

Uma Análise Qualitativa da Literatura Econômica sobre o BNDES

Resumo: O presente trabalho realiza uma sistematização e avaliação qualitativa de toda a literatura econômica já produzida a respeito do BNDES, desde sua criação. Para tanto, utilizou-se uma base de dados construída especificamente por esta pesquisa, que contém informações da literatura acadêmica abrangendo artigos, teses, dissertações, livros e outros documentos. A partir dessa base, foram selecionados os trabalhos mais representativos, a fim de conhecer as discussões desenvolvidas por toda a literatura referente à atuação do banco. Os resultados da análise qualitativa destacaram as discussões acerca da definição da sua organização inicial para os primeiros anos de existência do BNDES, e incorporaram novos temas, especialmente mais recentemente, com a própria diversificação setorial do banco. Estas características transmitem a percepção de que seu papel e sua atuação modificaram-se ao longo do tempo, pautados pelo contexto político e econômico nacional. A reduzida crítica ao banco parece decorrer da própria falta de debate na literatura, embora tanto nas críticas e defesas como nas temáticas colocadas a cada momento, seja possível notar que o BNDES foi e ainda é um importante instrumento na consecução dos objetivos definidos pela política de desenvolvimento nacional, qualquer que seja o conceito de desenvolvimento.

Palavras-chave: BNDES, financiamento de longo prazo, literatura econômica, banco de desenvolvimento, economia brasileira.

Abstract: The objective of this study was to undertake a systematic as well as a qualitative appraisal of all the economic literature produced to date about the BNDES since its creation. A database containing information on the academic literature, which includes articles, book chapters, Master's theses, doctoral dissertations, books, working papers, and other documents, was constructed specifically for this research. Using this database we selected representative works in order to conduct a qualitative evaluation of the debates developed by all the literature on the bank's activities. The results highlighted the discussions on the definition of its initial organization, during first years of existence of BNDES, and, only recently incorporated new themes in the literature with the sectoral diversification in the bank's lending. These characteristics give rise to the understanding that the role and activities of the bank have changed over time, guided by national political and economic contexts. The low level of critique of the bank appears to be a direct consequence of the lack of debate in the literature, although it is possible to note in the work of both critics and defenders that the BNDES has been, and still is, an important tool in achieving the goals set by the national development policy, no matter how the concept of development is defined.

Keywords: BNDES, long-term financing, economic literature, development bank, Brazilian economy.

Introdução

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) assumiu um papel relevante para o desenvolvimento econômico e social nos últimos 60 anos, em especial no aporte de recursos de longo prazo. Acompanhando as flutuações da economia brasileira, o banco destacou-se como importante instrumento financeiro para a consecução da política econômica em diversas conjunturas. O crescimento dos desembolsos do banco também se associou com o crescimento do interesse por parte dos pesquisadores por esse tema, especialmente nos últimos anos. De fato, observa-se um significativo crescimento das publicações sobre o BNDES nas últimas décadas.

Não obstante a centralidade da função assumida pelo banco na economia brasileira e a existência de numerosos trabalhos acadêmicos que versam sobre a atuação do BNDES, não há na literatura uma análise sistematizada e conjunta desta produção. Desta forma, a principal contribuição deste trabalho é justamente realizar uma análise qualitativa abrangente e organizada da literatura econômica produzida a respeito do BNDES no período 1952-2013, ou seja, desde sua criação até os dias atuais.

O processo de sistematização iniciou-se por meio de um amplo levantamento das informações bibliográficas dos trabalhos sobre o BNDES e suas referências citadas, que alcançou quase um milhar de textos e autores¹. A análise bibliométrica efetuada a partir desse banco de dados foi o ponto de partida para identificar as características predominantes dos trabalhos sobre o BNDES que tiveram maior repercussão². O primeiro critério consistiu na identificação dos trabalhos mais citados, a partir dos quais foram selecionados os textos para a leitura de acordo com o maior grau de referência ao banco. A fundamentação teórica e a história econômica brasileira forneceram o arcabouço para a leitura, debate, comparação e avaliação dessa literatura, permitindo identificar os temas predominantes e como estes evoluíram ao longo do tempo. Essa literatura selecionada é justamente o objeto de discussão detalhada nesse artigo, fornecendo uma análise qualitativa dessa produção bibliográfica. Assim, discutiu-se e avaliou-se, de modo mais minucioso, os temas mais destacados nos trabalhos selecionados sobre o BNDES nos seus 60 anos de sua atuação na economia e sociedade brasileira.

