

## Duas Faces, Uma Moeda – A atuação do BNDES pós 1990

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

**Resumo:** Este trabalho tem por objetivo analisar a atuação do BNDES no período recente, 1990-2013, frente às transformações ocorridas na economia brasileira. Além disso, realiza-se uma apresentação dos Bancos de Desenvolvimento. Também se busca demarcar a trajetória do Banco durante a evolução da economia brasileira, desde sua fundação. Apresentam-se, para o entendimento de sua atuação, dados operacionais do Banco, e também informações obtidas nos relatórios anuais divulgados pela instituição. Para o período que constitui o foco deste trabalho, nota-se que o BNDES teve atuação distinta nos seguintes períodos: 1990 a 2002; e 2003 a 2013. No primeiro, marcado pela introdução do modelo liberal na economia brasileira, com abertura, privatizações e programas austeros de estabilização, o Banco deixa de atuar como instituição estruturante. Marca sua atuação, e por consequência esta nova fase, o fato do BNDES ser o gestor do processo de privatizações. Por fim, no período seguinte, 2003 a 2013, que marca a volta de um modelo desenvolvimentista, o Banco volta a ter uma postura estruturante e atuando na elaboração, gestão e agenciamento financeiro dos programas de desenvolvimento elaborados nesta nova fase.

**Abstract:** This research aims to analyze the performance of BNDES in the recent period, 1990-2013, regarding the changes in the Brazilian economy. Moreover, this study presents the Development Bank and its trajectory during the evolution of the Brazilian economy since the Bank's foundation. In order to understand the Bank's operations, it is presented its operational data and the information obtained in the annual reports published by the institution. For the period that is the focus of this study, it is perceived that the BNDES had different performance in the following periods: 1990 to 2002, and 2003 to 2013. In the first period, marked by the introduction of the liberal model in the Brazilian economy, with openness, privatization and austere stabilization programs, the Bank ceases to act as a structuring institution. The fact of BNDES being the manager of the privatization process highlights its performance and, consequently, this new phase. Finally, in the following period, from 2003 to 2013, which marks the return of a developmental model, the Bank retakes its structuring posture, acting on elaboration and financial management and agency of the development programs elaborated in this new phase.

### 1. Introdução

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

Deste modo, a questão do investimento, ou da disposição de realizá-lo, está associada à questão do financiamento deste. Uma das formas mais específicas de apoio financeiro, sobretudo estatal, ocorre através de Bancos constituídos com este propósito. Evidencia-se que deve haver uma atuação

---

\* Doutorando em Economia do Desenvolvimento na Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Email: andre.redivo@gmail.com.

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

do Estado para superar condições financeiras frágeis, o que se daria por meio de criação de instrumentos de financiamento. É neste cenário que surgem os primeiros Bancos de Desenvolvimento.

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

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

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

Além desta seção inicial, o trabalho conta com mais cinco seções. Na segunda seção, será discutida a atuação dos Bancos de Desenvolvimento, principalmente como agente de Estado. Na terceira, faz-se uma apresentação da origem do BNDES, suas características iniciais e foco de atuação. Nas seções quatro e cinco, será abordada a atuação do Banco nas décadas de 1990 a 2002 e 2003 a 2013, respectivamente, com foco na sua política de atuação. Por fim, na última seção, são feitas as considerações finais.

## **2. Atuação do Estado sobre o sistema de financiamento: os Bancos de Desenvolvimento**

Entende-se por Banco de Desenvolvimento a instituição que, num contexto de financiamento da produção e acumulação de capital, se destina a suprir linhas falhas de financiamento de longo prazo. Tal desenvolvimento se faz necessário a consolidação de condições financeiras adequadas ao

processo de evolução econômica, em suas formas técnica, produtiva, financeira e social. A formação de instituições com estas características, por vezes, denota um caráter ideológico com relação ao tipo de envolvimento do Estado no processo de acumulação de capital e na dinâmica capitalista. Além disso, ressalta-se que um Banco de Desenvolvimento não poderá resolver todos os problemas, no tocante ao processo de financiamento, de uma economia por si só (DIAMOND, 1969).

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

Como destaca Araujo (2007), tais estruturas financeiras são necessárias diante da inexistência de meios adequados no mercado financeiro, sobretudo a setores que não possuem condições favoráveis de financiamento no setor privado. Segundo Barker (1990, p.133), argumentando sobre o sistema bancário brasileiro em período anterior a reforma do sistema financeiro, realizada em 1966, “Há essencialmente um ‘gap financeiro’ ou uma assimetria entre os fundos para investimentos necessários e os que estão disponíveis.”. O surgimento de estabelecimentos bancários de desenvolvimento remonta ao século XIX, na Europa. A característica essencial de tais instituições era o fornecimento de crédito com longo prazo de maturação e voltado ao desenvolvimento de condições industriais. A expansão dos Bancos de Desenvolvimento ocorre no pós-guerra, em um momento de expansão das políticas desenvolvimentistas, e também de elaboração de novas teorias de desenvolvimento econômico, como as da CEPAL (ARAÚJO, 2007).

Vários países estabeleceram esse tipo de instituição em suas estratégias de desenvolvimento<sup>1</sup>, tais como: México, Japão, Coreia do Sul, Turquia, Índia, Canadá e Colômbia, além do Brasil. A estrutura de captação dos Bancos de Desenvolvimento difere de um país ao outro, sendo possível captar recursos externos, mercado de capitais e governamentais. No caso japonês e coreano, inclusive, utilizou-se a emissão monetária como principal fonte de recursos. No Brasil apresentam-se como importantes fontes de recursos as “poupanças compulsórias” como, por exemplo, o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT)<sup>2</sup> (ARAÚJO, 2007)

---

<sup>1</sup> “Com relação ao desempenho dos bancos de desenvolvimento, há fortes indícios de que tais instituições exerceram um papel de fundamental importância nas estratégias de desenvolvimento que tiveram o Estado como agente propulsor, seja direta, seja indiretamente.” (ARAÚJO, 2007, p.52)

<sup>2</sup> Criado em 1990, pela Lei nº 7.998, de 11 de Janeiro de 1990, recebe os recursos oriundos da contribuição PIS-PASEP e se destina a programas de seguro de desemprego, além de ser uma das fontes de recursos do BNDES.

