para compensar a falta de representatividade daquelas instituições bancárias atuantes no SFB para com o financiamento do investimento, como é visto brevemente no item 1.3.4.

### **1.3.1 Os Estágios de Evolução do Desenvolvimento do Sistema Financeiro**

Para se entender melhor a relação entre financiamento e investimento em um sistema financeiro baseado em uma economia monetária<sup>7</sup> segundo as abordagens keynesiana e pós-keynesiana, é preciso analisar o processo de evolução do sistema bancário desde a sua origem até o início do século XXI. Além disso, conforme a abordagem pós-keynesiana, a oferta de crédito depende do estágio de evolução do desenvolvimento bancário. Uma economia

---

<sup>7</sup> Para Keynes, economia monetária (de produção) é baseada na presença e também na não neutralidade da moeda tanto no curto quanto no longo prazo, já que a mesma está relacionada com nível de investimento e com o nível de produção nas economias modernas. Nas palavras do próprio autor: "Sob tais circunstâncias, o dinheiro é, sobretudo, garantia de reserva de poder aquisitivo, é ele mesmo reserva de valor... como bem se sabe, o dinheiro serve para duas finalidades principais, embora tenha três funções: ao funcionar como numerário, facilita as trocas, sem que precise chegar a entrar no quadro como um objeto substantivo. A este respeito, trata-se de uma facilidade desprovida de real significado ou influência. Em segundo lugar, ele constitui uma reserva de valor (Keynes, 1936, p. 115)".

que tem um sistema bancário em um estágio mais avançado apresenta uma diversificação e uma capacidade maior em oferecer crédito para os agentes deficitários, tal como analisado de forma mais detalhada nas próximas duas seções (1.3.2 e 1.3.3).

Esta análise se baseia na discussão apresentada inicialmente por CHICK (1986,1988). Porém, é importante destacar que este conceito da evolução do desenvolvimento bancário feito pela autora diz respeito ao sistema bancário inglês, mas que existem similaridades deste processo de evolução com outros sistemas bancários e seus diferentes estágios<sup>8</sup>. Segundo CHICK (1986,1988), o sistema bancário passou por um processo de transformação crescente e gradativo em seis estágios de desenvolvimento até o final do século XX; e no início do seguinte, segundo FARHI e PRATES (2011), se desenrolou na sua forma mais atual caracterizada pelo sétimo estágio.

Segundo CHICK (1986), os bancos eram essencialmente receptores de poupança no primeiro estágio de evolução do sistema bancário. Se não houvesse depósito nos bancos, estes não tinham a capacidade de realizar empréstimos na economia. Os bancos, assim, eram um importante elo intermediador entre os agentes superavitários depositantes e os agentes capitalistas que almejavam realizar investimentos no setor produtivo, mas que não tinham os recursos suficientes para tal. A relação formada entre os bancos e os agentes era de que os depósitos estabeleciam as reservas bancárias, que por sua vez, criavam a capacidade para promover empréstimos. Assim, esses bancos trabalhavam como verdadeiros intermediadores financeiros entre os agentes econômicos superavitários e deficitários no sentido causal de que a poupança determinava a capacidade de realizar investimentos na economia (CHICK, 1986).

No segundo estágio, ainda conforme CHICK (1986), os bancos estavam mais fortalecidos devido ao processo crescente de concentração bancária que resultou em uma elevação do nível de confiança do público depositante, o que ampliou ainda mais os depósitos nessas instituições. Agora, os bancos não

---

<sup>8</sup>Em um trabalho pioneiro, ZYSMAN (1983) fez uma classificação da estrutura do sistema financeiro em sistemas com base em mercado de capitais (*capital market-based-systems*) e com base no mercado de crédito (*credit-based systems*). Na seção 1.3.3 são analisados de forma sucinta os mecanismos de financiamento do investimento para cada um desses sistemas financeiros.

fazem apenas o intermédio entre a poupança e os investimentos, mas também utilizam os recursos adquiridos dos agentes depositantes para aumentar significativamente os meios de pagamentos da economia.

Neste estágio, os bancos têm a importante função de criar moeda escritural baseados nos depósitos à vista feitos pelos agentes superavitários, o que amplia ainda mais os meios de pagamentos na economia. Para CARVALHO *et al.* (2007), estes depósitos são registrados do lado do passivo do balanço contábil do banco e não são mais convertidos integralmente em poupanças, mas têm expressiva proporção utilizada para a criação de meios de pagamentos que resultam em um aumento de consumo na economia. Conforme CHICK (1986):

(...) Porque os depósitos são agora meios de pagamento, representam toda a renda, tanto destinada ao consumo como à poupança. Torna-se apropriado dizer que o investimento precede a poupança, uma vez que os empréstimos bancários, baseados tanto nos fluxos de consumo, como nos de poupança conjuntamente depositados, têm um papel significativo no financiamento do investimento (...) (CHICK, 1986, p. 114).

Ademais, para CHICK (1986), devido ao aumento da confiança dos agentes depositários nas instituições financeiras, os bancos adquiriram mais reservas que ampliaram e multiplicaram os empréstimos no sistema bancário como um todo em uma relação causal de que as reservas criam os empréstimos, que por sua vez, formam a variação de novos depósitos fracionados. Assim, ocorre uma espécie de multiplicador dos depósitos bancários em que os bancos emprestam valores em quantidades superiores àqueles apresentados em reservas, o que também gera certa apreensão por parte das autoridades financeiras (Banco Central). Isto resulta na fixação de um limite mínimo de reservas que devem ficar no banco sem ser comprometidas com a ampliação dos meios de pagamentos. Além disto, é importante observar que ainda neste segundo estágio, os bancos possuíam uma posição passiva em relação aos depósitos dos agentes superavitários, isto é, esses níveis de depósitos são determinados pelos depositantes de forma exógena ao sistema bancário.

No terceiro estágio, os bancos expandiram os empréstimos para outros bancos a partir dos recursos disponíveis em forma de reservas, o que alastrou

ainda mais o empréstimo interbancário. Desta forma, na medida em que aumentaram as relações de interdependência entre os bancos, ampliou-se o multiplicador de depósitos bancários; mas, por outro lado, aumentou-se a possibilidade de risco sistêmico financeiro e bancário (CHICK, 1986).

Já no quarto estágio, como consequência do aumento do risco sistêmico do estágio anterior, ocorreu o fortalecimento da figura do Banco Central como prestador de última instância que cobrava taxas de empréstimos relativamente elevadas no sentido de punir os bancos por terem assumido posições mais alavancadas. Porém, se por um lado há o comportamento de uma autoridade financeira que controlava de forma punitiva o sistema bancário, por outro, tendo essa presença, resultou em uma nova expansão dos empréstimos de riscos feitos pelos bancos, já que no limite há o prestador de última instância para socorrê-los de uma possível insolvência.

Desta forma, o aumento dos empréstimos realizados pelos bancos comprometeu as limitadas reservas provenientes de depósitos, o que contribuiu significativamente para o crescente avanço da capacidade de descasamento de prazos do ativo e passivo desses bancos. Isto se expandiu porque em última instância os bancos tinham o Banco Central como a instituição com responsabilidade pela manutenção da estabilidade do sistema bancário caso eventualmente as reservas dos bancos não fossem suficientes para honrar com seus compromissos em relação aos agentes depositantes (CHICK, 1986).

Nos estágios anteriores, o sistema bancário atuava com serviços ligados principalmente com o lado do ativo, sendo que o ajuste de qualquer desequilíbrio no seu balanço contábil era por meio desta conta (do ativo). A partir do quinto estágio, os bancos passaram a assumir também a capacidade de administrar o lado do passivo do seu balanço contábil.

Segundo FARHI e PRATES (2011), o quinto estágio emerge nas décadas de 1950 e de 1960 na Inglaterra e nos Estados Unidos, respectivamente. Esse novo estágio de evolução do sistema bancário estava relacionado com a administração de passivos pelas instituições bancárias. Essa capacidade de administração foi decorrência da necessidade dos bancos de obter maiores reservas em forma de depósitos devido ao aumento da concorrência com outras instituições financeiras. Isso ocorreu devido principalmente à desregulamentação financeira que ampliou a concorrência

entre as instituições bancárias e não bancárias atuantes no sistema financeiro. Para atuar neste mercado financeiro cada vez mais concorrido, as instituições bancárias passam a competir por depósitos dos agentes superavitários e combiná-los de forma a ampliar a sua capacidade de empréstimos na economia, o que foi possível devido à administração de passivos do seu balanço contábil (CHICK, 1986).

Por outro lado, apesar de os bancos aumentarem a sua vantagem competitiva, essa capacidade de administrar o descasamento de prazos entre o passivo e o ativo permitiu que os bancos adquirissem uma maior independência em relação à autoridade monetária (Banco Central), já que não precisavam depender daquelas reservas não compulsórias que eram obrigadas a manter para fazer frente a um possível risco de *default*. Essa maior independência em relação ao Banco Central aumentou de forma crescente os riscos incorridos pelos bancos (FARHI; PRATES, 2011).

De forma complementar, CARVALHO *et al.* (2007) acrescenta que o aumento da competição entre as instituições financeiras ampliou a capacidade do banco de administrar o lado do passivo do balanço contábil de forma mais eficiente e a diversificar a sua atuação na captação de depósitos junto ao público superavitário por meio de taxas mais atrativas. Para o autor, esse novo processo de transformação da forma de atuação do banco ficou conhecido como administração de passivos e composição de ativos, característica mais proeminente do quinto estágio da evolução do desenvolvimento bancário.

Entretanto, ainda conforme CARVALHO *et al.* (2007), o aumento da liquidez dos bancos não foi acompanhado de uma ampliação da oferta de crédito para o financiamento do investimento produtivo, já que com a entrada de maior volume de recursos, os bancos desenvolveram novos mecanismos de aplicações, mais especificamente em ativos financeiros. Na verdade, os bancos podem agora substituir ainda mais o financiamento do investimento dos empresários para a compra de ativos produtivos por alavancagem de ativos financeiros, tal como é visto nos estágios seguintes, principalmente no sétimo estágio de evolução do desenvolvimento bancário.

Ainda no período do quinto estágio, as atividades bancárias se ampliaram, resultado do aumento da capacidade de captar recursos por meio de depósitos, agora com a participação de forma crescente de depósitos a

prazo, além dos tradicionais depósitos à vista. Esses depósitos a prazo, por apresentarem menor liquidez, permitiam que os bancos realizassem aplicações financeiras em ativos de prazos maiores, sem incorrer necessariamente em maiores riscos de descasamento de prazos. Assim, os bancos aumentaram a complexidade e a diversificação das suas atividades no sistema financeiro. Este processo aproximou de forma crescente e definitiva os bancos das demais instituições financeiras não bancárias que surgiram a partir da década de 70, como por exemplo, os bancos de investimentos, os fundos de investimentos e as cooperativas de crédito (CARVALHO *et al.*, 2007).

As profundas transformações neste quinto estágio que se operaram nas formas de atuação dos bancos, conforme o já citado autor, resultaram na formação dos bancos universais ou múltiplos que realizavam novas e complexas atividades financeiras que vão além daquelas tradicionalmente desempenhadas nos estágios anteriores. Esses bancos universais são formados naturalmente como resultado do processo de evolução do desenvolvimento bancário quando os bancos comerciais se fundem com os bancos de investimentos formando grandes conglomerados financeiros que atuam em diferentes atividades e níveis de complexidade de produtos e serviços que vão além daquela simples intermediação entre os agentes poupadores e deficitários dos bancos comerciais em seus estágios iniciais (CARVALHO *et al.*, 2007).

Além disso, a atuação do banco universal passa a ser de forma desintermediada no mercado financeiro, o que só é possível devido ao desenvolvimento de novos mecanismos e inovações financeiras que estavam mais sintonizados às necessidades do mercado, além de atuarem com aquelas atividades tradicionalmente desempenhadas nos estágios anteriores (CARVALHO *et al.*, 2007). A forma desintermediada de atuação dessas instituições financeiras reduziu os custos das transações de empréstimos e captação de recursos, o que permitiu que os bancos ampliassem o seu espaço no mercado financeiro na concorrência com outras instituições financeiras não bancárias. Isso ocorreu porque os bancos universais, diferentemente dos bancos comerciais, exercem as suas funções financeiras de forma desintermediada, isto é, os bancos auxiliam os agentes superavitários a alcançarem diretamente os agentes deficitários sem a sua tradicional atividade

de intermédio entre um e o outro. Para exemplificar esta nova forma de atuação, os bancos universais utilizam do seu conhecimento no mercado financeiro, mais especificamente bancário, para colocarem contratos de ações ou títulos privados das empresas ou públicos (agentes deficitários) para a sociedade (agentes superavitários).

Desta forma, os bancos passam a atuar no mercado de capitais caracterizado pela desintermediação financeira entre os agentes superavitários e deficitários. As operações financeiras no mercado de capitais ocorreram com a colocação direta de papéis de contratos pelos agentes no mercado, reduzindo substancialmente os riscos de inadimplência por parte dos agentes deficitários que não pagavam pelos empréstimos realizados segundo a lógica de descasamento de passivos e ativos, e os custos de intermediação apresentados pelos bancos comerciais. Assim, o mercado de capitais foi uma importante evolução do sistema financeiro no sentido de reduzir os custos de fluxo de recursos e, conseqüentemente, aumentar a liquidez no mercado<sup>9</sup> (CARVALHO *et al.*, 2007).

No sexto e último estágio analisado por CHICK (1988), ocorreu uma proliferação do uso do processo de securitização de créditos e de outras inovações financeiras, tal como os derivativos de crédito, para reduzir os riscos de iliquidez que são intrínsecos das atividades desenvolvidas pelos bancos universais neste estágio de evolução bancária devido ao descasamento de prazos entre o ativo e o passivo (do quinto estágio). Este processo de securitização se alastrou no sistema bancário e permitiu que os ativos considerados ilíquidos, como os contratos de empréstimo entre os agentes deficitários e o banco, se transformassem em ativos líquidos. Se em um primeiro momento este processo aumentou consideravelmente a liquidez dos bancos, por outro influenciou os bancos a incorrerem em novos e cada vez mais arriscados negócios com alavancagem de seus ativos.

Neste estágio, segundo CARVALHO *et al.* (2007), os bancos universais interagiram com o sistema macroeconômico de forma ativa, se transformando continuamente para acompanhar as modificações que ocorreram no sistema financeiro globalizado ao criarem meios de estar à frente na concorrência

---

<sup>9</sup> Nas próximas seções deste capítulo é discutida a importância do mercado de capitais, assim como o mercado de crédito, para o financiamento do investimento produtivo na economia.

interbancária e com outras instituições financeiras. Os bancos passaram a trabalhar com a securitização das dívidas, mais conhecido como exemplo a securitização secundária, e continuaram com a securitização primária de diferentes títulos, que aumentou a capacidade de financiamento para empresas e famílias, além dos outros bancos e instituições financeiras não bancárias.

FARHI e PRATES (2011) partem da tipologia da evolução dos diferentes estágios de desenvolvimento bancário analisada por CHICK (1986, 1988) para apresentar o sétimo estágio. Segundo as autoras, o sétimo estágio começou no final da década de 90 e culminou com a crise de 2008. Neste estágio, ocorreu uma ampliação bastante significativa e complexa da forma de atuação do sistema bancário em outros mercados, mais especificamente no denominado *global shadow banking system*<sup>10</sup>.

Tradicionalmente, os bancos comerciais e os universais com carteira comercial tiveram as suas atividades acompanhadas pela fiscalização e regulação da autoridade monetária. Aquelas instituições bancárias, conforme analisado anteriormente, em diferentes momentos de sua evolução, tiveram que manter um determinado limite mínimo de reservas de capital exigido pela autoridade monetária. Este limite de capital exigível foi oficialmente declarado pelo Acordo de Basileia I<sup>11</sup>. No entanto, as instituições bancárias, para escaparem da fiscalização e regulação do banco central em relação ao coeficiente de capital mínimo exigido, passaram a atuar com instrumentos financeiros, como da securitização de títulos e de derivativos de crédito, que por sua vez não eram contabilizados no balanço contábil dessas instituições (FARHI e PRATES, 2011).

Ainda de acordo com FARHI e PRATES (2011), os bancos comerciais e universais com carteira comercial começaram a atuar com produtos diferenciados e a adotarem inovações financeiras baseadas principalmente nos derivativos de crédito negociados nos opacos mercados de balcão e com outros produtos mais complexos que tem como lastros operações de crédito

---

<sup>10</sup> O *Global Shadow Banking System* é formado por instituições não bancárias que atuam com serviços similares aos realizados pelos bancos comerciais tradicionais, mas estão fora do controle das instituições responsáveis pela regulação e supervisão do sistema bancário e financeiro (Banco Central). Sobre o *Global Shadow Banking System*, ver FARHI e PRATES (2011).

<sup>11</sup> O Acordo de Basileia I foi designado em 1988 para exigir formalmente que os bancos comerciais, e depois os universais com carteira comercial, apresentassem um valor mínimo de capital que prevenisse um possível risco de crédito.



bancário. Além disto, neste estágio ocorreu um avanço da securitização primária com uma variedade maior de títulos negociados nos obscuros (sem regulação) mercados de balcão.

A inter-relação entre as instituições financeiras bancárias e não bancárias foi tão acentuada que os riscos e também os prejuízos decorrentes se multiplicaram e se intensificaram em uma magnitude maior do que aquela vigente nos estágios anteriores. Isto ocorreu, conforme FARHI e PRATES (2011), pois se por um lado as instituições bancárias comerciais eram reguladas e fiscalizadas pela autoridade monetária, além de serem capazes de trabalhar com a administração do passivo e composição do ativo, por outro, as instituições financeiras não bancárias que atuavam “na sombra” não eram reguladas e fiscalizadas pelo Banco Central, o que significa não terem um prestador de última instância, além de não apresentarem a capacidade de criar moeda escritural e trabalhar com o descasamento de prazos entre ativos e passivos.

No entanto, apesar da ampliação da alavancagem com ativos financeiros complexos contabilizados fora do balanço contábil e do aumento do risco sistêmico das instituições bancárias e não bancárias que atuavam no *global shadow banking system*, houve um crescente aumento do financiamento e do *funding* para as empresas atuarem com investimentos produtivos a partir dos derivativos de créditos negociados nos opacos mercados de balcão (FARHI; PRATES, 2011).

O importante desta análise sucinta do sétimo estágio de evolução do sistema bancário foi apresentar a inter-relação que se deu entre os bancos comerciais e universais com carteira comercial e as instituições financeiras que atuavam “na sombra” dos mercados de balcão na formação de um dos principais pilares do *global shadow banking system*, o que caracterizou o novo sistema financeiro internacional e que resultou na crise financeira e econômica iniciada em 2007/8 (FARHI; PRATES, 2011).

Nesta seção, a ideia de apresentar os sete estágios de evolução do sistema bancário foi uma tentativa de compreender os caminhos tomados pelo sistema financeiro, em particular o sistema bancário, ao longo da sua trajetória de evolução. Esse rumo trilhado pelo sistema financeiro, em vez de aproximar as instituições financeiras bancárias e não bancárias por meio do

desenvolvimento do mercado de crédito e de capitais, distanciou as suas atividades de financiamento do investimento da capacidade produtiva da economia real para alavancar a sua atuação no lado monetário da economia. Isso fica bastante evidente com a culminação da crise em 2008, como é analisado mais detalhadamente no capítulo três deste trabalho, quando as instituições bancárias e não bancárias contrairão ainda mais o mercado de crédito, o que reduz o financiamento do investimento para as empresas. Neste momento, é destacada a atuação anticíclica do BNDES como instituição que promove o financiamento dos investimentos necessários para garantir a retomada do crescimento econômico no Brasil.

### **1.3.2 Abordagem Keynesiana e Pós-Keynesiana Sobre o Financiamento do Investimento**

Nesta seção são analisadas de forma sucinta as contribuições das abordagens keynesiana e pós-keynesiana na discussão da importância do sistema financeiro, em especial do bancário, para o financiamento do investimento, que por sua vez tem um importante papel para o desenvolvimento econômico. Essa corrente de pensamento defende uma análise de cunho histórico-institucional de caráter dinâmico, temporal, da relação do financiamento do investimento entre o sistema bancário e o setor produtivo em uma economia monetária ou empresarial conforme o circuito *finance-investimento-poupança-funding*<sup>12</sup>.

Assim, nesta seção discute-se a importância do sistema financeiro, em especial do bancário, respeitados os limites impostos pelo estágio de evolução do sistema bancário, já que, como visto na seção 1.3.1, quanto mais evoluído o sistema bancário, maior é a sua capacidade em disponibilizar crédito para o financiamento do investimento por meio dos mercados de crédito e/ou de capitais. No caso brasileiro, na seção 1.3.3 subsequente a esta, é analisado que as evoluções dos sistemas financeiros e bancários no país não desenvolveram os mercados de crédito e menos ainda de capitais que sejam

---

<sup>12</sup> O circuito *finance-investimento-poupança-funding* é baseado na relação entre o sistema financeiro, em particular do bancário, que disponibiliza o financiamento, e o setor produtivo, na figura do empresário, que realiza o investimento para concretizar novas inversões (*funding*) ou obter novos bens ou serviços utilizados na produção (*finance*).

capazes de atenderem com financiamento à demanda por investimentos dos empresários.

Em sua obra magna e em artigos posteriores, Keynes discutiu a importância do investimento como *causa causans* da variável renda, nível de produto e poupança. Segundo Keynes (1936), o investimento é uma das variáveis macroeconômicas mais importantes em uma economia na medida em que tem um impacto direto para o crescimento econômico dos países. Desta forma, para compreender melhor quais os elementos que determinam essa variável investimento, é analisada nesta seção a relação entre o financiamento e o investimento em uma economia capitalista monetária ou empresarial a partir do circuito *finance*-investimento-poupança-*funding* proposto por Keynes e aprofundado posteriormente pelos pós-keynesianos. Nesse circuito de financiamento, como é visto nesta seção, os recursos em circulação na esfera financeira, tal como os ativos financeiros de curto e longo prazo, podem assumir a forma de circulação de ativos produtivos na esfera industrial.

Ainda segundo o supracitado autor, a respeito da poupança e do investimento em uma economia monetária, a decisão do empresário de investir precede a criação da poupança. Esse sentido de determinação da poupança a partir do investimento diverge da ideia defendida pelos economistas clássicos de que a poupança determina o investimento por meio do intermédio dos bancos que canalizam a renda dos agentes superavitários para os empresários que realizam os investimentos no setor produtivo. Inclusive essa atuação do sistema bancário como intermediário entre a poupança e os agentes que realizam os investimentos equivale ao primeiro estágio de evolução do sistema bancário como visto na seção 1.3.1. Neste momento, é importante fazer uma ressalva que por ora não parece clara, mas com o avanço desta seção ficará mais evidente (com a discussão de todo o circuito *finance*-investimento-poupança-*funding*). A abordagem adotada nesta seção segue a ideia de que o financiamento do investimento ocorre com a criação da poupança a partir do investimento realizado anteriormente pelo empresário. COSTA (1994, p. 164) aponta que:

A confusão conceitual inicia-se porque, em Keynes, parte-se do financiamento do investimento, mas, ao final do processo multiplicador da renda, é a poupança que financia o investimento.

Como sugere Chick, "evidentemente, isto é estranho, uma vez que não se pode financiar algo, depois que isto já aconteceu, se antes de mais nada se precisa de fundos para poder fazer com que aconteça. É até mesmo mais estranho ainda para o leitor que foi convencido no Capítulo 3 [da Teoria Geral] de que a poupança e o investimento são idênticos na definição de Keynes. Consequentemente, um não pode financiar o outro".

Nesta seção analisa-se que a decisão do empresário em realizar investimento é influenciada por um conjunto de variáveis, além da capacidade do sistema bancário em realizar o financiamento do investimento. Esses estímulos, segundo CARVALHO (2005), são dados pelas variáveis de indução e de viabilização que podem ocorrer de forma simultânea. Os elementos indutores do investimento são aqueles baseados nas expectativas de obtenção de lucro pelo empresário e no seu *animal spirits* (fatores emocionais que influenciam na sua decisão, tal como a confiança de que a sua produção irá encontrar-se com um determinado nível de demanda efetiva). Além desses elementos, é importante incluir também o papel do Estado como agente de indução na medida em que este garante a estabilização não apenas do nível de preços, mas também de outras variáveis macroeconômicas, tais como os níveis de emprego, de renda e de produto agregado. Já os elementos de viabilização dos investimentos são aqueles relacionados ao financiamento baseado na disponibilização de crédito por parte do sistema bancário para que o empresário faça as inversões no setor produtivo.

De forma complementar, STUART (2003) aponta que uma das principais variáveis para a viabilização do investimento em uma economia capitalista é a sua capacidade de financiamento. Isto é, em uma economia monetária ou empresarial, o sistema financeiro, principalmente o bancário, deve apresentar elevada liquidez para que o empresário consiga o necessário financiamento para realizar o investimento no setor produtivo. Desta forma, observa-se que os elementos indutores influenciam na decisão de investir, mas os empresários só realizam investimentos quando, simultaneamente, ocorre a disponibilização de crédito pelas instituições bancárias.

Para KEYNES (1937), em um artigo posterior à publicação da sua principal obra, a questão de investimento produtivo em uma economia monetária e empresarial reside essencialmente na esfera do sistema bancário, já que o mesmo ocupa um importante papel no circuito *finance*-investimento-

poupança-*funding*. Segundo o autor, os bancos disponibilizam crédito para os empresários em duas diferentes ocasiões que podem ocorrer de forma simultânea. Uma das possibilidades é o financiamento para que os empresários façam as inversões na criação ou ampliação da capacidade produtiva. Outra possibilidade, que pode ocorrer simultaneamente com a primeira, esta relacionada com o fato de que o empresário pode adquirir, por meio do financiamento dos bancos, os bens e serviços que são utilizados na produção de novos produtos, o que é visto de forma mais detalhada nos parágrafos seguintes.

Ainda segundo KEYNES (1937), o investimento realizado pelo empresário esta subordinado diretamente à capacidade do sistema bancário em criar crédito para financiar o setor produtivo. Os bancos concedem o financiamento por meio da concessão de crédito para o empresário que agora passa a apresentar os meios de pagamentos para adquirir os ativos produtivos. Esses bens e serviços utilizados pelo empresário são adquiridos de outras empresas, que por sua vez demandam novos insumos de produção e contratam mais mão-de-obra. Esse processo tem efeito multiplicador na economia e ocorre até que se atinja um nível próximo de pleno emprego da economia e ocorra crescimento econômico.

Além disso, o excedente obtido do investimento inicial realizado pelo empresário que não foi utilizado em novas inversões pode ser convertido na criação de poupança na economia que volta para os bancos na forma de depósitos. Somado a isso, em uma economia monetária keynesiana, os recursos emprestados pelo empresário volta automaticamente para o sistema bancário na medida que ocorre estímulo e outros setores que movimentam, por sua vez, novos depósitos nos bancos. O papel mais importante dessa poupança não é o de determinar o investimento, mas sim o de realizar a consolidação do capital produtivo segundo o circuito *finance*-investimento-poupança-*funding*. Assim, em uma análise mais ampla, o papel desempenhado pelo sistema financeiro, principalmente o bancário, no sistema capitalista é essencial para a viabilização do nível de investimentos e, assim, para o crescimento econômico (KEYNES, 1937).

No momento em que o empresário decide realizar os investimentos no setor produtivo com a compra de ativos, é imprescindível que o sistema

bancário tenha os recursos necessários para viabilizar o crédito bancário. As instituições bancárias, conforme analisado no item 1.3.1 relativo à evolução do sistema bancário, não precisam necessariamente ter poupança para garantir o empréstimo para o empresário, já que apresentam a capacidade de criar moeda escritural por meio de um instrumento contábil baseado na administração do seu balanço contábil<sup>13</sup>. Além disso, os bancos também obtêm recursos com os depósitos dos empresários que obtiveram lucros extraordinários no setor produtivo que extrapolam os níveis de reinvestimentos, ou seja, esses empresários obtêm um determinado nível de renda (poupança) a partir dos investimentos realizados inicialmente e que são depositados nos bancos como pagamento dos empréstimos realizados anteriormente. KEYNES (1937) caracteriza esse processo em que os recursos excedentes do empresário volta para o sistema bancário como de *finance* em que aprofunda aquela discussão inicial apresentada em sua obra magna de que o investimento determina o nível de poupança da economia.

Em complemento, FARHI e PRATES (2011) propõem que o *finance* é uma espécie de fundo rotativo de curto prazo que os bancos possuem e que são formados a partir da entrada de recursos depositados pelas empresas que obtiveram lucros dos investimentos realizados com os empréstimos contraídos anteriormente do banco, enquanto as saídas foram caracterizadas pelos novos empréstimos realizados para outros empresários que almejam realizar investimentos produtivos. Isto é, o *finance* nada mais é do que o financiamento de curto prazo realizado pelos bancos para que os empresários realizassem os investimentos na compra de bens e serviços para promoverem a sua produção. Assim, para FARHI e PRATES (2011, p. 2):

O investimento é, então, financiado no mercado monetário, sem comprometer a auto-sustentação do processo de acumulação. Em outras palavras, os bancos avançam o poder de compra, até então inexistente – mediante um fundo rotativo, denominado por Keynes (1937) de *finance* –, a partir da avaliação dos riscos de crédito (sancionando a aposta empresarial na aquisição de novos ativos) e a execução do gasto sanciona a aposta bancária. Em cada momento há um conjunto de empresas que está realizando o gasto de investimento e já exerceu a demanda de *finance*. Este conjunto de

---

<sup>13</sup> Como discutido anteriormente, quanto mais evoluído for o sistema bancário de uma determinada economia, maior é a sua capacidade para conceder crédito para o financiamento do investimento.

empresas está assumindo um déficit financiado pelos bancos. Ao mesmo tempo, outro conjunto de empresas está colhendo os resultados de suas decisões anteriores de investimento, isto é, realiza um superávit. Esse superávit permite às corporações servir as dívidas do crédito obtido para o financiamento dos ativos que formaram no passado e acumular fundos que irrigam o sistema bancário como intermediário financeiro para mobilizar recursos.

Nesse ponto é importante retomar a discussão apresentada inicialmente nesta seção de que não é necessário ter uma poupança prévia para o empresário realizar o investimento. Segundo o motivo *finance*, o empresário realiza o investimento para a compra de bens e serviços a partir da capacidade do sistema bancário em conceder um empréstimo de curto prazo, e não da necessidade deste sistema apresentar uma poupança prévia (os bancos adquirem os recursos do motivo *finance* principalmente com a criação de moeda escritural e com o pagamento dos empréstimos realizados pelos empresários). CINTRA (1993, p. 55, *apud* COSTA, 1994, p. 166) esclarece bem essa ideia:

O investimento, suscitando um fluxo de poupança estritamente equivalente a seu montante a posteriori, não necessita de nenhum fundo prévio de poupança para ser realizado. Precisa, sim, de crédito. A expansão do crédito precede e é indispensável ao surgimento da própria poupança.

Os empresários também adquirem ativos produtivos tais como máquinas e equipamentos que são imobilizados em prazos de amadurecimento mais longos do que aqueles disponibilizados pelos bancos segundo o motivo *finance*. Isto é, os recursos disponibilizados pelos bancos que concedem meios de pagamentos de curto prazo para a compra de bens e serviços para que o empresário promova a produção não são compatíveis com essas necessidades de financiamento do investimento para inversão ou ampliação da capacidade instalada das empresas. Para CARVALHO (2005, p. 7), os bancos devem “consolidar as dívidas de curto prazo em *funding* adequado” por meio de um processo caracterizado de consolidação financeira.

Segundo STUART (2003) que complementa essa ideia, os bancos devem fornecer vias de financiamento com prazos mais longos que sejam adequadas com os investimentos no setor produtivo. Os empresários demandam crédito com prazo maior dos bancos devido à realização dos seus

investimentos em uma nova ou na ampliação da capacidade instalada serem de longa maturação. Assim, os bancos podem atender a necessidade do empresário de forma a alongar o período de pagamento dos empréstimos para se adequarem aos prazos maiores de maturação dos investimentos. Esse processo dos bancos oferecerem crédito de longo prazo para o investimento por meio de consolidação financeira é conhecido como *funding*.

STUDART (2003) aponta que o financiamento realizado pelos bancos deve ter um perfil condizente com o período de amadurecimento de médio e longo prazo típico dos ativos produtivos adquiridos com o investimento. Neste sentido, o sistema bancário apresenta uma relativa dificuldade em fazer o necessário casamento do passivo e do ativo para compatibilizar o seu balanço contábil, já que o primeiro (o lado passivo do banco) tem muitas vezes a característica de curto e médio prazo, enquanto que o segundo (o do ativo), assume prazos maiores se considerar a forma de amadurecimento do investimento do setor produtivo, tal como visto nos estágios finais da evolução do sistema bancário.

Parcela significativa das necessidades de financiamento no crescimento está associada ao financiamento de longo prazo. Investimentos produtivos são em geral aplicações em ativos fixos com prazos longos de maturação. Ao financiar a aquisição de um ativo de longo prazo, tanto os bancos comerciais quanto os investidores produtivos estarão expostos aos riscos inerentes ao descasamento de vencimentos: caso os bancos possuam empréstimos de longo prazo (e captem, como de regra, a prazos mais reduzidos), estarão expostos, além obviamente ao risco de inadimplência ou *default*, ao risco de liquidez e de juros; caso financiem a curto prazo, serão os investidores produtivos que estarão sujeitos a rolagens contínuas de seus financiamentos de curto prazo, estando portanto sujeitos a risco de taxas de juros (o que por sua amplia o risco de default para os bancos) (STUDART, 2003, p. 9).

Para KEYNES (1937), o financiamento do investimento deve ser contabilizado no balanço contábil do banco em ativos com estruturas de realização de longo prazo com a criação de *funding* adequado em termos de prazo e de custos para o empresário que imobiliza o investimento em ativos de maior prazo de maturação.

O empresário, quando decide investir, tem de satisfazer-se em dois pontos: primeiramente, que possa obter financiamento de curto prazo suficiente durante o período de produção do investimento; e em



segundo lugar, que possa eventualmente consolidar, em condições satisfatórias, suas obrigações de curto prazo através de emissões de títulos de longo prazo. Ocasionalmente o empresário pode utilizar-se de recursos próprios ou fazer emissão de longo prazo diretamente; mas isso não modifica o volume de financiamento, que tem de ser encontrado pelo mercado como um todo, mas simplesmente o canal pelo qual chega ao empresário e a probabilidade de que parte do volume possa ser levantado pela liberação de dinheiro de seu próprio bolso ou do resto do público. Dessa forma, é conveniente ver o processo duplo [*finance/funding*] como o característico [no financiamento do investimento] (KEYNES, 1937, *apud* STUDART, 1993, p. 110).

Desta forma, KEYNES (1937) definiu como economia monetária ou empresarial, segundo o circuito *finance*-investimento-poupança-*funding*, o financiamento concedido pelo banco para o investimento do empresário que resulta na obtenção de lucro quando atinge a demanda efetiva de mercado, sendo que o mesmo (o lucro) pode ser convertido em poupança, que por sua vez, voltaria para o banco por meio do *funding*, o que fecha o circuito do processo de consolidação financeira.

Porém, é importante salientar que o financiamento do investimento por meio do *funding* não deve ser confundido com uma sequência temporal natural do *finance*. O processo de *funding* está relacionado com a viabilização de crédito para o investimento de longo prazo por meio da consolidação financeira, enquanto que o segundo é influenciado diretamente pela concessão de crédito de curto prazo para a compra de ativos produtivos, sendo que ambos podem ocorrer de forma concomitante. FARHI e PRATES (2011) caracteriza muito bem este processo atemporal:

Simultaneamente à materialização das fontes de crédito de curto prazo [o *finance*], as empresas iniciam negociações junto aos bancos e a outras instituições atuantes no mercado de capitais para mobilizar fundos de longo prazo necessários à consolidação financeira do investimento – processo de *funding* (FARHI; PRATES, p. 2).

Segundo STUDART (1993), o processo de consolidação financeira do investimento é essencial para estabelecer o *funding*. Este mecanismo nada mais é do que o alongamento dos prazos do lado do passivo do balanço dos bancos universais (ver item 1.3.1) ou das instituições financeiras que atuam em

mercado de capitais fortalecido<sup>14</sup>. Mais especificamente, a consolidação financeira ocorre com a alocação dos recursos advindos da poupança formada pelo processo de multiplicação de renda, que por sua vez é desencadeada pela obtenção de lucros resultante da realização do investimento feito inicialmente pelo empresário. Assim, a ampliação do lado passivo do banco para prazos mais longos só ocorre devido à alocação de recursos por meio dos investimentos feito pelos empresários. No final, a consolidação financeira permite que os prazos mais longos de amadurecimento dos investimentos produtivos sejam atendidos pelo *funding*. Portanto, desta forma, fecha-se o circuito *finance-investimento-poupança-funding* das abordagens keynesiana e pós-keynesiana. COSTA (1994, p. 164) sintetiza de forma bastante clara o processo *finance-investimento-poupança-funding*:

A segunda fase da sequência - financiamento da produção - consiste na utilização que as empresas fazem dos empréstimos recebidos. Embora se enfatize o financiamento dos investimentos, a produção de bens de consumo, assim como a produção de bens de capital, exige a disponibilidade de um fornecimento de fundos. O financiamento inicial (*finance*), um empréstimo de capital de giro para as empresas financiarem a produção, é fornecido pelo crédito bancário, ou seja, a fonte não é a despesa dos consumidores. Mas, no que se refere ao financiamento final (*funding*), ou seja, os fundos que permitem às empresas reembolsar as dívidas aos bancos, e que as empresas obtêm vendendo, seja bens, seja títulos, é evidente que estes fundos não podem senão vir das rendas precedentemente distribuídas.

Assim, neste momento, pode-se concluir que o montante e a estrutura da poupança no sistema financeiro e bancário são importantes para criar o *funding* necessário para promover o processo de consolidação financeira. No entanto, adiantando a análise que é apresentada na seção 1.3.3 a seguir, não basta somente haver o *funding* necessário para que sobrevenha a consolidação financeira, mas tem que ocorrer a necessária alocação desses recursos por meio do financiamento para o investimento do setor produtivo em um sistema financeiro e bancário cada vez mais complexo devido ao processo

---

<sup>14</sup> A análise da consolidação financeira por meio do *funding* apresentado nesta seção, segundo KEYNES (1937), se baseia na realidade da economia inglesa que tinha um mercado de capitais expressivo naquela época. Atualmente, no caso de outros países desenvolvidos e, em particular, no caso dos países em desenvolvimento, como o Brasil, o mercado de crédito tem uma importância maior do que o mercado de capitais. No item 1.2.3 apresentado na sequência é analisado de forma mais detalhada o mercado financeiro brasileiro.

de evolução para estágios mais avançados. Neste sentido, também é discutido na próxima seção a importância de uma instituição como o BNDES para alocar o *funding* em aderência com o processo de Industrialização por Substituição de Importação (ISI), já que o sistema financeiro brasileiro (SFB) faz a alocação dos recursos no curto prazo e não no longo prazo como deveria ser para se adequar as necessidades de investimentos demandadas pelos empresários.

### **1.3.3 Os Mecanismos de Direcionamento de Crédito, o Financiamento do Investimento e as Instituições Financeiras do Sistema Financeiro Brasileiro.**

Nesta seção é analisado o sistema financeiro brasileiro (SFB) e a sua adequação (ou não) para o financiamento do investimento de longo prazo. Para isso, é apresentado o mercado de crédito e os mecanismos adotados pelo Estado para fazer direcionamento dos recursos provenientes da poupança pública e privada, por meio das instituições financeiras (IF), principalmente os bancos comerciais e universais com carteira universal, além dos bancos públicos, para os setores e atividades considerados estratégicos segundo prioridades das políticas governamentais, tais como política industrial e o financiamento do investimento do SFB. Assim, o objetivo desta seção é analisar o papel dos bancos públicos e, em especial, do BNDES, no direcionamento do crédito. Para isso, é feita uma abordagem teórica sobre o papel dos bancos públicos, em especial do BNDES, para incentivar o financiamento do investimento no país. Posteriormente nos capítulos dois e três deste trabalho é analisada empiricamente a atuação do BNDES no sentido de formular e financiar política industrial entre 1952 e 2012, e em particular em sua atuação mais recente nos anos de 2003 a 2012.

Desta forma, destaca-se nesta seção a importância das IF bancárias ou não bancárias para o direcionamento de crédito em um sistema com base no mercado de crédito, como é o caso da maioria dos países em desenvolvimento e de alguns países desenvolvidos (por exemplo, Alemanha e Japão). De acordo com DEMIRGUÇ-KUNT e LEVINE (2004, *apud* SANTA'ANNA *et al.*, 2009, p. 42), no caso do Brasil, o mecanismo de direcionamento de crédito para o financiamento do investimento de longo prazo é baseado no mercado de

crédito (*credit-based systems*) em que as instituições financeiras têm uma importância fundamental na alocação de crédito na economia.