A existência dos bancos de desenvolvimento tem sido amplamente discutida pela literatura, especialmente quanto ao seu papel de financiador do investimento. Valendo a teoria clássica e, em particular, o argumento da liberalização financeira³, a intervenção governamental no mercado de crédito tenderia a gerar resultados ineficientes, ou seja, não haveria justificativa para a atuação dos bancos públicos de desenvolvimento. Contudo, a teoria keynesiana e, em especial, as vertentes novo-keynesiana e pós-keynesiana apresentam argumentos que demonstram que a existência de imperfeições no mercado financeiro e mesmo a sua própria instabilidade e incerteza fazem com que intervenções governamentais

¹ Esse trabalho origina-se do projeto intitulado “Levantamento e avaliação da literatura econômica acadêmica brasileira e internacional sobre o BNDES”, executado com o apoio financeiro do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), por meio de financiamento não reembolsável com recursos do Fundo de Estruturação de Projetos do BNDES (FEP 03/2011). Nessa pesquisa construiu-se uma base de dados referente à literatura sobre o BNDES, compreendendo uma série de informações bibliográficas e de citações sobre os documentos que a compõem. O conteúdo dos estudos e pesquisas é de exclusiva responsabilidade dos autores, não refletindo, necessariamente, a opinião do BNDES. Para maiores informações sobre essa modalidade de financiamento, acesse o site <http://www.bndes.gov.br/programas/outros/fep.asp>

² O artigo “*Avaliação bibliométrica da literatura econômica acadêmica sobre o BNDES (1952-2013)*” faz uma análise geral da base de dados por meio de indicadores bibliométricos e de redes. Nesse referido artigo destacamos os trabalhos e autores mais citados, principais temas abordados e as redes de citação e coautoria da literatura sobre o BNDES ao longo dos 60 anos de produção acadêmica.

³ Vide Shaw (1973) e McKinnon (1973)

sejam necessárias para garantir que tais falhas sejam suprimidas ou então, que o mercado funcione de forma estável, garantindo a provisão de financiamento mesmo em condições de recessão, quando a oferta de crédito tende a se retrair – justificativas estas alinhadas com o argumento keynesiano de que o investimento encontra-se fortemente sujeito à incerteza, uma vez que os empresários trabalham com expectativas de receitas futuras. Ademais, dado que muitos investimentos geram externalidades positivas, os financiamentos providos por bancos de desenvolvimento público seriam benéficos ao garantir que os mesmos fossem efetivamente conduzidos.

Além destes fatores, numa perspectiva mais ampla⁴, bancos de desenvolvimento poderiam exercer um papel mais ativo na promoção do desenvolvimento econômico não só ao identificar e prover financiamento para setores considerados estratégicos. Desta forma, ao indicar prioridades e estratégias e participar, ainda que indiretamente, da gestão dos novos investimentos, os bancos de desenvolvimento poderiam ir muito além da mera atuação como solucionadores de falhas do mercado financeiro, ou seja, poderiam ser efetivamente agentes promotores do desenvolvimento.