A formação de uma infraestrutura apropriada à atração de investimentos dos setores mais importantes no processo industrial, capaz de impor uma maior dinâmica intersetorial, é dependente de ações governamentais que garantam sua execução. Assim:

Entre os obstáculos aos investimentos nos países mais pobres se destacam dois pontos fundamentais: risco alto e custo de capital elevado. O Estado intervém reduzindo o risco dos investimentos e o custo do capital, tornando-os mais condizentes com as taxas de retorno esperadas, de tal modo que esses países possam competir com as economias avançadas na atração dos investimentos. Alternativamente, o próprio Estado assume os riscos e os custos de capital mais elevados, tornando a dianteira e a iniciativa dos empreendimentos industriais e comerciais. (Freitas, 2005, p.27)

A promoção dos investimentos elementares não se faz ao acaso. Observa-se, ao longo da trajetória dos diferentes bancos de desenvolvimento, que o crédito concedido está subordinado a interesses das políticas de Estado. De modo geral os países selecionam setores aos quais destinam os recursos dos bancos de desenvolvimento, com vistas a substituir a importação de itens essenciais, como aço, petroquímicos, maquinário, peças automotivas, máquinas elétricas. Isto é, cada país escolhe um conjunto de setores que julga essenciais ao desenvolvimento futuro. Destarte, observa-se um nacionalismo no estabelecimento de setores dinâmicos e dentro dos padrões de competitividade internacional. Busca-se, assim, a criação de vantagens competitivas locais, assegurando tanto a competição de produtos nacionais com os obtidos via importações, quanto a concorrência por mercados externos (AMSDEN, 2007). Freitas (2005, p.35) afirma que “um banco de desenvolvimento pensa numa visão de futuro para a economia e procura selecionar protagonistas que realizem ações para levar a sociedade em direção àquele futuro”.

Observa-se que cada país possui um grupo de escolhidos, assim como se acrescentam novos setores ao longo das décadas. Também cabe explicitar que a maioria das indústrias escolhidas é elementar em um processo de desenvolvimento pautado no alargamento das forças produtivas industriais. Deste modo,

os bancos de desenvolvimento supervisionaram a ascensão das indústrias básicas do ‘resto’. As ‘indústrias quentes’ escolhidas para subsídio em geral aumentaram sua parcela da produção manufatureira e do total de exportações, e os índices de crescimento das manufaturas dispararam. (AMSDEN, 2007, p. 285).

Para os países que ainda não eram atendidos por um complexo industrial, no pós-guerra, as estruturas financeiras organizadas sob a forma de banco de desenvolvimento tiveram importante papel na constituição da infraestrutura e indústria. Neste sentido, os investimentos proporcionados pelo capital dos bancos de desenvolvimento eram realizados em condições bastante favoráveis, muitas vezes realizando empréstimos “a taxas de juros abaixo do mercado” (AMSDEN, 2007, p.239).

Além disso, o Banco de Desenvolvimento tem como uma de suas principais funções a de estabelecer novos mercados para instrumentos financeiros, além de equilibrar a distribuição de crédito entre diferentes setores. Outro aspecto importante da atuação destas instituições de crédito é o papel

anticíclico desempenhado em momentos de crise financeira. Esta função está atrelada a característica pública de tais bancos e, portanto, se configura como uma forma de garantir que o Estado possa intervir no mercado de crédito em um ambiente macroeconômico recessivo (DEOS e MENDONÇA, 2010).

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

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

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

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

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

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

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

A atuação do Estado é um elemento importante na promoção de políticas para o desenvolvimento em economias com atraso. Como organização política representativa de uma nação, assume papel relevante na trajetória econômica de um país. Diante disto, cabe destacar que sua esfera de atuação desdobra-se em diferentes campos, tais como: mediação, indução e financiamento do desenvolvimento econômico. Como centro de poder, sua influência sobre a atividade econômica é não deve ser ignorada. Frente às diversas intempéries deve buscar, na reestruturação de suas atividades, manter seu controle sobre o desenvolvimento, independente da lógica econômico política vigente.

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

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

Após 1955, a economia mundial encontrava-se em fase de expansão e liquidez internacional. Favorecido por este processo o país pode ter acesso investimentos externos produtivos, que seriam fundamentais para o processo de industrialização (TEIXEIRA, 1983). É neste período que o processo de industrialização entra em uma etapa mais avançada, consolidando a indústria como força motriz da economia brasileira. Nesta corrente seguem-se os projetos dos governos futuros, buscando a industrialização e sendo ela um sinônimo de desenvolvimento econômico (BIELSCHOWSKY, 1992).

É no bojo da ideologia desenvolvimentista-industrializante que o BNDES foi criado, em 1952, através da Lei nº. 1.628, num contexto onde se processava o desenvolvimento da indústria pesada. O

Banco “nasceu da convicção de que o país não podia depender somente de recursos externos para avançar seu projeto de renovação da infra-estrutura rodoviária, energética, de portos, e assim melhor competir no mercado internacional.” (BNDES, 2002,p.2)

Evidencia-se, neste contexto, a necessidade de criar uma instituição que possibilitasse o financiamento dos investimentos em infraestrutura e indústria de base. Estes, por sua vez, eram elementos chave para a constituição da indústria pesada no Brasil. Era latente a necessidade de um órgão que fornecesse empréstimos de longo prazo na economia brasileira. Assim, “Seu papel como fornecedor de recursos para projetos que demandavam financiamentos de longo prazo foi essencial, já que na época o sistema financeiro nacional operava apenas com empréstimos de curto prazo.” (BNDES, 2002, p. 14).

Porém a necessidade de criar um Banco de Desenvolvimento remonta a períodos anteriores. Segundo Martins (1985, p.85), “A necessidade de se realizar um amplo programa de investimentos de infraestrutura (o que então se chamava reaparelhamento econômico) já havia sido objeto de estudo do Plano SALTE e constituiu a conclusão básica da Comissão Mista Brasil Estados Unidos.”

Dos estudos realizados no âmbito da CMBEU, resulta a percepção de que haveria necessidade de um organismo com recursos internos para o financiamento dos projetos industrializantes. Além disto, conforme Martins (1985, p. 86), “... o novo organismo seria o *locus* de um novo tipo de ação administrativa e, simultaneamente, um pólo de poder”. Vê-se, portanto, a importância atribuída a criação do BNDES. Demonstra, também, que a preocupação não era apenas formar um simples repassador de recursos governamentais, mas formar um novo elemento de planejamento dentro das estruturas do Estado.

Segundo Batista (2002), o BNDES é um marco na estrutura institucional brasileira, destacando novamente a característica de centro qualificado para a elaboração e execução de projetos nacionais. Além disso, sua formação como Banco, e não como autarquia, privilegia a consolidação de critérios econômicos e financeiros, não puramente políticos ou até mesmo clientelistas. Tal formação reflete em um corpo técnico qualificado e capacitado para análises técnicas.

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

Portanto, o Estado brasileiro, em 1952, passa a atuar sobre o padrão de financiamento através de um Banco de Desenvolvimento, o BNDES. Dentro das especificidades da economia brasileira é de grande importância um órgão com a capacidade de financiar projetos que sejam essenciais para o

desenvolvimento econômico do país. “O BNDES colocou-se, ao longo de sua história, na posição de principal agente financeiro do governo federal para a materialização das metas contidas nos planos e programas governamentais”. (MONTEIRO FILHA, 1995, p.156).