Nesse tipo de sistema, segundo TORRES FILHO (2009), o Estado ocupa um papel central devido a sua capacidade de influenciar de forma direta ou indireta (por indução) o mercado de crédito por meio da alocação de recursos que incentivam as IF a realizarem o financiamento do investimento. Com esse financiamento, os empresários promovem investimentos produtivos que têm impactos no crescimento do nível de produto e de emprego, da ampliação da renda e, por consequência, do crescimento econômico, tal como visto na seção 1.3.2. Desta forma, depreende-se que o mercado de crédito é um mecanismo importante para o Estado implementar políticas industriais quando estimula o financiamento das instituições financeiras.

Por outro lado, em países como Estados Unidos e Inglaterra, o mercado de capitais é preponderante no fornecimento do crédito necessário para que as empresas realizem os seus investimentos. Esse mercado é baseado principalmente nos mercados de ações e de títulos de renda fixa, como por exemplo, as debêntures lançadas diretamente pelas empresas no mercado junto aos agentes superavitários. Os recursos do mercado de capitais são provenientes principalmente do aumento da complexidade dos instrumentos de mitigação de riscos, tal como os derivativos, que aumentam consideravelmente o grau de liquidez, mas que por outro lado também intensificam os riscos como visto na seção anterior relativa à evolução do sistema bancário (FARHI; PRATES, 2011).

Desta forma, por ser o mercado de crédito o predominante no Brasil, esse tipo de sistema é estudado de forma mais detalhada nesta seção. Porém, antes de analisar o mercado de crédito e a alocação de recursos no país, faz-se necessário apresentar a estrutura orgânica do SFB. As IF que atuam neste SFB são formadas pelas instituições bancárias e não bancárias. As instituições bancárias apresentam a característica intrínseca de poderem receber recursos por meio de depósitos à vista junto ao público em geral (o que resulta na capacidade de criar moeda escritural como meio de pagamentos a partir dos depósitos à vista), como é o caso dos bancos comerciais e universais (múltiplos) com carteira comercial, exceto alguns bancos públicos, tais como o Banco do Brasil (BB) e a Caixa Econômica Federal (CEF). Por outro lado, as

instituições não bancárias são aquelas que não estão autorizadas pelas autoridades normativas (Banco Central do Brasil (BACEN) e Conselho Monetário Nacional (CMN)) a atuarem junto ao público por meio dos depósitos à vista e que por isso possuem outros canais como fontes de recursos (operam com ativos não monetários, tais como ações, CDB e títulos, entre outros). Essas instituições não bancárias são formadas principalmente pelos bancos de investimentos, pelos bancos de desenvolvimento e pelas sociedades de créditos (CARVALHO, 2007).

Em relação aos mecanismos de direcionamento de recursos no mercado de crédito, o Estado faz a alocação desses recursos segundo os setores ou atividades que almeja priorizar em suas políticas industriais. Esses mecanismos de alocação de crédito, segundo TORRES FILHO (2009), podem ocorrer na forma direta ou indireta.

O mecanismo de alocação de crédito na forma direta ocorre quando o Estado utiliza os bancos públicos para direcionar recursos para os setores ou atividades econômicas deficitárias que são consideradas estratégicas para realizar política industrial. Neste caso, há uma relação direta entre o agente credor, representado pelo Estado, e os agentes que adquirem os empréstimos, sem a intermediação das instituições financeiras privadas. Assim, o Estado é o responsável pela avaliação, pelo risco e pela contratação do crédito junto ao agente deficitário (TORRES FILHO, 2009). No caso do mecanismo direto de alocação de crédito, o Estado tem mais autonomia e independência para decidir os setores que devem ser beneficiados para receber esses recursos, principalmente aqueles em que as instituições privadas não têm interesse na concessão de crédito devido ao *trade-off* retorno e risco, tal como os investimentos de longo prazo para os setores industrial e de infraestrutura (HERMANN, 2011).

Ainda de acordo com TORRES FILHO (2009), no mecanismo de alocação direta de crédito, os bancos públicos, tal como o BB, a CEF e o BNDES, são utilizados como os principais instrumentos pelo Estado no direcionamento de recursos na economia. Porém, para o Estado realizar a alocação de créditos por meio desses bancos, é necessário que ocorra anteriormente a captação dos recursos, os quais podem se originar do próprio

Estado, através dos recursos governamentais (principalmente, fiscais), ou no mercado financeiro, tal como ocorre nos países mais desenvolvidos.

Assim, ainda conforme TORRES FILHO (2009), as fontes de recursos governamentais do país são provenientes principalmente da arrecadação fiscal. Isto é, a principal fonte de recursos públicos na alocação de crédito de forma direta é formada a partir do montante arrecadado da poupança do setor público, que por sua vez é criada por meio de mecanismos compulsórios de cobrança de tributos, principalmente os impostos e as contribuições. Esses recursos captados junto à poupança pública são destinados para as operações de direcionamento de crédito na forma direta para os agentes deficitários sem o intermédio dos bancos privados comerciais ou universais com carteira comercial. Esses agentes deficitários, por sua vez, tomam esses empréstimos por meio de financiamento para realizarem investimentos em setores ou atividades considerados estratégicos nas políticas industriais do Estado.

Segundo TORRES FILHO (2009), podem-se citar as principais fontes de contribuições os recursos provenientes do Programa de Integração Social (PIS), neste caso mais especificamente uma contribuição social pago pelas empresas; e os recursos do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP), contribuição dos entes da federação em que estão ligados os servidores públicos. Os recursos do PIS/PASEP são depositados no Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) que, por sua vez, é administrado majoritariamente pelo sistema do BNDES: o FAT/BNDES, tal como é visto de forma mais detalhada nos capítulos dois e três deste trabalho.

Segundo TORRES FILHO (2006), além dos recursos provenientes da gestão fiscal do Estado, como os recursos fiscais supracitados, existem outras fontes de recursos utilizadas no mecanismo de direcionamento direto de crédito. Essas fontes de recursos são aquelas em propriedades de entes privados, tal como os recursos parafiscais. A principal fonte de recursos parafiscais é o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). Neste caso, apesar dos recursos pertencerem à classe de trabalhadores, o Estado administra esses recursos definindo os rendimentos e os limites de saque segundo determinadas necessidades por meio de legislação específica (compra de casa própria pelo trabalhador que tenha alguma doença grave, por exemplo). A aplicação desses recursos, sendo um mecanismo de

direcionamento direto de crédito feito pelo Estado, por meio dos bancos públicos, ocorre para o financiamento de setores e atividades relacionadas a mobilidade urbana e a projetos imobiliários.

Ainda conforme TORRES FILHO (2009), os bancos públicos também podem obter formas de financiamento com recursos provenientes junto ao mercado de capitais ou interbancários, além dos agentes depositantes (exceto o BNDES que não atua com depósitos à vista). No entanto, a atuação dos bancos públicos no financiamento do investimento fica mais limitada devido à origem dos recursos ser privada. Essas restrições estão relacionadas apenas com a definição da taxa de juros, do prazo e da avaliação do crédito dos empréstimos, mas não interferem no direcionamento de crédito que deve atender completamente aos interesses do Estado no que diz respeito as políticas industriais. No caso do BNDES, como é analisado de forma mais detalhada no capítulo três deste trabalho, essa instituição realiza a formulação e financiamento de políticas indústrias de forma independente aos interesses privados. Porém, a sua principal fonte de recursos no ano de 2012 tem origem no mercado privado com o retorno das operações de crédito<sup>15</sup> que respondeu com 77,4% do total arrecadado; enquanto que os recursos públicos provenientes do Tesouro Nacional contribuíram com um aporte pouco expressivo de 15,6%; e o FAT/BNDES, com somente 4,0%; e as outras fontes, 2,9% (BNDES, 2012).

Além do direcionamento direto de crédito por meio dos bancos públicos, o Estado também pode fazer a alocação de crédito de forma indireta com o apoio dos bancos privados (independentemente da fonte desses recursos ocorrer a partir da poupança pública ou privada). O mecanismo de alocação indireta de crédito ocorre com a participação voluntária ou involuntária dos bancos privados.

A estratégia de alocação indireta ou por indução, independentemente de ser voluntária ou involuntária, é realizada por meio de instituições bancárias privadas que recebem do Estado benefícios financeiros (por exemplo, fiscais) em troca de intermediar o crédito até os agentes deficitários. Esses bancos comerciais e universais com carteira comercial repassam, no caso da forma

---

<sup>15</sup> O retorno das operações de crédito é a soma das operações com: (i) financiamento (renda fixa); (ii) mercado de capitais (renda variável); e (iii) tesouraria (BNDES, 2012)

voluntária (não são obrigados a fazer o intermédio), os recursos direcionados pelo Estado para o agente deficitário que deve pertencer a um grupo específico considerado prioritário pelo Estado. Normalmente esses bancos privados trabalham com melhores condições de avaliação de crédito, de prazos e de juros, em relação as condições normais de mercado, o que reduz o custo final para o tomador de crédito (TORRES FILHO, 2009).

Ainda segundo o autor em relação ao direcionamento indireto de crédito, a participação voluntária dos bancos privados ocorre quando existem os benefícios concedidos pelo Estado para estimulá-los a conceder os empréstimos para o consumidor final. Esses benefícios estão relacionados com as garantias públicas<sup>16</sup>; com o subsídio ou equalização de taxa de juros<sup>17</sup>; e com o intermédio da provisão de crédito de fundos públicos direcionados. Esse último mecanismo de alocação de crédito indireta e voluntária é uma das formas mais utilizadas pelo Estado.

Esse fornecimento de crédito de fundos públicos direcionados, mais conhecidos como recursos vinculados, ocorre por meio de bancos públicos, em particular pelo BNDES, e são repassados destes para os bancos comerciais e universais com carteira comercial. Isto é, os bancos públicos repassam os recursos vinculados dos fundos públicos para os bancos comerciais realizarem a alocação para os setores e atividades que são discriminados pela legislação específica vigente. Esses fundos são chamados vinculados porque os recursos arrecadados, principalmente por meio de tributos fiscais e parafiscais, têm como destino setores ou atividades específicas o que não dá margem para os bancos privados realizarem aplicações em outros setores ou atividades que não sejam aqueles expressamente garantidos pelo ordenamento jurídico (TORRES FILHO, 2009).

O BNDES utiliza dessa importante forma de direcionamento indireto de crédito que é a provisão de fundos públicos para repassar os recursos de linhas e programas de financiamento da instituição para os bancos privados credenciados, como é analisado de forma mais detalhada nos capítulos dois e

---

<sup>16</sup> A garantia pública no mecanismo de alocação indireta de crédito ocorre quando o Estado assume um determinado nível de risco na operação de crédito, o que resulta em um maior custo para a parte demandante relativo aos valores das taxas cobradas pelos títulos públicos.

<sup>17</sup> Outro mecanismo de direcionamento indireto de crédito, o subsídio ou a equalização da taxa de juros ocorre quando o Estado paga parte do juros do empréstimo concedido pela instituição bancária privada, o que resulta em um juro menor para o tomador de empréstimo final.



três deste trabalho. Por ora, para exemplificar este mecanismo de crédito direcionado, o BNDES administrou vários programas com recursos vinculados a partir da sua criação em 1952. O principal deles é o Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais (FINAME), que foi criado em 1964 e deu origem a sua primeira subsidiária<sup>18</sup> em 1971. O FINAME realiza a alocação indireta de recursos por meio de instituições bancárias comerciais e universais com carteira comercial credenciadas no BNDES. Essas instituições bancárias realizam o financiamento por meio de empréstimos para os setores e atividades ligados a produção, comercialização e compra de máquinas e equipamentos industriais (BNDES, 2012).

Por outro lado, o mecanismo de direcionamento de crédito indireto também pode ocorrer com a participação involuntária dos bancos privados. Neste caso, a participação dos bancos é uma obrigação imposta pelo Estado para que participem da concessão de crédito para determinados demandantes considerados prioritários. Se os bancos privados não o fizerem, passam a sofrer penalidades impostas pelo Estado. Essa modalidade de alocação indireta de recursos com a participação involuntária dos bancos privados é pouco utilizada no mundo e no Brasil.

Como visto até esse momento nesta seção, o mercado de crédito prevalece em relação ao mercado de capitais no país. Por isso a importância e também a justificativa de analisar os mecanismos direto e indireto de direcionamento de crédito no SFB. Porém, como visto anteriormente, esses mecanismos utilizam principalmente os recursos fiscais e parafiscais, o que resulta em um custo maior para o Estado devido ao comprometimento expressivo da poupança pública no financiamento do investimento.

Por outro lado, os benefícios seriam maiores e o custo menor se a captação de recursos pelo Estado tivesse origem no sistema financeiro a partir da poupança privada, mais especificamente no mercado de capitais (*capital market-based-systems*), para serem direcionados em setores e atividades considerados estratégicos. No entanto, esses mecanismos de direcionamento voluntário (a origem dos recursos ocorrerem no mercado financeiro), segundo

---

<sup>18</sup> As subsidiárias que integram o sistema BNDES são: a Agência Especial de financiamento Industrial (FINAME) criada em 1971; o BNDES Participações S/A (BNDESPAR), em 1982; a BNDES Uruguay criada em Montevideo e a BNDES Limited, em Londres, ambas em 2009 (BNDES, 2012).

TORRES FILHO (2006), não ocorreram no Brasil por causa do relativo atraso de evolução do desenvolvimento do sistema bancário. Para incentivar o mercado de capitais, o BNDES tem influenciado de forma decisiva o desenvolvimento desse mercado com a atuação de uma das suas subsidiárias, o BNDESPAR, como é analisado mais detalhadamente no capítulo três deste trabalho.

Neste momento, é importante retomar brevemente o debate a respeito da fragilidade do mercado financeiro nacional, em particular do mercado de capitais no país, já que o sistema financeiro brasileiro, principalmente o sistema bancário que é a sua espinha dorsal, não evoluiu para os estágios mais avançados de desenvolvimento bancário, tal como ocorreu nos países desenvolvidos (CARVALHO, 2005). Segundo HERMANN (2011), o sistema financeiro de países em desenvolvimento evoluiu para uma situação denominada de mercado financeiro incompleto devido à ausência de atuação, entenda-se, dos bancos privados, em alguns segmentos de mercado, como no financiamento do investimento de longo prazo.

Para TORRES FILHO (2009), os fatores históricos e institucionais influenciaram no relativo atraso do desenvolvimento do mercado financeiro nacional, principalmente no mercado de capitais. Isto justifica, em parte, o fato de as instituições financeiras, principalmente os bancos comerciais e universais com carteira comercial, não atuarem com o provimento voluntário de recursos privados para serem alocados para o financiamento do investimento de longo prazo no país. A seguir, são analisados de forma sucinta os principais fatores, tanto histórico quanto institucional, que tentam justificar a ausência de um mercado de capitais desenvolvido no país.

De acordo com HERMANN (2011), segundo o modelo de Shaw-McKinnon (Shaw, 1973; McKinnon, 1973, *apud* HERMANN, 2011, p. 398) que predominou no pensamento convencional, o sistema financeiro de países em desenvolvimento teve uma evolução incompleta e não foi capaz de promover o financiamento de longo prazo devido às distorções provocadas pela atuação e intervenção excessiva do Estado. Essas distorções, segundo o pensamento convencional, estão associadas à “política de repressão financeira” causada pela intervenção do Estado por meio da atuação de bancos públicos, em particular de bancos de desenvolvimento, que atuaram no mercado financeiro

com a prática de financiamento de longo prazo para setores e atividades consideradas estratégicas para o desenvolvimento econômico. Esta possível repressão das instituições privadas ocorreu por uma série de motivos, mas os principais deles, segundo o pensamento convencional, eram a adoção de taxa de juro mais baixa que aquela adotada no mercado e ainda com a garantia do Estado, o que resultou em desincentivos que justificam o porquê de os bancos privados não realizarem as melhores alocações de fundos, além de não promoverem a poupança privada para direcionar para o financiamento do investimento, além de outras ineficiências locativas.

COUTINHO e BORGES (2007) apresenta que alguns economistas do pensamento convencional defendem a ideia de que a justificativa para que o mercado de capitais não se desenvolvesse nesses países em desenvolvimento esta relacionada ao fato de que a atuação do Estado no direcionamento de crédito e os mecanismos de criação de poupança compulsória resultaram em distorções no sistema financeiro. Como é visto no capítulo dois deste trabalho, no caso do Brasil, esta crença que predominou no pensamento convencional influenciou nas políticas de liberalização financeira na década de 90. Essas políticas incentivaram a ideia de extinção dos bancos públicos, inclusive do BNDES, já que essas instituições financeiras influenciavam na repressão financeira do sistema como um todo.

Para HERMANN (2011), que diverge desta crença convencional, a atuação dos bancos públicos em segmentos específicos não causou a repressão dos bancos privados no sistema financeiro. Na verdade, foi uma consequência da ausência dessas instituições financeiras privadas no financiamento do investimento de longo prazo que justificou a atuação de bancos públicos, tal como o BNDES.

Contudo, assim como um copo “meio cheio” pode ser igualmente entendido como “meio vazio”, a presença de BPs [Bancos Públicos] em mercados incompletos dá margem a uma interpretação oposta à do modelo Shaw-McKinnon. Como os BPs foram criados para atuar em segmentos de mercado preteridos pelas instituições privadas, uma interpretação possível é a de que, em vez de parte do problema, os BPs sejam parte da sua solução. Neste enfoque alternativo, a criação e atuação de BPs justificam-se pela incompletude do mercado e do sistema financeiro — e não o contrário — e pelo reconhecimento da importância de sistemas financeiros razoavelmente desenvolvidos para o desenvolvimento econômico (HERMANN, 2011, p. 398, grifo nosso).

Segundo COUTINHO e BORGES (2007), a justificativa para explicar a ausência de atuação das instituições financeiras, principalmente os bancos privados, no financiamento de longo prazo, em particular do desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil, está relacionada à instabilidade macroeconômica. Ou seja, o mercado de capitais não se viabilizou devido principalmente à questão da ausência de estabilidade macroeconômica no Brasil. A instabilidade do nível de preços, além de outras variáveis macroeconômicas, como o nível de emprego e de produto, aumentou o receio das instituições financeiras do SFB, mais especificamente dos bancos privados comerciais e universais com carteira comercial, em atuar com o financiamento do investimento de longo prazo.

Para HERMANN (2011), baseada na abordagem pós-keynesiana, o principal fator limitante para as instituições que atuam no mercado financeiro não disponibilizem o financiamento do investimento de longo prazo esta vinculada mais as incertezas inerentes ao sistema financeiro, além daquelas ligadas à instabilidade macroeconômica. Essas incertezas estão relacionadas tanto a fatores históricos, institucionais e macroeconômicos, quanto a fatores endógenos ao sistema financeiro. Em relação às incertezas ligadas ao sistema financeiro, o próprio mercado cria mecanismos de defesa, tais como, segundo HERMANN (2011, p. 6):

(...) a fixação de contratos, que reduzem a incerteza quanto às receitas e preços envolvidos; a organização de mercados secundários e de mercados futuros, que permitem rever decisões anteriores e compensar, pelo menos em parte, variações indesejáveis nos preços dos ativos (embora não sem custos); e o que Keynes chamou de “comportamento convencional” – basicamente, seguir a tendência do mercado – que reduz a probabilidade de grandes perdas decorrentes de uma escolha que venha a revelar-se “incorreta” face às condições do mercado no futuro.

Além disso, em relação às incertezas macroeconômicas, CARVALHO (2005) analisa que o modelo de negócio adotado pelos bancos privados que quando se deparam com as incertezas relacionadas aos aspectos macroeconômicos, dado pelo *trade-off* retorno e risco do financiamento do investimento de longo prazo frente a outros tipos de investimentos, preferem trabalhar com o financiamento de títulos públicos, já que estes apresentam um

baixo risco e uma rentabilidade garantida. Os bancos privados, principais instituições atuantes na estrutura do SFB, não oferecem o necessário financiamento demandado pelas empresas para que essas realizem os investimentos de longo prazo na economia.

Ainda segundo o supracitado autor, mesmo nos períodos de elevado crescimento econômico que vigoraram nas décadas de 50, 60 e 70, as empresas não puderam contar com o financiamento dos seus investimentos de longo prazo junto aos bancos privados do SFB. Na verdade, as empresas tiveram que recorrer, para darem continuidade com o processo de acumulação de seu capital produtivo, ao próprio Estado, que atuou por meio de mecanismos de direcionamento de crédito através dos bancos públicos, principalmente o BNDES, além dos próprios recursos gerados internamente com os seus lucros acumulados.

Para CARVALHO (2005), os bancos privados não atuam no financiamento devido a um conjunto de incentivos macroeconômicos caracterizado pelo autor como de perversos para o investimento de longo prazo. Os principais fatores que desestimulam o investimento estão relacionados com as elevadas taxas de juros dos spreads bancários, a especulação e o financiamento da dívida pública por meio da compra de títulos públicos. Nas palavras do próprio autor:

(...) títulos públicos oferecem uma possibilidade de elevados retornos, com baixos ou nulos riscos de crédito, mercado ou liquidez; o elevado grau de monopólio que caracteriza o mercado (acentuado pelos movimentos de fusões e aquisições dos últimos anos) permite a prática de políticas oligopolistas de deformação de preços e tarifas; e a dimensão da economia oferece a possibilidade de amplos mercados, mesmo que restritos a grupos de renda mais alta (CARVALHO, 2005, p. 20).

Isso justifica em parte que mesmo com as políticas de estabilização macroeconômica da economia, os bancos privados não deixaram de atuar com base na lógica de operações alavancadas em especulações de curto e curtíssimo prazo. Outra justificativa apontada por CARVALHO (2005) está relacionada com o processo de liberalização financeira que ocorreu na década de 90 que foi estimulado segundo a crença de que ocorreria uma ampliação da eficiência do SFB. Esse processo resultou na privatização de alguns bancos

públicos por bancos estrangeiros reconhecidamente eficientes em outros mercados. No entanto, isso não modificou a lógica predominante no SFB. Ou seja, mesmo os bancos estrangeiros que eram considerados importantes para o financiamento do investimento em seus respectivos países de origem não aumentaram a eficiência das instituições privadas nacional. Pelo contrário, essas instituições estrangeiras passaram a atuar de forma semelhante aos bancos que aqui já estavam quando deparadas com os incentivos perversos dados pelos aspectos macroeconômicos. No final, muitos desses bancos estrangeiros deixaram o mercado brasileiro porque não foram capazes de atuar de forma tão eficiente como os bancos privados nacionais em financiamento de consumo de curto prazo.

Assim, mesmo com a estabilização macroeconômica e com a privatização de alguns bancos públicos, os bancos privados do SFB não passaram a atuar com investimentos de longo prazo. Para justificar isso, CARVALHO (2005) faz uma distinção da ideia de instituições ineficientes e disfuncionais. As instituições bancárias atuantes no SFB ao longo do tempo apresentaram a característica de serem disfuncionais no sentido de não realizarem aquilo que a sociedade esperava delas no que diz respeito ao financiamento do investimento de longo prazo que resulta em um maior desenvolvimento econômico. Por outro lado, estas mesmas instituições são extremamente eficientes quando são analisadas não pelo seu (ausente) papel social de promover o financiamento do investimento, mas como empresas que objetivam maximizar os seus lucros. Desta forma, os bancos privados são considerados, segundo o supracitado autor, como disfuncionais, mas extremamente eficientes.

Se se pode dizer que o SFB foi disfuncional, dada sua reduzida contribuição ao financiamento do investimento, é mais duvidoso qualificar-se as instituições financeiras como ineficientes. Ao contrário, pode-se argumentar que estas instituições têm sido altamente eficientes no aproveitamento das oportunidades de lucro que lhe tem sido oferecidas. Se, como nos últimos anos, bancos podem obter retornos significativos com baixíssimo risco, derivados da aplicação de recursos em títulos públicos, isto não implica ser o SFB ineficiente. Na verdade, bancos são empresas e, como tais, são eficientes se capazes de maximizar seus lucros com o menor risco possível. Em economias em situação mais normal, definem-se trade-offs entre risco e retorno que leva mais instituições a diversificar suas carteiras (CARVALHO, 2005, p. 18).

Assim, conforme HERMANN (2011), não foi a atuação de bancos públicos, principalmente o BNDES, que resultou em uma repressão da atuação dos bancos comerciais em alguns segmentos de mercado como no financiamento de investimentos de longo prazo, mas foi exatamente o contrário. A ausência de atuação destes bancos privados nos segmentos de financiamento do investimento de longo prazo é que resultou na intervenção, necessária e fundamental, por meio dos bancos públicos, do Estado para promover a captação e o direcionamento de recursos para o financiamento do investimento, o que resultou em um maior desenvolvimento econômico.

Os bancos públicos, em especial o BNDES, cumprem o importante papel de financiamento do investimento de longo prazo, já que os bancos comerciais e universais com carteira comercial trabalham principalmente com o curto e curtíssimo prazo dado os incentivos disfuncionais. Além disso, como será analisado de forma mais detalhada no capítulo três deste trabalho, o BNDES, após a crise de 2008, ampliou a sua atuação no mercado no sentido de fortalecer o mercado bancário e de capitais por meio de uma de suas principais subsidiárias: o BNDESPAR. O banco passou a estimular a subscrição de valores mobiliários, o que inclui ações e debêntures conversíveis, para que as empresas atuem com títulos de dívida para complementar o crédito bancário, o que resulta em uma ampliação do *funding* e da intensificação do processo de consolidação financeira no país.

#### **1.3.4 Banco de Desenvolvimento**

Uma importante definição de banco de desenvolvimento que mais se adequa a este trabalho é dada por AGHION (1999, *apud* TORRES FILHO, 2009, p. 29, tradução nossa): “Os bancos de desenvolvimento são instituições financeiras amparadas pelos governos e que atuam principalmente com o investimento de longo prazo para a indústria”<sup>19</sup>. Isto é, os bancos de desenvolvimento apresentam a característica intrínseca de natureza pública e que são responsáveis, por meio, como uma das possibilidades viáveis, do

---

<sup>19</sup> “Development banks are government-sponsored financial institutions concerned primarily with the provision of long-term capital to industry”.

mecanismo de direcionamento direto de crédito, por prover o crédito para o financiamento do investimento de longo prazo necessário para que as empresas acumulem capital através da formação bruta de capital fixo.

Além disto, os bancos de desenvolvimento, segundo TORRES FILHO (2009), devem apresentar duas características complementares a essa definição proposta por Aghion. A primeira delas é que o banco de desenvolvimento tenha *funding* majoritariamente próprio para não depender de recursos dos mercados externos (instituições multilaterais como o Banco Mundial e o BID) ou interno. Ter os seus próprios recursos significa tomar decisões de financiamento do investimento mais independentes da vontade do mercado. A segunda característica diz respeito à capacidade dos bancos de investimentos em gerar operações de crédito, o que permite trabalhar diretamente com o financiamento do investimento de longo prazo.

Desta forma, dada esta breve introdução ao referencial teórico sobre banco de investimentos, observa-se que o BNDES atende tanto à definição proposta por Aghion, como as duas características sugeridas por TORRES FILHO (2009). O BNDES é um banco público ligado diretamente ao Estado e trabalha diretamente com o financiamento de investimento de longo prazo, principalmente nos setores de infraestrutura e industrial. Os recursos utilizados pelo BNDES são provenientes principalmente no mercado doméstico em moeda nacional. Além disto, as suas operações ocorrem tanto com o mecanismo de alocação direta quanto indireta de crédito, o que permite trabalhar com operações de crédito que influencia e determina o nível de crédito em determinados setores de atuação, tal como é analisado de forma mais pormenorizada nos capítulos dois e três deste trabalho.

Para HERMANN (2010), a atuação do BNDES é justificada, baseada nas abordagens keynesiana e pós-keynesiana, na ideia de que o Estado deve intervir no mercado financeiro por causa das ineficiências relacionadas às falhas e incertezas de mercados que invalidam a tese defendida pelo pensamento convencional (visto anteriormente na seção 1.3.1), independentemente do estágio de evolução do sistema bancário. Além disso, ainda segundo a autora, o BNDES deve atuar na economia devido às incertezas intrínsecas relacionadas aos riscos do processo de desenvolvimento que exigem longos períodos de maturação.



Desta forma, com base nesta discussão teórica da abordagem keynesiana e pós-keynesiana do circuito *finance*-investimento-poupança-*funding* que relaciona a atuação das instituições financeiras, em particular a atuação do BNDES que é o foco do trabalho, nos capítulos dois e três desta dissertação serão analisados as transformações do BNDES como um banco de investimento de longo prazo que atua tanto com a formulação de programas, projetos e linhas de apoio as políticas industriais e tecnológicas dos diferentes governos, quanto como com a disponibilização do financiamento de crédito necessário para fomentar determinados setores e atividades econômicas.



## **2 POLÍTICA INDUSTRIAL E A ATUAÇÃO DO BNDES NAS DIFERENTES ETAPAS DO DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL BRASILEIRO: DO NACIONAL-DESENVOLVIMENTISMO À REAÇÃO LIBERAL**

### **2.1 DA INDUSTRIALIZAÇÃO RESTRINGIDA À CRISE DO NACIONAL-DESENVOLVIMENTISMO**

Conforme já explicitado anteriormente, este trabalho tem como principal objetivo a análise das transformações na forma de atuação do BNDES desde a sua criação em 1952 até 2012, seja como formulador de políticas industriais ou como instituição de financiamento de apoio a políticas industriais de diferentes planos econômicos. Para isso, faz-se necessário realizar uma contextualização do desenvolvimento econômico do país apoiado no processo de industrialização no período anterior a criação do banco. Essa análise do período anterior, segundo a nossa visão, é importante para justificar a criação de um banco de desenvolvimento de longo prazo para amparar, seja como formulador ou financiador do investimento, o processo de industrialização tardia do país.

Assim, para se chegar à necessidade de criação do BNDES, é apresentado em um primeiro momento, na seção 2.1.1 e nas subsequentes, o processo de industrialização brasileira desde a fase de crescimento industrial, baseado naquele modelo de economia primário exportador, tendo o café como principal produto da pauta de exportação (1888-1933), passando pela fase de industrialização restringida (1933-1955), e, finalmente, já amparada na lógica de atuação do banco, analisa-se a industrialização pesada (1956-1961) que constituiu o capitalismo tardio no Brasil (MELLO, 1982). Feitas essas análises dos diferentes momentos históricos do processo de constituição do Estado nacional de capitalismo tardio, então são discutidas as diferentes formas de atuação do BNDES para amparar a continuidade da industrialização brasileira ao longo das décadas de 50 e 2000.

#### **2.1.1 Origens da Industrialização Brasileira (1888 -1933)**

A abordagem utilizada nesta seção do trabalho para apresentar o nascimento da indústria brasileira é aquela defendida pela Escola de Campinas

a respeito da constituição do capitalismo tardio no Brasil<sup>20</sup>, principalmente segundo AURELIANO (1981) e MELLO (1982), que discutem o processo de industrialização brasileira a partir do período de crescimento industrial (1888-1933) em suas fases de nascimento do capital industrial a partir do transbordamento do capital da economia cafeeira (1888-1918) e da consolidação do capital industrial (1919-1933).

Desta forma, esta primeira seção analisa o período apresentado como de crescimento industrial que vigorou entre os anos de 1888 a 1933. A primeira fase deste período é baseada no modelo de economia cafeeira primária exportadora em que as exportações induziam o crescimento industrial na medida em que ocorria o transbordamento do capital cafeeiro (renda gerada pela exportação de café) para a sua forma de capital industrial (setor industrial de produção de bens de consumo assalariados). Na segunda fase, ocorre um avanço para a consolidação do capital industrial com a modernização do setor industrial de produção de bens assalariados e com a iniciativa intencional do Estado em promover investimentos, embora ainda de forma bastante tímida, no sentido de diversificar o setor produtivo com vista aos departamentos de produção mais avançados, como por exemplo, o setor de insumos ou de bens intermediários.

A periodização adotada por MELLO (1982) caracteriza a fase de crescimento industrial fundamentada na análise que demonstrou que o setor industrial ganhou gradativamente importância frente aos demais setores, principalmente em relação ao setor primário exportador dominado pela economia cafeeira. Esse processo de deslocamento da dinâmica produtiva do setor primário exportador para o setor industrial resultou na liderança deste

---

<sup>20</sup> AURELIANO (1981) e MELLO (1982), além de TAVARES (1972) e FURTADO (1959), discutem o surgimento da industrialização brasileira com a tese do capitalismo tardio em que "Faz-se mister definir o caráter particular que assumiu o capitalismo monopolista de Estado no Brasil, bem como desvendar sua dinâmica no período recente, a partir daquilo que consideramos as leis gerais de movimento do capitalismo, em sua última etapa. O capitalismo monopolista de Estado se instaura, no Brasil, ao término do período Juscelino, que marca a última fase da industrialização. Isto porque só então são constituídas integralmente as bases técnicas necessárias para a autodeterminação do capital, cristalizadas no estabelecimento de relações entre os Departamentos de Bens de Produção, Bens de Consumo Assalariado e Bens de Consumo Capitalista, o que impõe uma dinâmica especificamente capitalista ao processo de acumulação. A partir daí, então, a acumulação de capital só encontra as barreiras colocadas por ela mesma." (MELLO; BELLUZZO, 1998, p.164).

setor no processo de substituição de importações que vigorou ao longo do período da constituição do capitalismo tardio no Brasil em suas fases de industrialização restringida (1933-55) e do avanço para a industrialização pesada (1956-61), tal como visto nas seções seguintes.

Ao longo deste período de crescimento industrial compreendido entre os anos de 1888 a 1933 caracterizado pelo nascimento e consolidação do capital industrial, a indústria nascente brasileira está ligada umbilicalmente ao centro dinâmico da economia fundamentada no setor primário exportador. Todavia, este papel desempenhado pelo setor exportador no sentido de induzir o crescimento industrial interno perde sua importância após a Primeira Grande Guerra quando o setor industrial consegue se consolidar, isto é, obtém essa independência em relação ao setor primário exportador quando promove novas inversões a partir dos seus lucros acumulados, o que resulta em uma maior expansão e diversificação industrial na década de 1920 (MELLO, 1982).

A importância do setor primário exportador para gerar dinamismo para o crescimento industrial se deve ao passado colonial agrícola do Brasil. No final do século XIX, o país participava da divisão internacional de trabalho como uma economia primária exportadora baseada na economia cafeeira. Para MELLO (1982), o dinamismo da economia nacional era resultado da geração de renda do setor externo baseado na pauta exportadora de produtos primários, principalmente do café. O setor interno, dependente e subordinado ao dinamismo do setor externo, era formado por algumas indústrias que produziam determinados bens de consumo assalariados. Desta forma, a industrialização brasileira em sua fase de crescimento industrial começou com a formação de capital industrial a partir do transbordamento de recursos do complexo primário exportador cafeeiro, principalmente paulista, para atividades urbanas baseadas na industrialização extensiva de bens de consumo não duráveis e duráveis leves (MELLO, 1982).

Esta dinâmica de acumulação de capital industrial se deu no seio da economia cafeeira que deve ser entendida, ainda segundo MELLO (1982), como o capital cafeeiro coexistindo em sua forma agrícola, mercantil e industrial. O processo de industrialização mais intenso em que predominou o capital em sua forma industrial somente ocorreu com a consolidação do setor industrial diante daquela dinâmica de acumulação nas indústrias de bens de

consumo assalariados que aconteceu a partir da expansão do capital industrial em detrimento dos outros tipos de capitais. Nas próprias palavras do supracitado autor, tem-se que:

(...), o capital cafeeiro é, ao mesmo tempo, agrário, industrial e mercantil, e que convém pensar em um complexo exportador cafeeiro, integrado por um núcleo produtivo, que inclui as atividades de beneficiamento, e por um segmento urbano, que acolhe os serviços de transportes (estradas de ferro, portos, etc.), as atividades comerciais (casas importadoras e exportadoras) e financeiras (bancos) (MELLO, 1982, p. 128-29).

Para AURELIANO (1981), o nascimento do capital industrial ocorre entre as décadas de 1880 e 1890, coincidindo com o período de expansão da economia cafeeira. O capital industrial nasce a partir do capital excedente que “vaza” da economia cafeeira dada às decisões de inversões da burguesia cafeeira naquele setor, sendo esta a única classe social capaz de promover o capital industrial. Porém, este capital industrial estava ligado basicamente à indústria de bens de consumo assalariado, como as indústrias têxteis e de produção de alimentos que não necessitavam de um grau mais elevado de concentração de capital. Neste sentido, MELLO (1982, p. 144) aponta que:

(...) havia um “vazamento” de capital monetário do complexo exportador cafeeiro porque a acumulação financeira sobrepassava as possibilidades de acumulação produtiva. Bastava, portanto, que os projetos industriais assegurassem uma rentabilidade positiva, garantindo a reprodução global dos lucros, para que se transformassem em decisões de investir. (...) Se isto é o essencial, não pode permanecer qualquer dúvida de que o movimento do capital cafeeiro ao capital industrial foi amplamente facilitado pelas condições muito favoráveis de financiamento.

Diante desse quadro, para se entender melhor o crescimento industrial que se dá entre o final do século XIX e início do seguinte, é necessário compreender como se deu a origem deste capital a partir do centro dinâmico da economia primário exportador cafeeira. Para isso, torna-se importante discutir de forma pormenorizada o modelo de economia primário exportador baseado na economia cafeeira.

Para FURTADO (1959), no final do século XIX, a economia primário exportadora tinha o café como principal produto agrícola da pauta de exportação brasileira porque este supostamente apresentava uma maior

vantagem comparativa, segundo acreditava e recomendava a escola de pensamento clássica, em relação a outros produtos em virtude de fatores relacionados à disponibilidade de terras e de mão-de-obra assalariada formada principalmente pelas levas de imigrantes, além da necessidade demandada pelos países centrais que importavam esse produto. Conforme FURTADO (1959):

(...) Os empresários das economias exportadoras de matérias-primas, ao realizarem suas inversões, tinham de escolher dentre um número limitado de produtos requeridos pelo mercado internacional. No caso do Brasil, o produto que apresentava maior vantagem relativa era o café. Enquanto o preço desse artigo não baixasse a ponto de que aquela vantagem desaparecesse, os capitais formados no país continuariam ocorrendo para a cultura do mesmo. Portanto, era inevitável que a oferta de café tendesse a crescer, não em função do crescimento da procura, mas sim da disponibilidade de mão-de-obra e terras subocupadas, e da vantagem relativa que apresentasse esse artigo de exportação (FURTADO, 1959, p. 185).

Dados as vantagens explicitadas nos parágrafos anteriores em relação a produzir o café em detrimento de outros, em tempos de auge da demanda do mercado internacional por este produto, os produtores promoveram contínuas inversões nas lavouras de café, o que resulta em um avanço gradual e permanente da expansão da economia cafeeira, principalmente no caminho para o interior do estado de São Paulo (MELLO, 1982).

Entretanto, é relevante acrescentar que a demanda por café nas principais economias centrais era praticamente inelástica bem tanto em relação à renda quanto ao preço, variando pouco o consumo deste produto em relação a um aumento da renda disponível em períodos de auge econômico e também quando ocorria uma redução da renda. Assim, com a crise econômica que afetou os países centrais na última década do século XIX, não ocorre uma redução do consumo de café por parte desses países importadores, mas advém uma crise do lado da oferta devido ao aumento da produção, o que resultou em uma redução dos preços do café no mercado internacional, já que os produtores continuavam a expandir as plantações de café com novas inversões.

Como consequência, principalmente a partir do começo do século XX, a classe dominante da economia cafeeira formada pela burguesia cafeeira, pressionou o governo brasileiro para que este auxiliasse a economia cafeeira

com políticas de valorização do café em uma tentativa de manter os níveis de preço no mercado internacional, já que neste momento o contínuo aumento da oferta do produto ocorre com a estabilização ou até mesmo com a redução da demanda. Conforme FURTADO (1959), a pressão realizada pelos produtores, principalmente do estado de São Paulo, resultam nas políticas de valorização do café realizadas pelo governo, sendo inauguradas pelo Convênio de Taubaté, em 1906, que permitiu que os produtores conseguissem manter os seus lucros em tempos de crise nos quase 30 anos que se seguiriam, como apontado pelo supracitado autor:

(...) A produção prevista para os dez anos seguintes excedia; com sobras, a capacidade previsível de absorção dos mercados compradores; A destruição dos excedentes das colheitas se impunha, portanto, como uma consequência lógica da política de continuar colhendo mais café do que se podia vender. (...) Ora, como o que se tinha em vista era evitar que continuasse a baixa de preços, compreende-se que se retirasse do mercado parte do café colhido para destruí-lo. Obtinha-se, dessa forma, o equilíbrio entre a oferta e a procura em nível mais elevado de preços (FURTADO, 1959, p. 196).