A partir dessas abordagens teóricas sobre os bancos de desenvolvimento, o objetivo da análise qualitativa foi identificar como a literatura caracteriza e avalia o BNDES como instituição financeira de desenvolvimento ao longo de sua existência. De maneira geral, identificou-se que as preocupações da literatura se alteraram ao longo do tempo em resposta a mudanças na economia brasileira e na política econômica. Mesmo sendo intuitivo, vale dizer de forma explícita que é impossível separar a atuação do banco do contexto da história econômica brasileira em que atuava. Da mesma forma, a produção acadêmica sobre o BNDES não pode ser dissociada da própria história do banco e do contexto da economia brasileira. Ao considerar a história econômica brasileira e do próprio banco, foi possível verificar importantes transformações na atuação do BNDES, que se refletiram nas discussões dos trabalhos avaliados. Estas transformações, começando com os primeiros anos do banco até o golpe militar de 1964, seguido por um período de crescimento econômico elevado até 1980, depois pela década “perdida”, as profundas mudanças da economia na década de 1990 e a busca de um novo desenvolvimento após 2002, demarcam diferentes períodos de atuação do banco e da própria literatura sobre o mesmo.

Ao longo da história, o BNDES surgiu para colaborar com a execução de amplos programas de investimento em infraestrutura para superar gargalos à expansão da indústria nacional na década de 1950 em um contexto no qual o desenvolvimento era associado à industrialização e ao processo de urbanização. Após a superação da crise do meado da década de 1960, a questão colocada era completar a matriz industrial avançando para os setores de maior intensidade de capital, como os setores de bens intermediários e os bens de capital na década de 1970. Grande parte desse processo completou-se no início da década de 1980, mas mesmo assim não foi suficiente para que se alcançassem indicadores adequados de desenvolvimento e, menos ainda de distribuição de renda. Acompanhando o debate mundial, a crise da década de 1980 e do início dos anos 1990 questionou o papel do estado, o protecionismo e a própria existência dos bancos de desenvolvimento. Posteriormente, o processo de democratização passou a questionar cada vez mais o papel concentrador das políticas econômicas de crescimento e combate à inflação, colocando em destaque a necessidade de se alterar o foco do conceito de desenvolvimento, da industrialização para a participação de outros atores: agricultura, micro e pequenas empresas, educação, saúde, enfim, investimentos sociais. Paralelamente ampliou-se a discussão sobre eficiência do modelo de desenvolvimento focado em escala, elevada participação do estado e autárquico. A partir desse quadro, concentrou-se o foco no apoio à inovação, desenvolvimento tecnológico, maior incentivo ao setor privado e a internacionalização. Em um primeiro momento esse foco ocorreu com forte apelo à desestatização e

⁴ Vide Hermann (2010)

maior participação privada, enquanto nos últimos anos, apesar de se manter as temáticas voltou-se a uma maior intervenção do governo.

Ainda antecipando as principais conclusões deste artigo, evidenciamos que a literatura sobre o BNDES foi um produto da sua época como também fora a própria atuação do banco. Os trabalhos sobre os primeiros anos da formação e organização do banco tendem a apresentar uma visão favorável em face das dificuldades operacionais e também por conta de sua atuação como instituição importante na promoção do desenvolvimento econômico brasileiro. Enquanto a política econômica promovia a industrialização por substituição de importações para superar os entraves estruturais ao desenvolvimento econômico, os programas do banco que direcionavam recursos para esta finalidade receberam uma avaliação geralmente positiva pelos autores. Quando os programas do banco começaram a pesar sensivelmente sobre a economia brasileira, principalmente em termos das transferências de recursos públicos para o setor privado e com o resultado de aumentar o endividamento externo e a inflação, as políticas internas do banco que direcionavam estes recursos tornaram-se preocupação da literatura. A produção acadêmica sobre a década de 80, também chamada de “década perdida”, sugere que o BNDES passou por um período de indefinições quanto à sua atuação. Quando o neoliberalismo e a privatização passaram a ocupar a posição dominante na política econômica nacional, parte da literatura, por um lado, passou a criticar o banco por abandonar sua missão desenvolvimentista ao passo que por outro, saudava-o por definir um caminho novo na economia global pós-protetionista. Uma vez que o novo paradigma econômico foi integrado no pensamento sobre o papel do Estado no processo de desenvolvimento econômico, a preocupação da literatura deixou de lado o desenvolvimentismo dos anos 60 e passou a ser caracterizada por estudos que realizam uma avaliação quantitativa dos programas do banco, de início ainda apenas com análises de casos, posteriormente com a construção de bancos de dados mais amplos. Nos últimos anos novas técnicas econométricas ganharam participação na literatura mais recente, técnicas estas empregadas para se medir o efeito dessas políticas, tais como eficiência das empresas e nível de emprego.