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

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

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

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

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



Inclusive, o próprio BNDES passa por um processo de reestruturação interna, com propósito de diminuição da participação do Estado na Economia, sobretudo através de suas instituições. Assim,

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

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

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

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

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

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

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

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

Através dos relatórios anuais publicados pelo Banco, nota-se a grande importância atribuída ao Plano Nacional de Desestatização (PND) e a atuação do BNDES no processo de privatização de empresas públicas. Em 1991, BNDES (1991) destaca a magnitude do programa, frente aos realizados na década de 1980, principalmente em função do porte das empresas privatizadas, tal como as siderúrgicas, e também do volume de recursos gerados. Também é destaque o fato de o programa envolver típicas empresas estatais, e não apenas participações minoritárias, como ocorreram nas décadas de 1970 e 1980. Também é traço característico dos relatórios de atividade do período 1990/2002, a atenção dada ao tratamento da reestruturação competitiva, expresso em práticas de liberalização econômica e ressaltando o papel do PND. Em 1998, BNDES (1998, p.22) destaca:

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

Em 1992, algumas grandes empresas passam a fazer parte do programa de privatizações, tais como Embraer, Açominas, Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Companhia Siderúrgica Paulista (Cosipa), Rede Ferroviária Federal – AS (RFFSA), Valec Engenharia, Construções e Ferrovias (Valec), Light (BNDES, 1992b). Em 1993, fica determinado que uma fração dos pagamentos realizados pela compra deveria ser realizado com moeda corrente, até então havia a possibilidade de se utilizar apenas das “moedas de privatização”<sup>3</sup>. É neste mesmo ano que se conclui a privatização das grandes empresas do setor siderúrgico, pela completa liquidação da Siderúrgica Brasileira (Siderbrás) (BNDES, 1993).

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

Em 1996, é concluído uma etapa importante do processo de com a privatização da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD). Também é neste ano que se intensificam as privatizações dos serviços públicos. Neste sentido, ocorre a criação de um conjunto de agências reguladoras, que passariam a fiscalizar os serviços públicos antes prestados pelo Estado. A primeira delas é a Agencia Nacional de

---

<sup>3</sup> Títulos da dívida pública federal, utilizados como forma de pagamento das estatais. Compostas, por exemplo, pelas debênturas da Siderbrás, Títulos da Dívida Agrária, além de outros ativos “que podiam ser adquiridas pela metade ou menos do valor de face” (MANTEGA, 2005). Observa-se que para pagamento da compra, era considerado o valor de face da “moeda de privatização”.

Energia Elétrica. Além disso, um conjunto de leis é elaborado com propósito de dar maior flexibilidade ao PND, tais como: Decreto 2.0778/96, que permite a simplificação do processo de formação de preço de venda; Emenda Constitucional 13/96 que elimina o monopólio estatal em resseguros; Lei 9.295/96, regulamentada pelo Decreto 2.056/96, tratando do serviço de telefonia móvel. (BNDES, 1996).

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

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

Tabela 1 - Resultado Acumulado do Processo de Privatizações - R\$ 2011.

Programa	Receita de Venda/ Valor da Outorga	Dívidas Transferidas	Resultado Total
Desestatizações federais	112.469,44	21.238,13	133.707,01
Empresas de Telecomunicações	54.470,72	3.984,59	58.455,30
Privatizações	57.798,46	17.253,55	75.052,00
Concessões	199,70	-	199,70
Privatizações estaduais	52.406,79	12.657,30	65.064,09
Total	164.876,23	33.895,43	198.771,10

Fonte: BNDES, 2012.

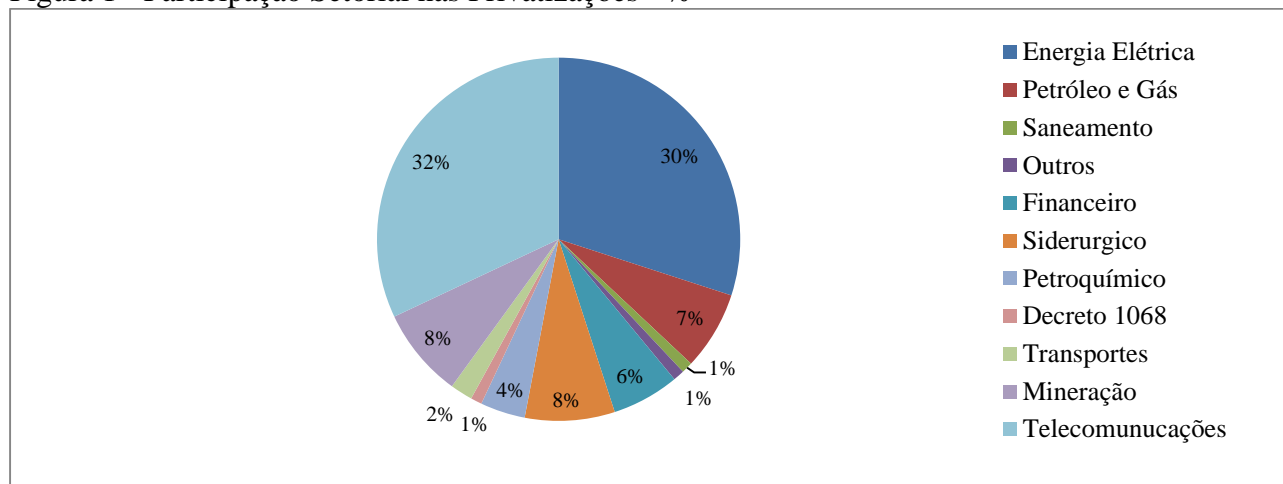
Nota: Valores divulgados em US\$ dólares, e convertidos segundo a cotação R\$/US\$ do último dia útil de dez/2012.

O processo de Privatização, executado através do PND, teve como resultado até 2011, a receita de R\$ 164.876,23 milhões pela venda ou outorga e R\$ 33.895,43 milhões através da transferência de dívidas, conforme a Tabela 1, totalizando R\$ 198.771,10 milhões. Como pode ser visto, as principais fontes de receita estiveram vinculadas as desestatizações federais, que atingiram R\$ 133.707,01. Sendo que, destes, R\$ 75.052,00 são relativos a Privatizações, R\$ 58.455,30 milhões referem-se a

venda de empresas de telecomunicações e R\$ 199,77 milhões são de concessões realizadas. Por sua vez, as privatizações estatuais atingem um total de R\$ 65.064,09 milhões. Convém lembrar que grande parte do PND foi realizada entre 1990 e 2002.

A Figura 1 permite analisar os principais setores desestatizados, através do PND. Como pode se perceber, as maiores participações estão em Telecomunicações, com 32%, Energia Elétrica, com 30%, Siderúrgico, com 8% e Petróleo e Gás com 7%. Nota-se que as maiores participações estão em setores que outrora contaram com o financiamento do BNDES.

Figura 1 - Participação Setorial nas Privatizações - %



Fonte: BNDES, 2012.