Porém, dada a inviabilidade de alternativas de outros produtos agrícolas ao café, os produtores realizavam novas inversões na economia cafeeira com os lucros obtidos pelas políticas de valorização de café. Deste modo, ainda na linha de FURTADO (2005), apesar de em um primeiro momento as políticas de valorização de café beneficiar diretamente os produtores do mesmo e também contribuir indiretamente para manter a economia interna aquecida, em um segundo momento essas políticas resultaram em uma intensificação do processo de crise do modelo primário exportador da economia cafeeira. Assim, as políticas de valorização, embora tenham beneficiado os produtores de café no curto prazo, aumentaram e aprofundaram a crise da economia cafeeira brasileira que seria evidenciada com a crise de 1929 (AURELIANO, 1981).

De qualquer forma, o impacto das políticas de valorização do café foi positivo para o avanço do setor industrial na fase de consolidação do capital industrial que se estende de 1919 a 1933, principalmente em relação aos setores têxtil e alimentício. Porém, outros setores industriais relacionados a departamentos de bens de capital mais avançados, como produção de máquinas e equipamentos, não avançaram devido à restrição de capital. Desta



forma, a reprodução do capital industrial, passando pelos bens de capital como máquinas e equipamentos, foi limitada e não conseguiu avançar ao longo deste período de crescimento industrial e nem mesmo no processo de industrialização restringida seguinte, já que estava duplamente dependente do capital cafeeiro. Segundo MELLO (1982, p.148):

(...) É preciso atentar que, nas duas últimas décadas do século passado, durante a “Segunda Revolução Industrial”, a indústria de bens de produção atravessa uma profunda mudança tecnológica, que aponta para gigantescas economias de escala e, portanto, para um enorme aumento das dimensões da planta mínima e do investimento inicial. Surgem, então, problemas praticamente insolúveis de concentração e centralização de capitais, e os riscos do investimento numa economia como a brasileira se tornam imensos. Finalmente, o que não é menos importante, a tecnologia da indústria pesada, além de extremamente complexa, não está disponível no mercado internacional.

Por outro lado, segundo o supracitado autor, em relação à viabilidade do desenvolvimento da indústria de bens de consumo assalariado neste mesmo momento em que não havia as condições necessárias a indústria de bens de produção:

Já na indústria de bens de consumo leve, especialmente na indústria têxtil, a tecnologia era relativamente simples, mais ou menos estabilizada, de fácil manejo e inteiramente contida em equipamentos amplamente disponíveis no mercado internacional e o tamanho da planta e do investimento inicial, inteiramente acessível à economia brasileira de então. Estas são as raízes da “preferência” pela indústria de bens de consumo assalariado, e não problemas de demanda “preexistente” ou de preços relativos dos fatores (MELLO, 1982, p. 149).

Ainda em relação a fase de consolidação do capital industrial (1919-1933), apesar da consolidação do capital industrial como analisado anteriormente nesta seção, esse tipo de capital não promoveu a sua autodeterminação<sup>21</sup> e muito menos a sua autonomia em relação ao capital cafeeiro, já que a produção industrial de bens de consumo assalariado fica limitada as indústrias têxtil e alimentícia que não necessitavam de equipamentos tecnológicos mais sofisticados. Além disto, neste momento era

---

<sup>21</sup> Para MELLO (1982), a autodeterminação do capital deveria ocorrer com o avanço da industrialização no sentido de promover a constituição de um departamento de bens de produção.

inviável implementar uma indústria de bens de capital que permitisse a produção de máquinas e equipamentos devido a necessidade de concentrar e centralizar capital e promover um grande avanço na inovação tecnológica, como é melhor abordado no período seguinte da industrialização restringida (MELLO, 1982).

Segundo SUZIGAN (2000), a indústria que nasceu a partir da economia cafeeira passa a estimular outros setores econômicos em uma rede de cadeias que resultam em um tímido aprofundamento da diversificação da produção industrial na década de 1920 e que se intensificam nas décadas seguintes quando se inaugura o processo de substituição de importações (1933-1980)<sup>22</sup>, como será analisado na seção seguinte.

Para MELLO (1982), durante este primeiro período de industrialização como um todo, o capital industrial consegue alcançar a sua consolidação em relação ao capital cafeeiro, porém não atinge a autonomia suficiente para gerar um processo endógeno de acumulação de capital a partir do avanço das bases técnicas e das formas mais maduras de financiamento de longo prazo capaz de gerar recursos suficientes que resultassem em uma industrialização pesada.

Para adiantar a discussão que será apresentada na seção seguinte, os recursos necessários para promover o avanço do processo de industrialização com a produção de bens intermediários e de capital só seria possível décadas depois na industrialização pesada (1956-61), já no contexto da industrialização amparada pela lógica de atuação do BNDES que apoia esse processo tanto com a formulação quanto com o financiamento do investimento de longo prazo.

Nos anos iniciais da década de 1930, em decorrência da crise de 1929, o governo provisório de Vargas (1930-34) realizou algumas políticas de valorização do café para tentar manter o preço do produto no mercado internacional. Segundo FURTADO (1959), um dos caminhos optado pelo governo foi o financiamento dos estoques de café por meio da disponibilização

---

<sup>22</sup> O modelo de ISI – Industrialização por Substituição de Importação, segundo a expressão mais geral, caracteriza o processo de desenvolvimento econômico e industrial dos países latino-americanos que promoveram o seu desenvolvimento industrial a partir da substituição da importação de manufaturados dos países centrais no período compreendido entre 1930 e 1970. Para Maria da Conceição Tavares (1972), o modelo de ISI no Brasil ficou limitado à produção de bens de consumo não duráveis e duráveis leves devido ao processo de industrialização estar em sua fase restringida, já que não era possível avançar com a industrialização nos departamentos de bens de capital e de produção por causa das restrições em termos de recursos e das bases técnicas necessárias para isto.

de crédito a partir da expansão dos meios de pagamentos, como por exemplo, a emissão de moedas, além de outras políticas macroeconômicas.

O resultado dessas políticas macroeconômicas, que tinham como objetivo a proteção da economia cafeeira, foi o estímulo ao aumento da produção interna para manter o nível de oferta de bens de consumo assalariado (FURTADO, 1959). Neste momento, observa-se um “deslocamento do centro dinâmico” da economia cafeeira primária exportadora, baseada na geração de renda no mercado externo, em termos do modelo primário-exportador que vigorou na fase de crescimento industrial, para a produção industrial de bens de consumo assalariado com o objetivo de atender ao aumento da demanda do mercado interno. Segundo FURTADO (1959), a respeito do deslocamento do centro dinâmico da economia cafeeira primária exportadora para o mercado industrial interno com a produção de bens de consumo:

Depreende-se facilmente a importância crescente que, como elemento dinâmico, irá logrando a procura interna nessa etapa de depressão. Ao manter-se a procura interna com maior firmeza que a externa, o setor que produzia para o mercado interno passa a oferecer melhores oportunidades de inversão que o setor exportador. Cria-se, em consequência, uma situação praticamente nova na economia brasileira, que era a preponderância do setor ligado ao mercado interno no processo de formação de capital. A precária situação da economia cafeeira, que vivia em regime de destruição de um terço do que produzia com um baixo nível de rentabilidade, afugentava desse setor os capitais que nele ainda se formavam. E não apenas os lucros líquidos, pois os gastos de manutenção e reposição foram praticamente suprimidos. A capacidade produtiva dos cafezais foi reduzida a cerca da metade, nos quinze anos que seguiram à crise. Restringida a reposição, parte dos capitais que haviam sido imobilizados em plantações de café foi desinvertida (FURTADO, 1959, p. 206).

E segue em relação ao aumento da importância da produção de bens de consumo para atender o mercado interno:

Contudo, o fator dinâmico principal, nos anos que se seguem à crise, passa a ser, sem nenhuma dúvida, o mercado interno. A produção industrial, que se destinava em sua totalidade ao mercado interno, sofre durante a depressão uma queda de menos de 10 por cento, e já em 1933 recupera o nível de 1929. A produção agrícola para o mercado interno supera com igual rapidez os efeitos da crise. É evidente que, mantendo-se elevado o nível da procura e represando-se uma maior parte dessa procura dentro do país, através do corte das importações, as atividades ligadas ao mercado interno puderam

manter, na maioria dos casos, e em alguns aumentar, sua taxa de rentabilidade. Esse aumento da taxa de rentabilidade se fazia concomitantemente com a queda dos lucros no setor ligado ao mercado externo. Explica-se, portanto, a preocupação de desviar capitais de um para outro setor. As atividades ligadas ao mercado interno não somente cresciam impulsionadas por seus maiores lucros, mas ainda recebiam novo impulso ao atrair capitais que se formavam ou desinvertiam no setor de exportação (FURTADO, 1959, p. 207).

Assim, diante do quadro apresentado para a economia cafeeira no pós-crise, os produtores cafeeiros tiveram os seus prejuízos socializados com o resto da sociedade com as políticas de valorização através da queima do estoque do café e que por isso obtiveram algum lucro acumulado mesmo em tempos de crise. No entanto, diferentemente de outros momentos históricos anteriores em que os lucros acumulados com as políticas de valorização do café eram novamente investidos na ampliação da produção de café, agora os produtores passaram a realizar novas inversões em outros setores, particularmente no setor industrial de bens de consumo não duráveis, já que este setor passa a apresentar uma maior lucratividade nos anos iniciais da década de 30 e, conseqüentemente, uma maior atratividade em relação ao setor cafeeiro.

Todavia, em um primeiro momento, ainda no início da década de 30, tais inversões realizadas na produção industrial estavam mais relacionadas ao uso da capacidade ociosa da indústria do que com a ampliação desta capacidade produtiva. Afinal, a importação de máquinas e equipamentos estava seriamente limitada pela redução do coeficiente de importação resultante da desvalorização cambial, uma vez que a falta de renda gerada em tempos de diminuição das exportações de produtos agrícolas fez com que a indústria de bens de capital se tornasse praticamente inviável de ser instalada no país naquele momento. Assim, nos anos do pós-crise é inviável avançar com a industrialização brasileira, já que era necessária a importação de bens de capital advindos dos países centrais, além da concentração de capital.

Mesmo que não ocorresse um avanço no processo de industrialização, o aprofundamento da crise do setor cafeeiro e do deslocamento do centro dinâmico do modelo primário-exportador voltado para o mercado externo para a economia industrial baseada na produção de bens do mercado interno foi um processo irreversível. A produção industrial direcionada para o mercado interno

passa a liderar as taxas de crescimento em relação à produção de outros produtos agrícolas, enquanto que o café sofreu os reveses da crise internacional (FURTADO, 2005). Neste momento, como é apresentada na próxima seção, a atuação do Estado, principalmente a partir do Estado Novo, em 1937, passou a ser primordial no sentido de viabilizar o deslocamento do centro dinâmico primário exportador para o mercado interno baseado na produção industrial.

Para MELLO (1982), esta Crise e o deslocamento da economia inaugurou uma nova fase do desenvolvimento econômico brasileiro inserido no contexto de país de capitalismo tardio<sup>23</sup>. O desenvolvimento passou a ser da acumulação de capital a partir do próprio capital industrial, substituindo aquela lógica de acumulação vigente no período que antecede a crise de 1929 em que o capital industrial forma-se e consolida-se a partir do transbordamento do capital cafeeiro.

Para TAVARES (1972), inaugura-se assim um novo processo de industrialização brasileira baseado no modelo de substituição de importações. Como será visto na próxima seção, este processo não se resume tão somente à diversificação e ao aumento da produção industrial interna de bens de consumo assalariado duráveis e não duráveis. É mais do que isso, a produção industrial passa a liderar as taxas de crescimentos e contribui de forma permanente e crescente para o desenvolvimento econômico, assumindo assim o centro dinâmico do país.

## **2.1.2 A Industrialização Restringida (1933 a 1955)**

### **2.1.2.1 A Internalização dos Esforços de Industrialização pelo Estado Nacional**

Nesta seção é analisada a formação do Estado nacional capitalista capaz de coordenar e centralizar as ações necessárias para internalizar os esforços de um processo de industrialização exitoso no país.

---

<sup>23</sup> A tese do capitalismo tardio, segundo João Manuel Cardoso de Mello (1982), diz respeito a constituição do capitalismo no Brasil que se intensificou com o processo de acumulação de capital de forma endógena a partir do processo de industrialização por substituição entre 1933 e 1980.

A Revolução de 1930 tem um marco significativo na constituição do capitalismo industrial no Brasil a medida que colocou fim à hegemonia política e econômica dos grupos primários exportadores que predominaram ao longo da República Velha, tendo como consequência o surgimento de outras classes sociais que passaram a gozar de alguma representatividade política, econômica e social, principalmente a burguesia industrial.

Inicia-se, portanto, uma nova era em que o poder, tanto político quanto econômico e social, iria se concentrar e centralizar na esfera federal, nas mãos de um Estado forte, soberano e hegemônico. O governo, tendo Getúlio Vargas no poder entre 1930 a 1945, iria promover um intenso processo de estruturação do Estado nacional, com a formação de novos aparelhos estatais ligados a novas legislações e a uma burocracia cada vez maior de tecnocratas que passariam a planejar a forma de atuação do Estado na industrialização do país.

Entretanto, na fase de transição que vai do Governo Provisório até o Estado Novo (1937), segundo DRAIBE (1985), o Governo ainda não assume uma posição definitiva que poderia caracterizá-lo como de postura industrializante, sendo que o capital mercantil ainda é o dominante:

É a heterogeneidade desta fase que permite caracterizá-la como uma estrutura de transição: sob a dominância do capital mercantil, nela convivem as mais diversas formas de organização da produção e distintas relações de produção (DRAIBE, 1985, p. 12).

Mas nesta fase de transição, o Estado nacional cria as bases para a “materialização” das suas diferentes formas de atuação, principalmente aquela que diz respeito à priorização do processo de industrialização nos anos seguintes, tal como descrito ainda por DRAIBE (1985, p. 110):

O período que se abre em 1930 constitui, inegavelmente, uma fase particular do movimento de formação do Estado brasileiro. A armação material do Estado se estrutura de modo a dar suporte, pelo seu formato e lógica, a políticas de caráter nacional, definidas como políticas de um Estado que se apresenta como poder unificado, genérico, que argumenta pelas suas próprias razões e estipula como seu interlocutor a nação.

Na verdade, neste momento de transição, a formação de um Estado mais soberano com certa hegemonia em relação às classes sociais dominantes

pode assumir uma postura mais independente e se distanciar de interesses mais imediatos de classe, já que, ainda conforme DRAIBE (1985, p. 43):

É nesse campo instável de relações que se funda, a meu ver, a autonomia do Estado. Uma autonomia que não era nem plena, nem absoluta: enraizava-se numa multiplicidade de forças políticas heterogêneas, mas que tinham um sentido social e expressavam relações de poder definidas na luta política. Assim, (...) a heterogeneidade e a incapacidade hegemônica das classes sociais fundaram a autonomia do Estado (...).

Logo após a Revolução de 1930, as políticas do Governo Vargas eram baseadas na necessidade imediatista de socorrer a economia cafeeira do completo colapso devido aos resultados da crise de 29 e, conseqüentemente, manter o mercado interno fundamentado no setor industrial de produção de bens de consumo assalariado.

As políticas de valorização do café eram necessárias por causa do seguinte quadro. Nos anos que se seguiram à Crise, os preços do café nas exportações sofreram uma diminuição em 25% em 1932, comparada a valores correntes de 1928, sem que houvesse um aumento do volume da pauta de exportação, tendo assim a necessidade de manter a renda nacional estável. Somado a isto, mas não menos importante, interromperam-se os fluxos de capitais dos países centrais para o Brasil, o que trouxe uma deterioração expressiva dos termos de troca (em torno de 30%) devido ao câmbio desfavorecido e da redução das reservas acumuladas em libras esterlinas nos anos de auge de exportações de café que antecederam a Crise (ABREU, 1990).

As políticas adotadas pelo Governo Vargas no início da década de 30 em relação à valorização do café tiveram um efeito claramente positivo para manter a renda nacional, permitindo que o país apresentasse uma rápida recuperação econômica quando comparado a outros países centrais. Assim, como discutido na seção anterior, as políticas de valorização do café, ao mesmo tempo em que mantinham a renda nacional, resultaram no aprofundamento da crise do setor cafeeiro, culminando em um deslocamento definitivo do centro dinâmico da economia baseada no modelo primário exportador para a produção industrial voltada para atender a demanda do mercado interno (FURTADO, 2005). Segundo o supracitado autor:

A diferença está em que nos EUA a baixa de preços acarretava enorme desemprego, ao contrário do que estava ocorrendo no Brasil, onde se mantinha o nível de emprego se bem que se tivesse de destruir o fruto da produção. O que importa ter em conta é que o valor do produto que se destruíra era muito inferior ao montante da renda que se criava. Estávamos, em verdade, construindo as famosas pirâmides que anos depois preconizaria Keynes.

Dessa forma, a política de defesa do setor cafeeiro nos anos da grande depressão concretiza-se num verdadeiro programa de fomento da renda nacional. Praticou-se no Brasil, inconscientemente, uma política anticíclica de maior amplitude que a que se tenha sequer preconizado em qualquer dos países industrializados (FURTADO, 1959, p 159).

Ainda conforme FURTADO (1959) em relação às políticas adotadas pelo Governo Vargas:

A compra do café para acumular representava uma criação de renda que se adicionava à renda criada pelos gastos dos consumidores e dos inversionistas. Ao injetar-se na economia, em 1931, 1 bilhão de cruzeiros para aquisição de café e sua destruição, estava-se criando um poder de compra que em parte iria contrabalançar a redução dos gastos dos inversionistas, gastos estes que haviam sido reduzidos em 2 bilhões de cruzeiros. Dessa forma, evitava-se uma queda mais profunda da procura naqueles setores que dependiam indiretamente da renda criada pelas exportações (FURTADO, 1959, p 161).

Isto se deu porque o objetivo principal da política de destruição do estoque de café era manter a renda nacional, o que resultou efeitos multiplicadores em toda a economia, principalmente em relação ao deslocamento do centro dinâmico devido à transferência de capital que seria investido na economia cafeeira para a expansão do setor industrial, já que esta apresentava uma maior rentabilidade em relação àquela nos anos iniciais da década de 30, tal como analisado na seção anterior (FURTADO, 1959).

Além disto, nesta fase de transição, em um segundo momento, ainda no período compreendido entre a revolução de 30 e o Estado Novo, em 1937, o Governo de Getúlio Vargas incorporaria o que ficou conhecido como “Estado de Compromisso”. Esta posição do Estado nacional ora de privilegiar determinados interesses de grupos, ora outros, era uma clara tentativa de manter em equilíbrio diferentes interesses representados pelas distintas classes sociais que estavam em consolidação no país. O “Estado de compromisso” no Governo Vargas teve início com uma série de mudanças



significativas nos planos social, econômico e político em que ele “absorveu no interior” de sua estrutura burocrática os interesses divergentes de classes, além de promover mudanças institucionais que iriam modificar todas as “estruturas capitalistas do Estado”, resultando em um Estado forte que toma a iniciativa no processo de acumulação industrial (DRAIBE, 1985).

Conforme DRAIBE (1985, p. 164), o Estado de Compromisso no Governo Vargas é:

(...) um dos primeiros conceitos criados para apreender a natureza social do Estado, as bases de seu poder e as condições políticas de sua particular autonomia. Ressalta-se que o conceito de Estado de compromisso coloca ao mesmo tempo duas questões importantes: as particularidades da transformação capitalista em contraposição com os modelos clássicos de Revolução Burguesa e a abertura de um espaço teórico para a discussão da questão do Estado. O “Estado de compromisso” expressa a ausência de hegemonia entre os interesses dominantes, transformando-se em árbitro numa solução de compromisso e de equilíbrio. O Estado que emerge da crise de 30 é um Estado específico, distinto do Estado moderno europeu, marcado principalmente pela falta de mediações, por sua relação direta com todos os cidadãos, pelo elevado grau de sua autonomia, por concentrar em si as possibilidades de mudanças estruturais.

O “Estado de Compromisso” iria beneficiar os interesses divergentes das classes sociais em consolidação em diferentes situações neste momento histórico de transição. Iremos apresentar sucintamente quais são essas classes sociais que estavam em materialização no país nesta fase de transição e consolidação do Estado nacional de capitalismo tardio. Essas classes sociais são aquelas formadas pelos representantes dos grupos primários exportadores, da burguesia industrial e da massa urbana de trabalhadores assalariados.

A principal classe social que tradicionalmente manteve o poder político e econômico, principalmente em termos regionais, era formada por representantes da economia primários exportadoras, em particular do setor cafeeiro, além de outros grupos agrícolas (DRAIBE, 1985).

Do outro lado da polarização, há a burguesia industrial e comercial, que ganha gradativamente poder político devido ao aumento da sua importância econômica no cenário nacional. Segundo DRAIBE (1985), esta fase pode ser caracterizada como de verdadeira Revolução Burguesa, já que o resultado deste processo é o aumento da influência desta classe social nas decisões

políticas do Estado, que passa a tomar ações representativas daqueles interesses industriais burgueses, principalmente a partir do Estado Novo (1937). Aliás, a consolidação institucional do Estado em suas “estruturas concentradas, centralizadas e unificadas” seria o principal vetor no processo de constituição da industrialização brasileira, representando assim os ideais burgueses.

Finalmente, deixando de lado os interesses dos trabalhadores rurais, entre aquelas classes dos setores agrários e da burguesia industrial, existem alguns grupos sociais intermediários formados pelas massas urbanas assalariadas, que embora representassem uma quantidade expressiva de indivíduos, não possuíam uma organização de classe forte o suficiente capaz de representá-los nacionalmente. Assim, o Estado tomou pra si a iniciativa de discutir e consolidar as questões trabalhistas do assalariado urbano, instituindo o salário mínimo, a Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), as férias remuneradas, entre outros (DRAIBE, 1985).

Desta forma, o “Estado de compromisso” do Governo Vargas apresentou aos poucos um viés mais industrializante, e favoreceu assim a burguesia industrial, a qual aumentou o seu poder econômico e, conseqüentemente, político (DRAIBE, 1985). O Estado nacional promoveu gradualmente a internalização dos esforços de industrialização segundo a ideia de que é necessário industrializar para buscar uma inserção internacional mais autônoma e menos dependente das variações do mercado internacional. Dentre inúmeros exemplos desta busca por autonomia pode-se citar a busca pela substituição da exportação de produtos agrícolas por produtos manufatureiros, o que diminuiria a deterioração dos termos de troca<sup>24</sup>.

Segundo ABREU (1990), o “Estado de Compromisso” assumido pelo Governo Vargas em relação aos conflitos entre as classes que apresentam a economia cafeeira e a indústria nascente foi politizado tendendo a favorecer aquela ligada ao processo de industrialização. A queda drástica nos níveis de preços da pauta de exportação agrícola, principalmente do principal produto, o

---

<sup>24</sup> A expressão deterioração dos termos de troca foi utilizada inicialmente em seu sentido mais geral pelo economista Raul Prebisch para discutir a relação de dependência econômica dos países periféricos que não conseguiam agregar valor aos seus produtos exportados e importavam produtos com alto valor agregado, encarecendo sobremaneira as importações em relação aos recursos obtidos com as exportações ao longo do tempo. Sobre esse assunto, ver a seção 3.1.

café, e o aumento do controle de importação de produtos manufaturados, resultou em uma crescente elevação da proteção da indústria nascente do país.

Assim, esses fatores contribuíram para que o nível de produção industrial, depois de uma redução de 9% entre 1928 e 1930 e de uma estagnação nos dois anos seguintes, apresentasse uma elevação substancial de 10% entre 1932 e 1937. A proteção da indústria com o controle da importação fez com que a oferta de produtos manufaturados importados diminuísse de 45% em 1928, para 20% em 1939, em relação ao total demandado localmente, sendo que o aumento da oferta de manufaturados nacionais, principalmente relativos a produtos de baixo valor agregado, foi tão elevado que cobria mais de 50% da demanda interna. Diante disso, com o controle das importações de produtos manufaturados, somado a desvalorização cambial, permitiu-se que o saldo da balança comercial se tornasse mais favorável à redução dos déficits em balanço de pagamentos (ABREU, 1990).

No entanto, a fase inicial de industrialização de bens de consumo assalariado não se sustentaria se não houvesse investimentos em bens de capital de produção. Isto é, as empresas brasileiras aumentaram a sua produção de bens de consumo assalariado no processo de substituição de importações, como dito anteriormente, utilizando gradativamente a capacidade instalada ociosa dos anos do pós-crise. Porém, em algum momento essas empresas encontrariam o limite de produção máxima permitida por essa capacidade industrial instalada nos anos anteriores à crise de 1929.

Nesse contexto, para promover a constituição de indústrias de bens de capital era necessária a atuação mais efetiva do Estado nacional, único vetor capaz de gerar a concentração de capital suficiente para avançar em uma “estrutura industrial mais dinâmica e autônoma” de importação de bens de capital, já que a burguesia industrial estava em processo de formação e consolidação, sendo débil e incapaz de gerar recursos para instalar a indústria de bens de produção (DRAIBE, 1985). Desta forma, novamente faz-se necessário salientar a importância da criação de um banco como o BNDES para amparar a atuação do Estado nacional no processo de industrialização.

Por outro lado, a importação de bens de capital e de outros produtos manufaturados de maior valor agregado que não eram produzidos internamente estavam limitadas com as restrições impostas no início da década de 30, como a desvalorização do câmbio e a redução da exportação de produtos agrícolas. Se por um lado a economia apresentava taxa de crescimento do seu Produto Interno Bruto (PIB) em média de 6,5% e o produto industrial (ocupação da capacidade ociosa) com 11% ao ano entre 1934 e 1937, resultado principalmente do aumento da produção industrial, o país estava limitado a obter insumos de produção e bens essenciais por meio da importação, além de bens de capital, para continuar promovendo o aumento e a diversificação da capacidade produtiva da indústria nacional iniciada nos anos 20 na fase de consolidação do capital industrial (ABREU, 1990).

No entanto, esta dependência da economia nacional em relação à importação de bens de insumo intermediários e de bens de produção passa a estar na pauta de discussão dos planos econômicos dos governos que se seguiriam após a inauguração do Estado Novo (1937), quando o Estado nacional assume de forma definitiva uma posição com tendência à favorecer a industrialização.

O Estado nacional capitalista, único vetor capaz de conduzir o processo de constituição do capitalismo no país, promoveu uma estruturação e institucionalização de todo o seu aparelho de planejamento econômico que passou a se encontrar de forma centralizada na máquina burocrática e regulacionista. O Estado industrializante teve um papel fundamental no processo de industrialização e na formação e consolidação das relações entre as classes sociais que se deu entre 1930 e 1960.

Para complementar esta ideia, retomando a discussão iniciada anteriormente a respeito da debilidade da burguesia industrial em promover o processo de industrialização para departamentos mais avançados, a mesma não promovia inovações tecnológicas na estrutura inicialmente formada pela indústria de bens de consumo assalariado no sentido de evoluir para indústrias de bens de intermediário e bens de capital. Assim, a burguesia indústria não tinha a capacidade de transformar a estrutura produtiva em estruturas mais avançadas, o que restava como agente desenvolvimentista era o Estado nacional capitalista.

Desta forma, dificilmente aquela concepção cepalina de processo de industrialização por substituição de importações se daria no país se não fosse a atuação e intervenção do Estado industrializante que incorpora as funções do empresário nacional, já que dificilmente a burguesia industrial promoveria sozinha a produção de bens intermediários e de capital em substituição àqueles bens importados.

Assim sendo, não restam dúvidas de que a presença de um Estado nacional que sofreu profundas transformações em sua estrutura nesta fase de constituição capitalista da industrialização restringida foi o vetor elementar que promoveu a industrialização brasileira, tal fato resultou em um avanço das forças produtivas em suas formas mais elevadas que atingiriam o seu auge com o processo de industrialização pesada na segunda metade da década de 50, já amparada pela atuação do BNDES como agente formulador de políticas econômicas e industriais, além de instituição de financiamento de longo prazo.

Após a consolidação da indústria nascente baseada na produção de bens assalariados com menor valor agregado até o ano de 1933, a industrialização prosseguiu para a sua fase restringida que vigorou entre os anos de 1933 a 1955. Apesar de o Estado nacional avançar no sentido de criar as instituições capazes de promover e executar planejamento econômico e políticas industriais, a industrialização era restringida porque ainda faltava resolver a questão da concentração e centralização de capital, e além do avanço tecnológico necessário, para promover de uma só vez o processo de constituição do capitalismo tardio no país com o avanço para a industrialização pesada (MELLO, 1986).

Assim, nas palavras do autor em relação à industrialização restringida:

Há industrialização, porque a acumulação passa a se assentar na expansão industrial, ou melhor, porque existe um movimento endógeno de acumulação, em que se reproduzem, conjuntamente, a força de trabalho e parte crescente do capital constante industriais; mas a industrialização se encontra restringida porque as bases técnicas e financeiras da acumulação são insuficientes para que se implante, num golpe, o núcleo fundamental da indústria de bens de produção, que permitiria à capacidade produtiva crescer adiante da demanda, autodeterminando o processo de desenvolvimento industrial (MELLO, 1982, p. 110).

O país, então, iria manter o seu processo de industrialização restringida fundamentada na dependência de importação de bens de produção dos países centrais a partir dos recursos gerados pela exportação agrícola, em um primeiro momento da economia cafeeira, depois com outros produtos agrícolas. Esta situação de subordinação do setor industrial em relação ao setor primário exportador só foi rompida com a fase de industrialização pesada a partir do Plano de Metas, de Juscelino Kubitschek, entre 1956 a 1960, já amparada na lógica de atuação do BNDES, em que a internalização da produção de bens intermediários e bens de capital permitiu que a expansão industrial ocorresse à frente da demanda do mercado.

Desta forma, ao longo da industrialização restringida, as tentativas de promover a industrialização brasileira esbarraram em fatores limitantes, como os obstáculos financeiros e tecnológicos impostos pela condição de industrialização tardia. A burguesia industrial ainda se encontra impotente em assumir o papel de liderança transformadora da economia, o que ocorre o mesmo em relação ao Estado que foi incapaz de adotar o papel hegemônico e centralizar completamente em suas mãos a competência de reproduzir outras experiências de industrialização no molde das economias de industrialização retardatária (DRAIBE, 1985).

No entanto, como se verá adiante na próxima seção, o período de industrialização restringida compreendido entre 1933 e 1955 teve uma importância bastante significativa no sentido de que o Estado se fortaleceu com a criação de um amplo aparato institucional que balizou a sua atuação de forma mais efetiva no processo de industrialização que viria a seguir: a industrialização pesada.

Nesta fase de constituição do capitalismo tardio, a da industrialização pesada, o Estado conseguiu promover, de uma forma mais intensa, a internalização das bases técnicas suficientes para permitir um avanço industrial de forma mais radical que alterou toda a estrutura produtiva brasileira, o que gerou a sua autodeterminação de forma independente da demanda, que ficou a reboque da oferta. MELLO (1982) falou com clareza e propriedade desta nova fase da constituição capitalista brasileira:

A implantação de um bloco de investimentos altamente complementares, entre 1956 e 1961, correspondeu, ao contrário, a uma verdadeira “onda de inovações” schumpeterianas: de um lado, a estrutura do sistema produtivo se alterou radicalmente, verificando-se um profundo “salto tecnológico”; de outro, a capacidade produtiva se ampliou muito à frente da demanda preexistente. Há, portanto, um novo padrão de acumulação, que demarca uma nova fase, e as características da expansão delineiam um processo de industrialização pesada, porque este tipo de desenvolvimento implicou um crescimento acelerado da capacidade produtiva do setor de bens de produção e do setor de bens duráveis de consumo antes de qualquer expansão previsível de seus mercados. (MELLO, 1986, p. 117).

Desta forma, resumindo o que foi apresentado até agora, houve um grande avanço na constituição de uma economia capitalista no Brasil ao longo da industrialização restringida com a atuação cada vez mais importante do Estado nacional capitalista. No entanto, na industrialização pesada, entre os anos de 1956 a 1961, o Estado industrializante sofreria uma profunda transformação em sua forma de atuação para promover este avanço na constituição em definitivo da industrialização brasileira, agora já amparado na atuação de um banco de investimento de longo prazo que além de permitir a viabilização dos investimentos por meio do financiamento, também apoiou as políticas industriais, tal como analisado na próxima seção.

#### 2.1.2.2 A Política Nacional-desenvolvimentista no Segundo Vargas

Nesta seção é analisada sucintamente a contextualização nos governos Dutra (1946-51) e Vargas (1951-1954) e a criação propriamente dita do BNDE<sup>25</sup>, em 1952. É analisada também a atuação da instituição como agente de formulação e financiamento de políticas industriais nos anos iniciais da sua criação entre 1952 e 1955, mas especificamente nos setores de transportes e energia elétrica que eram caracterizados como de “gargalos” que impediam e limitavam um processo de industrialização mais exitoso no sentido de promover os departamentos de produção mais avançados.

Ao longo das décadas de 1930 a 1950, principalmente no Segundo Governo Vargas (1951-1954), cresceu no Brasil a necessidade e a

---

<sup>25</sup> O Decreto-Lei n. 1.940/1982 alterou a denominação do BNDE para Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) com a inclusão do S de Social. Neste trabalho, o banco é denominado de BNDE antes de 1982; após este ano, é adotado o nome BNDES.

preocupação de fazer planejamento econômico, principalmente a partir de políticas industriais nacional-desenvolvimentistas, com o objetivo de pavimentar o caminho para promover a industrialização e o desenvolvimento econômico do país de forma mais intensa. Além disso, conforme DRAIBE (1985), o Estado nacional sofreu profundas transformações em seu aparato institucional com a criação de instituições capitalistas mais modernas. No segundo Vargas, o Estado estava mais maduro e consciente da sua importância como o principal agente para planejar e executar políticas industriais, sendo o vetor que iria promover o desenvolvimento econômico através da industrialização.

De uma a outra fase da industrialização, com autonomia, força e capacidade de iniciativa, o Estado brasileiro planejou, regulou e interveio nos mercados e tornou-se, ele próprio, produtor e empresário; através de seus gastos e investimentos coordenou o ritmo e os rumos da economia e, através de seus aparelhos e instrumentos, controlou e se imiscuiu até o âmago da acumulação capitalista. Do ponto de vista social e político, regulou as relações sociais, absorveu no interior de suas estruturas os interesses e se transformou numa arena de conflitos, todos eles "politizados", mediados e arbitrados pelos seus agentes. Debilitou as instituições representativas e solapou as formas autônomas de aglutinação e expressão de interesses e conflitos. Manifestou-se como Executivo forte, como aparelho burocrático-administrativo moderno e complexo e passou a operar através de um corpo cada vez maior e mais sofisticado de funcionários, os novos burocratas, metamorfoseados, nestas circunstâncias em aparente "tecnocracia" (DRAIBE, 1985, p. 20).

Para SUZIGAN (1997) em relação aos anos anteriores a década de 1950, as políticas não eram caracterizadas como de cunho industrial porque o Estado nacional ainda não havia se fortalecido e criado uma estrutura burocrática forte o suficiente para implementar uma política industrial com um nível adequado de coordenação e articulação entre diferentes instrumentos nos moldes como figuraram a partir dos anos 50.

A atuação do Estado nacional capitalista se deu mais no segundo governo Vargas do que no governo Dutra. A política econômica adotada pelo governo Dutra (1946-51), principalmente em seus últimos anos de governo, estava mais relacionada com a preocupação de resolver os desequilíbrios externos causados pelo aumento do déficit do balanço de pagamentos do que em realizar planejamento econômico com um viés mais industrializante (LESSA, 1983). Na verdade, o desenvolvimento industrial neste período foi



uma consequência subordinada às políticas externas com alguns avanços que contribuíram para o período imediatamente subsequente do governo Vargas.

O governo Dutra, de caráter mais liberal, adotou políticas macroeconômicas baseadas na ortodoxia convencional, principalmente no início do seu governo. Anteriormente, no período entre Guerras, o modelo de ISI avançou com a produção interna de bens de consumo não duráveis e duráveis leves. Durante a Segunda Grande Guerra, os produtos nacionais tiveram uma alta valorização e o país acumulou de forma crescente reservas internacionais. No entanto, com o fim desta Guerra, a importação de bens de consumo se intensificou devido à demanda reprimida e também por incentivo do governo Dutra, já que as reservas cambiais eram pujantes. Essas importações se basearam principalmente em bens duráveis, como carros e eletrodomésticos em geral, além de máquinas e equipamentos, o que resultou em uma redução das reservas cambiais conquistadas no período da Segunda Grande Guerra.

No entanto, devido ao aumento do coeficiente de importação com a queima de reservas cambiais, logo o balanço de pagamentos passou a apresentar déficits crescentes devido ao aumento das importações e a mudança da sua pauta que passou a constituir bens de maior valor agregado. Assim, para contornar esta situação, no final do governo Dutra foi declarado o contingenciamento das importações e o câmbio passou a ser regulado na tentativa de amenizar os resultados negativos da importação desenfreada de consumo de bens duráveis no saldo do balanço de pagamentos (TAVARES, 1972). Desta forma, houve uma redução do saldo deficitário do balanço de pagamentos com o controle da pauta de importações associado a uma política cambial restritiva. Porém, por outro lado, as demais políticas, inclusive industrial, ficaram subordinadas a essas preocupações com os desequilíbrios externos.

O segundo governo Vargas (1951-1954) se distanciou das políticas liberalizantes mais imediatistas adotadas pelo Governo Dutra na medida em que planejou políticas de desenvolvimento industrial que objetivaram continuar com o processo de substituição de importações que se inicializou nos anos 30. Ademais, o governo Vargas apresentou algumas características que o aproximavam da necessidade de realizar um processo de industrialização mais

exitoso com políticas desenvolvimentistas, embora não descartasse a possibilidade de associação com o capital estrangeiro para viabilizar, em termos de financiamento, sem necessariamente incorrer em dependência externa, os programas nacionais de desenvolvimento industrial e econômico (LESSA, 1983). A preocupação principal deste governo era a de avançar para a industrialização pesada com aquele modelo de substituição de importações inaugurado na década de 1930, já que a mesma estava relacionada essencialmente com a produção de bens de consumo assalariado não duráveis e duráveis leves e a economia ainda era dependente da renda gerada com o setor de exportação de produtos agrícolas.

Ainda no final do Governo Dutra, em julho de 1951, e que iria ter uma importância fundamental para o segundo governo Vargas, foi criado, por iniciativa norte-americana, uma comissão mista formada pela parceria entre o Brasil e os Estados Unidos para a mútua cooperação econômica que ficou conhecida como Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU). De acordo com CAMPOS (1994), os técnicos que participaram desta comissão mista eram representantes de ambos os países, sendo que do lado brasileiro teve como principal enviado o engenheiro Ari Torres, entre outros técnicos, e do lado americano, Burke Knapp, além de outros especialistas de diversos setores industriais dos EUA e que foram indicados pelo Banco Mundial.

Ainda conforme CAMPOS (1994), a comissão mista utilizou os estudos já realizados pela Missão Cooke, em 1942, e pela Missão Abbink<sup>26</sup>, em 1948, para fazer o levantamento e o diagnóstico dos principais problemas setoriais da economia que eram entraves ao crescimento econômico brasileiro e que precisariam de financiamento das instituições internacionais. Em relação aos projetos avaliados entre 1951 e 1953, período de atuação da CBMEU, concluiu-se que 41 deles deveriam receber financiamento em torno de US\$ 392 milhões, principalmente do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e do Banco de Importação e Exportação dos Estados Unidos (*Eximbank*). Deste valor total de financiamento levantado pela comissão, 56% seria destinado para o setor de infraestrutura em transporte,

---

<sup>26</sup> Segundo MALAN *et al.* (1977), o Brasil recebeu em um total de quatro missões norte-americanas ao longo da década de 1940 e início da seguinte para realizar diagnósticos dos principais problemas que restringiam o desenvolvimento industrial e econômico.

principalmente ferroviário, 33% para a energia elétrica e somente 11% para outros diversos (agricultura e indústrias básicas). O relatório final da comissão mista confirmou o que já era esperado, a necessidade de atacar primeiramente os principais entraves ao crescimento industrial e econômico brasileiro: o setor de infraestrutura em transportes e o setor energético.

Além de estudar os principais entraves ao avanço, a CMBEU ficou responsável pela análise e encaminhamento desses projetos para avaliação pelo BIRD e pelo *Eximbank*. A ideia de mandá-los para ambas as instituições americanas era a de obter concessão de crédito por meio de financiamento dos projetos apresentados no relatório final pela comissão mista e que foram incorporados ao Plano de Reabilitação Econômica e Reparcelamento Industrial do segundo governo Vargas, enquanto que a parte restante dos recursos seria financiada pela contrapartida brasileira em moeda nacional (DRAIBE, 1985).

O Governo Vargas esperava receber inicialmente em torno de US\$ 500 milhões para executar o Plano de Reparcelamento Econômico. Porém, a comissão mista reduziu esse valor para US\$ 392 milhões que foram pedidos para o financiamento daqueles setores econômicos que estavam descritos no relatório final apresentado por aquela comissão. No final, apesar dos valores esperados e efetivamente pedidos pelo governo Vargas, apenas US\$ 171 milhões foram de fatos viabilizados pelo BIRD e pelo *Eximbank* no período compreendido entre 1953 e 1955, como é discutido de forma mais pormenorizada adiante nesta seção. Por outro lado, a contrapartida brasileira em moeda nacional era prevista em Cr\$ 14,3 bilhões e no mesmo período apenas Cr\$ 4,9 bilhões foram levantados e enviados para o Fundo de Reparcelamento Econômico (FRE) para serem administrados por uma instituição que ainda seria criada para que fosse capaz de executar, desde a formulação até o financiamento, a realização dos projetos do supracitado Plano (CAMPOS, 1994).