Em outras palavras, as preocupações dos acadêmicos ao estudar a atuação do banco no passado, mesmo mais distante ou mais recente, espelharam as preocupações e debates da política econômica nas épocas em que os estudos estavam sendo realizados. De fato, o pano de fundo dos trabalhos foi responder a pergunta de como deve atuar uma instituição financeira de desenvolvimento econômico. Ponderando estas tendências, entende-se, que a noção—e até a definição—de desenvolvimento apresentou grandes mudanças ao longo destes 60 anos, influenciando sobremaneira o debate sobre o BNDES.

Além desta breve introdução e descrição geral do artigo, a seção a seguir apresenta de forma mais detalhada os procedimentos metodológicos referentes à construção da base de dados sobre as obras levantadas pela pesquisa e a seleção dos textos para a análise qualitativa. Posteriormente, nas seções seguintes, fornecemos a análise dos textos subdivididas nos períodos 1952-1964, 1964-1980, 1980-1990, 1990-2002 e 2002-2013. Por fim, as considerações finais sintetizam os principais resultados alcançados ao longo desta pesquisa cuja principal contribuição, conforme já mencionado anteriormente, é organizar e apresentar uma visão qualitativa de toda a literatura já produzida sobre o BNDES.

METODOLOGIA

Para sistematizar e analisar a literatura econômica relevante sobre a atuação do BNDES utilizou-se uma abordagem híbrida com análises quantitativa e qualitativa. A metodologia consistiu em três principais etapas: amplo levantamento das informações bibliográficas dos trabalhos sobre o BNDES e suas referências citadas e sistematização dessas informações em uma base de dados. A partir dessa base, conduzimos uma análise bibliométrica para identificar e selecionar os trabalhos mais relevantes ou de maior repercussão na literatura acadêmica. Por fim, a literatura identificada na análise bibliométrica foi então analisada detalhadamente por meio de uma análise qualitativa.

Essa construção da base de dados envolveu três fases distintas: identificação, cadastramento e classificação das obras. A identificação da literatura acadêmica foi realizada por meio de pesquisas com temas-chave associados à missão do BNDES de ser instrumento de financiamento de longo prazo para a realização de investimentos⁵. Foram consultadas, além das referências disponibilizadas na Internet (*JSTOR*, *SciELO*, *Web of Knowledge*, *Science Direct*, *Google Acadêmico*), as principais bibliotecas e acervos brasileiros, bem como a literatura internacional sobre o BNDES. A coleta abrangeu os periódicos acadêmicos, as teses, as dissertações, os livros e capítulos, os textos para discussão, entre outros⁶. Esse protocolo inicial de busca indicou a existência de um amplo material acadêmico. No entanto, uma parcela significativa dos trabalhos que possuíam essas palavras-chave não se tratava de fato do BNDES. Assim, para identificar as potenciais obras que avaliam o papel do banco, foi executada uma primeira leitura dos documentos, selecionando aqueles que realmente se encaixavam no objetivo da presente pesquisa e que foram alvo de estudo e leitura de forma mais aprofundada.

As informações bibliográficas dos documentos identificados na primeira fase, assim como as informações sobre as referências citadas nesses documentos foram cadastradas na base de dados. Cabe ressaltar que as referências bibliográficas constantes nos documentos representaram um aspecto relevante da pesquisa porque permitiram a identificação de novos trabalhos para compor a base de dados e possibilitaram a identificação dos documentos mais citados entre os trabalhos acadêmicos que avaliaram o BNDES⁷.