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

O apoio financeiro concedido pelo BNDES, para o período 1990-2002, sob a forma de desembolso, pode ser observado na Tabela 2. Nela, se percebe o crescimento do total de recursos efetivamente liberados. No primeiro período observado na tabela, tem-se que o valor desses recursos chega a R\$ 49.752,98 milhões ao ano, em média e preços de 2014. No período seguinte, 1995/1998, o total de recursos desembolsados chega a R\$ 55.157,94 milhões, médios ao ano. Por fim, entre os anos de 1999 e 2002 a média de recursos liberados atinge R\$ 70.520,68 milhões, em valores de 2014. Começa, também, a se delinear um crescimento do setor de serviços no total dos desembolsos realizados pelo Banco.

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

Tabela 2 - Desembolsos BNDES segundo Ramos e Gêneros de Atividade: 1990/1994, 1995/1998 e 1999/2002 – Valores anuais médios, R\$ milhões de 2014<sup>4</sup> e %.

SETOR/CNAE	1990/1994	1990/1994%	1995/1998	1995/1998%	1999/2002	1999/2002%
<b>AGROPECUÁRIA</b>	<b>6.522,40</b>	<b>13,11</b>	<b>4.272,23</b>	<b>7,75</b>	<b>6.937,48</b>	<b>9,84</b>
<b>INDÚSTRIA EXTRATIVA</b>	<b>677,83</b>	<b>1,36</b>	<b>1.156,94</b>	<b>2,10</b>	<b>713,08</b>	<b>1,01</b>
<b>IND. DE TRANSFORMAÇÃO</b>	<b>27.387,02</b>	<b>55,05</b>	<b>23.075,02</b>	<b>41,83</b>	<b>32.777,50</b>	<b>46,48</b>
Produtos Alimentícios e Bebida	4.121,43	8,28	4.586,72	8,32	4.868,63	6,90
Celulose, papel e produto	6.887,47	13,84	1.675,48	3,04	1.981,05	2,81
Refino petróleo, coque e álcool	2.152,63	4,33	775,36	1,41	274,25	0,39
Produto Químico	1.449,22	2,91	1.234,00	2,24	1.640,62	2,33
Artigo de borracha e plástico	1.172,01	2,36	984,72	1,79	580,44	0,82
Produto Mineral Não-Metálico	1.013,55	2,04	844,40	1,53	467,50	0,66
Metalurgia básica	2.897,78	5,82	2.654,09	4,81	3.722,61	5,28
Máquinas e equipamentos	1.436,10	2,89	1.658,64	3,01	1.812,53	2,57
Maq. Aparelho e material elétrico	255,53	0,51	502,49	0,91	586,37	0,83
Veículo automotor	617,69	1,24	2.015,86	3,65	3.904,94	5,54
Outros Equip. Transporte	1.156,61	2,32	2.621,99	4,75	9.426,60	13,37
Outros Ind. Transformação	4.827,49	9,70	3.500,95	6,35	3.511,95	4,98
<b>COMÉRCIO E SERVIÇOS</b>	<b>15.165,73</b>	<b>30,48</b>	<b>26.653,75</b>	<b>48,32</b>	<b>30.092,63</b>	<b>42,67</b>
Eletricidade, gás, água quente	2.822,34	5,67	10.456,64	18,96	8.690,44	12,32
Construção	1.458,97	2,93	1.247,97	2,26	1.807,88	2,56
Comércio e reparação	579,32	1,16	2.362,41	4,28	2.527,81	3,58
Transporte terrestre	4.544,76	9,13	4.901,00	8,89	4.095,99	5,81
Transporte aquaviário	3.727,56	7,49	656,88	1,19	442,86	0,63
Atividade anexa do transporte	300,94	0,60	550,03	1,00	871,38	1,24
Correio e Telecomunicações	652,42	1,31	2.945,85	5,34	8.264,32	11,72
Ativ. Imobiliária, serviços a empresas	100,81	0,20	272,67	0,49	566,11	0,80
Adm. Pública e seguridade social	65,60	0,13	160,16	0,29	196,02	0,28
Outros Comércio e Serviços	881,37	1,77	2.746,09	4,98	2.629,81	3,73
<b>TOTAL</b>	<b>49.752,98</b>	<b>100,00</b>	<b>55.157,94</b>	<b>100,00</b>	<b>70.520,68</b>	<b>100,00</b>

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

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

Por fim, o período que vai de 1999 a 2002 se destaca por novamente a Indústria de Transformação ser o principal receptor de recursos, com 46,48%. Sobressaem-se, Outros

<sup>4</sup> Os valores a preços de 2014 foram deflacionados seguindo o IGP-DI, obtido em Ipeadata (2015).

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

Tabela 3- Fonte de Recursos BNDES: 1990/1994, 1995/1998 e 1999/2002 – Valores anuais médios, R\$ milhões de 2014 e %.

Fonte de Recursos	1990/1994	1990/1994 %	1995/1998	1995/1998 %	1999/2002	1999/2002 %
<b>1. Recursos Vinculados</b>	<b>3.236,90</b>	<b>4,45</b>	<b>434,91</b>	<b>0,74</b>	<b>4.304,65</b>	<b>5,24</b>
1.1 Fundo Marinha Mercante	2.984,17	4,10	434,91	0,74	444,01	0,54
1.2 Recursos do Tesouro Nacional	-	-	-	-	3.860,63	4,70
1.3 Outros Vinculados	252,73	0,35	-	-	-	-
<b>2. Captações Institucionais</b>	<b>13.289,20</b>	<b>18,26</b>	<b>6.366,85</b>	<b>10,78</b>	<b>11.532,88</b>	<b>14,05</b>
2.1 Interna	-	-	-	-	-	-
2.1.1 FAT Depósitos Especiais	-	-	4.076,22	6,90	5.370,53	6,54
2.1.2 FND	-	-	548,61	0,93	943,77	1,15
2.2 Externa	1.109,31	1,52	-	-	-	-
2.2.1 Organismos Internacionais	-	-	1.742,03	2,95	5.218,59	6,36
2.3 Outras Captações Institucionais	12.179,89	16,74	-	-	-	-
<b>3. Ingressos Automáticos</b>	<b>19.801,20</b>	<b>27,21</b>	<b>8.071,00</b>	<b>13,66</b>	<b>9.212,09</b>	<b>11,22</b>
3.1 FAT Constitucional	17.932,25	24,64	8.071,00	13,66	9.212,09	11,22
3.2 Outros - Ingressos Automáticos	1.868,94	2,57	-	-	-	-
<b>4. Retorno Líquido</b>	<b>35.832,90</b>	<b>49,25</b>	<b>21.770,62</b>	<b>36,85</b>	<b>37.558,91</b>	<b>45,75</b>
4. Retorno	30.922,39	42,50	21.770,62	36,85	37.558,91	45,75
4.1 Outros - Retorno	4.910,52	6,75	-	-	-	-
<b>5. Captações em Mercado</b>	<b>602,99</b>	<b>0,83</b>	<b>16.265,66</b>	<b>27,53</b>	<b>12.143,01</b>	<b>14,79</b>
5.1 Interna	-	-	-	-	-	-
5.1.1 Renda Variável	-	-	8.731,77	14,78	3.799,66	4,63
5.1.2 Renda Fixa	-	-	4.720,47	7,99	4.254,31	5,18
5.2 Externa	-	-	-	-	-	-
5.2.1 Renda Fixa – Bônus e Empréstimos	602,99	0,83	2.813,41	4,76	4.089,04	4,98
<b>6. Outras Entradas</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.177,85</b>	<b>10,46</b>	<b>7.338,63</b>	<b>8,94</b>
<b>Total de Ingressos</b>	<b>72.763,20</b>	<b>100,00</b>	<b>59.086,88</b>	<b>100,00</b>	<b>82.090,16</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Adaptado de Prochnik (1995) e Prochnik e Machado (2008).