Desta forma, apesar dos escassos recursos criados a partir dos estudos apresentados pela CMBEU, houve um grande avanço no sentido de se criar técnicas de levantamentos de dados estatísticos que condiziam mais com a realidade vivenciada pelo país naquele momento. Pela primeira vez, realizaram-se planos de negócios e estudos de viabilidade econômica de

projetos com fluxo de caixa, entre outros. Em outras épocas, segundo BNDES (2012), os recursos para a execução de projetos do governo eram mandados segundo a necessidade demandada ao longo da execução do mesmo. Agora, graças ao legado deixado pelos estudos da comissão mista, todos os projetos e programas econômicos seriam analisados economicamente antes de serem executados. Além disso, e não menos importante, boa parte do corpo técnico que participou da CBMEU teria uma grande importância para o planejamento econômico do país nos anos que se seguiriam, já no âmbito de outras instituições, como a do BNDE.

No segundo governo Vargas, conforme MALAN *et al.* (1977), as sugestões do relatório final apresentado pela CBMEU e que foram incorporadas no Plano de Reparcelamento Econômico, como apresentado anteriormente, sugerem que era necessário o enfrentamento dos “gargalos” nacionais relativos às questões de energias e de transportes, isso ocorria devido a necessidade de promover a geração de energia elétrica para as indústrias produzirem, assim como era importante construir rodovias, portos e ferrovias interligando as distantes regiões produtivas com o mercado consumidor interno e externo. Assim, só depois de vencer esses limites é que o país conseguiria avançar para outros departamentos e então alcançar a tão almejada autonomia industrial fundamentada em uma diversificação industrial que garantisse a consolidação dos “estágios superiores da pirâmide industrial verticalmente integrada” com o Plano de Metas do Governo JK. Desta forma, em relação à influência que as políticas industriais desenvolvimentistas do segundo Governo Vargas tiveram para o Plano de Metas, LESSA (1983, p. 12) afirma que “o pragmatismo instrumental de que está impregnado, o Plano de Metas encontra suas origens em providências assumidas na primeira metade dos anos 50”.

Porém, para avançar e promover a industrialização pesada no Plano de Metas era necessário criar instituições e órgãos ainda no início da década de 1950 que realizassem o planejamento e a execução dos programas econômicos do Governo, além dos estudos dos projetos que deveriam ser prioritários e da questão do financiamento desses programas. Logo, como consequência deste norte orientador em promover políticas econômicas para efetivar a realização dos projetos do Plano, o Segundo Governo Vargas criou

um aparato estatal formado por instituições e órgãos governamentais que seriam utilizados como instrumentos para fazer a gestão, estruturação e viabilização das políticas industriais e econômicas que viriam nesta década de 50 (DRAIBE, 1985).

Houve, assim, uma verdadeira descontinuidade do reaparelhamento institucional do Estado em relação ao governo Dutra e até mesmo com o próprio governo Vargas no Estado Novo, com essas mudanças atingindo o seu auge no Plano de Metas do Governo JK como é visto na próxima seção.

Neste sentido, segundo MALAN *et al.* (1977), foi criada a Petrobras em 1953 e proposta a criação da Eletrobrás, embora esta só fosse instituída em 1962, como instituições para atuar na frente relacionada com a questão energética. A primeira estava relacionada com a questão do petróleo, enquanto que a segunda com a demanda de energia elétrica, sendo que ambas tinham como objetivo resolver o problema tradicional da questão energética que limitava o avanço em outros setores industriais no país. Essas instituições eram necessárias para continuar com o desenvolvimento industrial, afinal, para realizar uma política industrial desenvolvimentista nos departamentos mais avançados era necessário que se tivesse uma estrutura energética que viabilizasse a implementação de outros setores que se ergueriam, formando as paredes da construção, com base no alicerce daqueles setores ditos essenciais.

Ainda conforme MALAN *et al.* (1977), outros órgãos e instituições criados neste período do Segundo Governo Vargas eram, a saber: a Comissão de Coordenação e Desenvolvimento dos Transportes; a Comissão de Desenvolvimento Industrial; a Comissão Executiva do Carvão Nacional; o Banco do Nordeste; o Banco do Crédito do Amazonas e o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDE). Além dessas instituições, também foram criados dois órgãos relacionados à questão tecnológica e científica no país: o Conselho Nacional de Pesquisas (CNPq) e a Coordenação de Aperfeiçoamento do Pessoal do Ensino Superior (Capes).

Dentre todas essas instituições formadas no segundo governo Vargas, talvez a mais importante no sentido de contribuir de forma decisiva para o fomento de políticas industriais e para o financiamento de recursos de longo prazo para o processo de industrialização brasileira tenha sido o BNDE. Esta

instituição bancária foi criada pela Lei n. 1.628<sup>27</sup>, de junho de 1952, para formar, em um primeiro momento, a base da estrutura institucional que iria garantir o financiamento da contrapartida brasileira em relação aos projetos da CBMEU apresentados no Plano de Reparcelamento Econômico, sendo que a outra parte do financiamento, como analisado anteriormente, seria garantida pelo BIRD e pelo *Eximbank* (BNDES, 2012).

A Lei 1.628/52 que criou o BNDE previu a instituição como uma autarquia<sup>28</sup>, entidade que apresenta autonomia administrativa e financeira em relação ao Estado, mas que se sujeitava à tutela e fiscalização do mesmo. Em um momento inicial, a instituição se instalou fisicamente nas dependências do próprio ministério da Fazenda em espaços que tinham sido utilizados anteriormente pelo CMBEU. Após um ano de sua criação em que somente os cargos de chefias eram oficialmente ocupados, inclusive por ex-integrantes do CMBEU, como Roberto Campos, é que a instituição se instalou em um espaço físico próprio, um imponente edifício de sete andares construído em uma região onde se localizariam outras entidades e autarquias administrativas no centro do Rio de Janeiro (BNDES, 2012).

Desta forma, como uma das sugestões do relatório final da CMBEU e como resultado do clima otimista devido à possibilidade de obter financiamento de recursos pelo Banco Mundial e pelo *Eximbank*, surge o BNDE como instituição para viabilizar o planejamento e a execução de políticas industriais, e como agente de financiamento da contrapartida brasileira aos empréstimos externos dos programas de Reparcelamento Econômico. Segundo o BNDES (2012), a relevância da criação do banco se deu também tendo em vista a ausência de instituições financeiras de desenvolvimento (IFD) capazes de promover investimentos de longo prazo, já que essas instituições do sistema financeiro nacional trabalhavam com financiamento em períodos menores, principalmente com duplicatas de curto prazo (tal como visto no referencial

---

<sup>27</sup> A Lei n. 1.628, de 20 de junho de 1952, trata da criação do BNDE e de alguns recursos fiscais que contribuíram para a formação do Fundo de Reparcelamento Econômico nos anos iniciais de atuação do BNDE.

<sup>28</sup> Vale ressaltar que a instituição da Lei Federal n. 5.662 e do Decreto-Lei n. 68.786, sendo ambos de 1971, transformou o BNDE de autarquia federal em empresa pública federal dotada de personalidade jurídica de direito privado que compõe a administração indireta (O Estado mantém o controle acionário por causa da origem do capital, que é pública).

teórico do capítulo 1 sobre a importância do financiamento de longo prazo para o desenvolvimento).

Assim, era extremamente relevante a atuação de um banco como o BNDE no financiamento de longo prazo em setores estratégicos para o desenvolvimento industrial e econômico do país, tais como de infraestrutura, bens intermediários e indústria de base que viriam a ser consolidados no país nos anos do Plano de Metas. Desta forma, a instituição surge como um importante braço direito do poder executivo, já que era usado tanto para realizar as análises de projetos, assim como o principal executor das políticas industriais do Governo.

No ano anterior à criação do BNDE, com as expectativas enaltecidas pela possibilidade de financiamento das instituições internacionais, foi instituída a Lei federal n. 1.474/1951<sup>29</sup> que tratou da criação de recursos fiscais que viriam principalmente dos empréstimos compulsórios (como forma adicional) sobre o imposto de renda cobrado dos contribuintes que tinham uma renda superior a dez mil cruzeiros por ano para formar o Fundo de Reparcelamento Econômico. Além deste adicional sobre a renda, a Lei 1.628/52 que instituiu o BNDE também garantiu que o Fundo recebesse os seguintes recursos: 3% sobre os lucros não distribuídos das empresas nacionais e multinacionais, de até 4% sobre a captação dos compulsórios de instituições financeiras, tal como caixas econômicas, além de 25% das reservas técnicas anuais das companhias de seguros e de capitalização e de aposentadoria e pensão (Lei nº 1.628, de 20 de junho de 1952, que institui o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico, em seu art. 7º, incisos I e II).

Desta forma, a contrapartida em moeda nacional para o financiamento do Plano de Reparcelamento Econômico foram os recursos formados pelos empréstimos compulsórios sobre a renda, entre os outros apresentados, recolhidos pelo Tesouro Nacional e repassados para o BNDE. Somado a isto, a mesma lei n. 1.628 tratou de fixar que os recursos depositados no BNDE por meio do FRE deveriam ser devolvidos para o Tesouro Nacional a partir do

---

<sup>29</sup> A Lei n. 1.474, de 26 de novembro de 1951, é uma legislação específica que trata do recurso fiscal do empréstimo compulsório sobre a renda e do Fundo de Reparcelamento Econômico (FRE).

sexto ano, contados da data de transferência, sendo remunerados com uma taxa de 5% ao ano.

No entanto, o BNDE jamais recebeu a totalidade dos recursos adquiridos pelo Tesouro Nacional em relação ao adicional sobre a renda, já que este repassou apenas parcialmente o valor arrecadado. Segundo BNDE (1955, p. 74, *apud* TAVARES *et al.*, 2010, p. 28):

A transferência pelo Tesouro Nacional dos recursos destinados ao Banco não tem sido realizada em correspondência com o ritmo de arrecadação dos adicionais ao Imposto de Renda. O fato decorre não apenas da compreensível demora que se observa na execução das diferentes fases de arrecadação do imposto principal, (...) mas também da própria política orçamentária seguida pelos governos nos exercícios passados.

A tabela 1 apresentada a seguir demonstra os valores do empréstimo compulsório sobre a renda arrecadado pelo Tesouro Nacional e os respectivos valores repassados para compor o fundo de reaparelhamento econômico administrado pelo BNDE para o período compreendido entre 1952 a 1955. Observa-se, primeiramente, que os valores transferidos pelo Tesouro Nacional estão longe de compor o total dos recursos arrecadados, sendo que durante este período de quatro anos foi repassado para o banco apenas Cr\$ 3,2 bilhões de Cr\$ 8,3 bilhões, ou seja, apenas 38,9% do total de recursos.

**Tabela 1:** Empréstimos compulsórios sobre a renda arrecadados pelo Tesouro Nacional e transferidos para o BNDE, de 1952 a 1955 (Cr\$ milhões).

Ano	Valor do Adicional restituível (A)*	Depósito no BNDE B**	(A)/(B) (%)
1952	1.398,00	370,00	26,5
1953	1.690,00	1.028,00	60,8
1954	2.228,00	633,00	28,4
1955	2.959,00	1.189,00	40,2
<b>Total</b>	<b>8.275,00</b>	<b>3.220,00</b>	<b>38,9</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de TAVARES *et al.* (2010).

\*A: Valor total dos empréstimos compulsórios arrecadados pelo Tesouro Nacional (Ministério da Fazenda) (Cr\$ milhões);

\*\*B: Valor total repassado do Tesouro Nacional para o BNDE (Cr\$ milhões).

Por outro lado, contrariando as expectativas iniciais, o financiamento de recursos por parte do Banco Mundial e do *Eximbank* não se viabilizaram



conforme esperado pelo segundo governo Vargas. Do valor total esperado, o Vargas recebeu apenas um terço nos anos compreendidos entre 1952 e 1955. TAVARES *et al.* (2010) aponta que o financiamento por parte dos EUA não se viabilizou devido às políticas desenvolvimentista de caráter nacionalista do segundo Governo Vargas. Como exemplos dessas políticas pode-se citar a instituição da lei de remessa de lucros que limitava o envio de lucros das empresas estrangeiras atuando em território nacional a até 10% do seu lucro total. Somado a isso, acredita-se também que o presidente americano Eisenhower, vitorioso nas eleições dos EUA no final de 1953, tinha como foco a Europa e a Ásia devido ao novo contexto geopolítico que passou a vigorar na época (BNDES, 2012).

A tabela 2 apresenta os valores de financiamento externo realizado pelas instituições norte-americanas BIRD e *Eximbank* para o período de 1952 a 1955. Do valor inicial de US\$392 milhões pedidos para financiamento dos projetos apresentados no relatório final da CMBEU, observa-se que o segundo Vargas recebeu apenas aproximadamente US\$ 171 milhões das instituições norte-americanas para o Plano de Reaparelhamento Econômico. Além disso, ainda segundo a tabela 2, os valores de financiamento externo aumentaram de forma bastante expressiva de US\$ 44,5 milhões, em 1952, para R\$ 102,4 milhões, em 1953. Porém, caiu drasticamente para R\$ 18,8 milhões, em 1954, e para somente R\$ 5,0 milhões, em 1955. A respeito desse valor pouco expressivo em relação aquele prometido inicialmente pelos norte-americanos ao governo brasileiro e, principalmente, pela diminuição drástica nos anos de 1954 e 1955, TAVARES *et al.* (2010) aponta que a causa disso estava relacionada com “um virada nacionalista” do segundo governo Vargas, o que desagradou o governo dos EUA. A redução do financiamento externo, neste sentido, pode ser observada como uma preparação para um golpe que não ocorreu devido ao suicídio de Vargas em 1955.

**Tabela 2:** Financiamento externo do BIRD e do *Eximbank* para o BNDE, 1952-1955 (US\$ Milhares).

Ano	1952	1953	1954	1955	Total de Financiamento externo
<b>Entidade financiadora</b>					
<b>Banco Mundial</b>	37.500,0	32.800,0	18.790,0	-	89.090,0

<b>Eximbank</b>	7.000,0	69.600,0	-	5.000,0	81.600,0
<b>Total por ano</b>	<b>44.500,0</b>	<b>102.400,0</b>	<b>18.790,0</b>	<b>5.000,0</b>	<b>170.690,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de Araújo (2007).

Assim, a partir da análise das tabelas 1 e 2 apresentadas nos parágrafos anteriores, a principal fonte de recursos disponível para o BNDE atuar como formulador e financiador em seus primeiros anos seriam principalmente aqueles parcos aportes internos advindos do empréstimo compulsório sobre a renda, além dos recursos externos que corresponderam a um terço do esperado inicialmente pelo Governo. Assim, com base nos aportes de recursos disponíveis para financiamento do BNDE com origem tanto interna quanto externa, não resta dúvida que a atuação do banco em sua principal atividade inicial relativa ao financiamento de longo prazo com recursos do Fundo de Reparelhamento Econômico para os projetos do Plano de mesmo nome ficou seriamente comprometida.

Desta forma, conforme TAVARES *et al.* (2010), o desempenho do banco foi bastante limitado em seus primeiros anos. Aliás, o BNDE teve que rever as suas prioridades e refazer alguns dos projetos apresentados pela comissão mista, sendo que muitos dos projetos indicados pela mesma jamais foram efetivados, alguns realizados ainda no Segundo Vargas e tantos outros passariam por uma revisão que os incluiriam em uma análise mais generalistas e menos setoriais no Plano de Metas, tendo o banco uma importância fundamental na formulação e financiamento de projetos durante o Governo JK, como é visto na próxima seção.

Dados esses recursos escassos do BNDE em seus primeiros anos de atuação, foi criada uma forma alternativa de financiamento do banco: os recursos vinculados. Ainda no segundo governo Vargas, a Lei n. 2.308/54<sup>30</sup> instituiu alguns recursos vinculados<sup>31</sup> que iriam compor o Fundo Federal de Eletrificação para ser gerido pelo BNDE. O fundo foi composto por 40% da arrecadação do imposto único sobre o consumo de energia elétrica, 10% da taxa de despacho aduaneiro e 4% de um adicional (em caráter de empréstimo

<sup>30</sup> A Lei n. 2.308/54 instituiu alguns recursos vinculados para serem administrados pelo BNDE.

<sup>31</sup> Os recursos vinculados são tributos (taxas, impostos ou contribuições de melhoria) que incidem sobre alguns bens ou mercadorias e o fruto da sua arrecadação é vinculado, por legislação específica, para determinados fins, não podendo assim ser utilizado para outros fins que não sejam aqueles discriminados por lei.

compulsório) em relação ao imposto sobre consumo de energia elétrica (PROCHNIK, 1995).

A tabela 3 apresenta as principais fontes de recursos do BNDE para o período compreendido entre 1952 e 1955. Das fontes de recursos do banco, observa-se que os recursos vinculados foram de fatos administrados pelo BNDE apenas em 1955, sendo que essa fonte correspondeu a 19,8% do valor total de recursos disponíveis da ordem de Cr\$ 10,9 milhões para o banco naquele ano. Além disso, os recursos vinculados, como o próprio nome sugere, tem o destino de sua aplicação em relação ao arrecadado discriminado expressamente na lei de sua criação, não podendo assim ser utilizado para outras finalidades. Desta forma, os recursos vinculados contribuirão para o financiamento do investimento para alguns dos setores considerados estratégico pelo segundo governo Vargas, que foram os setores de infraestrutura e energéticos.

**Tabela 3:** Principais fontes totais de recursos do BNDE, de 1952 a 1955 (Cr\$ milhões).

Anos	1952	1953	1954	1955	%*
<b>1. Recursos Próprios</b>	<b>2.817</b>	<b>5.310</b>	<b>6.768</b>	<b>8.757</b>	<b>80,2</b>
<b>Recursos Próprios</b>	2.796	5.302	6.632	8.350	
Fundo de Reaparelhamento Econômico	1.398	2.651	3.316	4.175	
Empréstimos Compulsórios sobre a Renda	1.398	1.690	2.228	2.959	
Companhias de Seguro e Capitalização	-	185	170	153	
Caixas Econômicas	-	549	660	747	
Instituto de Previdência Social	-	227	258	316	
<b>Outros Recursos Próprios</b>	21	8	136	407	
<b>2. Recursos Vinculados</b>	-	-	-	<b>2.167</b>	<b>19,8</b>
Fundo de Renovação Patrimonial e Fundo de Melhoramento de Ferrovias	-	-	-	568	
Fundo Federal de Eletrificação	-	-	-	1.093	
Imposto sobre Energia Elétrica	-	-	-	506	
<b>Total de Recursos Internos</b>	<b>2.817</b>	<b>5.310</b>	<b>6.768</b>	<b>10.924</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de TAVARES *et al.*(2010).

\* Valores percentuais (%) dos recursos próprios e vinculados do BNDE em relação ao total de recursos internos (excluídos os recursos de financiamento externos) para o ano de 1955.

Como o BNDE não recebeu o esperado financiamento externo em sua totalidade, tal como visto anteriormente, a instituição passou a formular e desenvolver projetos mais independentes daqueles que desenvolveria se

tivesse tido a influência norte-americana por meio dos empréstimos externos. Assim, o BNDE passou a receber uma maior influência do pensamento desenvolvimentista<sup>32</sup> da Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL) na formulação de projetos e programas para desenvolvimento industrial e econômico do país.

Ainda em 1953, logo após a comissão mista ser dissolvida devido ao fracasso do financiamento externo para os projetos apresentados no Plano de Reaparelhamento Econômico, de 1951, Roberto Campos, diretor do BNDE na época, sugere uma aproximação entre a instituição e o braço da ONU na América Latina, a CEPAL, para aproveitar melhor os seus estudos e metodologias, além de discutir e formular políticas industriais com base no pensamento desenvolvimentista (BNDES, 2012).

Neste sentido, foi criado um grupo misto BNDE-CEPAL formado por técnicos de ambas essas instituições. Celso Furtado foi indicado para representar o grupo do lado brasileiro devido a sua influência na Cepal e também por ser um importante economista brasileiro. Uma das principais contribuições do grupo misto BNDE-CEPAL foi a formulação de projetos e programas econômicos com características mais abrangentes do que aquelas mais setoriais apresentadas pela CMBEU, além de apresentar um viés mais desenvolvimentista. Porém, em relação aos estudos e às análises desenvolvidas no âmbito CMBEU, apesar da importância ainda no segundo governo Vargas, os projetos deste grupo misto são reorientados e contribuem de forma decisiva para a formulação do Plano de Metas de Juscelino Kubitschek, tal como analisado na próxima seção.

Desta forma, nesta seção analisou-se a atuação do BNDE em seus primeiros anos de criação. Devido principalmente às fontes de recursos escassos, o banco teve uma atuação bastante tímida neste momento. No entanto, como é analisada na próxima seção, a instituição vai ter uma

---

<sup>32</sup> O Pensamento desenvolvimentista cepalino discutiu a tradicional relação de dependência econômica dos países latino-americanos em relação aos países centrais. Para a CEPAL, a única forma dos países latino-americanos diminuírem esta relação de dependência e promoverem o seu desenvolvimento econômico e industrial era proteger sua produção industrial dos produtos manufaturados importados dos países centrais inseridos no processo de substituição de importação com a liderança de um Estado nacional capitalista com a presença ou não do capital estrangeiro.

importância fundamental para formular e financiar as políticas promovidas no Plano de Metas de JK.

### **2.1.3 A Industrialização Amparada na Atuação do BNDE**

#### **2.1.3.1 A Autodeterminação do Capital Industrial Brasileiro no Plano de Metas**

Na seção anterior, analisou-se a atuação do banco nos primeiros anos de sua criação. Nesta seção, dando continuidade a essa análise das transformações da forma de atuação do BNDE em diferentes momentos da economia brasileira, o banco teve uma importância fundamental para a coordenação e financiamento do investimento para a industrialização pesada no âmbito do Plano de Metas implementado no governo de Juscelino Kubitschek (JK) (1956-1960).

O papel desempenhado por um Estado nacional capitalista a partir da década de 1930 que se fortaleceu e adotou políticas desenvolvimentistas, principalmente a partir dos anos 1950, tal como visto nas seções anteriores, foi essencial nesta empreitada da industrialização brasileira, com a criação de empresas estatais que atuaram no mercado subjugando em alguns momentos os interesses divergentes das empresas de capital privado nacional e estrangeiros. Conforme TAVARES *et al.* (2010, p. 49-50):

(...) a história ensina que os países de industrialização retardatária não implantam, nem implantaram, a indústria sem a presença direta ou indireta do Estado, com instrumentos de apoio que minimizam os riscos e reduzem os custos dos novos investimentos. Sem dúvida durante a segunda metade dos anos 1950 a política cambial e aduaneira do governo Kubitschek e o Plano de Metas acentuaram esse apoio e asseguraram o avanço do processo para setores da indústria pesada.

Segundo Martins (1976, p. 407, *apud* TAVARES *et al.*, 2010, p. 46), o papel de coordenação do Estado nacional capitalista estimulou a atuação da iniciativa privada e também estrangeira a promoverem um contínuo investimento para o desenvolvimento econômico do país, o que TAVARES *et al.* (2010) caracterizaram como “parceiros harmônicos dessa política econômica: o projeto desenvolvimentista”.

O Plano de Metas, todavia, realizou uma divisão de papéis, tornando complementares os investimentos nacionais e estrangeiros, coordenados e implantados por meio dos grupos executivos. Estes foram criados com a função de formular e coordenar o cumprimento dos programas setoriais do governo Kubitschek (TAVARES *et al.*, 2010, p. 50).

A partir do início da década de 1950, Celso Furtado (1920-2004) introduz no país o pensamento nacional-desenvolvimentista nos moldes das discussões cepalinas originais<sup>33</sup> e as políticas industriais adotadas no país passam a apresentar um caráter mais desenvolvimentista. Neste sentido, Furtado teve um papel relevante na orientação do grupo formado por representantes da CEPAL e do BNDE que visava à cooperação técnica entre aquela comissão e o Brasil ainda no segundo governo Vargas. Essa comissão mista trabalhou ao longo dos anos de 1953 a 1955 na discussão de políticas desenvolvimentistas, mas a sua contribuição é mais decisiva para o Plano de Metas do governo de JK na segunda metade da década de 1950 (TAVARES *et al.*, 2010).

Segundo BIELSCHOWSKY (2004, p. 406), o Plano de Metas contribuiu para:

Aprofundar a industrialização, planejando-a, ampliando a infraestrutura de bens e serviços básicos, garantindo as importações necessárias e evitando a interrupção do processo de desenvolvimento por políticas contracionistas, era, em resuma a questão que norteava o pensamento econômico do período.

O Plano de Metas foi “o mais completo e coerente conjunto de investimentos até então planejado na economia brasileira.” (ORENSTEIN; SOCHACZEWSKI, 1989, p. 171). Esse plano foi formulado nos primeiros anos do governo JK por sugestão dos estudos realizados no âmbito da CMBEU e do BNDE-CEPAL, tal como visto anteriormente. Um dia após a posse de JK no governo federal, ele instituiu o Conselho de Desenvolvimento Nacional, que foi encarregado de elaborar o Plano de Metas. Dado os objetivos ambiciosos de avançar com o processo de industrialização no país para os departamentos mais avançados em um espaço de tempo de apenas um governo, o Plano de Metas deu origem ao famoso *slogan* “50 anos em cinco”.

---

<sup>33</sup> Sobre o pensamento nacional-desenvolvimentista e as discussões cepalinas originais, ver seção 1.2 deste trabalho.

O Plano de Metas foi formulado com um conjunto de 30 objetivos para serem cumpridos durante os cinco anos do governo JK e se baseavam na eliminação dos “gargalos” na infraestrutura e no desenvolvimento de setores chaves, chamados de “pontos de desenvolvimento” que estão, conforme TAVARES *et al.* (2010, p. 53-54), relacionados aos setores indicados a seguir:

- Energia: 43,4% dos investimentos, nas subáreas de energia elétrica, energia nuclear, carvão mineral, produção e refino de petróleo;
- Transportes: 29,6%, nas subáreas de manutenção ferroviárias, construção ferroviária e rodoviária, pavimentação de rodovias, serviços portuários e de dragagem, marinha mercante e transportes aeroviários;
- Alimentação: 3,2%, agrupados em uma única rubrica que continha investimentos em melhorias agrícolas e construção de armazéns, frigoríficos, entre outros;
- Indústrias de base: 20,4%, nas subáreas de siderurgia, alumínio, cimento, papel e celulose, entre outros;
- Educação: 3,4%, destinado à formação de técnicos.

Além desses objetivos considerados ambiciosos, posteriormente também foi adicionado uma última cláusula para compor o Plano de Metas. Esse item foi denominado de “meta-síntese” e foi a que determinou a construção da nova capital federal no centro do Brasil sediada na cidade que viria a ser Brasília, o que já tinha sido previsto pela própria Constituição de 1946 (TAVARES *et al.*, 2010, p. 47).

Após esta breve introdução em relação ao Plano de Metas de JK, é possível analisar especificamente o papel do BNDE na elaboração, coordenação e execução do cumprimento das metas que garantiu o relativo sucesso do plano. No entanto, para o BNDE ser o “mentor e agente executor do Plano de Metas” (DINIZ, 2004, p. 31), era necessário que o banco tivesse uma fonte permanente de recursos para garantir o adequado apoio financeiro. Conforme TAVARES *et al.* (2010), o adicional do imposto de renda recolhido pelo tesouro nacional e depois repassado para o BNDE tinha vigência prevista por lei até o ano de 1956, mas foi prorrogado pela Lei nº 2.973, de 26 de novembro de 1956, para um período de mais dez anos, além de ser definido que essa fonte seria umas das principais arrecadações permanentes de

recursos do banco. Para facilitar o acesso do BNDE aos recursos do adicional restituível, os recursos arrecadados pelo imposto eram repassados diretamente para uma conta do banco no Banco do Brasil.

Assim, como se pode observar pela tabela 4, os valores repassados do recolhimento do adicional restituível do imposto de renda para o BNDE apresentaram uma proporção maior se comparado com o período de 1952 a 1955 (tabela 1). A proporção repassada para o banco a partir do recolhimento pelo Tesouro Nacional aumentou gradativamente de 72,1% para 102,8% nos anos de 1956 e 1960, respectivamente.

**Tabela 4:** Empréstimos compulsórios sobre a renda arrecadados pelo Tesouro Nacional e transferidos para o BNDE, de 1956 a 1960 (Cr\$ milhões).

Ano	Valor do Adicional restituível (A)*	Recolhimento ao BNDE (B)**	(B/A) %
1956	3.889	-	-
1957	4.432	3.197	72,1
1958	5.103	4.439	87,0
1959	6.500	6.518	100,3
1960	9.911	10.191	102,8
<b>Total</b>	<b>29.835</b>	<b>24.345</b>	<b>81,6</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de TAVARES *et al.* (2010).

\*A: Valor total dos empréstimos compulsórios arrecadados pelo Tesouro Nacional (Ministério da Fazenda) (Cr\$ milhões);

\*\*B: Valor total repassado do Tesouro Nacional para o BNDE (Cr\$ milhões).

Além do adicional do imposto de renda, o BNDE também contou com os recursos vinculados e os recursos especiais (primeiro e segundo acordo de excedentes agrícolas<sup>34</sup>). Na seção 2.1.2 analisou-se que o BNDE passou a receber alguns recursos vinculados para administrar na forma de fundos, tais como o Fundo Federal de Eletrificação, o Fundo de Renovação e Melhoramento das Ferrovias e o Fundo de Pavimentação no final do período 1951-55, como também pode ser observado na tabela 3 daquela seção. No período seguinte compreendido entre os anos de 1956 a 1960, foram criados outros recursos e fundos para serem administrados pelo BNDE: 16% das

<sup>34</sup> Segundo TAVARES *et al.* (2010, p. 67), “os Acordos dos Excedentes Agrícolas – ou Acordos do Trigo, como ficaram conhecidos – certamente estão entre os mais notáveis. Segundo esses ajustes, os Estados Unidos financiariam a compra, pelo Brasil, dos excedentes agrícolas norte-americanos, e os recursos equivalentes seriam convertidos em cruzeiros, numa taxa a ser combinada entre as partes”.



quotas do Imposto Único sobre Combustíveis, o Fundo de Marinha Mercante e o Fundo Portuário. É importante salientar que os recursos vinculados, como analisado anteriormente, têm a sua aplicação determinada por lei para setores específicos.

Segundo a tabela 5, os recursos disponíveis para o BNDE aumentaram com valores absolutos bastante expressivos de Cr\$ 13.185 para Cr\$ 31.712 no período 1956-59. Porém, os recursos vinculados representaram uma maior proporção em relação aos recursos próprios disponíveis para o BNDE administrar e financiar no Plano de Metas. Ainda conforme a tabela 5, os recursos vinculados aumentaram em uma proporção de 45,3% para 52,6% em relação a quantidade total de recursos disponíveis para o banco, enquanto que os recursos próprios diminuíram de 42,8% para 37,9%. Isso significa, segundo TAVARES *et al.* (2010), que o banco tem acesso a um maior *funding*, porém a sua autonomia para alocar esses recursos na forma de financiamento do investimento estava restrita devido a uma maior vinculação desses recursos com alguns setores específicos.

**Tabela 5:** Principais fontes totais de recursos do BNDE, de 1956 a 1960 (Cr\$ milhões).

Anos	1956	1957	1958	1959	1960
<b>1. Recursos Próprios</b>	<b>5.643</b>	<b>6.645</b>	<b>8.814</b>	<b>12.026</b>	n.d.
<b>(1)/(4) (%)</b>	<b>42,8</b>	<b>38,9</b>	<b>38,5</b>	<b>37,9</b>	n.d.
Fundo de Reparcelamento Econômico	5.447	5.602	6.930	8.700	n.d.
Empréstimos Compulsórios sobre a Renda	3.889	4.432	5.103	6.500	9.911
Companhias de Seguro e Capitalização	196	247	375	500	n.d.
Caixas Econômicas	906	923	1452	1700	n.d.
Instituto de Previdência Social	456	-	-	-	n.d.
<b>Outros Recursos Próprios</b>	196	1043	1884	3326	n.d.
<b>2. Recursos especiais</b>	<b>1.568</b>	<b>2.210</b>	<b>2.000</b>	<b>3.000</b>	<b>3.125</b>
<b>(2)/(4) (%)</b>	<b>11,9</b>	<b>12,9</b>	<b>8,7</b>	<b>9,5</b>	n.d.
<b>3. Recursos Vinculados</b>	<b>5.974</b>	<b>8.228</b>	<b>12.071</b>	<b>16.686</b>	n.d.
<b>(3)/(4) (%)</b>	<b>45,3</b>	<b>48,2</b>	<b>52,7</b>	<b>52,6</b>	
Capital da Rede Ferroviária Federal	-	826	-	-	n.d.
Fundo de Renovação Patrimonial e Fundo de Melhoramento de Ferrovias	2.180	2.238	1.946	2.140	n.d.
Fundo Federal de Eletrificação	1.328	1.420	2.117	2.479	n.d.
Imposto sobre Energia Elétrica	638	718	832	899	n.d.
Fundo de Pavimentação	1.462	2.421	2.865	3.000	n.d.
Fundo Especial para Substituição Ramais Deficitários	366	605	716	900	n.d.

Fundo Portuário	-	-	1.809	3.496	n.d.
Taxa de Renovação Marinha Mercante	-	-	252	509	n.d.
Fundo Portuario	-	-	1.534	3.263	n.d.
<b>4. Total de Recursos Internos</b>	<b>13.185</b>	<b>17.083</b>	<b>22.885</b>	<b>31.712</b>	<b>n.d.</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de TAVARES *et al.* (2010).

Ao longo do período, o BNDE foi uma importante fonte de crédito, juntamente com o Banco do Brasil, devido a sua capacidade em conceder empréstimos para projetos de longo prazo para empreendedores a juros menores, com uma taxa média de 9,5% ao ano, o que na prática significava taxas de juros reais negativas. “De 1952 a 1963 o BNDE concedeu Cr\$ 64 bilhões de créditos (na forma de empréstimos reembolsáveis) dos quais Cr\$ 18 bilhões (28%) para as indústrias básicas.” (ORENSTEIN; SOCHACZEWSKI, 1989, p. 179). Em relação aos projetos aprovados para financiamento, em comparação com o período anterior ao Plano de Metas, “houve um salto nas aprovações de 124%.” (CURRALERO, 1998, p. 19).

O BNDE dispunha de Cr\$ 44,2 bilhões em caixa, dos quais 80% seriam destinados ao Plano de Metas (TAVARES *et al.*, 2010, p. 60), embora a autonomia do banco em relação ao modo de utilização dos recursos tenha variado com os anos. No entanto, apesar da diminuição da autonomia decisória de alocação dos recursos imposta ao BNDE no governo JK por razão do aumento dos recursos vinculados, também contribuiu para essa redução o fato de a coordenação das decisões ser centralizada no âmbito do Conselho do Desenvolvimento e nas mãos do próprio presidente JK. Além disso, embora os recursos vinculados diminuíssem a capacidade e margem de alocação do banco, foram utilizados diretamente naqueles setores considerados como de “estrangulamento” para o desenvolvimento industrial e econômico do país. Como analisado na seção anterior, em seus primeiros anos de atuação de 1952 a 1955, os poucos recursos disponíveis do BNDE foram aplicados quase que exclusivamente nos programas relacionados aos “gargalos” em infraestrutura, tais como os setores de transportes e de energia. No entanto, o Plano de Metas ainda priorizou a continuidade dos investimentos nesses “gargalos” para diminuir com o “estrangulamento” que esses setores provocavam para o crescimento econômico.

Esses “gargalos” de infraestrutura energética e de transportes começavam a se tornar cada vez mais evidentes (o fato de que a indústria automobilística brasileira originou-se no Plano de Metas poderia ser reflexo disto), o que justifica a razão pelos quais os investimentos em indústrias de base não foram o principal destino dos investimentos. O BNDE também financiou diretamente a construção de hidrelétricas e a transmissão de energia, o setor petroquímico e de celulose. Segundo a tabela 6, aproximadamente 44% do total de recursos do financiamento do banco no período de 1956-60 eram destinados ao setor de energia, demonstrando o papel importante no Plano de Eletrificação Federal e de suas metas, sendo que os principais projetos financiados foram: as usinas de Furnas, de Três Marias, além do complexo de usinas da *Light* e ampliação da de Paulo Afonso (DINIZ, 2004, p. 25).

Conforme a tabela 6, observa-se que os setores de infraestrutura e de energia, considerados os “gargalos” para o desenvolvimento da industrialização pesada, receberam juntos o equivalente a 72,6% do total desembolsado pelo BNDE no Plano de Metas, enquanto que o setor das industriais básicas (metalúrgicas, siderurgia, metalurgia dos não ferrosos, metalurgias diversas, mecânica, material ferroviário, automobilística, construção naval, material elétrico, celulose e papel, química e outros industriais) e os setores complementares da atividade agrícola (matadouros industriais, armazéns e silos, armazéns e frigoríficos) corresponderam a 24,0% e 3,5%, respectivamente. No entanto, apesar da relevância dos setores de infraestrutura e energético, é importante observar que a indústria básica aumentou significativamente a sua participação nos desembolsos anuais do BNDE de apenas 5,2%, em 1956, para 38,7%, em 1960. Parte significativa deste aumento se deve diretamente a diminuição percentual (e também em valores absolutos entre 1957 e 1960) do financiamento para o setor de transporte que diminuiu de um valor bastante expressivo de 72,9%, em 1956, para somente 10,2% do total de desembolsos do banco em 1960.

**Tabela 6:** Distribuição de financiamento do BNDE por setor, de 1956 a 1960 (Cr\$ milhões correntes).

Setor de atividade	1956		1957		1958		1959		1960		Total	
	A*	B**	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B
Transportes	1.792,2	72,9	2.383,9	54,0	1.622,9	32,1	1.531,9	19,3	983,1	10,2	8.314	28,2

Energia Elétrica	463,4	18,8	1.124,2	25,5	2.670,8	52,8	4.115,6	51,9	4.714,5	49,0	13.088,5	44,4
Indústrias Básicas	127,4	5,2	693,9	15,7	483,5	9,6	2.028,8	25,6	3.728,1	38,7	7.061,7	24,0
Setores complementares da atividade agrícola	76	3,1	212,4	4,8	285,6	5,6	248	3,1	196,7	2,0	1.018,7	3,5
<b>Total</b>	<b>2459</b>	<b>100,0</b>	<b>4414,4</b>	<b>100,0</b>	<b>5062,8</b>	<b>100,0</b>	<b>7924,3</b>	<b>100,0</b>	<b>9622,4</b>	<b>100,0</b>	<b>29482,9</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de TAVARES *et al.* (2010).

\*A: Valor do Apoio do BNDE (em Cr\$ milhões);

\*\*B: Participação no Valor de Apoio do BNDE em relação ao total desembolsado (%).

Outra mudança que o Plano de Metas incentivou foi facilitar o acesso ao capital estrangeiro, “tornando complementares os investimentos nacionais e estrangeiros, coordenados e implantados por meio dos grupos executivos.” (TAVARES, *et al.*, 2010, p. 50). Com as reformas da legislação de importação em 1957, porém ainda no auge do modelo de substituição de importações, as regras de importação de equipamento foram relaxadas, beneficiando a indústria naval e a automobilística, além de simplificar o regime cambial múltiplo. Desta forma, o capital estrangeiro foi muito importante para a industrialização, já que “um terço dos investimentos previstos pelo Plano envolveria importação de bens ou serviços.” (TAVARES, *et al.*, 2010, p. 67)

Em relação ao setor de indústrias básicas, é importante salientar que a indústria automobilística se desenvolveu por meio do tripé, citado anteriormente na introdução desta seção, formado pelo Estado nacional, pelo capital estrangeiro e pelo capital nacional, e devido ao Grupo Executivo da Indústria Automobilística, talvez o mais importante grupo executivo do BNDE. Aproximadamente 35% dos investimentos da Volkswagen foram financiados pelo BNDE, além do financiamento destinado a várias empresas de autopeças (DINIZ, 2004, p. 26).

Desta forma, pode-se observar que o Plano de Metas foi o primeiro grande desafio imposto de fato ao BNDE. Apesar de que o banco concentrou seus financiamentos de investimentos principalmente na região sudeste, as metas foram cumpridas, ou alcançaram um relativo sucesso na aplicação dos seus principais objetivos. O gasto público e a impressão de dinheiro também criaram pressões inflacionárias, que tiveram que ser contidas com o Plano de Estabilização Monetária de 1957. Essas pressões inflacionárias pioram a situação anos depois. A concentração de investimentos na região sudeste

também aprofundou as desigualdades regionais, o que levaria à criação por Celso Furtado da SUDENE anos depois, já que havia a preocupação de promover uma menor desigualdade entre as regiões do país e também de desenvolver a região do nordeste (O Longo Amanhecer, 2007). No entanto, apesar disso, o Plano de Metas foi importante para aumentar a taxa de participação da indústria na composição do PIB, para em torno de 33% (TAVARES *et al.*, 2010, p. 83). O PIB cresceu à taxa anual de 8,2% e a renda per capita cresceu a 5,1%, ultrapassando o objetivo inicial do plano (ORENSTEIN; SOCHACZEWSKI, 1989, p. 179).