Na fase de classificação os textos foram classificados de acordo com o período a que se referem e a temática tratada. A divisão cronológica foi definida a partir das mudanças nas formas de atuação do banco ao longo de sua história e abrange cinco subperíodos: 1952-1964; 1964-1980; 1980-1990; 1990-2002 e 2002-2013⁸. As temáticas tratadas foram definidas seguindo as linhas de atuação do BNDES⁹. Os documentos também foram classificados quanto ao grau de referência ao BNDES no texto. Para tal classificação foi adotado o seguinte critério, representado por uma variável binária denominada “Grau de

⁵ Esses temas incluem: Financiamento de longo prazo, BNDE(S), investimento de longo prazo, Banco de desenvolvimento, financiamento de bem de capital, financiamento de infraestrutura, privatizações e financiamento do desenvolvimento.

⁶ Foi criada uma categoria “outros” para incluir *working papers*, estudos especiais e alguns relatórios de pesquisa.

⁷ É importante ressaltar que não foram incluídas na base todas as referências dos artigos, mas apenas aqueles trabalhos citados que se aproximavam dos mesmos critérios de temas-chave associados à missão do BNDES utilizados na fase de identificação. Assim, as referências incluídas na Base de dados para cada trabalho se constituem em referências qualificadas ao objetivo da pesquisa e, como consequência, são também uma entrada da própria Base de dados. As citações analisadas a partir da Base mostram-se restritas aos trabalhos que se referem ao BNDES.

⁸ Alguns documentos não avaliam um período específico, por exemplo, aqueles que tratam do papel teórico dos bancos de desenvolvimento. Essas obras foram agrupadas num item denominado “atemporal”.

⁹ As temáticas associadas às linhas de financiamento do BNDES são: Agropecuária; Comércio, Serviços e Turismo; Desenvolvimento Social e Urbano, Esportes e Cultura; Exportação e Inserção Internacional; Indústria; Infraestrutura; Inovação; Meio Ambiente; Mercado de Capitais. Adicionalmente, foram criadas três temáticas (“Privatizações”, “Teórico – Banco de desenvolvimento” e “Outros”). Cabe ressaltar que um único documento pode tratar de mais de uma temática e abranger mais de um período.

Referência ao BNDES”): 1 – O objeto do estudo é a própria atuação do BNDES ou o banco ocupa papel importante no documento; 0 – O objeto de estudo não é o BNDES ou este não é referido de maneira significativa no documento¹⁰.

Cabe ressaltar que o conjunto destas fases resultou em uma base de dados direcionada e única de obras da literatura econômica sobre o BNDES. Trata-se de uma coletânea de trabalhos identificados e qualificados a partir de diversas consultas a uma série de acervos e ferramentas de buscas diferentes, além de consultas nas próprias referências bibliográficas desses documentos. Desta forma, conseguiu-se obter informações sobre citações oriundas dos próprios documentos que compõem a base de dados e, portanto, os documentos mais citados, que serão avaliados posteriormente neste artigo, referem-se aos trabalhos que mais repercutiram entre os trabalhos que avaliam o BNDES. A base de dados agrega 919 documentos acadêmicos publicados no período entre 1952 a junho de 2013¹¹ e 923 autores, sendo que o BNDES foi responsável pela publicação de 296 obras¹². Essas 919 obras receberam 1.689 citações, oriundas dos próprios documentos que compõem a base de dados, portanto, em média, os documentos receberam 1,84 citações.

No presente artigo empregamos a análise de citação de documentos, tendo em vista que o objetivo é identificar a literatura a ser analisada. Os textos foram classificados quanto ao período de análise, temáticas tratadas e grau de referência ao BNDES. O período de análise da presente pesquisa correspondeu aos anos de 1952 a junho 2013. Por fim, calculamos o total de citações de cada um dos textos.

Dois critérios de decisão foram adotados para a seleção dos documentos que comporiam a análise qualitativa. O primeiro critério foi o maior número de citações recebidas pelo texto. O segundo critério foi grau de importância ou a profundidade que o BNDES é discutido no documento. Esse quesito foi medido por meio da variável binária denominada “Grau de Referência ao BNDES, sendo que para a análise qualitativa foram selecionados apenas os documentos cujo “Grau de Referência ao BNDES” = 1, em outras palavras, o objeto do estudo é a própria atuação do BNDES ou o banco ocupa papel importante documento.