No período ora analisado observa-se a presença de duas trajetórias, como pode ser observado na Tabela 3, em relação às fontes de recursos. Entre o primeiro período, 1990/1994, e o segundo, 1995/1998, observa-se uma queda no valor médio anual, em R\$ milhões de 2014. No primeiro, o total das fontes atinge R\$ 72.763,00. Entretanto, no período 1995/1998, os recursos obtidos pelo BNDES foram menores do que os dois períodos anteriores, chegando a R\$ 59.086,88 milhões ao ano, em

média e preços de 2014. Por fim, novamente ocorre o crescimento dos recursos captados, entre 1999/2002, que em média foi de R\$ 82.090,16 milhões.

O período 1990/1994, marcado no plano político pela volta de presidentes diretamente eleitos, marca o início de uma trajetória crescente de recursos resultantes do Retorno Líquido sobre o capital de empréstimo do BNDES. Neste período, tal rubrica chega a 49,25% do total das fontes de recursos. Em seguida, uma forma historicamente importante de recursos, os Ingressos Automáticos, que recebe os recursos do FAT. Este representou 27,21% dos recursos obtidos. Também como fonte importante tem-se o item Captações Institucionais, com 18,26%. Nota-se a queda na participação dos recursos Vinculados, que atingem 4,45% do total.

Entre 1995/1998, observa-se uma estrutura de recursos melhor ponderada, apesar da queda no total dos recursos captados. Como principal fonte de recursos, mantém-se o Retorno Líquido, com 36,85% do total. Em seguida, têm-se as Captações em Mercado, com 27,53% das do resultado. Chama atenção esta última conta, o fato de ser a única com aumento de recursos obtidos, em relação ao período anterior. Também é interessante observar a queda no total de recursos de Ingressos Automáticos (13,66%) e também Captações Institucionais (10,78%), que antes tinham maior representatividade.

Para o período 1999/2002 como principal fonte de recursos, também mantém-se o Retorno Líquido, com 45,75% do total. Em segundo, observa-se as Captações em Mercado, como 14,79% do total das fontes de recursos. Destaque para a queda desse tipo de fonte de recurso em relação ao período anterior. Em seguida, observa-se as captações institucionais, com 14,05%, maior do que no período anterior, mas abaixo do período 1990/1994. Interessante, também, observar a queda no total de recursos de Ingressos Automáticos, para 11,22% do total.

## **5. O BNDES sob uma nova lógica desenvolvimentista: o período 2003-2013**

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

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

Em 2003 inicia-se uma nova fase operacional. Em relatório anual (BNDES, 2005), afirma-se que o Banco deve ter papel ativo no desenvolvimento do país, atendendo de forma diferenciada as necessidades dos setores receptores de recursos. Além disso, emerge como política a democratização

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

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

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

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

Sobre as políticas industriais elaboradas, a participação do BNDES no PDP (Plano de Desenvolvimento Produtivo) foi efetiva, dado que esteve envolvido na concepção, operacionalização e gestão do programa (BNDES, 2008). Em relação às medidas do programa, estão sob a responsabilidade do Banco: i) para os investimentos, redução de 20% no spread básico médio<sup>5</sup> (1,4% a.a para 1.1% a.a), redução da taxa de intermediação financeira (0,8% para 0,5%), redução do spread básico para bens de capital (1,5% a.a para 0,9% a.a), duplicação do prazo para FINAME-Indústria (5 para 10 anos); ii) para inovação, novas linhas de Capital Inovador e Inovação Tecnológica); iii) medidas regionais, com aumento das linhas de acesso direto para Norte e Nordeste; e iv) medidas de apoio a exportação, com liberação de financiamento em Euros com recursos do FAT (BNDES, 2008). Como visto, o PDP foi fortemente afetado pela crise mundial de 2008, tendo efeitos limitados.

Tabela 4 - Carteira do PSI por Segmento, 2009/2010 - Em R\$ bilhões correntes.

Destino	2009	2010
1 Bens de Capital	28,1	94,3
1.1 Bens de Capital - Demais Itens	20,6	60,8
1.2 Bens de Capital - Ônibus e Caminhões	7,5	33,5
2 Inovação	0,3	0,8
3 Exportação	8,7	22,1
4 Procaminhoneiro	0	7,3
Total	37,1	124,5

Fonte: BNDES (2009,2010).

<sup>5</sup> Os financiamentos realizados pelo BNDES, atualmente, podem ter como taxa de juros referencial a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), a Taxa de Juros 462 (TJLP+1% a.a), LIBOR, Cesta de Moedas, e IPCA. Além dos juros, também a remuneração básica do BNDES (*spread*) e a taxa de risco de crédito. Para linhas de financiamento indiretas, há também a taxa de intermediação financeira e a remuneração do agente financeiro.



Dado a crise e a queda nos investimentos, o governo lança o PSI (Programa de Sustentação do Investimento), que tem como agente financeiro o BNDES. A carteira do PSI está disposta na Tabela 4. Em 2009, essa era composta de R\$ 37,1 bilhões, com destaque ao setor de Bens de Capital. Em 2010, a mesma contava com R\$ 124,5 bilhões, também se destacando o segmento de Bens de Capital. Estes são os anos mais expressivos do programa, uma vez que em 2011 as taxas de juros ao setor industrial são majoradas.

Em relação ao PAC (Programa de Aceleração do Crescimento), observa-se uma participação ativa do BNDES, principalmente pelo volume de recursos disponíveis em sua carteira. Na Tabela 5 está disposto o total de recursos que compõem a carteira do BNDES para o PAC, assim como o número de projetos realizados. O total de recursos é de R\$ 157 bilhões, com maior participação de Energia Elétrica (76,57%), seguida de Logística (17,70%).

Tabela 5 - Carteira de Projetos BNDES – PAC, 2010, em R\$ milhões correntes.

Eixo	R\$ milhões	%	Número de Projetos	%
Energia	120.482,00	76,57	186	51,38
Logística	27.859,00	17,70	89	24,59
Social e Urbana	8.827,00	5,61	71	19,61
Administração Pública	185,00	0,12	16	4,42
Total	157.353,00	100	362	100

Fonte: BNDES, 2010, p.65.

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

O Plano Brasil Maior (PBM) foi lançado em agosto de 2011 e conta com o BNDES no seu grupo executivo. Setorialmente, o programa é dividido em cinco blocos de sistemas produtivos, sendo que o Banco participa de todos, que são: i) sistemas da mecânica eletrônica e saúde; ii) sistemas intensivos em escala; iii) sistemas intensivos em trabalho; iv) sistemas de agronegócio profissional; e v) comércio, logística e serviços (BNDES, 2011).