#### 2.1.3.2 Da Industrialização Pesada ao Esgotamento do Modelo por Substituição de Importações

O BNDE apresentou um papel menos relevante nos anos iniciais da década de 1960 se comparado com a sua atuação no segundo governo Vargas e no governo JK. Parte dessa atuação insignificante do banco esta relacionada com as instabilidades políticas e econômicas dos governos Jânio Quadros (janeiro a agosto de 1961) e João Goulart (1961-1964), além de não ocorrer uma política de desenvolvimento econômico mais independente devido principalmente à questão do aumento do nível inflacionário que exigia políticas macroeconômicas de estabilização nesses anos iniciais da década de 1960.

Durante os governos de Jânio Quadros e João Goulart, o BNDE teve uma participação no planejamento econômico e, principalmente, industrial menos relevante em comparação ao governo de JK. O reflexo da ação do Plano de Metas veio com o crescimento econômico de 8,6%, em 1961, e 6,6%, em 1962, devido à maturação dos projetos realizados ainda no âmbito deste plano. Porém, sua função anterior de gestor e principal fonte de recursos para o financiamento do investimento não ocorreu novamente, e sua atividade ficou fadada a cumprir “o cronograma previsível de liberação de recursos” (TAVARES *et al.*, 2010, p. 96), uma função relativamente simples neste período conturbado tanto nos aspectos políticos quanto econômicos.

Após a renúncia de Jânio ainda em seu primeiro ano de governo, João Goulart assumiu e seu principal feito econômico foi a elaboração do Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico, liderado pelo então ministro do

planejamento, o economista Celso Furtado. Era um plano voltado para tentar promover a estabilização econômica e combater o aumento crescente do nível de inflação e se baseava na ideia de obter gradualmente a estabilização econômica entre os anos de 1963 e 1965. Neste ponto, é importante observar que Celso Furtado não conseguiu promover um plano baseado em políticas desenvolvimentistas baseadas na linha estruturalista do pensamento nacional-desenvolvimentista, já que as preocupações com a questão de estabilização eram mais relevantes naquele momento. Desta forma, no Plano Trienal não houve ênfase em políticas desenvolvimentistas da mesma forma que houve no Plano de Metas (LESSA, 1983).

O papel do BNDE neste contexto foi o de fomentar e financiar timidamente o setor industrial, principalmente a indústria básica. O setor de infraestrutura que teve uma participação mais importante do que a apresentada pela indústria básica nos governos Vargas e JK vai perder a sua relevância nos anos iniciais da década de 60. Alguns dos fatores que levaram o banco a atuar mais com o setor industrial se devem a irrelevância de políticas desenvolvimentistas e, principalmente, a possível redução das fontes de recursos próprias e também vinculadas que eram administradas pelo BNDE. Em meados da década de 60 iria findar a lei que havia prorrogado o adicional ao imposto de renda e isso teria um impacto decisivo para os recursos próprios do BNDE. Além disso, alguns recursos vinculados deixaram de existir quando alguns fundos administrados pelo banco passaram para as recém-criadas empresas públicas da Rede Ferroviária Federal (RFFSA) e das Centrais Elétricas Brasileiras (Eletrobrás) (TAVARES *et al*, 2010). Assim, os recursos para o BNDE se tornam mais escassos e o seu envolvimento com políticas industriais foi menor do que aquele apresentado na década de 50.

Por fim, um fator não menos importante foi o aumento do nível inflacionário nos anos iniciais da década de 60 que corroeram parte do valor nominal repassado dos recursos do adicional do imposto de renda do Tesouro Nacional para o BNDE. Aliás, o nível de inflação que antes era de certa forma irrelevante, passa a afetar a economia brasileira a partir da década de 1960. Por isso, a análise dos recursos disponíveis para o BNDE nesta e na próxima seção é realizada a partir dos valores reais, isto é, já descontados o nível inflacionário do período.

A tabela 7 apresenta os valores dos recursos disponíveis para o BNDE, o que inclui os recursos próprios formados principalmente pelo adicional do imposto de renda arrecadado e transferido do Tesouro Nacional e os recursos vinculados formados pelos fundos administrados pelo banco para serem aplicados em setores específicos, além dos recursos dos acordos do excedente agrícola.

**Tabela 7:** Recursos disponíveis para o BNDE, de 1961 a 1964 (Cr\$ milhões correntes).

Ano	Recursos do BNDE	Varição nominal (%)	Varição real* (%)
1961	50.375	53,8	7,1
1962	60.330	19,8	-63,5
1963	92.040	52,6	-35,9
1964	174.900	90,0	4,1

**Fonte:** TAVARES *et al.* (2010)

\*Deflacionado pelo IGP-DI [Fonte: [www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br)]. Dados calculados pelo autor.

A tabela 8 demonstra que os valores repassados pelo Tesouro Nacional aumentaram anualmente de 1961 para 1964. Os valores transferidos pelo Tesouro Nacional para esse período foram maiores do que aqueles recolhidos com os empréstimos compulsórios sobre a renda. No entanto, como pode ser observado na tabela 7 o valor nominal desses recursos foi corroído pelo aumento do nível de inflação e apresentou uma evolução decrescente nos anos de 1962 e 1963 em relação à variação real dos recursos disponíveis para o banco. Aliás, é justamente pelo fato de o valor nominal ser corroído pelo nível de inflação mais elevado do período, o Tesouro Nacional, segundo TAVARES *et al.* (2010), se esforçou para repassar um valor maior do que aquele recolhido diretamente com o adicional do imposto de renda.

**Tabela 8:** Empréstimos compulsórios sobre a renda arrecadados pelo Tesouro Nacional e transferidos para o BNDE, de 1961 a 1964 (Cr\$ milhões).

Ano	Valor do Adicional restituível (A)*	Recolhimento ao BNDE (B)**	(B/A) %
1961	79,6	110,0	138,2
1962	64,5	64,5	100,0
1963	69,8	54,1	77,5
1964	41,6	47,2	113,5

<b>Total</b>	255,5	275,8	<u>107,9</u>
--------------	-------	-------	--------------

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados TAVARES *et al.* (2010).

\*Valor total dos empréstimos compulsórios arrecadados pelo Tesouro Nacional (Ministério da Fazenda);

\*\*Valor total repassado do Tesouro Nacional para o BNDE.

Durante os primeiros anos da Ditadura Militar (1964-1985), o tratamento dado ao BNDE foi no sentido de dar uma continuação do que ocorreu durante o Plano Trienal. Diniz (2004, p. 29) aponta que “nos primeiros meses após o golpe de 1964, os Militares exibiam uma grande hostilidade contra o BNDE” por seu apoio às políticas desenvolvimentistas dos governos anteriores, principalmente do segundo Vargas e do governo de JK. Porém, o apoio dado pelo governo militar nos anos subsequentes demonstra outro tratamento em relação ao banco. Na verdade, mesmo nos anos iniciais, as funções e fontes de recurso do BNDE foram expandidas e o banco teve um papel auxiliar relevante ao Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), apesar de não ter sido citado no plano. Os objetivos do PAEG eram a estabilização monetária e o retorno aos níveis de crescimento apresentados outrora, além de também realizar as necessárias reformas administrativas e bancárias, que previa a criação do Conselho Monetário Internacional e do Banco Central do Brasil.

Algumas fontes de recursos para os financiamentos do investimento do BNDE foram realizados por meio de auxílio norte-americano e do BID, ao ponto do Brasil ser o quarto maior receptor mundial de ajuda líquida (RESENDE, 1982). Segundo TAVARES *et al.* (2010), os arranjos criados para oferecer novas formas e fundos de recursos criados para serem geridos pelo banco permitiram que o banco trabalhasse de forma satisfatória com o financiamento do investimento até o início da década de 1970.

Além disso, o PAEG realizou uma reforma bancária, expandindo os canais de crédito privado. Outro fator que influenciou foi o fato de que o PAEG foi também um “grande esforço de melhoria das condições de planejamento” (LIMA, 2007, p. 62). Outra mudança estrutural importante que ocorreu para o BNDE foi a possibilidade de estabelecimento de escritórios em outras partes do Brasil, já que acreditava-se que era necessário desconcentrar a atuação do banco que tinha as suas operações principalmente na região sudeste.

Assim, os resultados do plano tiveram consequências positivas para o BNDE, sendo que alguns dos recursos recebidos pelo BID foram repassados



ao BNDE. Porém, a ação mais importante do período foi a criação de diversos fundos para atender as demandas econômicas e sociais, que foram vitais para a manutenção do investimento industrial. No período compreendido entre 1964 e 1967, foram criados o Fundo de Desenvolvimento Técnico Científico (Funtec), o Fundo Agroindustrial de Reconversão (Funar), o Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais (Finame), o Programa de Financiamento às Pequenas e Médias Empresas (Fiperme) e o Fundo de Financiamento de Estudos de Projetos e Programas (Finep).

O BNDE foi um agente importante do governo brasileiro no período posterior aos anos iniciais da Ditadura Militar. Neste período de 1968-72, o Brasil passou por um processo de transformação em que as taxas de crescimento voltaram a ser altas, prédios comerciais e residenciais cresceram pelo Brasil, a inflação desacelerou, a capacidade ociosa da indústria foi suprida, e a conquista do tricampeonato no mundial de futebol no México em 1970 foi o ato simbólico da euforia da época. Este período correspondente aos de 1968 a 1972 ficaria conhecido como de “milagre econômico”, que era uma introdução da instituição do “Brasil-potência”.

O primeiro grande plano deste período foi o Programa Estratégico de Desenvolvimento (PED), elaborado em junho de 1968, cujos objetivos eram a aceleração do crescimento e a contenção da inflação. O destino do investimento do plano era o setor de infraestrutura, produtos primários e educação, e havia o objetivo de aumentar a participação do setor privado ao mesmo tempo em que uma das diretrizes do plano era diminuir a presença do setor público (TAVARES *et al.*, 2010, p. 137).

Para expandir o financiamento, vários bancos estaduais foram criados para repassar recursos, e o BNDE ficaria encarregado do financiamento de investimentos em setores pesados. Além disso, juntamente com o recém-fundado Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), o banco forneceu técnicos para fazer estudos e levantamentos econômicos que estabelecessem as novas áreas de “gargalos” da economia.

O Programa Estratégico de Desenvolvimento, apesar de ser um plano secundário na história econômica brasileira, foi importante como precursor do primeiro Plano Nacional de Desenvolvimento (PND I), que seria um dos planos mais importantes na década de 1970. Encaminhado ao Congresso em

setembro de 1971, o plano continha diretrizes para desenvolver e manter o Brasil entre as maiores economias do mundo (o objetivo era elevar o Brasil do 9º ao 8º lugar, segundo TAVARES *et al.* (2010, p. 141)), além de melhorar os recursos humanos, isto é, aumento dos investimentos em educação, e promover o desenvolvimento de áreas consideradas atrasadas do país (LIMA, 2007, p. 70).

Para atuar neste novo plano, o BNDE passou por profundas alterações em sua estrutura. Em 1970, um ano antes do plano, “o BNDE passou por mudanças significativas, pois seu controle foi transferido do Ministério da Fazenda para o Ministério do Planejamento, mantendo o *status* de autarquia.” (DINIZ, 2004, p. 30). Um ano depois, o BNDE deixa de ser autarquia para se tornar uma empresa pública (LIMA, 2007, p. 71), o que ampliou sua autonomia na captação de recursos e contratação de funcionários, além de uma maior liberdade em relação ao seu orçamento. Mesmo assim, não havia falta de recursos, “o quadriênio 1967-1970 correspondeu ao único período da história desta instituição em que suas fontes de recursos evoluíram de forma estável e sempre crescente, em termos reais.” (TAVARES *et al.*, 2010, p. 146), embora a disponibilidade tenha diminuído no período posterior. Isso pode ser observado na tabela 9 que apresenta os valores dos recursos do BNDE entre os anos de 1967 e 1973. Entre 1968 e 1970, a variação nominal aumentou de 40,5% para 54,2%, enquanto que a variação real também aumentou de forma positiva de 12,9% para 29,1%. Porém, para os anos de 1971 a 1972, tanto a variação nominal quanto a real apresentaram valores negativos.

**Tabela 9:** Recursos disponíveis para o BNDE, de 1967 a 1973 (Cr\$ milhões correntes).

Ano	Recursos do BNDE	Variação nominal (%)	Variação real* (%)
1967	1.204	-	-
1968	1.692	40,5	12,9
1969	2.246	32,7	11,5
1970	3.463	54,2	29,1
1971	3.410	-1,5	-17,6
1972	3.068	-10,0	-22,3
1973	4.617	50,5	29,4

**Fonte:** TAVARES *et al.* (2010)

\*Deflacionado pelo IGP-DI [Fonte: [www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br)]. Dados calculados pelo autor.

Os investimentos do BNDE novamente foram concentrados no setor industrial, agora por meio do fundo recém-criado, o Finame, e possibilitou um aumento da produção de bens de capital nacionais. Porém, seus clientes se tornaram ainda mais diversos, pois não só as grandes empresas públicas tinham acesso, assim como as empresas privadas, a ponto de na metade da década de 1970 o número de financiamentos para o setor privado ficou maior do que o setor público, tudo isso para que se formasse “a grande empresa nacional” (TAVARES, *et al.*, 2010, p. 143). Isso contou com o apoio do Programa de Promoção dos Grandes Empreendimentos Nacionais, em que mais de Cr\$ 1 bilhão seriam aplicados via financiamento do investimento do BNDE.

O plano permitiu o desenvolvimento de várias hidrelétricas e previa a construção das primeiras instalações nucleares, além da expansão da indústria naval, siderúrgica e petroquímica, neste caso 60% dos investimentos da Companhia Petroquímica do Nordeste e do Polo Petroquímico de Camaçari eram originários do BNDE (LIMA, 2007, p. 72). Não só esses setores receberam investimentos, mas também setores de educação e tecnologia também puderam contar com o financiamento do banco para suprir a demanda de técnicos, como, por exemplo, o Centro Tecnológico Aeroespacial (CTA) em São José dos Campos.

Além disso, o governo tinha como objetivo alcançar o mercado externo, com o Programa de Modernização e Reorganização da Comercialização, cujo escopo era facilitar a formação de consórcios de exportação, em que o BNDE foi de vital importância para auxílio, além da intensificação das negociações com outros países e blocos comerciais, aliado à atração de multinacionais que produziram para o mercado externo.

Após este momento de euforia do “milagre econômico” que coincidiu com o final da chamada “Era Dourada” do capitalismo mundial que prevaleceu nos anos 50 e 60. Esse período de bonança viria a terminar com o enfraquecimento dos acordos estabelecidos em Bretton Woods e com o choque do petróleo, em 1973, que afetou gravemente a balanço comercial dos países e que passaram a acumular saldos deficitários no balanço de pagamentos. Tanto os países centrais quanto os periféricos tiveram que adotar políticas mais restritivas para enfrentar a crise e por isso obtiveram resultados

de estagnação econômica na primeira metade da década de 1970 (TAVARES *et al.*, 2010).

A crise em nível internacional teve um grande impacto econômico no Brasil. O resultado disso foi que a dívida externa bruta cresceu com a taxa média ao ano de 19,3% entre 1967 e 1973, enquanto que a dívida líquida foi de 9,6% ao ano para o mesmo período, embora não tenha sido *debt-led growth*, o endividamento externo prejudicou as contas externas durante esse período (LAGO, 1990, p. 278).

Segundo BAER (2009, p. 113):

Muitos dos empréstimos estrangeiros eram realizados pelo setor público – empresas públicas, governos estaduais e vários órgãos públicos, o que ocasionou um notável aumento na participação da dívida pública garantida no total das dívidas de médio e longo prazo: de 51,7% em 1973 para 63,3% em 1978.

No entanto, apesar da crise internacional afetar tanto os países centrais quanto os países periféricos, inclusive o Brasil, o governo militar de Geisel manteve as políticas para superar os “gargalos” e promover o crescimento econômico obtido no período imediatamente anterior. Além disso, havia a preocupação por parte da sociedade em associar o desenvolvimento econômico com as questões políticas que prevaleciam no país, isto é, os militares não gostariam de obter um quadro de estagnação econômica para não perderem influência política. Para tanto, o governo Geisel elaborou o Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) que vigorou entre 1975 e 1978 e contou com o mercado de petrodólares abundantes da Europa que estavam associados com juros ainda baixos como possível fonte de empréstimos externos para levar adiante esse plano. O projeto militar de transformar o Brasil em uma potência econômica mundial ainda estava presente nas ações dos governantes militares e o II PND foi elaborado neste contexto, o que muitos acreditam que levou as estratégias por meio de ampliação de oferta que ficaram conhecidas como “crescimento por marcha forçada” por fazer com que o Brasil mantivesse as taxas de crescimento aceleradas (TAVARES *et al.*, 2010, p. 161).

Ainda segundo TAVARES *et al.* (2010), o II PND apresentava algumas características defendidas inicialmente pela escola cepalina em relação à ideia

de promover o desenvolvimento econômico por meio do processo de substituição de importação na medida em que desejava internalizar a produção de insumos básicos e de bens de capital, além da questão energética que ainda continuava um “gargalo” a ser enfrentado. Outro ponto importante que deve ser salientado foi a necessidade de fortalecer o capital nacional que sempre foi a parte fraca do tripé formado pelo Estado nacional, empresas estrangeiras e empresas nacionais (LESSA, 1998).

E o BNDE novamente é apontado como um dos principais vetores desse plano, principalmente em relação a sua atuação de financiamento do investimento. O banco foi denominado agente executor de vários objetivos, entre eles, o fornecimento de crédito de longo prazo, construção de um núcleo tecnológico, além de desenvolvimento tecnológico por meio do Programa de Financiamento Tecnológico (Funtec) e o apoio para as empresas intensificarem as suas exportações (DINIZ, 2004, p. 38).

Deve se observar que o plano também sinaliza uma reversão da tímida abertura comercial do I PND, com uma política mais ancorada no modelo de substituição de importações como dito anteriormente. Neste caso, o BNDE não seria somente financiador, mas também administrador de mecanismos de capitalização das empresas privadas, a parte débil do tripé formado pelo Estado, pelo capital estrangeiro e pelo capital nacional. Empresas como Mecânica Brasileira S.A. (Embramec), a Insumos Básicos S.A., a Financiamento e Participação (Fibase) e a Investimentos Brasileiros S.A. (Ibrasa), foram empresas criadas e administradas diretamente pelo BNDE na época, e seus objetivos eram financiar o capital de risco de outras empresas (TAVARES *et al.*, 2010, p. 164-171), devido à instabilidade da época, o que aumentou a participação estatal na economia e ampliou o papel ocupado pelo BNDE como acionista minoritário ou majoritário (capaz de manter o controle da empresa):

A implicação indireta foi que o Estado passou a atuar em áreas “não tradicionais” tais como hotéis, editoras e a indústria têxtil. Ao adotar a prática de financiar firmas particulares brasileiras através da aquisição de ações minoritárias, o BNDE criou um mecanismo em potencial para uma maior participação do Estado. Estas firmas problemáticas acabaram encontrando na maior participação do BNDE no seu controle acionário, o único meio de salvação (DINIZ, 2004, p. 39).

Para que o BNDE pudesse fazer frente a essas diferentes prioridades e ações do II PND, era necessário que tivesse acesso a uma maior fonte de recursos. A tabela 10 apresenta a evolução dos recursos disponibilizados para o BNDE entre os anos de 1974 a 1978. A taxa de crescimento médio real dos recursos do banco foi de aproximadamente 21% a. a. (ao ano) no período do governo Geisel, enquanto que no governo anterior a taxa média apresentou somente o valor de 3,6% a. a.

**Tabela 10:** Recursos disponíveis para o BNDE, de 1974 a 1978 (Cr\$ milhões correntes).

Ano	Recursos do BNDE	Variação nominal (%)	Variação real* (%)
1974	10.930	136,7	76,6
1975	23.584	115,8	66,1
1976	30.345	28,7	-12,3
1977	50.647	66,9	20,9
1978	73.023	44,2	1,9

**Fonte:** TAVARES *et al.* (2010)

\*Deflacionado pelo IGP-DI [Fonte: [www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br)]. Dados calculados pelo autor.

O valor da variação real de 76,6% (tabela 10) em 1974 no comparativo com o ano anterior, descontado a inflação, foi resultado principalmente do aumento da reserva monetária disponibilizada pelo Tesouro Nacional que correspondeu a 46,3%, conforme a tabela 11, em relação ao total dos recursos disponíveis, e também da criação do Programa de Integração Social (PIS) e do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep), que juntos corresponderam a 20,9% (tabela 11), e passaram a garantir para o BNDE nas próximas décadas uma fonte permanente e estável de recursos.

**Tabela 11:** Composição percentual das fontes de recursos do BNDE, de 1974 a 1978.

Ano	1974	1975	1976	1977	1978
Geração interna	18,9	18,0	21,9	21,8	25,4
Dotações e empréstimos no país	74,5	72,7	72,4	67,0	60,9
Dotação orçamentária	7,3	5,9	1,0	2,2	3,0
Reserva monetária	46,3	20,7	17,1	17,8	n.d.
PIS/PASEP	20,9	46,1	54,3	47,1	45,2

Outros	-	-	-	-	12,7
Recursos vinculados	-	-	-	-	-
Recursos externos	6,6	9,3	4,9	11,3	13,7
Outros	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de TAVARES *et al.* (2010)

Essa expansão de recursos disponíveis para o BNDE foi canalizada para os seguintes programas do II PND: insumos básicos (siderurgia, química, petroquímica, mineração, metalurgia, fertilizantes, celulose e papel, e cimento); equipamentos básicos (bens de equipamentos e de capital); um conjunto de programas para fortalecimento da empresa privada nacional (envolvendo vários fundos de financiamento); infraestrutura (transportes, telecomunicações entre outros); desenvolvimento tecnológico; consumo de base; e outros projetos (TAVARES *et al.*, 2010, p. 164-167).

O setor público, tendo o BNDE como parceiro, absorveu uma grande parte de recursos, na ordem de US\$ 3,2 bilhões, o que permitiu a capitalização de algumas empresas brasileiras, porém:

(...) uma vez que tais políticas, implementadas de início para reduzir a fragilidade financeira do setor privado durante o processo de aceleração inflacionária, provocaram um enfraquecimento da situação financeira do BNDE. O rombo, por sua vez, foi ressarcido pelo Tesouro Nacional e contribuiu para o posterior processo de deterioração das finanças públicas (TAVARES *et al.*, 2010, p. 177).

Apesar disso, o setor privado continuou a crescer em participação, isto é, de aprovação de empréstimos. “Em 1970, 65.4% das aprovações já eram concedidas ao setor privado. Ao fim da década este percentual já chega a 83%.” (REDIVO, 2012 p. 125).

Desta forma, apesar da crise internacional, o governo militar tentou manter o nível de crescimento econômico com o II PND. Uma das principais linhas de ação do BNDE neste período foi o fortalecimento e a consolidação das empresas nacionais em setores considerados estratégicos para o desenvolvimento econômico, o que vai resultar na década de 1980 na necessidade de o banco atuar com o apoio financeiro daquelas empresas com dificuldade financeira.

## 2.2 A REAÇÃO LIBERAL

Com a crise se tornando mais proeminente durante o segundo choque do petróleo, em 1979, os efeitos negativos na economia brasileira se aprofundaram. O presidente general Figueiredo chamou Delfim Netto de volta ao governo em uma tentativa de criar um “novo milagre econômico”. Porém, tal feito se tornou difícil com um déficit externo maior, resultado do endividamento crescente obtido durante a década de 1970.

Em um primeiro momento, com a estratégia de maxidesvalorização cambial fez com que as exportações crescessem mais de 30%, porém os encargos do pagamento de juros da dívida externa aumentaram o déficit e minaram o crescimento econômico do início. Associados a estes acontecimentos, a pressão pela redemocratização também aumentou, como pôde ser visto pelo aumento de protestos e greves no país.

Tanto os países desenvolvidos quanto os países em desenvolvimento passaram a adotar políticas de austeridade como reflexo da crise mundial, patrocinadas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI). E o Brasil não foi exceção a essa situação. Com o “ajuste voluntário” (DINIZ, 2004, 43), o nível de intervenção estatal diminuiu, e isso incluiu uma diminuição da relevância da atuação do BNDE, que em um primeiro momento passou a atuar apenas em projetos remanescentes do II PND que receberam recursos de forma contínua (TAVARES et al, p. 182). Porém, de forma inequívoca, o projeto desenvolvimentista estava sendo abandonado e o modelo substituição de importações começava a dar sinais de esgotamento, o que permitiu a emergência de uma alternativa viável como o neoliberalismo da ortodoxia convencional no final da década de 1980 e nos anos 90, tal como analisado na primeira seção do capítulo três deste trabalho.

Devido ao quadro de crise caracterizado pela estagnação econômica e aumento do nível inflacionário, além da redução do nível de emprego e aumento das desigualdades sociais que se apresentou na década de 1980, o BNDE passa a atuar com a questão social. A ação mais relevante do período foi o fato de que o banco passou a receber recursos do Fundo de Investimento Social (Finsocial), cujos destinos eram projetos relacionados à questão assistencial. Com essa nova função, foi adicionado o “S” ao BNDE,



denominado agora de Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)<sup>35</sup>.

Além desta atuação do banco com a questão social, houve também outra atividade que o BNDES desempenhou neste período. O BNDES passou a atuar no apoio das empresas com dificuldades financeiras decorrentes da crise. Para isso, realizou a fusão das suas subsidiárias que atuavam no mercado de capitais, em 1982: “a Fiabse, a Embramec e a Ibrasa, que passaram a constituir o BNDES Participações (BNDESPAR)” (TAVARES *et al.*, p. 184). Tal fusão dessas subsidiárias foi motivada pela diminuição das funções do banco em relação à formulação e financiamento do investimento que prevaleceu nessa época. Desta forma, uma das principais funções do BNDES era socorrer empresas atingidas pela crise.

Para o período, o BNDES definiu três metas: criar reservas em moeda estrangeira, preservar o parque industrial, já que o Estado nacional desistiu de implantar políticas industriais e de expansão, e atacar os problemas sociais. Além disso, em cumprimento às diretrizes para a diminuição do Estado na economia, deu início ao processo de privatização de empresas nacionais. “Durante o período de 1981 a 1984, vinte empresas foram vendidas (...) entretanto todas eram empresas de pequeno porte.” (LIMA, 2007, p. 84).

Além deste havia outros problemas, como a diminuição de recursos, já que os repasses e os empréstimos externos diminuíram, especialmente por causa da moratória mexicana em 1982. Assim, o BNDES, apesar da mudança de nome, foi relegado ao plano secundário das políticas econômicas do período que passaram a apresentar um caráter mais de estabilização.

Após o fim do governo Figueiredo, o BNDES ficou sem uma prioridade clara e definida por um tempo. A redemocratização com o Tancredo, que nunca assumiu a presidência, e Sarney, foi marcada por políticas de austeridade, continuando a tendência do governo Figueiredo. Foi um período relativamente conturbado na economia e política brasileira. Porém, em 1984, o BNDES promoveu vários programas de pesquisas econômicas para definir seu

---

<sup>35</sup> Como visto anteriormente, o Decreto-Lei n. 1.940/1982 alterou a denominação do BNDE para Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) com a inclusão do S de Social.

planejamento estratégico, que começaram a ser usados a partir de 1985 (DINIZ, 2004, p. 47). No novo período:

(...) o BNDES traça suas novas metas em linha com o Plano de Metas da Nova República (...) que projetava reformas, crescimento econômico, com distribuição de renda e combate à pobreza, optando pela retomada do desenvolvimento econômico, sob o comando do setor privado.” (LIMA, 2007, p. 86).

No entanto, os recursos para projetos foram reduzidos devido ao contingenciamento dos gastos públicos, que começou em 1985. Um dos momentos mais marcantes foi a aprovação da resolução do Banco Central n. 1469, de 21 de março de 1988, que determinou a diminuição dos gastos públicos. Alguns projetos tiveram seus desembolsos suspensos, enquanto que outros foram arquivados (LIMA, 2007, p. 90).

Até o fim da década, o BNDES apenas com o apoio a empresas privadas, sendo incapaz de apresentar retornos financeiros constantes. Porém, auxiliado pelo Plano Estratégico do triênio de 1988 a 1990, o BNDES voltou a apresentar lucro, de 2% em 1988, e de 11,6% em 1989 (DINIZ, 2004, p. 48). O bom desempenho foi certamente auxiliado pelo fato de que a Constituição Cidadã de 1988 determinou expressamente em seu dispositivo 239 que pelo menos 40% dos recursos do PIS-Pasep fosse repassados ao BNDES (REDIVO, 2012, p. 129).

O processo de privatização se acelera, e o BNDES fica responsável “pela seleção e cadastramento da firma de consultoria a ser contratada, com a responsabilidade de encaminhar as negociações de capital e transferência de controle acionário.” (LIMA, 2007, p. 88), o que se intensificaria na década de 1990.

A década de 1990 se iniciou com a inflação crescente e a economia com baixas taxas de crescimento. O Plano Collor, de março de 1990, foi elaborado para conter a inflação e o déficit público com um viés mais neoliberal, influenciado pelo Consenso de Washington que foi proposto pelas agências multilaterais FMI e Banco Mundial. O Plano Collor adotou políticas de caráter neoliberais em que privilegiava a desestatização da estrutura brasileira e que se apresentou como uma alternativa viável para o enfraquecimento e incapacidade das políticas desenvolvimentistas baseadas no modelo de

substituição de importações retomarem o crescimento de outrora. Com esse contexto de políticas de estabilização e a ausência de políticas desenvolvimentistas que prevaleceram no período anterior, a atuação do BNDES passou a ser indefinida e o papel que essa instituição ocuparia nos anos seguintes na economia como agente de financiamento do investimento estava incerto (CURRALERO, 1998).

O Plano Collor eliminou incentivos fiscais e de disciplina de gastos, indexou impostos, aumentou o preço de serviços públicos, extinguiu institutos públicos, demitiu funcionários públicos e preparou o processo de privatização das empresas públicas brasileiras, além do congelamento dos depósitos, que foi a medida que mais impactou o brasileiro mediano (BAER, 2009, p. 204). Essa relação entre medidas impopulares, planos de austeridade e o escândalo que levou ao *impeachment* resultou na renúncia de Collor em dezembro de 1992.

Como era de se esperar com essa mudança das políticas de caráter mais neoliberais, o BNDES também sentiu os efeitos do Plano Collor e teve a sua atuação desvirtuada daquilo que caracterizou essa instituição como promotora do desenvolvimento por meio da formulação e financiamento do investimento ao longo da sua história. Assim, com a Lei n. 8.031, de 12 de abril de 1990, foi instituído o Programa Nacional de Desestatização (PND) e aprovada a criação do Fundo Nacional de Desestatização (FND), e foi determinado que o BNDES fosse o principal gestor deste fundo de desestatização. O objetivo do plano era reconstruir a participação do Estado na economia com políticas neoliberais influenciadas pela ortodoxia convencional. Neste caso, o BNDES já havia tido algumas primeiras experiências com o processo de privatização ainda na década anterior.

O BNDESPAR atuou com desembolsos de recursos para financiar a dívida de muitas empresas e em alguns casos esse comprometimento se converteu em participação acionária do banco ao longo da década de 1980. Segundo CURRALERO (1998), o Sistema BNDES precisou realizar um saneamento das suas participações acionárias em empresas que apresentavam elevadas dificuldades financeiras. Para isso, realizou as privatizações de algumas dessas empresas em que tinha controle e participação acionária. O resultado dessas privatizações para o Sistema

BNDES foi o acúmulo de experiências relacionadas com modelagem e técnicas de privatização que se tornariam referência para o processo de privatização ao longo da década de 1990.

No entanto, apesar dessa experiência anterior com a privatização de empresas públicas, o BNDES é esvaziado e descaracterizado do papel de instituição que apoiou com a formulação e com o financiamento do desenvolvimento ao longo do processo de industrialização brasileira. A partir do Plano Collor, o BNDES passa a atuar como uma instituição privada no apoio ao financiamento da privatização de empresas estatais, principalmente a partir de 1994. Essa desvirtuação da atuação do BNDES é condizente com aquilo que se observou ao longo da sua trajetória de que o banco tem a sua atuação adaptada segundo as novas exigências governamentais em diferentes momentos históricos.

O papel ocupado pelo banco com os programas de privatização das empresas públicas era baseado em suas funções como gestor do fundo nacional de desestatização que englobavam a gestão de recursos da venda de empresas estatais, ao fornecimento de apoio administrativo e operacional, como desenvolvimento e abertura de licitações, a prestação de consultoria confecção de relatórios, a avaliação de inventário a ser negociado, entre outros (LIMA, 2007, p. 100).

Além dos serviços ao Programa Nacional de Desestatização, o BNDES continuou a financiar empresas privadas, incluindo as empresas privatizadas durante o programa. O BNDES também contou com repasses de empréstimos estrangeiros, e estes recursos disponibilizados pelo banco poderiam ser sacados por empresas cujo controle acionário pertença ao capital estrangeiro. Mesmo com o processo de privatização, “o BNDES continuou sendo a única fonte de recursos de médio e longo prazos,” (CURRALERO, 1998, p. 92), e isso continuou por toda a década.

Com a maior abertura comercial, o BNDES cria o programa Finamex em 1990, em que financia exportações de empresas que produzem bens de capital, e expande suas operações para financiar importadores estrangeiros nos anos seguintes. Os critérios de avaliação de empréstimos também são revistos, para adotar um sistema semelhante ao de bancos privados (CURRALERO, 1998), ou seja, que se conformasse com a rentabilidade do

projeto apresentado. Seu papel desenvolvimentista foi praticamente descartado, afinal o fator rentabilidade se sobrepunha ao fator de estratégia. Assim, os novos objetivos do BNDES eram o aumento da participação privada nos seus projetos, e a melhoria da administração destes, para que fossem competitivos.

Quanto a esses objetivos, deve se lembrar de que o BNDES também foi responsável por administrar o Programa de Competitividade Industrial (PCI) e o Programa Brasileiro de Qualidade e Produtividade (PBQP) e desenvolveu políticas para aumentar a competitividade e a produtividade dos produtos brasileiros, e a privatização ocorreu conjuntamente a essas propostas (DINIZ, 2004, p. 77).

Desta forma, durante o governo Collor, o processo de privatização começou em 1991, quando foram transferidos os controles acionários de empresas como a Usiminas. Em 1992, 14 empresas foram leiloadas, na área de petroquímica, siderúrgica e fertilizante. Em 1993, apenas 6 empresas foram leiloadas, dos mesmos setores do ano anterior. O processo de privatização que ocorreu entre 1990 e 1994 estava mais relacionado ao setor industrial em que o Estado mantinha o controle devido a sua participação majoritária, e outras participações minoritárias. Segundo a tabela 12, o setor industrial foi responsável por aproximadamente 91% do total das receitas das privatizações, principalmente o setor siderúrgico (69%), enquanto que as participações minoritárias corresponderam a apenas 3,3% neste período.

**Tabela 12:** Receita das privatizações por setor, de 1990 a 2002 (US\$ milhões).

Setor	1990/94		1995/2002		Total	
	A	B	A	B	A	B
<b>Indústria</b>	<b>10.858</b>	<b>91,5</b>	<b>15.117</b>	<b>16,2</b>	<b>25.975</b>	<b>24,7</b>
Siderúrgico	8.187	69,0	-	-	8.187	7,8
Fertilizantes	493	4,2	-	-	493	0,5
Petroquímico	2.178	18,3	1.522	1,6	3.700	3,5
Petróleo	-	-	4.840	5,2	4.840	4,6
Mineração	-	-	8.755	9,4	8.755	8,3
<b>Infraestrutura e serviços</b>	-	-	<b>73.826</b>	<b>79,0</b>	<b>73.826</b>	<b>70,1</b>
Financeiro	-	-	6.329	6,8	6.329	6,0
Elétrico	-	-	29.748	31,8	29.748	28,3
Transporte	-	-	2.321	2,5	2.321	2,2
Portuário	-	-	421	0,5	421	0,4

Gás/Saneamento	-	-	2.199	2,4	2.199	2,1
Telecomunicações	-	-	32.758	35,1	32.758	31,1
Informática	-	-	50	0,1	50	0,0
<b>Participações minoritárias</b>	<b>396</b>	<b>3,3</b>	<b>4.481</b>	<b>4,8</b>	<b>4.877</b>	<b>4,6</b>
Decreto n. 1.068	396	3,3	753	0,8	1.149	1,1
Estaduais	-	-	3.728	4,0	3.728	3,5
<b>Outros</b>	<b>619</b>	<b>5,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>619</b>	<b>0,6</b>
<b>Total</b>	<b>11.873</b>	<b>11,3</b>	<b>93.424</b>	<b>88,7</b>	<b>105.297</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de LIMA (2007).

A: Valor do Apoio do BNDES (em Cr\$ milhões) e B: Participação no Valor de Apoio do BNDES em relação ao total desembolsado (%).

No governo FHC houve o aprofundamento das privatizações, que ocorreu juntamente com o sucesso do Plano Real e das crises econômicas internacionais, que começaram em 1996, com a crise do México. O Plano Diretor foi uma das diretrizes aprovadas:

Todo processo que não é diretamente ligado à atuação do Estado e que não é considerado exclusivo do poder público deve ser transferido total ou parcialmente para a iniciativa privada, e o Estado deve permanecer como um agente regulador do processo, uma vez que este está diretamente ligado ao atendimento à população, como, por exemplo, à saúde e educação (LIMA, 2007, p. 107).

Vários serviços que providenciavam bens públicos, como estradas, redes elétricas, entre outros, são delegados à iniciativa privada por meio do processo de privatização que se intensifica neste período. O Estado deixa de ter um papel ativo e passa a ser um mero observador do processo, e cria mecanismos de *accountability* por meio de agências reguladoras, ou por meio de fomento a essas mesmas empresas privadas. Desta forma, “entre 1995 e 1998 foram privatizadas 80 empresas, gerando US\$ 60,1 bilhões em receita e US\$ 13,3 bilhões em transferência de dívida.” (REDIVO, 2012, p. 144).

O BNDES mantém seu papel de gestor do processo de privatização, aliado ao seu papel de financiador passivo. Os desembolsos para esses fins no período de 1994 a 1996 aumentaram em 140% em relação aos anos de 1990 a 1993. Durante esse período, suas ações também expandiram, “o banco tomou-se um agente financeiro fundamental para o aprofundamento das privatizações. Por um lado, o banco passou a adiantar recursos aos estados proprietários de empresas privatizáveis” (CURRALERO, 1998, p. 120). Uma evidência indireta disso é que o setor de comércio e serviços ultrapassou todos os outros

setores em quantidade de recursos recebidos, durante os anos de 1995 a 1998, porém o setor de indústria de transformação passa à liderança após este período (REDIVO, 2012).

As principais privatizações do governo FHC ocorrem a partir de 1995, com a privatização das grandes empresas de serviços públicos. A primeira da linha é a Espírito Santo Centrais Elétricas (Escelsa), e no mesmo ano o governo decreta a privatização da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), ao depositar as ações pertencentes à União no Fundo Nacional de Desestatização do BNDES (LIMA, 2007, p. 110). Segundo a tabela 12, as maiores receitas de privatização no período de 1995 a 2002 foram aquelas relacionadas aos setores de infraestrutura e serviços, que corresponderam a 79,0% do total das receitas. Os setores de energia elétrica e de telecomunicações corresponderam a 31,8% e 35,1%, respectivamente, o que contribuiu para o valor bastante expressivo dos setores de infraestrutura e serviços em relação ao total.

Posteriormente, outras grandes empresas são privatizadas, como a Light, a Telebrás, e a RFFSA, sendo que essas últimas foram divididas em várias empresas menores e licitadas para diversas empresas privadas.

A RFFSA foi criada com desembolsos do BNDES, tal como analisado anteriormente, e dependeu deste banco durante toda a sua existência como empresa estatal, e agora o BNDES organizou a privatização desta empresa ferroviária. Foi necessário desmembrar a malha ferroviária de 21.554 km administrada da RFFSA em sete empresas que foram leiloadas durante 1996 e 1998, gerando US\$ 1,7 bilhões em receita (LIMA, 2007, p. 111).

A CVRD foi privatizada em maio de 1997, com a venda de ações pertencentes à União. No total, foram arrecadados US\$ 3,1 bilhões. Na segunda metade da década, o processo garante a maior receita, R\$ 77,8 bilhões em 1998 (LIMA, 2007, p. 109), que é impulsionada com a privatização da Telebrás. A privatização do sistema Telebrás ocorreu também em 1997, abrangendo os serviços de telefonia fixa e telefonia móvel. As ações da companhia foram depositadas no FND. Estes são apenas alguns exemplos de como a privatização ocorrem. Em 1998, cerca de 90% dos empréstimos foram destinados a empresas do setor privado (DINIZ, 2004, p. 102).

Nesta seção foi analisado como um dos principais ícones do desenvolvimentismo brasileiro se tornou um dos mais importantes agentes executores das políticas neoliberais com o apoio no processo de privatização das empresas públicas brasileiras, inclusive em relação a algumas que o próprio banco criou anteriormente de forma direta ou indireta, como é o caso da RFFSA. Sob o apoio do BNDES, várias empresas passaram à iniciativa privada, e o banco deixou de exercer um papel desenvolvimentista para ser um regulador, apesar de manter seu papel de financiador de empresas a juros abaixo do mercado.



### **3 O FIM DO VETO À POLÍTICA INDUSTRIAL NO CONTEXTO DO NOVO DESENVOLVIMENTISMO**

#### **3.1 O NOVO DESENVOLVIMENTISMO E A RETOMADA DA CENTRALIDADE DA POLÍTICA INDUSTRIAL**

Nesta seção é apresentada uma breve discussão a respeito do papel da industrialização para o desenvolvimento econômico do Brasil sob a ótica do debate das escolas de pensamento no suposto novo desenvolvimentismo (pós-2002) que interrompeu o veto à política industrial que ocorreu nas duas décadas anteriores, tal como analisado na seção 1.2 do capítulo um deste trabalho.

No Brasil, foi eleito Luiz Inácio Lula da Silva para o seu primeiro mandato em 2002 e reeleito no final de 2006. O governo Lula, conforme BRESSER-PEREIRA (2012) foi caracterizado por uma relativa descontinuidade em relação ao governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC), embora as políticas macroeconômicas mantivessem alguma continuidade. A principal divergência apresentada pelo governo Lula em relação ao governo anterior é o rompimento do veto à política industrial que era característica das políticas neoliberais privatizantes e a preocupação com a questão social. Neste ponto é importante salientar, como visto no capítulo dois e analisado de forma mais pormenorizada na seção 3.2.2 deste capítulo três, diferentemente do papel de financiador das políticas de privatização da década de 90, o BNDES volta a adotar um papel de formulador e financiador de políticas industriais.

Conforme BASTOS (2012), essas políticas adotadas na Era Lula (2003-2010) ficaram caracterizadas pelo novo-desenvolvimentismo (desenvolvimentismo exportador do setor privado) e pelo social desenvolvimentismo (desenvolvimentismo distributivo orientado pelo Estado). Nas palavras do próprio autor:

No meio entre os extremos da direita e da esquerda, é possível identificar dois grupos que, depois da falência da experiência neoliberal com Fernando Henrique Cardoso, vem construindo um campo de debates sobre a melhor estratégia de desenvolvimento (...), o desenvolvimentismo exportador do setor privado e o desenvolvimentismo distributivo orientado pelo Estado. Ambos almejam mudanças estruturais que diversifiquem o tecido industrial, recuperem elos produtivos perdidos e absorvam trabalhadores

subempregados pelos ramos de maior produtividade e salários (BASTOS, 2012, p. 784).

De acordo com BASTOS (2012), o ex-ministro Luiz Carlos Bresser-Pereira é um dos economistas mais representativos do suposto novo-desenvolvimentismo como uma estratégia de desenvolvimento a partir da exportação do setor privado. BRESSER-PEREIRA (2006) analisa o novo desenvolvimentismo que passou a vigorar nas políticas econômicas dos países latino-americanos e aponta que o mesmo não é uma teoria econômica, mas uma estratégia nacional de desenvolvimento orientada pelo Estado fundamentado nas teorias estruturalistas do desenvolvimento e da macroeconomia keynesiana. Essas estratégias adotadas pelas políticas do novo-desenvolvimentismo também foram influenciadas pelas políticas desenvolvimentistas adotadas pelos países asiáticos que promoveram a industrialização voltada para o mercado externo em vez de adotar as políticas de influência neoliberal do Consenso de Washington.

No entanto, ainda segundo o supracitado autor, é importante salientar que o novo-desenvolvimentismo, apesar de resgatar alguns pontos do nacional-desenvolvimentismo e do neoliberalismo das décadas de 80 e 90, é proposto como uma alternativa viável em relação ao antigo desenvolvimentismo baseado no modelo de substituição de importações (industrialização voltada para o mercado interno) e a ortodoxia convencional que enfatiza uma atuação mínima do Estado na economia, entre outros fatores que são explicitados a seguir. BRESSER-PEREIRA (2006, p. 12) apresenta que o novo-desenvolvimentismo é:

(...), ao mesmo tempo, um “terceiro discurso”, entre o discurso populista e o da ortodoxia convencional, e o conjunto de diagnósticos e idéias que devem servir de base para a formulação, por cada Estado-Nação, da sua estratégia nacional de desenvolvimento. É um conjunto de propostas de reformas institucionais e de políticas econômicas, por meio das quais as nações de desenvolvimento médio buscam, no início do século XXI, alcançar os países desenvolvidos.

Para BRESSER-PEREIRA (2012), o novo-desenvolvimentismo apresenta alguns pontos que o remetem para o pensamento estruturalista da escola cepalina. No entanto, BASTOS (2012), contradiz essa ideia no sentido

de que a ênfase que o novo-desenvolvimentismo coloca nos aspectos macroeconômicos para criarem condições favoráveis para a atuação do mercado na alocação eficiente dos recursos caminha no sentido contrário do pensamento estruturalista. A escola cepalina acreditava que o Estado deve promover os investimentos principalmente naqueles setores que exigem vultosas somas de capitais com prazos maiores de maturação. Ou seja, a intervenção do Estado faz-se necessária bem além de simplesmente realizar as políticas macroeconômicas, mas também deve realizar a orientação das políticas industriais para os setores industriais que devem ser priorizados. Porém, o novo-desenvolvimentismo guarda uma íntima relação com o antigo desenvolvimentismo no sentido de que as estratégias desenvolvimentistas são adotadas pelo Estado que promove o desenvolvimento, mas como apontado anteriormente, também depende do mercado para promover esse desenvolvimento.

Neste ponto, faz-se necessário apresentar as principais diferenças entre o nacional-desenvolvimentismo e o novo desenvolvimentismo. De acordo com BRESSER-PEREIRA (2012), essas divergências estão relacionadas com o protecionismo do setor industrial, ao papel do Estado, a política industrial e a política fiscal, além de monetária e cambial.

Em relação ao protecionismo, os países latino-americanos adotavam a proteção da indústria nascente no nacional-desenvolvimentismo como analisado anteriormente nesta seção. No novo-desenvolvimentismo, o protecionismo não se faz necessário porque as indústrias já promoveram a internalização dos fatores produtivos com o modelo de substituição das importações ao longo do nacional-desenvolvimentismo. A estratégia de desenvolvimento do novo-desenvolvimentismo esta baseada no modelo de exportação de bens manufaturados de médio valor agregado e produtos primários de alto valor agregado. Para isso, é necessário que o Estado realize políticas industriais que visam ao aumento da competitividade das empresas brasileiras por meio de financiamento do investimento em pesquisa, desenvolvimento e inovação (P,D&I), tal como é apresentado mais adiante nesta seção.

No nacional-desenvolvimentismo, ainda segundo BRESSER-PEREIRA (2012), o Estado tinha um papel importante na medida em que centralizava

todos os esforços para promover a industrialização com a realização da formulação e financiamento de políticas industriais e econômicas, o que inclusive motivou a criação do BNDES como instituição para apoiar o Estado na formulação e financiamento das políticas desenvolvimentistas. No novo desenvolvimentismo, o papel do Estado é apenas no sentido de criar as condições para que ocorram os investimentos do setor privado que agora estão mais fortalecidos, além de promover uma menor desigualdade econômica regional e social. Porém, não é aquele “Estado Mínimo” característico do neoliberalismo, já que o mesmo tem um papel importante na realização das políticas macroeconômicas e industriais.

A política industrial no nacional-desenvolvimentismo tem uma relevância fundamental para se alcançar o desenvolvimento econômico do país. Essa política industrial manteve o protecionismo da indústria nascente com a adoção do modelo de substituição de importações, ou seja, proteger a indústria nacional do mercado externo para produzir os bens manufaturados que anteriormente eram importados dos países centrais. Já no novo desenvolvimentismo, ainda segundo o supracitado autor, as políticas industriais têm uma relevância secundária em relação às políticas macroeconômicas. O Estado se preocupa principalmente com as políticas macroeconômicas para obter um determinado nível de estabilização dos preços macroeconômicos com uma taxa de juro moderada e uma taxa cambial competitiva. Em um primeiro momento, o conjunto das políticas macroeconômicas, principalmente monetária e cambial, garante a estabilidade econômica necessária para que as empresas do setor industrial encontrem as condições satisfatórias para promoverem o aumento das exportações e/ou a sua inserção no mercado internacional altamente competitivo. No entanto, somente a política industrial é que garante que as empresas ampliem a sua competitividade por meio de investimentos em inovação tecnológica que são estimulados com o financiamento de instituições como o BNDES, tal como é analisado de forma detalhada na seção 3.2.2 desta dissertação.

No nacional-desenvolvimentismo, tanto o déficit fiscal quanto a complacência com a alta inflação eram aceitos em condições que poderiam atingir níveis extremos, tal como ocorreu na década de 80 que ficou caracterizado como de “estagflação”. No novo-desenvolvimentismo, o Estado

deve manter o equilíbrio fiscal com a obtenção de superávit primário e controle da inflação dentro da meta, “não em nome da ortodoxia, mas porque entende que o Estado é o instrumento de ação coletiva da nação por excelência. E se o Estado é tão estratégico, seu aparelho precisa ser forte, sólido e grande; e, por essa mesma razão, suas finanças precisam estar equilibradas” (BRESSER-PEREIRA, 2012, p. 49).

Para BRESSER-PEREIRA e THEUER (2012), as políticas econômicas do novo-desenvolvimentismo empregam estratégias que vão além daquelas voltadas especificamente para a estabilização macroeconômica que caracterizou o governo neoliberal de FHC. Esse suposto novo-desenvolvimentismo se baseia em um conjunto de reformas das políticas macroeconômicas e das instituições, além de políticas industriais, que passam a ser orientadas pela presença de um Estado forte que intervém na economia, mas que não menospreza a existência de um mercado igualmente consolidado e necessário para viabilizar essas políticas.

Ainda segundo os autores, esse conjunto de estratégias nacionais do novo-desenvolvimentismo baseado em políticas macroeconômicas e industriais visa tornar o país mais competitivo no mercado internacional. Ou seja, essas políticas macroeconômicas não propõem somente a busca pela estabilização dos preços macroeconômicos, mas também objetivam promover as condições favoráveis para a formulação e implementação de políticas industriais. Essas políticas industriais, por sua vez, buscam estimular o aumento da competitividade das empresas brasileiras por meio da criação das condições infraestruturas, além do financiamento de investimentos para as empresas realizarem pesquisa, desenvolvimento e inovação (P,D&I) para aumentarem a exportação de produtos manufaturados e/ou se inserirem no competitivo mercado internacional. Sobre este ponto, na seção 3.2.2 é analisada de forma detalhada a atuação do BNDES no financiamento do investimento para estimular as empresas a realizarem inversões em P,D&I nos setores específicos de *software* e de fármacos e medicamentos por meio da criação dos programas Prosoft e Profarma, respectivamente.

Para BRESSER-PEREIRA (2006), as políticas macroeconômicas do novo-desenvolvimentismo estão relacionadas basicamente ao tripé macroeconômico formado pelas políticas monetária, cambial e fiscal. Além

disso, essas políticas do tripé macroeconômico devem ser condizentes com a política industrial de estímulo ao aumento da competitividade e a ampliação das exportações de bens manufaturados que apresentam um maior nível tecnológico. Em relação a essa aderência entre as políticas macroeconômicas e a política industrial, BASTOS (2012, p. 787) aponta que:

A estratégia proposta pela corrente exportadora envolveu basicamente um elogio à indústria nacional e à sua capacidade de exportar e uma crítica ao que a impediria de exportar mais: a apreciação cambial trazida pela combinação entre abertura financeira e elevado diferencial de taxa de juros (diferencial esse explicado pelo déficit público). A diferença de uma mera defesa particularista dos interesses dos exportadores industriais, não pretende apenas aumentar as exportações industriais, mas fazer delas o motor do crescimento do sistema ou, ao menos, o bálsamo capaz de expurgar o sistema dos males do velho desenvolvimentismo e do neoliberalismo.

Neste sentido, ainda conforme BASTOS (2012), as políticas macroeconômicas adotadas no governo Lula para viabilizar as políticas industriais têm como objetivo promover o desenvolvimento econômico do país na medida em que criam as condições necessárias para que as empresas do mercado nacional se fortaleçam e aumentem a sua competitividade para atuar no mercado internacional. A diferença dessas políticas macroeconômicas do novo-desenvolvimentismo com aquelas políticas de caráter neoliberal do governo anterior está relacionada com a atuação do Estado interventor que cria as condições necessárias para que o mercado promova as realocações dos recursos da economia. Ou seja, o governo adota as políticas macroeconômicas para que o mercado, “uma instituição extraordinariamente eficiente para coordenar sistemas econômicos, mas conhece suas limitações” (BRESSER-PEREIRA, 2006, p. 18), seja estimulado a aumentar a produção de produtos com maior conteúdo tecnológico e ampliar as exportações desses bens.

Desta forma, para ocorrer uma ampliação das exportações de bens manufaturados, as políticas macroeconômicas devem ser adequadas para esses fins. A adoção do câmbio flutuante a partir de 1999 permitiu que a política cambial fosse administrada, segundo BRESSER-PEREIRA (2006), com o uso do controle de capital em busca de promover uma desvalorização do câmbio para tornar competitiva a ampliação das exportações. Porém, segundo BASTOS (2012), a liberalização financeira associada com uma política

monetária contracionista (taxa de juro elevada) resultou em uma contínua mobilidade de capitais para o país, o que tem um impacto decisivo na apreciação da taxa cambial. Além disso, BRESSER-PEREIRA (2006) aponta que o *boom* dos preços das commodities também influenciou na valorização do real em relação ao dólar. Desta forma, apenas a política cambial baseada na flutuação do câmbio ao longo do governo Lula não seria suficiente para manter uma taxa de câmbio competitiva para a ampliação das exportações de produtos manufaturados com médio valor agregado e bens primários com alto valor agregado. A esse respeito, BASTOS (2012, p. 788) indica que:

Para assegurar o desenvolvimento apoiado nas exportações industriais, a tarefa do governo seria, sobretudo, a de evitar a manifestação dessa tendência, garantindo uma taxa de câmbio competitiva não apenas para o equilíbrio de transações correntes (...). Seria necessário garantir uma taxa de câmbio adequada também para o “equilíbrio industrial”, ou seja, para a capacidade de diversificação da indústria em direção aos ramos tecnologicamente mais avançados.

Em relação à política monetária, BRESSER-PEREIRA (2006) assinala que o Banco Central tem um duplo papel que é controlar o nível de inflação da economia e manter o equilíbrio do balanço de pagamentos. Para atingir esses objetivos, o Banco Central tem disponível principalmente dois instrumentos: a taxa de juros e a taxa cambial. No novo-desenvolvimentismo, a política monetária deve adotar uma taxa de juro compatível com o estímulo ao investimento, mas que também seja adequada para controlar o nível de preços da economia. Em relação ao câmbio, como visto anteriormente, deve ser adotado de forma administrada pelo controle de entrada e de saída de capitais para que não ocorra uma apreciação excessiva da taxa cambial, o que pode resultar em um descompasso na busca da estabilização do nível de inflação, mas que seja também competitiva para que as empresas promovam a exportação de bens manufaturados no competitivo mercado internacional.

Por fim, em relação à última parte do tripé macroeconômico do novo-desenvolvimentismo, a política fiscal adotada pelo governo deve manter o controle sobre as despesas e sobre o déficit fiscal das contas públicas. Segundo BRESSER-PEREIRA (2006), a ideia principal é manter o controle das contas públicas para criar uma poupança pública interna que possa ser

revertida no financiamento do investimento na economia. Poupança pública essa que pode ser utilizada no mecanismo de alocação direta ou indireta de crédito pelo Estado na economia por meio de instituições financeiras públicas, como o BB, a CEF e o BNDES, tal como visto na seção na seção 1.3.3 do capítulo um desta dissertação.

Porém, segundo CARNEIRO (2012), no final dos anos 2000, principalmente no pós 2008, as políticas voltadas para a questão social tiveram uma maior importância no planejamento econômico devido à crise econômica internacional que afetou tanto as nações centrais quanto os países em desenvolvimento. A relevância maior na questão social caracterizou o que Guido Mantega denominou de social desenvolvimentismo e destacado por BASTOS (2012, p. 794) como “desenvolvimentismo distributivo do setor público”.

No novo-desenvolvimentismo, assim como no antigo desenvolvimentismo, o desenvolvimento econômico é discutido a partir do avanço das forças produtivas. No caso do social desenvolvimentismo, a nova estratégia de desenvolvimento proposta inclui a questão social como principal variável para promover o desenvolvimento econômico.

Segundo BASTOS (2012), no social desenvolvimentismo o Estado ocupa um papel importante na distribuição de renda e o mercado interno passa a ser mais importante para a economia. A análise feita por CARNEIRO (2012) em relação ao social desenvolvimentismo parte da ideia proposta originalmente por BIESLCHOWSKY (2001, *apud* CARNEIRO, 2012) que defende o fator social como principal estratégia para promover o desenvolvimento econômico. Essa estratégia desenvolvimentista está relacionada com a ideia de que a ampliação do mercado de consumo de massa interno pode estimular as forças produtivas da economia quando ocorre uma redistribuição de renda mais igualitária na sociedade, seja com ganhos reais do aumento do salário-mínimo ou com ações de distribuição direta de renda, como o Programa Bolsa Família.

O resultado do aumento da demanda interna seria o crescimento do nível de investimentos na economia e em ganhos de produtividade que ampliam o aumento da competitividade das empresas brasileiras. Por fim, para finalizar esse “ciclo virtuoso” proposto por Ricardo Bieslchowsky, ocorreria um



aumento dos salários que eleva o poder aquisitivo das famílias. Em relação a esse “ciclo virtuoso”, BIESLCHOWSKY (2012, p. 739) aponta que:

(...) i) o aumento do consumo provoca a expansão dos investimentos, que se traduzem em aumento de produtividade e competitividade pelas vias de mais equipamentos por trabalhador, conhecimento, aprendizado e inovação e economias de escala (da produção em massa); ii) a elevação da produtividade transmite-se equilibradamente a lucros e rendimentos das famílias trabalhadoras pelo aumento de salários, redução dos preços dos bens e serviços e aumento dos gastos sociais; iii) esses rendimentos transformam-se em consumo popular continuamente ampliado; iv) essa ampliação provoca a expansão dos investimentos.

Desta forma, o social desenvolvimentismo distingue-se do novo-desenvolvimentismo em relação à relevância do mercado interno. Como visto anteriormente, o social desenvolvimentismo enfatiza a necessidade de promover o desenvolvimento econômico através da distribuição de renda que aumenta o consumo de massa. Esse suposto social desenvolvimentismo foi caracterizado por BASTOS (2012, p. 794) como “desenvolvimentismo distributivo do setor público”.

Além da questão de redistribuição de renda, ainda segundo CARNEIRO (2012), o social-desenvolvimentismo tem outros pilares fundamentais, tais como o aumento de investimento em infraestrutura que abrange aspectos tanto econômicos quanto sociais, a promoção de um processo de reindustrialização com o adensamento das cadeias produtivas e, finalmente, da ampliação do setor baseado em recursos naturais, tais como os biocombustíveis, o petróleo e alguns minerais.

Assim, de acordo com CARNEIRO (2012), o social desenvolvimentismo foi mais bem aceito e aplicado no Brasil como política econômica principalmente após a crise econômica internacional de 2008 quando os países centrais mergulharam em um período de recessão e o país foi um dos primeiros países a retomar o crescimento econômico adotando políticas sociais de redistribuição de renda com uma ampliação do mercado de crédito que aumentou significativamente o consumo interno.

Desta forma, a partir desta revisão sucinta do pensamento econômico brasileiro no que se refere ao suposto novo desenvolvimentismo da década de 2000, fica mais clara a análise sobre a atuação do BNDES com o apoio à

formulação e financiamento das políticas industriais e tecnológicas do Estado nacional que colocou fim ao veto à política industrial que prevaleceu nos anos 80 e 90 quando prevaleceu as políticas neoliberais influenciadas pela ortodoxia convencional.

## 3.2 A TRANSFORMAÇÃO DO BNDES RUMO AOS NOVOS DESAFIOS DA POLÍTICA INDUSTRIAL: A CENTRALIDADE DA INOVAÇÃO

### 3.2.1 Contextualização

Nesta seção é apresentada de forma sucinta uma contextualização das principais políticas industriais e tecnológicas adotadas ao longo dos anos de 2002 e 2012, principalmente a Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE), que resultaram no fim ao veto à política industrial que prevaleceu com as políticas neoliberais das décadas de 1980 e 1990. Essa retomada da ação do Estado em realizar política industrial e tecnológica para garantir o desenvolvimento econômico vai resultar em uma transformação na forma de atuação do BNDES que cria novas linhas de financiamento do investimento dos novos programas, linhas e projetos criados para se adequar com aquelas novas políticas industriais (essa atuação do banco é analisada na próxima seção 3.2.2).

No período pós-2002, mais especificamente entre 2003 e 2012, na Era Lula (2003-2010) e nos dois primeiros anos do governo Dilma (2011-2012), a nova corrente de pensamento econômico predominante, como visto na seção anterior, foi o suposto novo e o social desenvolvimentismo que tem o Estado como principal agente na promoção do desenvolvimento econômico.

O conjunto de estratégia nacional de desenvolvimento do novo desenvolvimentismo se baseia em políticas macroeconômicas que usam as políticas cambial, monetária e fiscal com as suas lógicas de funcionamento no câmbio flutuante, no regime de metas de inflação e em superávits fiscais, tal como analisado na seção anterior. Além disto, uma parte desta corrente desenvolvimentista, ou melhor, o social desenvolvimentismo, acreditava que o Estado deveria ainda intervir no mercado no sentido de redistribuir renda por meio de políticas sociais, tais como o Programa Bolsa Família (PBF) para

ampliar o consumo de massa e assim mover o mercado interno (BRESSER-PEREIRA, 2010).

No entanto, quando Luiz Inácio Lula da Silva (Lula) assumiu o governo em 1º de janeiro de 2003, havia uma onda de crise de confiança externa e interna que o novo partido no poder fizesse uma ruptura abrupta com o governo de FHC (1994-2002). Nesse momento de forte crise de confiança, principalmente dos financiadores externos, foi necessário que o governo Lula assumisse políticas de arrocho. Por isso, os primeiros anos do primeiro governo Lula foram direcionados para o planejamento econômico com políticas macroeconômicas de estabilização dos principais preços econômicos no sentido de manter o câmbio flutuante, a estabilização dos preços através das metas de inflação (a inflação diminuiu consideravelmente de 12,5% em 2002 para 9,3% em 2003 e continuou a diminuir nos anos seguintes) e na obtenção de superávits primários com o corte de gastos dentro da meta estipulada em relação ao PIB (em 2003, a meta era de 3,75% do PIB e o governo conseguiu alcançar o valor de 4,25%), além dos níveis de taxa de juros elevadas para auxiliar no cumprimento da meta de inflação estipulada, apesar de prejudicial para a economia (BARBOSA, 2013).

Além da preocupação com a estabilização macroeconômica que o referido governo priorizou para colocar “ordem na casa”, ao qual resultou em estagnação econômica nos seus primeiros anos de atuação, observou-se, ainda no primeiro ano do governo Lula, uma preocupação em realizar também políticas industriais e tecnológicas, além de sociais que atendessem as classes sociais menos favorecidas. Havia, pois, naquela época, uma necessidade iminente com a preocupação social devido aos anos de FHC que adotou políticas neoliberais da ortodoxia convencional que resultaram em um agravamento da crise social e em um aprofundamento das desigualdades sociais no país (POCHMANN, 2013). Diante disso, Lula realizou a sua primeira política social com o lançamento do Programa Fome Zero em 2003 dentro da ideia de “desenvolvimento com inclusão social” em que o BNDES iria ocupar um lugar de destaque na realização dessas políticas sociais<sup>36</sup>.

---

<sup>36</sup> Apesar da importância da atuação do BNDES com o apoio a questão social, na próxima seção deste trabalho é analisado a atuação do banco com os programas Prosoft e Profarma que foram criados para dar aderência ao banco com as principais políticas industriais e

Para que o BNDES atuasse de uma forma mais efetiva com as novas prioridades do novo governo, inclusive na frente de promoção da inclusão social das classes menos favorecidas, era necessário realizar uma profunda reestruturação no seu quadro interno, agora sob a presidência do economista Carlos Lessa<sup>37</sup> que foi indicado por Lula ainda em 2003 (BNDES, 2012).

A reestruturação interna da instituição substituiu o modelo focado na relação produto-cliente que vigorou a partir do ano de 2000 e voltou para a antiga estrutura de atuação setorial. Os setores de atuação da nova estrutura do banco ficaram baseados nas seguintes áreas operacionais: inclusão social, indústria, insumos básicos, infraestrutura e energia, operações indiretas e comércio exterior. Esses setores reestruturados estavam agora condizentes com as novas diretrizes de planejamento econômico definido pelo governo Lula em seu primeiro ano de mandato e que foram consolidados nas diretrizes da lei n. 10.933/2004 que dispunha sobre o Plano Plurianual Federal (PPA) para os anos entre 2004 e 2007 com orientações gerais que passariam a priorizar: o desenvolvimento econômico com inclusão social e redução da desigualdade; a ampliação da geração de trabalho; o emprego e renda; o crescimento da infraestrutura nacional; a modernização da estrutura produtiva e, finalmente, o fomento das exportações (Lei nº 10.933, de 11 de agosto de 2004, Lei Federal sobre o Plano Plurianual 2004-2007) (BNDES, 2012).

Esta lógica de aprovação de projetos pelo BNDES substituiu aquela que predominou ao longo da década de 80 e 90 em que os projetos eram avaliados segundo a sua capacidade de retorno financeiro do empréstimo e não por sua importância para o desenvolvimento nacional (no capítulo dois deste trabalho foi analisado que o BNDES teve a sua atuação descaracterizada de um banco de desenvolvimento que formula e financia o investimento para atuar como uma instituição financeira privada, principalmente na década de 1990). Para exemplificar esta nova forma de atuação do BNDES segundo a análise de projetos que deveriam atender as diretrizes gerais do governo, segue que:

---

tecnológicas do período (o Prosoft foi criado ainda em 1997, mas foi reestruturado e teve uma maior importância a partir de 2004).

<sup>37</sup> O economista Carlos Lessa já havia passado anteriormente pelo BNDES quando foi responsável pela área do Fundo de Investimento Social (FINSOCIAL) entre 1985 e 1989.

Deste então, o conceito de “prioridade” passou a estar presente e a ser conjugado ao conceito de “risco” nas avaliações dos projetos submetidos ao Banco. A introdução desse novo critério avaliativo não minimizou a questão do risco, tão decisivo para uma instituição como o Banco. Na apreciação de dois ou mais projetos com igual nível de risco, a preferência deveria recair sobre aquele que mais contribuísse para o desenvolvimento com inclusão. Por essa ótica, a seleção deveria priorizar projetos com mais possibilidades de geração de emprego. A mudança se alinhava à nova estratégia do governo no combate à desigualdade social (BNDES, 2012, p. 153).

Assim sendo, após adotar políticas macroeconômicas estabilizadoras mais emergenciais em 2003 junto com a tentativa de lançar de forma ainda tímida uma política social na figura do Programa Fome Zero, a atuação do Estado, agora analisada no contexto do novo desenvolvimentismo, era retomar a pauta em realizações de políticas industriais no planejamento econômico colocando fim ao veto à política industrial que vigorou nos anos anteriores quando predominou as políticas neoliberais privatizantes da ortodoxia convencional (CANO; SILVA, 2010). Além disto, o BNDES ampliou os desembolsos de recursos para projetos que tinham um viés social nos setores de financiamento para infraestrutura, saúde, educação e serviço social que juntos somaram um aumento de quase 40% ainda nos primeiros cinco meses do primeiro governo Lula logo após a reestruturação do banco (BNDES, 2012).

O Estado novo desenvolvimentista pode ser destacado ao longo da Era Lula e dos dois primeiros anos do governo Dilma com a realização de alguns programas de viés industrializante<sup>38</sup>, a saber:

- 1) A Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE), lançada em 2003;
- 2) A Política de desenvolvimento Produtivo (PDP), em 2008;
- 3) O Plano de Sustentação dos Investimentos (PSI), em 2009, e;
- 4) O Plano Brasil Maior (PBM).

---

<sup>38</sup> Neste sentido, é importante salientar que a corrente de pensamento do novo desenvolvimentismo estava se formando ao longo da década de 2000 e que apesar de acreditar em políticas industriais como subsidiária às políticas macroeconômicas, os governos da Era Lula e de Dilma realizaram alguns Programas que objetivaram acabar com o veto à política industrial como é visto nesta seção, sendo que o BNDES teve uma importância vital para a realização desses programas com viés industrializantes como é visto na próxima seção.

Já no início do primeiro governo Lula, após meses de trabalho de uma equipe econômica formada por diferentes especialistas advindos de diferentes áreas como industrial, tecnológicas e de comércio exterior, foi oficialmente declarado fim ao veto à política industrial com o lançamento do PITCE.

No entanto, apesar do interesse do governo em promover políticas industriais para a promoção do desenvolvimento econômico, era necessário ainda minimizar ou inibir alguns reflexos contraproducentes do governo anterior que desarticulou os principais órgãos e instituições que atuaram no processo de industrialização no período nacional-desenvolvimentista, tais como o Banco do Brasil (BB), a Caixa Econômica Federal (CEF) e o BNDES. Sem contar, ainda, que as políticas macroeconômicas de estabilização da economia, como citado anteriormente nesta seção, não permitiam uma rápida retomada de política industrial, já que às vezes essas políticas iam contra a aplicação de políticas industriais, como por exemplo, a alta taxa de juros de longo prazo adotada pela política monetária com o objetivo de manter a meta de inflação que inibia inversões no setor produtivo e reduzia a disponibilização de crédito para o consumidor final (CANO; SILVA, 2010).

Apesar desses entraves, principalmente macroeconômicos, o lançamento da política industrial, tecnológica e de comércio exterior representou a primeira tentativa da Era Lula de acabar com o veto à política industrial e retomar a centralidade da inovação. Segundo SALERNO e DAHER (2006), a PITCE previa a atuação em três eixos principais e complementares entre si, a saber:

- 1) Linhas de ação horizontais:
  - 1.1. Inovação e desenvolvimento tecnológico;
  - 1.2. Inserção externa por meio de exportações;
  - 1.3. Modernização industrial; e
  - 1.4. Melhoria do ambiente institucional.
- 2) Setores estratégicos:
  - 2.1. Investimentos em *software*;
  - 2.2. Semicondutores, bens de capital;
  - 2.3. Fármacos e medicamentos.
- 3) Atividades portadoras de futuro:

- 3.1. Biotecnologia;
- 3.2. Nanotecnologia; e
- 3.3. Energias renováveis.

Em relação ao primeiro eixo relativo às linhas de ação horizontais, a ideia era executar um conjunto de políticas que visasse o desenvolvimento industrial com ampliação da eficiência da capacidade produtiva por meio de incentivos a ganhos de produtividade com investimentos em inovação tecnológica em diferentes setores industriais. Desta forma, a estrutura industrial iria se transformar em busca do aumento de competitividade das empresas nacionais para concorrer no mercado internacional com produtos que apresentassem maior inovação e diferenciação, segundo a visão neoschumpeteriana apresentada anteriormente no capítulo um deste trabalho. Nessa linha de ação horizontal tinha-se o objetivo de aprimorar o ambiente institucional ao ampliar a criação de instituições preparadas para atuar diretamente com políticas industriais, como se analisa nos parágrafos seguintes.

Neste ponto é importante retomar a discussão apresentada na seção inicial deste capítulo três sobre as diferenças entre a política industrial nacional-desenvolvimentista e a política do suposto novo desenvolvimentismo. No período caracterizado pelas políticas nacional desenvolvimentista, a preocupação das políticas industriais era em realizar a formação de um parque industrial produtivo com o adensamento em diferentes setores, tais como de bens de consumo não duráveis e duráveis, bens de insumo intermediários e de capital que levou longos anos entre as décadas de 1930 e 1970 para se concretizar ao qual resultou na constituição do capitalismo industrial no Brasil elevando a nossa condição a de país de renda média que completou o processo de industrialização, tal como visto no capítulo dois deste trabalho.

Por outro lado, a partir das políticas privatizantes influenciadas pela ortodoxia convencional que ficaram caracterizadas pelo veto às políticas industriais no final da década de 80 e na seguinte, prevaleceu a ideia de que as empresas nacionais deveriam ser colocadas à prova, abrindo o mercado interno para as empresas multinacionais com a crença de que aquelas mais aptas iriam sobreviver a acirrada competição que se formaria, isto é, aquelas

que apresentavam a capacidade de conseguir competir em mercado internacional, enquanto que as demais fechariam as suas portas.

No entanto, agora no novo desenvolvimentismo, a necessidade de pensar política industrial em um país de renda média que já havia promovido a sua industrialização não estava mais relacionada a criar setores industriais, mais sim em promover investimentos em inovação tecnológica da capacidade produtiva dos setores industriais já existentes e na promoção da diferenciação de produto com agregação de valor, sendo assim, uma novidade em termos de se pensar e promover políticas industriais no Brasil (SALERNO; KUBOTA, 2008).

A primeira linha de ação do PITCE estava relacionada diretamente com a segunda e terceira linha na medida em que a inovação e o desenvolvimento tecnológico deveriam ocorrer principalmente em setores considerados estratégicos para a área industrial, tais como os setores de software, semicondutores, bens de capital e medicamentos, sendo que além desses setores serem considerados mais tradicionais, também havia uma preocupação de se avançar com inovação e desenvolvimento tecnológico em setores classificados como portadores de futuro, isto é, que se desenvolveriam nos anos seguintes e que poderiam garantir a posição de liderança do Brasil no mercado internacional em biotecnologia, da nanotecnologia e das energias renováveis, tal como aconteceu, por exemplo, com o etanol que é um biocombustível desenvolvido com o uso da biotecnologia a partir da cana-de-açúcar (SALERNO; DAHER, 2006).

Portanto, a PITCE pode ser compreendida como uma tentativa de efetivar uma política industrial que focasse na inovação e na ampliação do esforço tecnológico dos diferentes setores industriais do país em toda a sua complexidade. Na verdade, a maior contribuição do PITCE foi retomar a política de planejamento industrial no país com a retomada de centralidade da inovação, além de resultar na criação de algumas instituições, tais como os avanços conquistados ainda no primeiro governo Lula, com a criação do Conselho Nacional de Desenvolvimento Industrial (CNDI) pela Lei n. 11.080/2004 e a Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (ABDI), além da criação de um marco regulatório e legal com a instituição de leis que criaram



recursos para serem canalizados por meio da atuação principalmente do BNDES em ações do programa (CANO; SILVA, 2010).

Depois da estabilização da economia com políticas principalmente macroeconômicas no primeiro governo Lula e da tentativa de se realizar política industrial, como a criação e a articulação de diferentes instituições para atuar diretamente com essas políticas, outro programa do governo iria obter mais resultados efetivos em termos de atribuições e abrangência do que a política industrial, tecnológica e de comércio exterior (PTICE), pois, já no início do segundo governo Lula, em 2008, ocorreu o lançamento de uma segunda política industrial com o nome de Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP).

No entanto, dado a importância do fim ao veto à política industrial e a retomada da centralidade da inovação com a política industrial, tecnológica e de comércio exterior, acredita-se que não seja necessário contextualizar nesta seção a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), o Plano de Sustentação dos Investimentos (PSI) e o Plano Brasil Maior. Ou seja, a ideia principal desta seção foi analisar o contexto relacionado com o fim ao veto a política industrial e tecnológica inaugurado com a PTICE que retomou a centralidade da inovação. Isso vai resultar em uma transformação na forma de atuação do BNDES que é analisado à luz dos programas BNDES Prosoft e BNDES Proforma na seção subsequente.

### **3.2.2 Centralidade da Inovação**

Este trabalho analisa as transformações da forma de atuação do BNDES ao longo do período compreendido entre a sua criação em 1952 até 2012. Observou-se, conforme visto no capítulo dois desta dissertação, que o banco atuou de diferentes formas para apresentar uma maior aderência com as políticas econômicas e industriais adotadas pelos governos em diferentes momentos históricos. Nesta seção, o foco é a análise das transformações do BNDES em relação a sua nova forma de atuação que incluiu a centralidade da inovação para se adequar a retomada desta temática pelas políticas industriais e tecnológicas dos governos na década de 2000, tal como analisado na seção anterior neste capítulo três. Essa reestruturação do banco para incluir a temática da inovação em sua pauta de financiamento é analisada segundo

especificamente os programas BNDES Prosoft e BNDES Profarma, apesar de haver outros programas, linhas, produtos e projetos que o banco ofereceu para financiar a inovação nesse período. Assim, é analisado nesta seção que esses programas foram criados pelo banco para apresentar uma maior aderência com as novas diretrizes propostas pelas políticas indústrias que retomaram a temática da inovação em diferentes áreas, principalmente nos setores de *software* e fármacos e medicamentos<sup>39</sup>.

A retomada da temática da inovação na agenda econômica ocorreu inicialmente com as diretrizes da Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE), em 2003. A PITCE apresentou em seus eixos complementares algumas linhas horizontais que incluíram a inovação e o desenvolvimento tecnológico, além de abranger em suas opções estratégicas os setores de *software*, fármacos e medicamentos. Assim, essa política industrial e tecnológica apresentou uma novidade no que diz respeito à retomada da temática da inovação e do desenvolvimento tecnológico, principalmente nos setores supracitados que foram considerados como uma de suas principais estratégias para estimular o desenvolvimento socioeconômico do país (SALERNO; DAHER, 2006).

A escolha dos setores de *software* e fármacos para compor a PITCE e outras políticas indústrias posteriores, segundo CAPANEMA e PALMEIRA FILHO (2010), está relacionado a dois fatores principais. O primeiro motivo se refere ao fato de que ao longo do desenvolvimento do parque industrial brasileiro percebeu-se que os setores de *software* e de fármacos e medicamentos não apresentaram níveis de investimentos compatíveis com o de outros setores, já que demandavam gastos mais significativos em pesquisa e tecnologia. A segunda razão está relacionada com a capacidade de difusão da intensidade tecnológica desses setores para outras áreas, isto é, na possibilidade de influenciar a propagação da inovação de forma transversal para outros setores e atividades industriais e tecnológicas da economia. O esforço em inovação empreendido pelas empresas do setor de *software* e serviços de TI e de fármacos e medicamentos aumenta a produtividade dessas empresas e amplia a competitividade desses setores em nível sistêmico. Esse

---

<sup>39</sup> Novamente é importante salientar que o BNDES Prosoft foi criado em 1997, mas passou por uma reestruturação em 2004 e teve uma maior participação e importância desde então.

aumento de competitividade permite que as empresas se fortaleçam e aumentem as suas exportações no competitivo mercado global de *software* e serviços de TI, além de incentivar o processo de internacionalização das empresas de capital nacional (MEDRADO; RIVERA, 2013). Desta forma, para estimular o investimento nos setores industriais de *software* e serviços de TI e de fármacos e medicamentos, o banco lançou os programas BNDES Prosoft e o BNDES Profarma, respectivamente.

Além desses dois programas que tratam de setores considerados estratégicos pelas políticas industriais do período analisado, o BNDES também criou outros programas, linhas e projetos relacionados com o financiamento do investimento ligados a inovação. Segundo BNDES (2012), o banco incentivou a temática da inovação nas empresas por meio de linhas, programas e produtos relacionados a setores e atividades que são intensivas em conhecimento, já que essa temática apresenta grandes desafios e riscos para as empresas devido ao caráter dos investimentos em ativos intangíveis e que por isso depende de financiamento subsidiado pelo banco. Assim, uma das principais linhas de apoio a essa temática lançada pelo banco é o BNDES Inovação, enquanto que os principais produtos oferecidos para as empresas no apoio à inovação são o BNDES Automático, o Cartão BNDES e o BNDES Limite de crédito<sup>40</sup>. Os principais programas criados pelo banco são: o Pró-P&G; o Proplástico; o Pro-aeronáutica; e o Proengenharia<sup>41</sup>; além do Prosoft e do Profarma citados anteriormente e que são analisados nos parágrafos seguintes.