Dentro das 35 medidas que compõem inicialmente o PBM, o BNDES contribui com um total de oito, todas implantadas segundo BNDES (2011). As medidas são: extensão do PSI até dezembro de 2012; ampliação de capital de giro para MPME; relançamento do programa BNDES Revitaliza<sup>6</sup>; criação do programa BNDES qualificação; crédito pré-aprovado para planos de inovação para empresas; recursos para Finep (R\$ 2 bilhões); ampliação de programas setoriais; criação do programa

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

para Fundo do Clima. Observa-se no âmbito do PBM, principalmente na operação do BNDES, que as ações estão fortemente orientadas ao processo de aprimoramento tecnológico, em suas diferentes dimensões.

Uma nova operação do BNDES, no período 2003/2011, e que tem sido alvo de debate econômico é o apoio à internacionalização de empresas brasileiras. Segundo Alem e Cavalcanti (2005), a internacionalização deve ser entendida como uma maneira de fortalecimento das empresas e aumento de sua competitividade, uma vez que a mesma passa a estar exposta a um novo quadro de concorrência. Destaca-se também, o papel das multinacionais no ambiente de desenvolvimento tecnológico, pois estas são as principais fontes privadas de pesquisa e desenvolvimento. Em relação a atuação de empresas multinacionais brasileiras, “até recentemente, os casos bem-sucedidos de internacionalização decorreram da iniciativa das próprias empresas, não sendo resultado de uma política deliberada do governo” (ALEM; CAVALCANTI, 2005, p.54).

Cabe salientar que esta política se inicia em 2002, quando o BNDES cria diretrizes ao financiamento dos investimentos de empresas brasileiras no exterior. As diretrizes visavam “o fortalecimento de empresas brasileiras no mercado internacional, pelo apoio à implantação de investimentos ou projetos a serem realizados no exterior, promovendo incremento das exportações brasileiras” (ALEM; CAVALCANTI, 2005). Salienta-se que estas medidas são tomadas como forma de atenuar a possibilidade de eventual vulnerabilidade externa. Segundo Alem e Cavalcanti (2005), em 2005, ocorre a primeira operação de internacionalização, realizada pelo BNDES. A operação envolveu a compra de um frigorífico argentino pela Friboi e seriam importantes para o aumento das exportações da empresa brasileira.

Como parte deste processo, em 2009, o BNDES inicia uma ação de internacionalização de suas operações com a criação de escritórios no exterior. O primeiro a ser inaugurado foi o escritório de representação em Montevideu, no Uruguai, pois nesta cidade se localizam organismos sul-americanos de integração, como as sedes da Secretaria e do Parlamento do MERCOSUL. Em seguida, o BNDES constitui uma subsidiária em Londres, UK, a BNDES *Limited*. O objetivo da subsidiária é a internacionalização de empresas brasileiras através de aquisições de participação acionária em outras companhias. Segundo BNDES (2009) tal subsidiária servirá de modelo para a abertura de escritórios em outros países.

Os desembolsos realizados pelo BNDES, no período de 2003 a 2013, para os períodos analisados estão dispostos na Tabela 6. Observa-se o crescimento dos desembolsos ao longo do período. Entre 2003/2006 a média dos desembolsos realizados, em preços de 2014, é de R\$ 73.304,77 milhões. No período seguinte, 2007/2010 o total de recursos desembolsados volta a ser maior do que os valores registrados na segunda metade da década de 1970, durante o I PND. Atingem, portanto a média de R\$ 156.703,34 ao ano, em valores de 2014. Entre 2011 e 2013, o total de recursos atinge

médio ao ano atinge R\$ 179.825,29 milhões. Nota-se que há um aumento substancial no volume de recursos desembolsados pelo BNDES a partir de 2006, no segundo governo Lula, quando o Estado assume um papel ativo no financiamento através dos Bancos Públicos.

No primeiro período analisado, há uma distribuição semelhante para Indústria de Transformação e Comércio e Serviços. Entre 2003 e 2006, a Indústria de Transformação recebe 46,59% dos recursos desembolsados pelo BNDES, destacando-se Outros Equipamentos de Transportes (12,99%), Veículo Automotor (8,75%) e Produtos Alimentícios e Bebidas (6,04%). Para Comércio e Serviços, que recebe 40,92% dos desembolsos, destacam-se Transporte Terrestre (13,41%), Eletricidade, gás e água quente (11,91%), e Correio e Telecomunicações (3,43%). Agricultura, por sua vez, recebe 11,26% dos recursos desembolsados pela instituição.

Tabela 6 - Desembolsos BNDES, Ramos e Gêneros de Atividade: 2003/2006, 2007/2010 e 2011/2013 – Valores anuais médios, R\$ milhões de 2014 e %.

SETOR/CNAE	2003/2006	2003/2006%	2007/2010	2007/2010%	2011/2013	2011/2013%
<b>AGROPECUÁRIA</b>	<b>8.251,38</b>	<b>11,26</b>	<b>9.432,33</b>	<b>6,02</b>	<b>14.640,62</b>	<b>8,14</b>
<b>INDÚSTRIA EXTRATIVA</b>	<b>907,67</b>	<b>1,24</b>	<b>3.125,64</b>	<b>1,99</b>	<b>3.517,55</b>	<b>1,96</b>
<b>IND. DE TRANSFORMAÇÃO</b>	<b>34.152,34</b>	<b>46,59</b>	<b>67.375,57</b>	<b>43,00</b>	<b>51.937,28</b>	<b>28,88</b>
Produtos Alimentícios e Bebida	4.428,16	6,04	12.627,35	8,06	7.739,55	4,30
Celulose, papel e produto	2.178,19	2,97	2.723,01	1,74	3.492,61	1,94
Refino petróleo, coque e álcool	686,53	0,94	18.888,64	12,05	6.647,78	3,70
Produto Químico	1.750,30	2,39	4.260,74	2,72	3.280,49	1,82
Artigo de borracha e plástico	622,05	0,85	1.702,70	1,09	2.291,95	1,27
Produto Mineral Não-Metálico	524,40	0,72	1.327,95	0,85	2.525,56	1,40
Metalurgia básica	2.231,16	3,04	5.053,68	3,22	2.848,91	1,58
Máquinas e equipamentos	2.074,03	2,83	3.165,94	2,02	3.852,56	2,14
Maq. Aparelho e material elétrico	743,62	1,01	1.410,90	0,90	1.603,81	0,89
Veículo automotor	6.415,34	8,75	6.637,47	4,24	5.975,83	3,32
Outros Equip. Transporte	9.521,06	12,99	4.070,27	2,60	3.487,24	1,94
Outros Ind. Transformação	2.977,51	4,06	5.506,93	3,51	8.190,98	4,55
<b>COMÉRCIO E SERVIÇOS</b>	<b>29.993,37</b>	<b>40,92</b>	<b>76.769,79</b>	<b>48,99</b>	<b>109.729,84</b>	<b>61,02</b>
Eletricidade, gás, água quente	8.727,21	11,91	15.201,09	9,70	20.795,83	11,56
Construção	2.230,04	3,04	6.977,61	4,45	9.249,73	5,14
Comércio e reparação	2.236,37	3,05	7.347,38	4,69	15.298,19	8,51
Transporte terrestre	9.830,07	13,41	28.094,56	17,93	27.291,35	15,18
Transporte aquaviário	956,89	1,31	1.313,69	0,84	2.385,18	1,33
Atividade anexa do transporte	786,54	1,07	2.263,01	1,44	5.895,87	3,28
Correio e Telecomunicações	2.517,27	3,43	6.104,10	3,90	4.714,29	2,62
Ativ. Imobiliária, serviços a empresas	709,42	0,97	2.374,27	1,52	5.074,48	2,82
Adm. Pública e seguridade social	246,54	0,34	3.212,56	2,05	9.963,56	5,54
Outros Comércio e Serviços	1.753,01	2,39	3.881,53	2,48	9.061,37	5,04
<b>TOTAL</b>	<b>73.304,77</b>	<b>100,00</b>	<b>156.703,34</b>	<b>100,00</b>	<b>179.825,29</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Elaborado pelo Autor a partir de BNDES (2015).