O banco também apoiou o tema em outras frentes e projetos, conforme FERRAZ *et al.* (2012), tais como o Fundo Criatec (fundo de capital semente para financiamento de empresas com base tecnológica e que são inovadoras),

---

<sup>40</sup> Segundo BNDES (2012), o BNDES Automático apoia projetos de investimento por meio de instituições financeiras credenciadas para implantação, ampliação, recuperação e modernização de ativos fixos das empresas. O Cartão BNDES foi lançado em 2002 e em poucos anos permitiu que o banco ampliasse a sua atuação, principalmente em relação as MPME's, já que o potencial cliente pode acessar de forma mais pulverizada o crédito disponibilizado pelo BNDES. O BNDES Limite de crédito é um crédito rotativo concedido pelo banco para apoiar financeiramente as empresas que investem em P,D&I e apresentam baixo risco de crédito.

<sup>41</sup> O Pro-P&G é um programa que visa contribuir com a cadeia de fornecedores de petróleo e gás natural. O Proplástico objetiva estimular a cadeia produtiva do plástico. O Pro-aeronáutica esta relacionado com a cadeia produtiva da aeronáutica e o Proengenharia financia a engenharia em setores de bens de capital, defesa, automotiva, aeronáutica, aeroespacial, nuclear, petróleo e gás, químico e petroquímico, de moldes e ferramentas (BNDES, 2013).

o Capital Inovador (financiamento para a capacitação de empresas, independentemente do seu porte, que realizam atividades de inovação), a Inovação Produção (linha de crédito do BNDES destinada a financiar a implantação, expansão e modernização da capacidade produtiva das empresas), entre outros.

No entanto, apesar da importância e da abrangência dessas linhas, programas, produtos e projetos, nesta seção é analisada a forma de atuação do banco com a temática da inovação, como dito anteriormente, por meio de dois programas: o BNDES Prosoft e o BNDES Profarma. A escolha dos setores de *software* e de fármacos para uma análise mais detalhada se refere ao fato deles serem considerados como de maior alinhamento com as diretrizes das políticas industriais e tecnológicas compreendidas entre 2003 e 2012.

O programa BNDES Prosoft foi lançado em 1997 para desenvolver a indústria nacional de *software* e serviços de TI (S&STI) por meio do financiamento do investimento das empresas que atuam neste setor. Segundo MEDRADO e RIVERA (2013), o BNDES Prosoft surgiu a partir de um convênio com a Sociedade para Promoção da Excelência do *Software* Brasileiro (Softex) (ligada ao Ministério de Ciência e Tecnologia) e a Associação das Empresas Brasileiras de Tecnologia da Informação, *Software* e Internet (Assespro). O BNDES Prosoft foi o primeiro programa lançado pelo banco para apoiar diretamente a temática da inovação. Devido ao seu relativo sucesso, outras linhas e programas foram lançados nos anos 2000 para financiar setores específicos, tal como apontado nos parágrafos anteriores. Além do BNDES Prosoft, é importante observar que o banco também beneficiou de forma direta ou indireta as empresas do setor de *software* com outras linhas e programas, como por exemplo, o Cartão BNDES que financia as MPME's na aquisição de equipamentos de informática e no processo de informatização, e os fundos de *venture capital (private equity)* e de capital semente (fundo Criatec).

O programa BNDES Prosoft em sua fase inicial entre 1997 e 2004 apoiou financeiramente de forma direta as micros, pequenas e médias empresas (MPME's<sup>42</sup>) da indústria de *software* e serviços de TI que atuam

---

<sup>42</sup> O BNDES define o porte da empresa segundo a receita operacional bruta anual. A micro empresa tem receita operacional bruta de até R\$ 1,2 milhões, a pequena tem entre R\$ 1,2

especificamente no desenvolvimento de *software* produto. Segundo a SOFTEX (2009), a parceria do BNDES com a Softex e a Assepro permitiu que o banco conhecesse melhor a área de *software* e as empresas que atuam neste setor. Além disso, a parceria com a Softex permitiu que esta associação operasse com o apoio a formulação de planos de negócio e na pré-avaliação dos projetos submetidos pelas empresas com receita operacional bruta anual de no máximo R\$ 6 milhões (a empresa com receita operacional maior do que este valor tem o seu plano de negócio avaliado diretamente pelo BNDES).

Os resultados do programa BNDES Prosoft foram bastante modestos nos seus primeiros anos devido a um conjunto de fatores. Um desses motivos estava relacionado ao fato de que o programa atendeu exclusivamente as MPME's, o que expõe os bancos credenciados ao BNDES (para conceder financiamento depois da contratação e aprovação dos projetos, o BNDES pode atuar de forma indireta por meio das instituições financeiras previamente credenciadas ao banco) a maiores riscos por apoiar somente esse grupo de empresas já que essas empresas apresentam tradicionalmente uma maior inadimplência quando comparado com as de grande porte. Além disso, as MPME's têm dificuldade em apresentar garantias reais em contrapartida a concessão de financiamento pelo BNDES, o que dificultou o acesso dessas empresas aos recursos de financiamento do Prosoft. Outro fator limitante foi o apoio apenas ao desenvolvimento de novos produtos de *software* em vez de incentivar todas as etapas, o que inclui a comercialização e a exportação de *software* (GUTIERREZ, 2007).

O programa foi reformulado em 2004 para se adequar as novas diretrizes apresentadas pela PITCE que incluiu o setor de *software* como uma de suas opções estratégicas para promover o desenvolvimento produtivo e tecnológico do país por meio da promoção da inovação, tal como visto anteriormente nesta seção. Além disso, essa reformulação visou melhorar aqueles aspectos que limitaram a abrangência do financiamento do programa em sua fase anterior. Com essa reformulação, o BNDES - Prosoft passou a ser composto por três subprogramas: o Prosoft Empresa, que concede financiamento voltado para todas as etapas de desenvolvimento do *software* e

---

milhões e R\$ 10,5 milhões, a média, superior a R\$ 10,5 mil e inferior a R\$ 60,0 milhões e a grande tem superior a R\$ 60,0 milhões.

serviço; o Prosoft Exportação, destinado a apoiar a comercialização no exterior e também do processo de internacionalização das empresas; e o Prosoft Comercialização, que permite financiar a comercialização de *software* e serviços de TI (BNDES, 2013).

Assim, o BNDES Prosoft em sua nova fase visa estimular o desenvolvimento da indústria nacional de *software* e serviços de TI com o financiamento dos investimentos relacionados a projetos de *software* desenvolvidos no Brasil, mas que podem ser comercializados tanto no mercado interno quanto externo. O financiamento está relacionado principalmente com o objetivo de fortalecer e consolidar as empresas de capital nacional, o que contribui diretamente para a ampliação da participação dessas empresas tanto no mercado de *software* e tecnologia de serviços interno quanto externo. Além disso, empresas mais fortes que implementam processo de P,D&I em seus processos, produtos e serviços apresentam uma maior competitividade em relação aquelas que não realizam esse esforço inovativo. Isso pode contribuir, em um primeiro momento, para o crescimento das exportações e, posteriormente, para o processo de internacionalização dessas empresas de capital nacional. As empresas multinacionais também são estimuladas a desenvolver o seu esforço inovativo no desenvolvimento de tecnologia no país e a promover plataformas de exportação desses produtos. Por fim, o valor de financiamento realizado pelo BNDES para o programa pode ser de até 100% do plano de negócio, mas com o valor de no mínimo R\$ 400 mil, e com taxa de juros que pode variar de 1,0% a 2,0% ao ano segundo o prazo de pagamento dado pela capacidade de prestação da empresa contratante (BNDES, 2013).

Além dessas alterações relacionadas com a estrutura do programa, a sua reformulação apresentou outras mudanças significativas no que diz respeito a aplicação do programa. As empresas de grande porte passam a fazer parte do público alvo de financiamento do programa e ocorre uma flexibilização da apresentação das garantias reais tanto para as MPME's quanto para as empresas de grande porte (em relação ao subprograma Prosoft Empresas, os empréstimos realizados pelo banco que apresentavam valores entre R\$ 400 mil e R\$ 10 milhões não são exigidas garantias reais). Outra modificação do programa está relacionada ao financiamento de todas as etapas de desenvolvimento do *software*, e não apenas especificamente do

desenvolvimento de *software* produto, tal como ocorreu na fase anterior (SOFTEX, 2009).

Desta forma, a reformulação do BNDES Prosoft nesse novo contexto da retomada da temática da inovação pelo PITCE teve um impacto direto no valor desembolsado pelo banco para o programa que aumentou expressivamente se comparado com a fase anterior. Isso ocorreu porque essa disponibilização de recursos nas operações do BNDES para o programa ficou mais condizente com as necessidades de financiamento demandadas pelas empresas do setor de *software*. Para o período compreendido de janeiro de 1999 a março de 2004, o valor total desembolsado nas contratações de operações pelo BNDES Prosoft foi de R\$ 58,4 milhões. Após a reformulação, no período compreendido entre março de 2004 e junho de 2007, o programa liberou em desembolsos o valor de R\$ 681,8 milhões em 132 operações aprovadas ou contratadas<sup>43</sup>. O financiamento apenas do subprograma Prosoft Empresa<sup>44</sup> atingiu o valor de R\$ 435,3 milhões das operações aprovadas e contratadas junto às empresas do setor de *software*. Enquanto que as demais operações envolveram desembolsos na ordem de R\$ 218,1 milhões com o Prosoft Exportação e de R\$ 28,4 milhões com o Prosoft Comercialização (GUTIERREZ, 2007).

Nos parágrafos a seguir são analisados o Prosoft Empresa, o Prosoft Exportação e o Prosoft Comercialização de forma segmentada por subprogramas nos períodos entre 2004 e 2007, e 2007 e 2012<sup>45 46</sup>.

A tabela 13 apresenta dados relativos às operações aprovadas de desembolsos por meio de financiamento e de capital de risco para o subprograma Prosoft Empresa entre 2004 e 2007<sup>47</sup>. O valor desembolsado

---

<sup>43</sup> Os projetos submetidos ao BNDES seguem o seguinte fluxo: 1) Carta-Consulta, 2) Enquadramento, 3) Em análise, 4) Aprovação e 5) Contratação. O projeto é analisado no banco como uma operação que se inicializa com a carta-consulta e depois vai para a etapa de enquadramento para analisar se o projeto é coerente com as suas políticas operacionais. Se a operação for enquadrada, então segue para a etapa da análise técnico-financeira-jurídico e posterior apreciação da Diretoria do banco. E, finalmente, se aprovado pela diretoria, o ciclo de avaliação do projeto termina com a contratação do projeto aprovado.

<sup>44</sup> Segundo GUTIERREZ (2007), o subprograma Prosoft Empresa que vigorou a partir de 2004 é equivalente ao programa Prosoft do período anterior.

<sup>45</sup> Os dados referentes ao período de 2007 a 2012 são analisados posteriormente nesta seção.

<sup>46</sup> O BNDES Prosoft foi renovado para uma nova fase que tem previsão de vigorar até 2016.

<sup>47</sup> Os valores apresentados na tabela 13 referem-se às operações aprovadas para o subprograma Prosoft Empresa para o período de 2004 a 2007. Esses valores divergem daqueles analisados por GUTIERREZ (2007) porque a autora analisou os dados disponíveis até junho de 2007, período este anterior à expiração do prazo de vigência do programa (que é de 31 de julho de 2007). Assim, por exemplo, em relação ao subprograma Prosoft Empresa, o

para o subprograma em 25 operações foi de R\$ 457,3 milhões. Observa-se que o desembolso em 2006 foi o menor em relação aos demais anos com somente aproximadamente R\$ 15,5 milhões em apenas 5 operações, enquanto que os desembolsos em 2005 e 2007 foram de R\$ 118,8 milhões (em 7 operações) e R\$ 323,0 milhões (em 13 operações), respectivamente.

**Tabela 13:** Distribuição de financiamento do Prosoft Empresa por porte de empresa, de 2005 a 2007 (R\$ milhares).

Porte da Empresa	2005			2006			2007			Total		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C
Micro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pequena	1	617	0,5	2	1.810	11,7	5	10.579	3,3	8	13.006	2,8
Média	4	61.668	51,9	2	8.527	55,1	4	26.715	8,3	10	96.910	21,2
Grande	2	56.503	47,6	1	5.152	33,3	4	285.719	88,5	7	347.374	76,0
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>118.788</b>	<b>100,0</b>	<b>5</b>	<b>15.489</b>	<b>100,0</b>	<b>13</b>	<b>323.013</b>	<b>100,0</b>	<b>25</b>	<b>457.290</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados do SOFTEX (2009).

A: Número de operações, B: Valor do Apoio do BNDES (em R\$ milhares) e C: Participação no Valor de Apoio do BNDES (%).

Do total de 25 operações para o período de 2005 a 2007, 18 delas estavam relacionadas com as MPME's, o que corresponde a 72% do total de operações, sendo que no período não foram aprovadas operações com as microempresas (receita operacional bruta anual de até R\$ 1,2 milhão). Observa-se que a quantidade de operações com esse grupo de empresas aumentou ao longo do período analisado. No entanto, os valores concedidos em financiamento para as MPME's corresponderam a apenas 24% do valor total desembolsado pelo BNDES para o subprograma no período de 2004 a 2007. Para os anos de 2005 e 2006, os valores desembolsados para esse grupo de empresas foram bastante expressivos em torno de 52,4% e 66,7% em relação ao total, respectivamente. Porém, a participação dessas empresas caiu em 2007 para apenas 11,5% do total desembolsado, sendo que esse valor justifica o baixo percentual de participação para todo o período (tabela 13).

Por outro lado, em relação aos desembolsos para as grandes empresas, os valores oscilaram ao longo do período analisado, sendo que o melhor desempenho foi o de 2007 quando essas empresas corresponderam a 88,5% do valor total desembolsado para o subprograma em apenas 4 operações, o

---

valor de R\$ 457,3 milhões apresentado na tabela 13, adaptado de SOFTEX (2009), é maior do que o valor de R\$ 435,3 milhões apresentado por GUTIERREZ (2007).



que demonstra que neste ano os valores desembolsados pelo banco apresentaram uma elevada concentração em poucas grandes empresas. Porém, em relação aos demais anos, as operações e os valores desembolsados que envolvem as pequenas e médias empresas apresentaram um aumento significativo em relação às grandes empresas. Isso demonstra a preocupação do BNDES em garantir o financiamento do investimento para esse grupo de empresas no sentido de promover a concentração e fortalecimento do mercado de *software* brasileiro por meio de ganhos de competitividade e de vantagem comparativa.

Ainda em relação ao subprograma Prosoft Empresa, a tabela 14 apresenta as quantidades de operações e os valores desembolsados por unidades da federação. Observa-se que as operações do Prosoft Empresa ocorrem exclusivamente nas regiões Sul e Sudeste. Segundo SOFTEX (2009), isso ocorre porque as empresas do setor de software e serviços de TI estão tradicionalmente concentradas nessas regiões. Mas o destaque ocorre em relação aos estados de São Paulo e do Rio de Janeiro que correspondem a 96,2% de todo os desembolsos ao longo do período analisado. Os valores desembolsados majoritariamente oscilaram entre esses dois estados nos anos analisados, sendo que São Paulo correspondeu a 94,3% em 2005 e sofreu uma redução para apenas 12,5% em 2007, enquanto que o Rio de Janeiro não participou dos desembolsos em 2005, mas aumentou expressivamente a sua representação em 29,2%, em 2006, e em 84,5%, em 2007. Assim, observa-se que o subprograma Prosoft Empresas tem desembolsos concentrados principalmente nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, já que correspondem juntos a 19 das 25 operações (e a 96,2% do valor total financiado) para o período de 2005 a 2007.

**Tabela 14:** Distribuição de financiamento do Prosoft Empresa por Unidade da Federação, de 2005 a 2007 (R\$ milhares).

Unidade da Federação	2005			2006			2007			Total		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C
Minas Gerais	1	617	0,5	-	-	-	-	-	-	1	617	0,1
Rio Grande do Sul	1	6.116	5,1	1	694	4,5	2	7.538	2,3	4	14.348	3,1
São Paulo	5	112.055	94,3	3	10.273	66,3	7	40.248	12,5	15	162.576	35,6
Rio de Janeiro	-	-	-	1	4.522	29,2	3	272.966	84,5	4	277.488	60,7

Paraná	-	-	-	-	-	-	1	2.261	0,7	1	2.261	0,5
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>118.788</b>	<b>100,0</b>	<b>5</b>	<b>15.489</b>	<b>100,0</b>	<b>13</b>	<b>323.013</b>	<b>100,0</b>	<b>25</b>	<b>457.290</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados do SOFTEX (2009).

A: Número de operações, B: Valor do Apoio do BNDES (em R\$ milhares) e C: Participação no Valor de Apoio do BNDES (%).

Segundo a tabela 15 que apresenta as operações aprovadas de R\$ 253,4 milhões para o subprograma Prosoft Exportação para o período entre 2005 e 2006, observa-se que houve somente uma operação de desembolso em 2005 e outra em 2006, sendo que não correu nenhuma operação em 2007. A única operação que ocorreu em 2005 foi relativa a uma empresa de porte médio com desembolso de R\$ 3,7 milhões. A outra operação de 2006 foi para uma empresa grande com o valor de R\$ 249,7 milhões. Para o período, o valor desembolsado para a empresa de grande porte foi expressivamente maior, o que correspondeu a 98,6% do total de desembolsos do banco para o Prosoft Exportação.

**Tabela 15:** Distribuição de financiamento do Prosoft Exportação por porte de empresa, de 2005 a 2007 (R\$ milhares).

Porte da Empresa	2005			2006			Total		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C
Micro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pequena	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Média	1	3.669	100,0	-	-	-	1	3.669	1,4
Grande	-	-	-	1	249.725	100,0	1	249.725	98,6
<b>Total</b>	<b>1</b>	<b>3.669</b>	<b>100,0</b>	<b>1</b>	<b>249.725</b>	<b>100,0</b>	<b>2</b>	<b>253.394</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados do SOFTEX (2009).

A: Número de operações, B: Valor do Apoio do BNDES (em R\$ milhares) e C: Participação no Valor de Apoio do BNDES (%).

Assim, observa-se que os desembolsos para financiamento do Prosoft Exportação estiveram concentrados em apenas duas operações com empresas de maior porte (médio e grande porte) entre 2005 e 2007. Para GUTIERREZ (2007), essa concentração do financiamento desse subprograma esta relacionada com a baixa capacidade das empresas em promover a exportação dos seus produtos, já que o grupo micro, pequena e média empresa é maioria na indústria brasileira de *software* e serviços. O financiamento do BNDES no subprograma Prosoft Exportação ocorre de forma indireta, isto é, as instituições financeiras credenciadas é que realizam os empréstimos para as empresas.

Porém, as MPME's apresentam uma maior dificuldade em oferecer garantias reais para efetivar a contratação do empréstimo junto aos bancos, além de apresentarem um risco maior para essas instituições financeiras.

Segundo a SOFTEX (2009), também é importante salientar que dado o caráter inédito do subprograma Prosoft Exportação em promover a exportação das empresas que atuam na indústria de *software* e serviços de TI, muitas empresas, principalmente aquelas que fazem parte das MPME's, estão se preparando através dos investimentos financiados pelo subprograma Prosoft Empresa para aumentar a sua competitividade e ganhar vantagem comparativa para ampliarem gradativamente a sua participação em relação ao total da receita de exportações da indústria de *software* e serviços de TI. Isso resulta no movimento de fortalecimento das empresas de capital nacional no sentido de aumentarem as exportações e promover o seu processo de internacionalização.

Os valores desembolsados pelo BNDES no financiamento do Prosoft Exportação, segundo a tabela 16, aumentaram significativamente entre 2005 e 2006, tanto em valores absolutos quanto em relação ao valor total de exportação da indústria de *software* e serviços de TI. A participação do Prosoft Exportação em relação ao total exportado pelo setor aumentou expressivamente de menos de 1% para 13,0% nos anos de 2005 a 2006. Além do subprograma Prosoft Exportação, o BNDES apresenta outras linhas e programas específicos (por exemplo, BNDES-Exim) para realizar o financiamento das exportações brasileiras de empresas de outros setores.

**Tabela 16:** Desembolsos para financiamento do Prosoft Exportação em relação ao total da receita líquida da indústria brasileira de *software* e serviços de TI, de 2005 a 2006 (R\$ milhares).

	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Prosoft Exportação	3.669	249.725
Receita líquida com exportação	940.117	1.926.690
Participação do Prosoft Exportação em relação ao total da receita líquida de exportações (%)	<b>0,4</b>	<b>13,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados do SOFTEX (2009).

Em relação ao subprograma Prosoft Comercialização, os valores desembolsados acumulam aproximadamente R\$ 35,7 milhões em 84

operações de financiamento para o período de 2005 a 2007. Em relação a quantidade de operações, o Prosoft Comercialização foi um dos subprogramas que mais atendeu a demanda por financiamento das empresas da indústria de *software* e serviços de TI neste período. Porém, em relação ao total desembolsado, o valor de R\$ 35,7 milhões foi o menor apresentado pelos subprogramas do BNDES Prosoft (tabela 17).

**Tabela 17:** Distribuição de financiamento do Prosoft Comercialização por porte de empresa, de 2005 a 2007 (R\$ milhares).

Porte da Empresa	2005			2006			2007			Total		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C
Micro	1	39	0,6	1	213	1,6	-	-	-	2	252	0,7
Pequena	2	278	4,2	8	695	5,1	4	416	2,7	14	1.389	3,9
Média	4	538	8,2	12	2.243	16,5	13	7.582	49,0	29	10.363	29,0
Grande	7	5.731	87,0	19	10.472	76,9	13	7.473	48,3	39	23.676	66,4
<b>Total</b>	<b>14</b>	<b>6.586</b>	<b>100,0</b>	<b>40</b>	<b>13.623</b>	<b>100,0</b>	<b>30</b>	<b>15.471</b>	<b>100,0</b>	<b>84</b>	<b>35.680</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados do SOFTEX (2009).

A: Número de operações, B: Valor do Apoio do BNDES (em R\$ milhares) e C: Participação no Valor de Apoio do BNDES (%).

Para as empresas usufruírem desse subprograma, elas precisam estar credenciadas no BNDES. Ao longo do período analisado, 485 empresas da indústria de *software* e serviços de TI foram cadastradas no BNDES e parte delas foram beneficiadas pelas 84 operações do Prosoft Comercialização (GUTIERREZ, 2007). Diferentemente dos outros subprogramas Prosoft Empresa e Prosoft Exportação que atendem o lado da oferta, o Prosoft Comercialização atende o lado da demanda com o financiamento da aquisição de *software* e serviços de TI de empresas de capital nacional, independente do seu porte ou setor de atuação, que estejam regularmente cadastradas no BNDES. Segundo a SOFTEX (2009, p. 263)<sup>48</sup>:

As operações aprovadas pelo Prosoft Comercialização pertencem a empresas de diferentes atividades econômicas, nenhuma delas concentrando um percentual muito elevado do montante total

<sup>48</sup> Segundo o Glossário de siglas do SOFTEX (2009), IBSS é a “Indústria Brasileira de Software e Serviços de TI, correspondente à Divisão 72 da CNAE 1.0, incluindo as classes: COHW, PROD, ENCO, PROC, BD, MANU e OUTR. Utiliza-se indústria, neste caso, em seu sentido genérico, como um grupo de empresas que compartilham um método comum de gerar dividendos, embora não pertençam, necessariamente, ao segundo setor”, enquanto que a NIBSS é “Não-IBSS - Todas as divisões da CNAE 1.0, com exceção da Divisão 72 da CNAE 1.0, ‘atividades de informática e serviços relacionados’, que é denominada IBSS”.

fornecido. Como era de se esperar de um programa voltado para atendimento à demanda, predominam as operações realizadas com empresas da NIBSS. É pequeno o montante negociado pela própria IBSS: R\$ 2,9 milhões como demandante, já que atua predominantemente no fornecimento dos softwares e dos serviços contratados por empresas de todos os setores da economia. Cabe salientar, que o subprograma cumpre importante papel de financiar os clientes das empresas da IBSS, sem comprometer o capital de giro dessas empresas com esse financiamento, além de garantir o recebimento dos serviços à vista.

No que diz respeito ao porte das empresas que atuam na indústria de *software* e serviços de TI, ainda segundo a tabela 17, a participação das MPME's em relação aos desembolsos do Prosoft Comercialização aumentou expressivamente de 13,0%, com 7 operações, em 2005, para 23,1%, com 21 operações, em 2006, e, finalmente, para 51,7%, em 17 operações, em 2007. Por outro lado, as empresas de grande porte perderam participação, embora no período represente 66,4% do valor total desembolsado. Assim, observa-se uma ampliação dos desembolsos do subprograma para financiar a comercialização das MPME's, embora as empresas de médio e grande porte ainda predominaram em relação ao total desembolsado para o período.

DIEGUES (2010) aponta que o BNDES desempenha um papel essencial para promover o financiamento do fortalecimento das empresas de capital nacional, principalmente das MPME's, que não apresentam recursos próprios suficientes para financiar a comercialização dos seus produtos junto aos seus compradores. Por outro lado, as empresas de grande porte, sobretudo as multinacionais que atuam no mercado brasileiro neste setor, têm os recursos necessários para oferecer as melhores condições para financiar os seus consumidores, o que resulta em vantagens comparativas para essas empresas em relação àquelas de menor porte. Desta forma, as empresas de capital nacional, principalmente as MPME's, aumentam a sua participação no mercado nacional de *software* e serviços de TI na medida em que os seus clientes encontram condições mais favoráveis de prazo e de taxa de juros por meio do Prosoft Comercialização para adquirirem produtos de *software*. Além desse aumento na participação, as empresas de capital nacional também se consolidam no mercado nacional. A esse respeito, DIEGUES (2010, p. 214) discorre que:

Já o incentivo à consolidação das empresas nacionais permite que essas, ao aumentarem suas escalas, concorram em condições menos desfavoráveis com as congêneres multinacionais. Isso porque tal aumento de escala pode estar positivamente correlacionado com o aumento da capacidade de realização esforços tecnológicos e inovativos, da capacidade de implementação de ações agressivas de marketing e de comercialização e do potencial de incorporação de novas soluções em seus portfólios.

Além do Prosoft Comercialização, as MPME's puderam contar com o financiamento do Cartão BNDES. Segundo MEDRADO e RIVERA (2013), o Cartão BNDES tem um efeito de complementariedade em relação ao Prosoft Comercialização, embora ele seja voltado exclusivamente para atender ao financiamento das MPME's. O Cartão BNDES também incentiva a comercialização de *software* no mercado nacional para as MPME's, entre outros objetivos. Para GUTIERREZ (2007, p. 58):

O Prosoft Comercialização tem grande sinergia com outro instrumento de apoio à comercialização – o Cartão BNDES –, embora esse seja destinado a micro, pequenas e médias empresas. O credenciamento das empresas desenvolvedoras e dos produtos de *software* é feito simultaneamente para os dois instrumentos financeiros, que são, em muitos casos, alternativas possíveis para o financiamento da venda ao cliente.

Segundo a tabela 18, os desembolsos via Prosoft Comercialização para as MPME's foi de R\$ 12 milhões entre os anos de 2005 e 2007, enquanto que para o mesmo período, os valores concedidos em empréstimos via Cartão BNDES na categoria *software* envolveram 2.061 operações com o financiamento na ordem de R\$ 32,3 milhões em relação a fornecedores da indústria de *software* e serviços de TI (SOFTEX, 2009). Assim, observa-se nesta análise que os aportes dos desembolsos em financiamento do BNDES para o setor de *software* e serviços de TI aumentaram significativamente no período analisado de 2005 a 2007, principalmente em relação ao Cartão BNDES que apresentou valores mais expressivos do que aqueles demonstrados pelo Prosoft Comercialização.

**Tabela 18:** Distribuição de financiamento do Prosoft Comercialização para as MPME's e do Cartão BNDES para a indústria de *software* e serviços de TI, de 2005 a 2007 (R\$ milhares).

Tipo de Apoio	2005	2006	2007	Total
---------------	------	------	------	-------

	A	B	A	B	A	B	A	B
Prosoft Comercialização - MPME's	855	24,9	3.151	26,2	7.998	27,7	12.004	27,1
Cartão BNDES*	2.578	75,1	8.867	73,8	20.859	72,3	32.304	72,9
<b>Total</b>	<b>3.433</b>	<b>100,0</b>	<b>12.018</b>	<b>100,0</b>	<b>28.857</b>	<b>100,0</b>	<b>44.308</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados do SOFTEX (2009).

A: Valor do Apoio do BNDES (em R\$ milhares) e B: Participação no Valor de Apoio do BNDES em relação ao total desembolsado para as MPME's (%). \* Valores desembolsados pelo Cartão BNDES para a aquisição de produtos de *software* de empresas que atuam na indústria de *software* e serviços de TI.

Por fim, para o período de 2005 a 2007, o Prosoft Comercialização, em comparação com os outros dois subprogramas, de acordo com SOFTEX (2009), tem quantidade de operações e valores de desembolsos com menores níveis de concentração por Unidade da Federação. Em relação aos desembolsos, 69% do valor total de financiamento foi para a região Sudeste (56% das operações), enquanto 18% para o Sul (34% das operações), 10% para o Centro-Oeste (5% das operações) e 3% para o Nordeste (5% das operações). A região Norte não participou das operações de desembolsos de financiamento do subprograma. Isso ocorre porque o Prosoft Comercialização abrange as empresas que atuam tanto nos setores de *software* quanto em outras atividades econômicas, ou seja, as empresas da indústria de *software* e serviços de TI que ofertam esses produtos de *software* estão localizadas principalmente nas regiões Sudeste e Sul e recorrem aos subprogramas Prosoft Empresa e Prosoft Exportação, enquanto as demais empresas de outras atividades econômicas estão mais distribuídas pelo território nacional e recorrem ao Prosoft Comercialização para adquirir os produtos de *software*.

Em julho de 2007, ao final do período de vigência do BNDES Prosoft que começou em 2004, constatou-se alguns avanços significativos na indústria de *software* e serviços de TI, tal como analisado nos parágrafos anteriores. Porém, segundo GUTIERREZ (2007), era necessário fazer algumas modificações para torná-lo mais eficaz, principalmente no que se refere ao fortalecimento e a consolidação das empresas de capital nacional por meio da ampliação da sua competitividade, o que resulta em aumento do nível das exportações e intensifica o processo de internacionalização.

Nesse sentido, as condições de financiamento ficaram mais adequadas com a redução de custos e dos prazos de financiamentos para ampliar o

acesso as MPME's, além de aumentar de R\$ 6 milhões para R\$ 10 milhões o piso da receita operacional bruta anual das empresas que não precisam apresentar garantias reais para adquirir o empréstimo junto ao banco. Além dessas mudanças, o programa O BNDES Prosoft foi renomeado para Programa para o Desenvolvimento da Indústria de Software e Serviços de Tecnologia da Informação em sua nova fase que finalizou em julho de 2012. Em relação a sua estrutura inicial, o programa continuou com os subprogramas Prosoft Empresa, Prosoft Exportação e Prosoft Comercialização (GUTIERREZ, 2007).

O valor aprovado pelo banco para desembolsar com o programa do BNDES Prosoft para o período de 2007 a 2012 foi inicialmente de R\$ 1 bilhão. No entanto, com o aumento da demanda nos anos iniciais, principalmente após o lançamento da Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), o BNDES ampliou a carteira de financiamento para R\$ 5 bilhões até julho de 2012.

O valor de desembolsos do subprograma Prosoft Empresa foi de aproximadamente R\$ 1,3 bilhão entre 2007 e 2012, o que corresponde a mais de 50,0% do valor total de R\$ 2,5 bilhões de financiamento do programa ao longo do período de vigência entre 1998 e 2012, conforme MEDRADO e RIVERA (2013). Além disso, apenas o Prosoft Empresa representou quase 66,0% do valor total desembolsado (R\$ 3,8 bilhões) em 120 operações para o programa entre 1998 e 2012.

**Tabela 19:** Distribuição de financiamento do Prosoft Empresa por porte de empresa, de 2008 a 2012 (R\$ milhares).

Porte da Empresa	2008		2009		2010		2011		2012*	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B
MPE's	4.470	0,9	10.308	11,2	10.121	2,3	4.391	1,5	-	-
Média	13.767	2,8	20.221	21,9	87.362	20,0	84.035	29,7	-	-
Grande	475.319	96,3	61.616	66,9	338.379	77,6	194.892	68,8	-	-
<b>Total</b>	<b>493.556</b>	<b>100,0</b>	<b>92.145</b>	<b>100,0</b>	<b>435.861</b>	<b>100,0</b>	<b>283.319</b>	<b>100,0</b>	<b>665.237</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de GUTIERREZ (2012) e de MEDRADO e RIVERA (2013).

A: Valor do Apoio do BNDES (em R\$ milhares) e B: Participação no Valor de Apoio do BNDES (%).

\*Os valores de desembolsos por porte de empresas não estão disponíveis para o ano de 2012.

Em relação ao porte de empresa, as grandes empresas tiveram a maior representatividade com aproximadamente 82,0% no valor total desembolsado



entre 2008 e 2011, o que corresponde a R\$ 1,1 bilhão. Por outro lado, apesar da participação das MPME's aumentarem de 3,7% para 31,2% em relação ao total de financiamento nos anos de 2008 a 2011, ainda apresentaram uma proporção pequena de quase 18,0% em relação ao total de financiamento do período.

Conforme os dados apresentados nas tabelas 17 e 20, os valores desembolsados pelo banco para o Prosoft Comercialização foram na ordem de R\$ 13,6 milhões, R\$ 15,5 milhões e R\$ 14,7 milhões nos anos de 2006 a 2008, respectivamente, enquanto que o valor desembolsado em 2011 foi de R\$ 19,6. Assim, nos demais anos, os valores desembolsados foram menos expressivos se comparados a esses anos.

**Tabela 20:** Distribuição de financiamento do Prosoft Comercialização, de 2008 a 2012 (R\$ milhares).

<b>Prosoft Comercialização</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Total</b>
Número de Operações	40	22	14	16	19	111
Valor de Apoio do BNDES	14.717	11.722	6.005	19.583	11.215	63.242
Valor médio de apoio por operações	367,9	532,8	428,9	1223,9	590,3	569,7

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de MEDRADO e RIVERA (2013).

Segundo MEDRADO e RIVERA (2013), a diminuição dos valores desembolsados pelo Prosoft Comercialização após 2008 (tabela 20), com exceção de 2011, ocorreu devido ao aumento do financiamento concedido via Cartão BNDES (tabela 21) que substituiu gradativamente os desembolsos em relação a esse subprograma, já que essas formas de financiamento apresentam um efeito de complementariedade no que diz respeito ao financiamento das MPME's. Isso ocorreu, segundo o supracitado autor, com o aumento da demanda de financiamento para aquisição de *software* pelas MPME's. Essa demanda passou a ser direcionada com o atendimento do uso do Cartão BNDES. Como pode ser observada pela tabela 21, a participação do valor desembolsado pelo Cartão BNDES para as empresas de *software* e serviços de TI realizarem a comercialização de *software* foi quase o dobro (aproximadamente 65% entre 2008 e 2012) daquela apresentada para os investimentos em *software* (apenas em torno de 35%).

**Tabela 21:** Distribuição de financiamento do Cartão BNDES para a indústria de software e serviços de TI, de 2008 a 2012 (R\$ milhares).

<b>Cartão BNDES</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Total</b>
Comercialização de software	31.000	52.000	88.000	123.000	131.000	425.000
Participação no valor total (%)	67,4	63,4	65,7	66,8	62,4	64,8
Investimentos das IBSS*	15.000	30.000	46.000	61.000	79.000	231.000
Participação no valor total (%)	32,6	36,6	34,3	33,2	37,6	35,2
<b>Total</b>	<b>46.000</b>	<b>82.000</b>	<b>134.000</b>	<b>184.000</b>	<b>210.000</b>	<b>656.000</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de MEDRADO e RIVERA (2013).

\* Indústria Brasileira de Software e Serviços de TI

Por outro lado, enquanto as MPME's utilizaram o financiamento por meio do Cartão BNDES para comercializarem a aquisição de novos *softwares*, as empresas de grande porte continuaram utilizando o Prosoft Comercialização, principalmente para os investimentos em *software*. Apesar de não haver dados por porte de empresa para os valores desembolsados, o valor médio (desembolsos por número de operações) aumentou ao longo do período devido à diminuição do número de operações aprovadas e contratadas de 40, em 2008, para 19, em 2012, enquanto que os valores desembolsados permaneceram praticamente constantes.

O Prosoft Exportação foi reformulado em 2007 para intensificar o seu apoio no financiamento do desenvolvimento das empresas de *software* e serviços de TI que produzem produtos e serviços para serem exportados. Para isso, foi criada a linha Pré-embarque como uma das subdivisões do Prosoft Exportação. Ao longo do período analisado de 2008 a 2012, foram apenas 3 operações de financiamento na ordem de R\$ 580 milhões para única empresa. No entanto, segundo MEDRADO e RIVERA (2013), essa linha pré-embarque não apresentou uma efetividade maior devido principalmente ao reduzido volume de aplicativos de software brasileiros exportados, ou seja, o volume de produção desses aplicativos voltados para o mercado internacional ainda é relativamente pequeno no país. Além disso, ainda conforme os autores, o Prosoft Empresa teve uma efetividade maior para a exportação de produtos nacionais do que o próprio Prosoft Exportação devido ao seu financiamento abranger investimentos de implantação e expansão de atividades no mercado externo. Desta forma, o Prosoft Empresa contribuiu mais do que Prosoft Exportação para a exportação de produtos nacionais e para a

internacionalização das empresas de capital nacional no mercado internacional. Nas palavras dos próprios autores:

Assim, dado que não foi um subprograma eficaz, o Prosoft Exportação foi descontinuado. Porém, permanece o objetivo de tornar o Brasil plataforma de desenvolvimento e exportação de *software*. O apoio à internacionalização das empresas está mantido por meio do Prosoft Empresa e o apoio para as operações de exportação foi direcionado para as linhas convencionais do BNDES-Exim, com condições tão interessantes quanto as que eram apresentadas no Prosoft Exportação (MEDRADO; RIVERA, 2013, p. 345).

Desta forma, a importância do programa BNDES Prosoft para atender com financiamento o desenvolvimento do setor formado pelas indústrias de *software* e serviços de TI se deve principalmente a característica dessa área ser portadora de inovação, que por sua vez tem uma relação intrínseca com o aumento do nível da produtividade em nível sistêmico na economia do país. Um dos principais resultados positivos do programa está relacionado com o fortalecimento e a consolidação das empresas de menor porte (MPME's) da indústria de *software* e serviços de TI que aumentaram o seu esforço em inovação (P,D&I) e ampliaram a sua produtividade com os recursos advindos do financiamento do BNDES. Apesar dos avanços no sentido de promover a internacionalização das empresas desse setor ainda estarem no início, um dos principais objetivos do BNDES em apoiar o setor de *software* e serviços de TI é desenvolver empresas de capital nacional que sejam capazes de competir com elevada produtividade e vantagem comparativa no mercado internacional.

Além do programa BNDES Prosoft, nesta seção é analisado outro programa do banco dito de sucesso para incentivar o desenvolvimento da inovação nas empresas. O Programa de Apoio à Cadeia Farmacêutica (BNDES Profarma) vigorou em sua "primeira fase" nos anos de 2004 a 2007. Nessa primeira fase, o programa foi um grande desafio para o banco devido ao fato inédito de realizar o financiamento do investimento em inovação no país por meio de programas específicos para tal. Neste caso, o BNDES Profarma foi criado para incentivar o investimento na indústria farmacêutica por ser um dos principais setores a promover a inovação quando comparado com outras cadeias industriais (CAPANEMA, 2006).

A indústria farmacêutica é um dos principais setores a promover investimento em pesquisa, desenvolvimento e inovação (P,D&I) devido a necessidade de apresentar produtos diferenciados para ganharem vantagem competitiva no mercado. Isto ocorre principalmente devido a estrutura de mercado oligopolizada com elevadas barreiras à entrada e saída e assimetrias de informação. Além disso, em um oligopólio, as poucas empresas concorrem entre si por meio de diferenciação de produtos, processos e serviços com economias de escalas de produção em diferentes níveis de preços ou de volumes de produção. Para entrar e permanecer neste mercado farmacêutico oligopolizado é necessário que ocorram elevadas somas de investimentos em inovação de produtos, processos e serviços (CUNHA *et al.*, 2008).

No Brasil, a indústria farmacêutica é um mercado oligopolizado na qual até a década de 1990 predominava principalmente as empresas multinacionais que desenvolvem os seus esforços de inovação em P,D&I nos seus respectivos países de origem (nas matrizes). No entanto, ao longo da década de 2000, as empresas de capital nacional aumentaram significativamente a sua participação na produção e comercialização de medicamentos no país. Um dos principais fatores iniciais que influenciou na ampliação da participação das empresas nacionais foi a criação dos medicamentos genéricos<sup>49</sup> instituídos pela Lei n. 9.787, de 1999 (os genéricos passaram a ser produzidos e comercializados já no ano seguinte, em 2000). Esse incentivo do governo Federal com o marco regulatório dos genéricos permitiu o desenvolvimento da indústria farmacêutica de capital nacional que aumentou crescentemente a sua participação no mercado com a produção e comercialização de medicamentos (ABREU, 2004). Pra se ter uma ideia, as empresas farmacêuticas de capital nacional ampliaram a sua participação no mercado com o aumento das vendas de 28,2% em relação ao total do setor, em 2000, ano em que passou a vigorar a produção de genéricos, para 40,6%, em 2005 (IMS Health, *apud* CAPANEMA, 2006, p. 201).

---

<sup>49</sup> Segundo CAPANEMA e PALMEIRA FILHO (2007, p. 167), o medicamento genérico: “é um medicamento similar a um produto de referência, que pretende ser intercambiável com este. Normalmente, é produzido e lançado no mercado após a expiração ou renúncia da proteção patentária ou de outros direitos de exclusividade do medicamento de referência. A condição de intercambiabilidade é assegurada através da obrigatoriedade da execução de testes de bioequivalência, ou biodisponibilidade relativa, efetuado em entidades certificadas pelo órgão federal responsável pela vigilância sanitária”.

Segundo CAPANEMA e PALMEIRA FILHO (2010), o aumento da produção e comercialização, além do desenvolvimento de *marketing*, ao longo da década de 2000, permitiu que a indústria brasileira entrasse para o seleto grupo das dez maiores indústrias farmacêuticas do mundo. No entanto, esse setor ainda não foi capaz de apresentar uma razoável ampliação da sua competitividade produtiva por meio do investimento em desenvolvimento científico e tecnológico compatível com os apresentados pelas indústrias farmacêuticas dos Estados Unidos e da Europa.

PALMEIRA FILHO *et al.* (2012) apontam alguns fatores que explicam, ou pelo menos justificam, o relativo atraso da indústria farmacêutica brasileira em promover investimentos em inovação. Uma das principais razões destacada pelos autores é a ausência da temática da inovação e da indústria farmacêutica nas políticas industriais realizadas ao longo do processo de industrialização brasileira. Outro motivo, que está relacionado com o anterior, é sobre as condições da conjuntura macroeconômica pouco favorável para investimentos em setores que apresentam maiores riscos e incertezas, o que influenciou negativamente na decisão das empresas nacionais em não optarem por realizar investimentos em inovação e na acumulação tecnológica. Além desses fatores, a ausência de investimentos pelas empresas multinacionais em P,D&I no país, uma vez que elas concentram o desenvolvimento em inovação em suas matrizes. Por fim, segundo CAPANEMA e PALMEIRA FILHO (2010), outro fator mais atual que pode justificar o relativo atraso é a adaptação das empresas de capital nacional que atuam na indústria farmacêutica para produzirem principalmente medicamentos genéricos sem promover necessariamente os investimentos em inovação para internalizar a produção de farmoquímicos que podem trazer competitividade e vantagem comparativas para o setor.

Desta forma, segundo CAPANEMA e PALMEIRA FILHO (2010), para estimular os investimentos em inovação na indústria farmacêutica, os governos incluíram a cadeia farmacêutica em suas políticas industriais e tecnológicas no período de 2003 a 2012. Além disso, ocorreu o lançamento do BNDES Profarma pelo banco para alinhar a sua atuação com as diretrizes das políticas do Estado, tal como visto anteriormente. Esse programa foi fundamental para promover o financiamento do investimento da indústria farmacêutica,

principalmente de capital nacional, a buscar o seu *catch up*, uma vez que é um dos principais indutores e difusores de inovação e tecnologia na economia. Somado ao aspecto econômico, esse setor também tem impactos importantes na questão social na medida em que amplia a qualidade de vida da população brasileira.

Segundo PALMEIRA FILHO *et al.* (2012), o programa é organizado em três diferentes e complementares propostas de ação caracterizadas segundo a finalidade do apoio financeiro: o Profarma - Produção; o Profarma – P,D&I (posteriormente mudou sua denominação para Profarma–Inovação) que estava relacionado com a pesquisa, o desenvolvimento e a inovação e o Profarma–Fortalecimento de empresas nacionais do setor farmacêutico (na segunda fase passou a se chamar Profarma–Reestruturação). O primeiro e o último subprograma estavam mais relacionados com o financiamento de ativos tangíveis, enquanto que o segundo, aos ativos intangíveis.

A “primeira fase” do programa que compreende o período de maio de 2004 a dezembro de 2007, embora os dados analisados aqui sejam relativos até agosto deste ano deste ano (2007), segundo a tabela 22, tem-se que o volume de crédito disponibilizado pelo BNDES por meio de financiamento para as empresas do setor farmacêutico foi de aproximadamente R\$ 1,03 bilhão ao longo da “primeira fase” do programa. Segundo CAPANEMA, PALMEIRA e PIERONI (2008), esse valor desembolsado pelo banco induziu ao investimento privado em quase R\$ 2 bilhões.

**Tabela 22:** Distribuição de financiamentos do BNDES Profarma por subprograma em sua “primeira fase”, de maio de 2004 a agosto de 2007 (R\$ milhões).

Subprograma	Número de Operações	Valor total do Projetos	Valor do Apoio do BNDES	Distribuição do Apoio do BNDES (%)
Produção	34	1277,6	568,2	55,4
P,D&I	13	156,7	112,2	10,9
Fortalecimento das Empresas Nacionais	2	564,3	345,7	33,7
<b>Total</b>	<b>49</b>	<b>1998,6</b>	<b>1026,1</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de CAPANEMA, PALMEIRA e PIERONI (2008).

Do valor total aprovado e contratado pelo banco em relação aos subprogramas do BNDES Profarma em sua “primeira fase”, o Profarma – Produção, que abrange os projetos de implantação, expansão e modernização de parques industriais, apresentou a maior proporção de desembolsos com o valor de R\$ 568,2 milhões em 34 operações, o que significa 55,4% em relação ao total de financiamento do programa para este período analisado de 2004 a 2007 (tabela 22). Essa forma de financiamento do investimento já é tradicionalmente ofertada pelo banco, com a diferença que agora os recursos são disponibilizados para incentivar a implantação, expansão e modernização de parques industriais de um setor específico, o farmacêutico. Ainda em relação ao Profarma – Produção, esse subprograma é o único que pode operar de forma indireta com as operações de financiamento do BNDES por meio das instituições financeiras credenciadas ao banco, o que corrobora aquele valor bastante expressivo de 55,4% em relação ao total desembolsado nos subprogramas nessa “primeira fase”.

Uma novidade do financiamento do investimento realizado pelo BNDES em relação a sua tradicional forma de atuação, o subprograma relacionado à pesquisa, desenvolvimento e inovação (P,D&I), atingiu o valor de R\$156,7 milhões em 13 operações ao longo do período analisado ainda segundo a tabela 22. Esse valor é bastante significativo se considerar a forma inédita de atuação do banco com a temática da inovação, embora ainda seja pequeno em relação aos demais valores desembolsados para os outros dois subprogramas. No entanto, como é analisado na “segunda fase” do programa, o valor desembolsado para esse subprograma apresenta um aumento bastante relevante quando comparado com o aumento do financiamento dos outros dois subprogramas, o que significa que o banco passou a priorizar ainda mais o investimento em inovação no país por meio de pesquisa, desenvolvimento e inovação no país.

O subprograma Profarma - Fortalecimento das Empresas Nacionais representou 33,7% do valor total desembolsado pelo BNDES para o programa, apesar de envolver apenas duas das 49 operações do período (tabela 22). Embora à primeira vista esse valor em termos de número de operações pareça irrelevante se comparado ao total de operações, deve-se considerar que essas atividades são complexas e relativamente lentas de serem implementadas.

Porém, os resultados no médio e longo prazo do fortalecimento das empresas, principalmente de capital nacional, são extremamente importantes no sentido de impactar com a estrutura de oferta de farmoquímicos, além de contribuir para que essas empresas aumentem a sua competitividade, o que resulta em ganhos de vantagens comparativas para competir tanto em escala nacional quanto global.

Ainda em relação a essa “primeira fase” do programa, de acordo com CAPANEMA, PALMEIRA e PIERONI (2008), ocorreram algumas modificações no sentido de incentivar e ampliar as condições para a participação das micros, pequenas e médias empresas (MPME's). Esses estímulos para as MPME's estão relacionados com a redução do piso (da receita operacional bruta anual) para o apoio direto e também em relação às garantias exigidas pelo BNDES (dispensa de garantias reais para realizar a contratação do financiamento). O piso tanto do Profarma – Produção quanto do Profarma – P,D&I foi reduzido de R\$ 10 milhões para R\$ 1 milhão, enquanto que do Profarma – Fortalecimento das Empresas Nacionais, para R\$ 3 milhões. Isso ocorreu porque as empresas de pequeno porte tem a sua capacidade bastante limitada de endividamento se comparado com as necessidades dos investimentos em P,D&I do setor farmacêutico, apesar de apresentarem a capacidade de realizar avanços em termos de pesquisas e produção de farmoquímicos. Desta forma, com a ampliação das condições de financiamento do investimento, a quantidade de operações com as MPME's foi bastante significativa e correspondeu com a aproximadamente 45% do total das operações do programa para o período (ver tabela 23).

**Tabela 23:** Distribuição de financiamentos do BNDES Profarma por porte da empresa, de maio de 2004 a agosto de 2007 (R\$ milhões).

Porte da Empresa	Número de Operações	Participação no Total das Operações (%)	Valor do Apoio do BNDES	Participação no Valor de Apoio do BNDES (%)
Micro	4	8,0	6,0	0,6
Pequena	7	14,0	31,9	3,1
Média	11	23,0	50,1	4,9
Grande	27	55,0	938,1	91,4
<b>Total</b>	<b>49</b>	<b>100,0</b>	<b>1026,1</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de CAPANEMA, PALMEIRA e PIERONI (2008).



No entanto, embora essa participação seja bastante significativa em relação ao número de operações aprovadas e contratadas com as MPME's quando comparadas ao número total de operações nessa "primeira fase", a participação dessas empresas ainda é pequena em relação ao valor total desembolsado pelo banco, já que desse valor, apenas 8,6% é destinado para as MPME's e o restante teve como público alvo os grandes grupos nacionais ou estrangeiros que atuam no mercado farmacêutico brasileiro. Isso ocorre porque as empresas que atuam no setor farmacêutico são grandes grupos de capital nacional ou estrangeiro caracterizado com uma estrutura oligopolizada, tal como analisado anteriormente nesta seção. Porém, com os incentivos em relação à redução do piso para o apoio direto e também no que diz respeito à flexibilização das garantias exigidas, o BNDES incentivou o aumento da participação das MPME's nas liberalizações de recursos do programa BNDES Profarma para estimular a ampliação da competitividade dessas empresas.

Segundo CAPANEMA e PALMEIRA FILHO (2010), dado o relativo sucesso do programa com a adesão das empresas do setor farmacêutico e a maior aderência do BNDES com as diretrizes do Ministério da Saúde (MS) em sua "primeira fase", o Profarma foi ampliado para a sua "segunda fase" no final de 2007. Nesta nova fase do programa, que vigorou até dezembro de 2012<sup>50</sup>, o BNDES ampliou a sua atuação e passou a apoiar financeiramente as empresas do Complexo Industrial da Saúde (CIS). Em 2008, o CIS foi considerado uma das seis áreas estratégicas pela Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), o que confirma assim o histórico alinhamento da forma de atuação do banco com as políticas definidas em âmbito do governo Federal.

Conforme BNDES (2013), nesta nova fase, a denominação passou para Programa de Apoio ao Desenvolvimento do Complexo Industrial da Saúde (Profarma). Os principais objetivos do BNDES Profarma nesta nova fase são apoiar financeiramente projetos que estejam relacionados com o CIS, com a construção e consolidação da infraestrutura da inovação em saúde e com atividades que promovam o esforço de internalizar a pesquisa, o desenvolvimento e a inovação (P,D&I) nas empresas, principalmente de capital nacional (BNDES, 2013). Além dos subprogramas Profarma-Inovação,

---

<sup>50</sup> O BNDES Profarma foi renovado para a sua "terceira fase" que deve vigorar até 2017.

Profarma-Reestruturação (anteriormente, este subprograma era denominado de Profarma – Fortalecimento das empresas de capital nacional) e Profarma-Produção, todos herdados da “primeira fase” do programa, foram lançados mais dois novos: o Profarma-Exportação, para incentivar a exportação de produtos produzidos pelo CIS, principalmente de farmoquímicos, e o Profarma-Produtores Públicos<sup>51</sup> para apoiar os laboratórios oficiais.

Se compararmos o valor total de financiamento nessa “segunda fase” com o valor desembolsado na “primeira fase”, nota-se que houve um aumento bastante expressivo de 85,1% no financiamento do BNDES para o programa (os valores apresentados na tabela 24 são do período que finaliza em setembro de 2011). Além disso, segundo BNDES (2012), o planejamento corporativo do BNDES para os triênios de 2009 a 2011 e de 2012 a 2014 estabeleceu como um dos seus principais desafios estratégico a promoção do investimento na inovação. A meta de desembolso estipulada inicialmente para ser financiado pelo banco para ambos os triênios foram de aproximadamente R\$ 3,3 bilhões para todos os programas, linhas, produtos e projetos do BNDES. Para efeitos comparativos, o valor desembolsado pelo banco para o programa BNDES Profarma em sua “segunda fase” (aproximadamente R\$ 1,9 bilhões, entre outubro de 2007 e setembro de 2011) equivale a aproximadamente 57,6% do valor estabelecido como meta para todas as operações do banco relacionadas com o tema da inovação ao longo de 2009 a 2014. Assim, observa-se que o BNDES Profarma em sua “segunda fase” apresentou uma maior visibilidade em relação tanto a sua “primeira fase” quanto com os demais programas, produtos e projetos do banco voltados para a temática da inovação.

**Tabela 24:** Comparativo de distribuição de financiamentos em R\$ milhões do BNDES Profarma por subprograma entre a “primeira fase” e “segunda fase” (R\$ milhões).

Subprograma	Valor do Apoio do BNDES na "primeira fase"	Valor do Apoio do BNDES na "segunda fase"	Taxa de crescimento (%)
Produção	568,2	840,9	48,0

<sup>51</sup> O subprograma Profarma – Produtores Públicos, segundo Capanema, Palmeira e Pieroni (2008), tem como objetivo apoiar financeiramente os laboratórios públicos filiados à Associação dos Laboratórios Farmacêuticos Oficiais do Brasil (Alfob) para que as atuações desses laboratórios oficiais sejam coordenadas e organizadas no sentido de atender as necessidades do Sistema Único de Saúde (SUS).

Inovação*	112,2	525,4	368,3
Reestruturação**	345,7	345,7	0,0
Exportação***	-	187,8	-
<b>Total</b>	<b>1026,1</b>	<b>1899,8</b>	<b>85,1</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de CAPANEMA, PALMEIRA e PIERONI (2008) e de LOPES (2011).

\*O subprograma P,D&I mudou de denominação para Inovação.

\*\*O Fortalecimento de empresas nacionais mudou para Reestruturação.

\*\*\* O subprograma Exportação foi criado apenas na “segunda fase”. O subprograma Produtores públicos também foi criado nesta fase, mas não foi citado por LOPES (2011).

Conforme a tabela 25, o programa BNDES Profarma em sua “segunda fase” promoveu desembolsos no valor de quase R\$ 1,9 bilhão em 107 operações entre outubro de 2007 a setembro de 2011. Esse valor de financiamento promovido pelo BNDES estimulou o investimento privado na ordem de R\$ 3,5 bilhões nas empresas que atuam no CIS, segundo PAMEIRA FILHO *et al.* (2012).

**Tabela 25:** Distribuição de financiamentos do BNDES Profarma por subprograma em sua “segunda fase”, de outubro de 2007 a setembro de 2011 (R\$ milhões).

Subprograma	Número de Operações	Valor do Apoio do BNDES	Participação no Valor do Apoio do BNDES (%)
Produção	68	840,9	44,3
Inovação	28	525,4	27,7
Exportação	9	187,8	9,9
Reestruturação	2	345,7	18,2
<b>Total</b>	<b>107</b>	<b>1.899,8</b>	<b>100,0</b>

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de LOPES (2011).

O Profarma – Produção teve financiamento na ordem de R\$ 840,9 milhões em 68 operações ao longo da “segunda fase” para dados até setembro de 2011, o que corresponde a 44,3% do total de financiamento concedido pelo banco. No comparativo com a participação desse subprograma na fase anterior, houve uma redução de mais de dez pontos percentuais (de 55,4% para 44,3%). Apesar dessa redução da participação, o valor absoluto desembolsado no subprograma aumentou consideravelmente com uma taxa de crescimento de 48,0% (tabela 24).

Dentre os subprogramas do Profarma nessa “segunda fase” merece destaque o impacto do subprograma Profarma - Inovação que recebeu desembolsos no valor de R\$ 525,4 milhões em 28 operações, o que corresponde a 27,7% do total financiado pelo BNDES nesta fase, segundo a tabela 25. Em um primeiro momento, o valor da participação desse subprograma parece ser pouco expressivo em relação ao total desembolsado para o programa. No entanto, quando comparado com o valor desembolsado na primeira fase, houve um crescimento bastante significativo de 368,3% no valor do financiamento do banco para esse subprograma (tabela 24). Esse aumento expressivo do valor do financiamento pelo banco em inovação reflete a maior ênfase do BNDES com a temática da inovação segundo a sua aderência com as políticas industriais e tecnológicas do período. Conforme PALMEIRA FILHO *et al.* (2012), o apoio do BNDES para a temática da inovação ocorreu principalmente com o subprograma Profarma – Inovação e os desembolsos foram importantes na medida em que gerou efeitos que induzem o esforço inovativo nas atividades das empresas que atuam na indústria da saúde.

Segundo a tabela 25, o subprograma Profarma – Reestruturação (antes era denominado de Profarma – Fortalecimento das Empresas Nacionais) recebeu desembolsos no valor de R\$ 345,7 milhões em 2 operações. No comparativo com a fase anterior, esse subprograma apresentou o mesmo valor em termos absolutos, mas em termos relativos houve uma redução de 33,7% para 18,2% em relação a sua participação no total de financiamentos do programa. Segundo PALMEIRA FILHO *et al.* (2012), esse subprograma está relacionado com operações de incorporação, aquisição e fusão de empresas com o objetivo de promover a criação de empresas com capital nacional majoritário (de controle nacional). Porém, esse subprograma não obteve os resultados esperados inicialmente no sentido de promover a fusão e aquisição na estrutura farmacêutica nacional.

Assim, considerando as experiências do banco com as operações em relação aos programas BNDES Prosoft e BNDES Profarma, houve um grande avanço no sentido de promover uma mudança no escopo da forma de atuação do BNDES que aumentou os esforços em relação a temática da inovação. Isto é, o BNDES passou por profundas e intensas transformações na década de

2000 quando teve que atuar diretamente com essa temática por meio de programas, linhas e projetos. Isso ocorreu porque o BNDES teve que rever a sua forma tradicional de analisar os projetos que estava relacionada essencialmente com os aspectos econômicos e financeiros para considerar também outras variáveis relevantes na decisão de aprovar ou não um projeto, o que inclui os ativos intangíveis da empresa em análise.

A respeito dessas transformações na forma de atuação do BNDES frente a necessidade de atuar com programas, linhas e projetos relacionados a temática da inovação na década de 2000, KICKINGER e VEIGA DE ALMEIDA (2010) apontam que:

Essa mudança de abordagem da inovação pelo BNDES traz grandes desafios, pois muda em vários aspectos a forma do Banco de pensar e operar. É uma mudança de cultura de uma instituição, que durante mais de 50 anos cumpriu eficiente e reconhecidamente sua missão, é algo complexo. O maior propulsor dessa mudança é a modificação do conceito de desenvolvimento. Cada vez mais, a noção de desenvolvimento deve estar associada a questões como redução da desigualdade regional e social, sustentabilidade ambiental e geração contínua de diferenciais competitivos por meio da inovação. É com essa visão de desenvolvimento que o Banco deve promover sua mudança de cultura de uma sociedade industrial para uma sociedade baseada no conhecimento (KICKINGER; VEIGA DE ALMEIDA, 2010, p. 189).

E, ainda continua, o BNDES tem como primeiro desafio:

(...) do ponto de vista prático do tratamento dessas operações de inovação, é que elas geralmente são únicas – no sentido de não ter um histórico de operações semelhantes. Normalmente, não envolvem garantias reais, grande parte dos usos do financiamento é para geração de ativos intangíveis e são mais arriscadas, pois há incertezas quanto à tecnologia e ao mercado. Isto é, trata-se de algo bastante diferente da maioria das operações do Banco (KICKINGER; VEIGA DE ALMEIDA, 2010, p. 190).

Portanto, para finalizar essa seção, observa-se que os programas BNDES Prosoft e BNDES Profarma, além de outros relacionados com a temática da inovação, foram responsáveis pela reestruturação da forma de atuação do BNDES que teve que se transformar mais uma vez para se adequar com as novas necessidades impostas ao desenvolvimento econômico do país. Além disso, os programas BNDES Prosoft e BNDES Profarma foram importantes para contribuir com o fortalecimento das empresas, principalmente

aquelas de capital nacional de pequeno ou médio porte que atuam nos setores das indústrias de *software* e serviços de TI e de fármacos e medicamentos.

## CONCLUSÃO

O trabalho analisou as transformações da forma de atuação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ao longo das décadas dos anos de 1952 a 2012. A criação do BNDES no início dos anos 50 foi importante para garantir a formulação e o financiamento do investimento no país. No entanto, foi analisado que ao longo deste período, o banco mudou a sua atuação segundo as prioridades de diferentes governos, já que é um importante instrumento de ação do Estado na economia, seja para realizar políticas econômicas, como políticas industriais.

No contexto de sua criação, não havia um mercado de investimentos privados de longo prazo no país, e os investimentos públicos não estavam organizados o suficiente para cobrir a laguna deixada pela ausência de recursos privados. O surgimento de um banco que garantiu o apoio para a formulação e financiamento do investimento permitiu o avanço do processo de industrialização iniciado ainda nos anos 30. Inicialmente, nas décadas de 1950 e 1960, o banco apresenta o papel de agente desenvolvimentista com o apoio ao Plano de Reaparelhamento Econômico no segundo governo Vargas e a sua atuação como formulador e financiador de investimentos é posto a prova no Plano de Metas do governo JK segundo o pensamento do nacional-desenvolvimentismo proposto pela escola cepalina original.

Depois, é responsável diretamente pela criação de empresas públicas que apresentaram um papel importante para os setores de infraestrutura e de energia, tais como a Rede Ferroviária Federal (RFFSA) e as Centrais Elétricas Brasileiras (Eletrobrás). Na década de 1970, o banco passa a atuar diretamente com o apoio de financiamento do investimento das empresas de capital nacional que são consideradas a parte fraca do tripé formado pelo Estado, pelo capital estrangeiro e pelo capital privado nacional.

Nos anos 80 e 90, o BNDES é descaracterizado daquela atuação que prevaleceu nos anos anteriores e que motivou a sua própria criação: o apoio para a formulação e o financiamento do investimento de políticas industriais para consolidar o processo de industrialização brasileira. Para apresentar aderência com as políticas de caráter neoliberal deste período em que predominou o pensamento da ortodoxia convencional, o banco passou a apoiar

o processo de privatização das empresas públicas, inclusive em relação aquelas empresas que contribuiu de forma direta ou indireta para a sua criação, tal como o caso da RFFSA.

Por fim, na década de 2000, especificamente entre os anos de 2002 a 2012, discutiu-se a atuação do BNDES em relação às políticas do Estado no suposto nacional-desenvolvimentismo que colocou fim ao veto à política industrial do período imediatamente anterior. Essas políticas industriais e tecnológicas da década de 2000 que retomaram a temática da inovação incentivaram uma nova transformação da forma de atuação do BNDES. Neste momento, o banco passou a priorizar os programas, linhas e projetos que estavam relacionados com a temática da centralidade da inovação. Neste caso, analisou-se a atuação do banco especificamente com os programas Prosoft e Profarma que atendem os mercados de software e tecnologia de informação e de medicamento e fármacos.

Desta forma, conclui-se que a atuação do BNDES foi importante nos anos 2000 na medida em que foi utilizado como instrumento pelo Estado nacional para direcionar os recursos na forma de investimentos para aqueles setores considerados estratégicos para a retomada da centralidade da inovação, como foram os casos analisados em relação aos setores de software e serviços de tecnologia de informação e medicamentos e fármacos priorizados nas políticas industriais e tecnológicas como indutores de inovação tecnológica.



## REFERÊNCIAS

ABREU, J. C. **Competitividade e análise estrutural da indústria de medicamentos genéricos brasileira**. 2004. 178 f. Dissertação (Mestrado em Química) – Escola de Química, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2004.

ABREU, M. P. Crise, crescimento, e modernização autoritária: 1930-1945. In: ABREU, M. P. (Org.). **A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989**. 20. reimp. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990. p. 73-104.

AGHION, B. Development banking. **Journal of Development Economics**, Amsterdam, v. 58, p. 83-100, 1999.

ARAÚJO, V. L. F. C. **Revisitando o desenvolvimentismo brasileiro: o BNDE e o financiamento de longo prazo – 1952/1964**. 2007. 197 f. Tese (Doutorado em Economia) - Faculdade de Economia, Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2007.

AURELIANO, L. **No limiar da industrialização**. São Paulo: Brasiliense, 1981.

BAER, W. **Economia brasileira**. 3. ed. Sao Paulo: Nobel, 2009.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (BNDE). **BNDES: Apoio à Inovação**. [S.l.: s.n.], 2013.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (BNDE). **BNDES: um banco de historia e do futuro**. São Paulo: Museu da Pessoa, 2012.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (BNDE). **Exposição sobre o Programa de Reparçamento Econômico**. Rio de Janeiro, [2002?].

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (BNDE). **Relatório Anual 2012**. Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/empresa/RelAnual/ra2012/relatorio\\_anual2012.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/RelAnual/ra2012/relatorio_anual2012.pdf)>. Acesso em: 25 dez. 2013.

BAPTISTA, M. A. C. **Política industrial**: uma interpretação heterodoxa. Campinas: Unicamp, 2000. (Coleção Teses).

BARBOSA, N. Dez anos de política econômica. In: SADER, E. (Org.). **10 anos de governos pós-neoliberais no Brasil**: Lula e Dilma. São Paulo: Boitempo/FLACSO, 2013. p. 69-102.

BASTOS, P. P. Z. A economia política do novo desenvolvimentismo e do social desenvolvimentismo. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, Número Especial, p. 779-810, 2012.

BIELSCHOWSKY, R. **Anotações sobre a estratégia de crescimento pelo mercado interno de consumo popular e o programa do PT para 2003-2006**. São Paulo: Instituto da Cidadania, 2001. (Mimeo.).

BIELSCHOWSKY, R. Estratégia de desenvolvimento e as três frentes de expansão no Brasil: um desenho conceitual. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, Número Especial, p. 729-747, 2012.

BIELSCHOWSKY, R. **Pensamento econômico brasileiro**: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo. Rio de Janeiro: Contraponto, 1995.

BIELSCHOWSKY, R. **Pensamento econômico brasileiro**: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo. Rio de Janeiro: Contraponto, 2004.

BRASIL. **Lei nº 1.628, de 20 de junho de 1952**. Cria o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico. Legislação Federal. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/1950-1969/L1628.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/L1628.htm)>. Acesso em: 18 set. 2013.

BRESSER-PEREIRA, L. C. An account of new developmentalism and its structuralist macroeconomics. **Brazilian Journal of Political Economy**, São Paulo, v. 31, n. 3, p. 493-502, 2011.

BRESSER-PEREIRA, L. C. **Desenvolvimento e crise no Brasil**: história, economia e política de Getúlio Vargas a Lula. São Paulo: Editora 34, 2003. v. 1.

BRESSER-PEREIRA, L. C. Do antigo ao Novo Desenvolvimentismo na América Latina. In: DELORME PRADO, L. C.; D'AGUIAR, R. F. (Org.). **Desenvolvimento econômico e crise**: ensaios em comemoração aos 80 anos

de Maria da Conceição Tavares. Rio de Janeiro: Contraponto Editora, Centro Internacional Celso Furtado, 2012. v. 1, p. 27-66.

BRESSER-PEREIRA, L. C. O novo desenvolvimentismo e a ortodoxia convencional. **São Paulo em Perspectiva**, São Paulo, v. 20, n. 3, p. 5-24, jul./set. 2006.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; THEUER, D. Um Estado novo-desenvolvimentista na América Latina?. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, Número Especial, p. 811-829, dez. 2012.

CAMPOS, R. O. **A lanterna na popa**: memórias. 2. ed. Rio de Janeiro: Revista Topbooks, 1994. v. 1.

CANO, W.; SILVA, A. L. G. **Política industrial do governo Lula**. Campinas: IE/UNICAMP, 2010. (Texto para discussão, 181).

CANUTO, O. **Brasil e Coréia do Sul**: os (des) caminhos da industrialização tardia. São Paulo: Nobel, 1994.

CAPANEMA, L. X. L. A indústria farmacêutica brasileira e a atuação do BNDES. **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, Brasil, n. 23, p. 193-216, 2006.

CAPANEMA, L. X. L.; PALMEIRA FILHO, P. L. A indústria farmacêutica nacional: desafios rumo à inserção global. In: ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. **O BNDES em um Brasil em transição**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010. p. 307-320.

CAPANEMA, L. X. L.; PALMEIRA FILHO, P. L. Indústria farmacêutica brasileira: reflexões sobre sua estrutura e potencial de investimentos. **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, p. 165-206, 2007.

CAPANEMA, L. X. L.; PALMEIRA FILHO, P. L.; PIERONI, J. P. Apoio do BNDES ao Complexo Industrial da Saúde: a Experiência do Profarma e seus Desdobramentos. **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, n. 27, p. 3-20, 2008.

CARNEIRO, R. M. Velhos e novos desenvolvimentismos. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, Número Especial, p. 749-778, dez. 2012.

CARVALHO, F. J. C. et al. **Economia monetária e financeira: teoria e política**. 4. ed. São Paulo: Campus, 2007.

CARVALHO, F. J. C. Investimento, poupança e financiamento. In: SOBREIRA, R.; RUEDIGER, M. A. (Org.). **Desenvolvimento e construção nacional: política econômica**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2005. p. 11-38.

CHANG, H. J. **Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica**. Tradução de Luiz Antônio de Oliveira Araújo. São Paulo: Unesp, 2004.

CHICK, V. **The evolution of the banking system and the theory of monetary policy**. Berlim: [s.n.], 1988. (Trabalho apresentado no seminário "Monetary policy: new tracks for the 1990s", Universidade Livre de Berlim).

CHICK, V. **The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest**. *Economie et Sociétés*, Grenoble, p. 111-1126, Août./Sept. 1986. (Cahiers de l'IMSEA, Serie Monnaie et Production, n. 3).

CINTRA, M. A. M. **Uma visão crítica da teoria da repressão financeira**. 1993. 182 f. Mestrado (Dissertação em ) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1993.

COSTA, F. N. **Por uma teoria alternativa da moeda**. 1994. 218 f. Tese (Livre-Docência em Ciências Econômicas) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1994.

COUTINHO, L. G., BORGES, B. L. A consolidação da estabilização e o desenvolvimento financeiro do Brasil. In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. de (Org.). **Mercado de capitais e bancos públicos: análise e experiências comparadas**. Rio de Janeiro: Contra Capa, 2007. Cap. 11.

COUTO, J. M. O pensamento desenvolvimentista de Raúl Prebisch. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 16, n.1, p. 45-64, abr. 2007.

CUNHA, A. M. et al. **Indústria farmacêutica**. Brasília: ABDI; Campinas: NEIT-IE-UNICAMP, 2008. (Relatório de acompanhamento setorial: complexo da saúde, 1).

CURRALERO, C. R. B. **A atuação do sistema BNDES como instituição financeira de fomento no período 1952/1996**. 1998. 165 f. Dissertação (Mestrado em Economia) - Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1998.

D'AGUIAR, R. F. (Org.). **Essencial Celso Furtado**. São Paulo: Penguin Classics, Companhia das Letras, 2013.

DEMIRGURÇ-KUNT, A.; LEVINE, R. Bank-based and market-based financial systems: cross-country comparisons. In: DEMIRGUÇ-KUNT, A.; LEVINE, R. (Ed.). **Financial structure and economic growth**. Cambridge: MIT Press, 2004. p. 112-141.

DIEGUES, A. C. **Atividades de Software no Brasil: dinâmica concorrencial, política industrial e desenvolvimento**. 2010. 284 f. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2010.

DINIZ, A. N. **BNDES: de agente desenvolvimentista a gestor da privatização - 1952-2002**. 2004. 128 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2004.

DRAIBE, S. **Rumos e metamorfoses: Estado e Industrialização no Brasil – 1930-1960**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

FARHI, M.; PRATES, D. M. O sétimo estágio de desenvolvimento do sistema bancário. In: ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA (AKB), 4., 2011, Rio de Janeiro. **Anais...** [S.l.: s.n.], 2011. p. 1-25.

FERRAZ, J. et al. O BNDES e o financiamento do desenvolvimento. **Revista USP**, São Paulo, n. 93, p. 69-80, maio 2012. Disponível em: <<http://revistas.usp.br/revusp/article/view/45003>>. Acesso em: 28 jan. 2014.

FIORI, J. L. **Em busca do dissenso perdido: ensaios críticos sobre a festejada crise do Estado**. Rio de Janeiro: Insight, 1995.

FURTADO, C. **Análise do “Modelo” Brasileiro**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1972.

FURTADO, C. **Formação econômica do Brasil**. Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 1959.

FURTADO, C. **Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1966.

GUIMARÃES, J. A trajetória intelectual de Celso Furtado. In: TAVARES, M. C. (org.). **Celso Furtado e o Brasil**. São Paulo: Perseu Abramo, 2000, p. 15-32.

GUTIERREZ, F. S. **Desenvolvimento econômico schumpeteriano e o acesso ao crédito para as micro e pequenas empresas**: uma análise das políticas do BNDES. 2012. 53 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, LOCAL, 2012.

GUTIERREZ, R. M. V. **Complexo eletrônico**: o setor de software brasileiro e o Prosoft. Rio de Janeiro: BNDES Setorial, 2007.

HERMANN, J. Bancos públicos em sistemas financeiros maduros: perspectivas teóricas e desafios para os países em desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 31, n. 3, p. 397-414, 2011.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Pintec**: Pesquisa de Inovação Tecnológica: 2005. Rio de Janeiro, 2008. Disponível em: <<http://www.pintec.ibge.gov.br/downloads/PUBLICACAO/Publicacao%20PINTEC%202005.pdf>>. Acesso em: 20 jan. 2014.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Pintec**: Pesquisa de Inovação Tecnológica: 2008. Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: <<http://www.pintec.ibge.gov.br/downloads/PUBLICACAO/Publicacao%20PINTEC%202008.pdf>>. Acesso em: 20 jan. 2014.

KEYNES, J. M. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1936.

KEYNES, J. M. **The “ex-ante” theory of the rate of interest rate and money**. London: Macmillan, Royal Economic Society, 1937. (The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XVI, 1973).

KICKINGER, F. C.; VEIGA DE ALMEIDA, H. T. Reflexões sobre a inovação no Brasil e o Papel do BNDES. In: ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. **O BNDES em um Brasil em transição**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010. p. 181-196.

LAGO, L. A. C. A retomada do crescimento e as distorções do 'milagre': 1967-1973. In: ABREU, M. P. (Org.). **A ordem do progresso**: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989. 20. reimpr. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990. p. 233-294.

LARA RESENDE, A. A política brasileira de estabilização: 1963/68. **Política e planejamento econômico**, [S.l.], v. 12, n. 3, 1982.

LESSA, C. **A estratégia do desenvolvimento 1974-1976**: sonho e fracasso. Campinas: Unicamp, 1998.

LESSA, C. **Quinze anos de política econômica**. 3. ed. São Paulo: Brasiliense, 1983.

LIMA, A. S. **A atuação do BNDES no desenvolvimento econômico brasileiro**: 1952-2012. 2012. 132 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2012.

O LONGO amanhecer: uma cinebiografia de Celso Furtado. Direção de José Mariani. [S.l.: s.n.], 2007. (73 min).

LOPES, A. R. P. III Fórum Nacional de Medicamentos no Brasil. In: PLANO Brasil Maior 2011/2014. Inovar para competir. Competir para crescer. Brasília, 2011. Disponível em: <<http://www.acaoresponsavel.org.br/acao/2011/ciclosaude/forum24112011/plano%20brasil%20maior%20alexandre%20ribeiro.pdf>>. Acesso em: 22 fev. 2014.

MANTEGA, G. Furtado e o pensamento econômico brasileiro. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 9, n. 4, p. 29-37, 1989.

MEDRADO, A.; RIVERA, R. Avaliação do apoio do BNDES ao setor de software e serviços de TI. **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, n. 38, p. 329-372, jun. 2013.

MELLO, J. M. C. **O Capitalismo tardio**. São Paulo: Brasiliense, 1982.

MELLO, J. M.; BELLUZZO, L. G. M. Reflexões sobre a crise atual. In: BELLUZZO, L.G.M.; COUTINHO, R. (Org.) **Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise**. Campinas: Unicamp, 1998. v. 1, p. 141-158.

ORENSTEIN, L. SOCHACZEWSKI, A. C. Democracia com desenvolvimento: 156-1961. In: ABREU, M. P. (Org.). **A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990. p. 171-195.

PALMEIRA FILHO, P. L. et al. O desafio do financiamento à inovação farmacêutica no Brasil: a experiência do BNDES Profarma. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, n. 37, p. 67-90, 2012.

POCHMANN, M. Políticas públicas e situação social na primeira década do século XXI. In: SADER, E. (Org.). **10 anos de governos pós-neoliberais no Brasil: Lula e Dilma**. São Paulo: Boitempo/FLACSO, 2013. p. 145-156.

PREBISCH, R. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais. In: BIELSCHOWSKY, R. **Cinquenta anos de pensamento na Cepal**. Rio de Janeiro: Record, 2000. p. 69-136.

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

REDIVO, A. S. **Banco público como agente de desenvolvimento: a atuação do BNDES no período recente - 1990/2011**. 2012. 232 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2012.

SALERNO, M. S.; KUBOTA, L. C. Estado e inovação. In: NEGRI, J. A.; KUBOTA, L. C. (Org.). **Políticas de incentivo à inovação tecnológica no Brasil**. Brasília: IPEA, 2008. v. 1, p. 13-64.

SALERNO, M. S.; DAHER, T. **Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior do Governo Federal (PITCE): balanço e perspectivas**. Brasília: [s.n.], 2006.



SANT'ANNA, A. A.; BORÇA JR., G. R.; ARAÚJO, P. Q. Mercado de crédito no Brasil: evolução recente e o papel do BNDES (2004-2008). **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 16, n. 31, p. 41-60, 2009.

SCHUMPETER, A. J. **Capitalismo, sociedade e democracia: destruição criadora**. Rio de Janeiro: Zahar, 1984.

SOFTEX. **Software e serviços de TI: a indústria brasileira em perspectiva**. [S.l.]: Observatório SOFTEX, 2009. v. 1.

STUDART, R. **Estados, mercados e o financiamento do desenvolvimento: algumas considerações**. 2003. (Brasil em desenvolvimento. Ciclo de Seminários). Disponível em: <[http://www.ie.ufrj.br/desenvolvimento/pdfs/estado\\_mercados\\_e\\_o\\_financiamento\\_do\\_desenvolvimento.pdf](http://www.ie.ufrj.br/desenvolvimento/pdfs/estado_mercados_e_o_financiamento_do_desenvolvimento.pdf)>. Acesso em: 25 nov. 2013.

STUDART, R. Financial repression and economic development: toward a post Keynesian alternative. **Review of Political Economy**, London, v. 5, n. 3, p. 277-298, Jul. 1993.

SUZIGAN, W. **Indústria brasileira: origem e desenvolvimento**. São Paulo: Hucitec, Unicamp, 2000.

SUZIGAN, W.; FURTADO, J. Política industrial e desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 26, n. 2, p. 163-185, 2006.

SUZIGAN, W.; VILLELA, A. **Industrial policy in Brazil**. Campinas: Instituto de Economia/Unicamp, 1997.

TAVARES, M. C. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro**. Rio de Janeiro: Zahar, 1972.

TAVARES, M. C. et al. O papel do BNDE na industrialização do Brasil: os anos dourados do desenvolvimentismo, 1952-1980. **Memórias do Desenvolvimento**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 4, p. 7-10, 2010.

TORRES FILHO, E. T. Crédito direcionado e direcionamento do crédito: situação atual e perspectivas. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 13, n. 25, p. 35-50, 2006.

TORRES FILHO, E. T. Mecanismos de direcionamento do crédito, bancos de desenvolvimento e a experiência recente do BNDES. In: FERREIRA, F. M. R.; MEIRELLES, B. B. (Org.). **Ensaio sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009. p. 11-56.

ZYSMAN, J. **Governments, markets and growth**: financial systems and the politics of industrial growth. London: Martin Robertson, 1983.