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

Entre 2011 e 2013, os desembolsos ao setor de Comércio e Serviços passam a ser significativamente maiores, representando 61,02% do total de recursos desembolsados pelo BNDES. Destaque para Transporte Terrestre (15,18%), Eletricidade, gás, água quente (11,56%), Comércio e Reparação (8,51%) e Construção (5,14%). A indústria de transformação recebe 28,88% dos desembolsos de recursos, notadamente para Produtos Alimentícios (4,30%), Veículo Automotor (3,32%) e Refino de Petróleo, Coque e Álcool (3,70%). A agropecuária recebe 8,14% dos recursos liberados pelo Banco. Ao contrário do período anterior, onde houve queda na participação relativa, sem queda no valor liberado, aqui se observa a queda nos valores liberados, sobretudo à Indústria de Transformação. Um dos fatores que contribuem para a queda no volume de desembolsos ao setor industrial foi o aumento das taxas de juros do PSI.

A Tabela 7 comporta os dados referentes às fontes de recursos do BNDES para o período 2003/2007<sup>7</sup>. Observa-se, que o Retorno Líquido representa 51,62% do total das fontes de recursos, em média, e serve como demonstração da efetividade do retorno sob o capital emprestado. Em seguida, têm-se as Captações no Mercado, com 14,22%, com destaque para Renda Variável (8,33%) e Renda Fixa (5,88%). Os Ingressos Automáticos e as Captações Institucionais representam, respectivamente, 12,63% e 12,21% das fontes de recursos. Assim como no período anterior, observa-se a tendência de queda na participação dos Recursos Vinculados no total, atingindo aqui, 3,41%.

A partir de 2008, sobretudo em 2009, as captações do Tesouro Nacional passam a figurar como fonte de significativa importância para o BNDES. A Lei 11.948/09 permitiu que R\$ 100 bilhões fossem concedidos ao Banco, sendo estes totalmente captados em 2009. No mesmo ano foi editada a MP 472/09, acrescentando R\$ 80 bilhões ao total de recursos concedidos. Em 2010, a MP 505/10, permite que mais R\$ 30 bilhões sejam conferidos ao BNDES. Neste mesmo período, o Banco contou

---

<sup>7</sup> O trabalho de onde foram retiradas as fontes de recursos do BNDES trabalha sobre o período 1995-2007. Assim, dado a não possibilidade de replicar a metodologia do trabalho, optou-se por apresentar as fontes de recursos para o período 2009-2011 sob a forma da Figura 2, obtida no Relatório Anual de 2011. Como o objetivo final do artigo não era versar sobre as fontes de recursos do banco, mas sim sobre a sua política de atuação, julgou-se suficiente a forma de exposição adotada, uma vez que denota a participação crescente do Estado via Tesouro.

como fontes de recursos: retornos; mercado do mercado internacional de capitais, através de organismos no exterior; recursos captados no mercado interno pelo BNDESPAR; além de fundos institucionais, como o Fundo da Marinha Mercante (FMM) e Fundo Garantidor de Investimentos (FGI).

Tabela 7 - Fonte de Recursos BNDES: 2003/2007 – Valores anuais médios, R\$ milhões de 2014 e %.

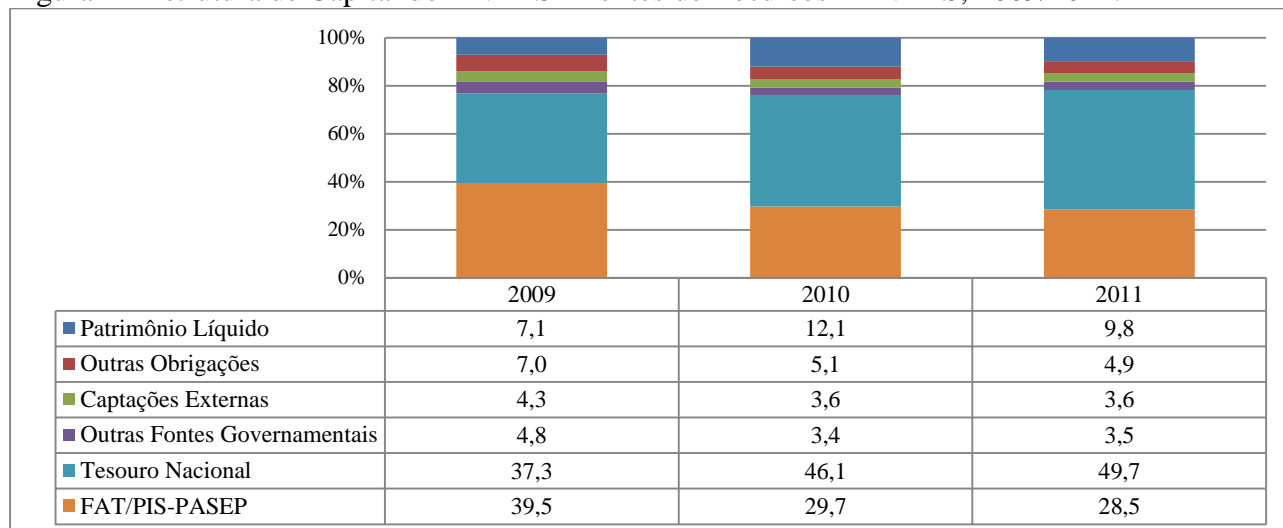
Fonte de Recursos	2003/2007	2003/2007 %
<b>1. Recursos Vinculados</b>	<b>3.039,46</b>	<b>3,41</b>
1.1 Fundo Marinha Mercante	1.096,50	1,23
1.2 Recursos do Tesouro Nacional	1.942,97	2,18
1.3 Outros Vinculados	-	-
<b>2. Captações Institucionais</b>	<b>10.888,12</b>	<b>12,21</b>
2.1 Interna	-	-
2.1.1 FAT Depósitos Especiais	7.277,73	8,16
2.1.2 FND	985,19	1,11
2.2 Externa	-	-
2.2.1 Organismos Internacionais	2.625,21	2,94
2.3 Outras Captações Institucionais	-	-
<b>3. Ingressos Automáticos</b>	<b>11.259,80</b>	<b>12,63</b>
3.1 FAT Constitucional	11.259,80	12,63
3.2 Outros - Ingressos Automáticos	-	-
<b>4. Retorno Líquido</b>	<b>46.016,78</b>	<b>51,62</b>
4. Retorno	46.016,78	51,62
4.1 Outros - Retorno	-	-
<b>5. Captações em Mercado</b>	<b>12.676,32</b>	<b>14,22</b>
5.1 Interna	-	-
5.1.1 Renda Variável	7.336,29	8,23
5.1.2 Renda Fixa	5.245,90	5,88
5.2 Externa	-	-
5.2.1 Renda Fixa – Bônus e Empréstimos	94,12	0,11
<b>6. Outras Entradas</b>	<b>5.272,16</b>	<b>5,91</b>
<b>Total de Ingressos</b>	<b>89.152,64</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Adaptado de Prochnik e Machado (2008).

Na Figura 2, apresenta-se a estrutura de capital do BNDES, para o período 2009/2011. A partir da estrutura de capital, mais precisamente do Passivo do Banco, pode ser observado a composição das fontes de recursos. Lembrando que o Passivo da instituição, neste caso, refere-se aos recursos que recebe e que repassará aos seus clientes. Assim, nota-se o predomínio das fontes governamentais, ao longo do período, principalmente os recursos do FAT, e do Tesouro Nacional. Em 2009, os recursos obtidos através do FAT ainda eram os de maior participação na estrutura passiva do Banco, com 39,5%. Entretanto, nos anos seguintes, 2009 e 2010, os aportes do Tesouro Nacional passam a configurar como o principal item da estrutura de capital do Banco, com 46,1% e 49,7%,

respectivamente. No ano de 2011, o Tesouro Nacional fez o repasse de R\$ 50,25 bilhões. Em 2011, os recursos do Tesouro Nacional, compõem o saldo de R\$ 310 bilhões, enquanto os recursos do FAT atingem R\$ 177 bilhões de saldo<sup>8</sup>.

Figura 2 - Estrutura de Capital do BNDES - Fontes de Recursos - BNDES, 2009/2011.



Fonte: BNDES (2011, p.53).

## 6. Considerações finais

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

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

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

<sup>8</sup> A discrepância em relação aos valores apresentados na Tabela 13 e os ora apresentados reside em uma diferença simples. Os valores disponíveis na tabela foram obtidos na forma de fluxo, enquanto o segundo estão considerados em termos estoque. Para não incorrer em distorções, evitou-se considerar a diferença entre os Saldos de 2010 e 2011 como sendo o fluxo entre os anos, principalmente pela possibilidade de não coincidir com a metodologia da tabela. Considera-se, portanto, que os valores apresentados como Saldo são uma boa medida para captar a essência da configuração dos recursos captados pelo BNDES no período 2008/2011.

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

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

## Referências

- ALEM, Ana Claudia; CAVALCANTI, Carlos Eduardo. O BNDES e o Apoio à Internacionalização das Empresas Brasileiras: Algumas Reflexões. **Revista do BNDES**. Rio de Janeiro, 2005. v.12, n.24, PP.43-75.
- AMSDEN, Alice. **A Ascensão do Resto**. São Paulo: Editora da UNESP, 2007. 586p.
- ARAUJO, Victor Leonardo Figueiredo Carvalho de. **Revisitando o Desenvolvimentismo Brasileiro: o BNDES e Financiamento de Longo Prazo - 1952-1964**. 2007. 197 f. Tese (Doutorado) - UFF, Niterói, 2007.
- AREND, M. **50 anos de industrialização do Brasil (1955-2005): uma análise evolucionária**. Tese (Doutorado em Economia) – Programa de Pós-graduação em Economia – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2009. 251 p.
- BARKER, Wendy. **Os Bancos, a indústria e o Estado no Brasil**. Revista de Economia Política (REP). Vol. 10, nº 2, Abr-Jun – 1990. São Paulo.
- BATISTA, Jorge Chamí. O BNDES e o desenvolvimento brasileiro. In: **SEMINÁRIO ESPECIAL 50 ANOS DE DESENVOLVIMENTO**, 1. 2002, Rio de Janeiro. **Seminário**. Rio de Janeiro: Inae - Instituto Nacional de Altos Estudos, 2002. p. 1 - 30. Disponível em: <[www.forumnacional.org.br/trf\\_arq.php?cod=EP00390](http://www.forumnacional.org.br/trf_arq.php?cod=EP00390)>. Acesso em: 30 set. 2009.
- BIELSCHOWSKY, R. Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimento. RJ: IPEA – INPES, 1982.
- BNDES. **BNDES 50 anos de desenvolvimento**. 2002. Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro\\_bndes50\\_anos.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro_bndes50_anos.html)>. Acesso em: 03 nov. 2011.
- BNDES. **BNDES 50 anos de desenvolvimento**. 2002. Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro\\_bndes50\\_anos.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro_bndes50_anos.html)>. Acesso em: 03 nov. 2011.
- BNDES. **BNDES, 40 Anos: um agente de mudanças**. Rio de Janeiro, BNDES, 1992a.
- BNDES. **Relatório de Atividades**. Rio de Janeiro: 1990, 1991, 1992b, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002b, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011.

BNDES. **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social**. Disponível em: <www.bndes.gov.br>. Acesso em: 05 mar. 2012.

BNDES. **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social**. Serviço de Informação ao Cidadão, ago. 2012b.

BNDES. **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social**. Disponível em: <www.bndes.gov.br>. Acesso em: 05 mar. 2015.

CARNEIRO, Ricardo. **Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX**. São Paulo (SP): Editora UNESP, 2002. 423p.

COUTINHO, Luciano. A terceira revolução industrial e tecnológica: As grandes tendências de mudança. **Revista Economia e Sociedade** – UNICAP. São Paulo, n.1, 1992.

CURRALERO, Cláudia. **A atuação do Sistema BNDES como instituição financeira de fomento no período 1952-1996**. 176f. Dissertação (Mestrado) - UNICAMP, Campinas, 1998.

DEOS, Simone; MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. Uma proposta de Delimitação Conceitual de Bancos Públicos. In: JAYME JUNIOR, Frederico G.; CROCCO, Marco. **Bancos Públicos e Desenvolvimento**. Rio de Janeiro: Ipea, 2010. p. 43-72.

DIAMOND, William. **Development Banks**. 5.ed. London: Johns Hopkins, 1969. 128 p.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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