A leitura crítica dos textos permitiu selecionar os documentos que contribuíram para a discussão acadêmica sobre o banco.¹³ A análise qualitativa dos documentos selecionados não pode ser dissociada da própria história do banco e do contexto da economia brasileira no período tratado pelos textos. Ao considerar a história do banco verificaram-se importantes mudanças nas suas áreas de atuação, isso se refletiu nas discussões dos trabalhos avaliados. De fato, enquanto nos primeiros anos de existência do

¹⁰ Por exemplo, um documento que avaliou o papel do BNDES na geração de postos de trabalhos recebeu classificação 1, quanto ao grau de referência. Já um documento que descreveu as fontes de financiamento no Brasil e apenas apresentou tabelas ou figuras dos desembolsos do BNDES, sem uma avaliação relacionada à atuação da instituição, recebe classificação 0. Adicionalmente, alguns documentos que se restringem a descrição sumária da história do BNDES também receberam classificação 0.

¹¹ Cabe ressaltar que o documento mais antigo localizado foi publicado em 1957. Ademais, algumas publicações do ano de 2013 já foram incorporadas à Base de dados.

¹² Dessas obras, 888 (equivalente a 96,6%) foram lidas, avaliadas e classificadas conforme a metodologia exposta, a parte restante da Base de dados é composta de coletâneas (3,4%) Entendeu-se que essas coletâneas (livros) são relevantes dentro da Base de dados, uma vez que foram utilizadas como referências bibliográficas em muitos documentos, ou seja, nesses casos a citação referiu-se à coletânea e não ao artigo em específico. Contudo, já que os artigos que compõem essas coletâneas foram avaliados e classificados entendeu-se como desnecessária a classificação da coletânea, evitando a dupla contagem.

¹³ Os textos selecionados foram lidos cuidadosamente e debatidos em várias rodadas de discussão entre os pesquisadores.

BNDES as discussões concentraram-se na definição da sua organização inicial, mais recentemente, com a própria diversificação setorial do banco, novos temas passaram a ser discutidos pela literatura. A análise qualitativa buscou mapear os temas predominantes na literatura de cada um dos períodos analisados, como esses temas estavam relacionados aos diferentes períodos históricos do banco e da economia brasileira e quais foram as abordagens teóricas e empíricas que embasaram a literatura econômica sobre a atuação do BNDES.

A análise divide-se de acordo com os períodos assinalados acima. De início, a discussão qualitativa dos textos realizada procurou contextualizar os trabalhos de acordo com uma síntese da economia brasileira acompanhada da atuação do banco. Na sequência, os textos foram agregados e discutidos de acordo com os principais temas abordados. Ao final de cada seção apresenta-se uma síntese dos resultados identificados bem como, uma avaliação qualitativa crítica da literatura do período. As seções a seguir compreendam os distintos períodos de atuação do banco: 1952-1964; 1964-1980; 1980-1990; 1990-2002 e 2002-2013. Cada seção é iniciada com uma breve sinopse do contexto econômico brasileiro em que o BNDES atuou e uma síntese desta atuação. Posteriormente, segue-se a análise qualitativa da literatura sobre o período. A análise de cada período oferece uma síntese dos maiores temas, tendências, e metodologias encontrados na literatura específica daquele período. Esta análise *não* tem como fim oferecer uma crítica da literatura nem uma análise do banco, a não ser em algumas seções, nas quais foram realizados reflexões sobre possíveis lacunas identificadas. O objetivo deste artigo é de sintetizar o conhecimento da ampla literatura sobre os primeiros 60 anos do BNDES de uma forma a destacar suas tendências predominantes e sua evolução.

1952 a 1964

Entre o início dos anos 1950 e a primeira metade da década seguinte, a economia brasileira caracterizou-se por um processo de intenso crescimento seguido por significativa desaceleração econômica nos anos finais desse interregno, acompanhada pela deterioração de outras variáveis macroeconômicas: aceleração da inflação, elevação do déficit público e da dívida externa e estrangulamento externo. Na época de fundação do banco, o governo tentou implementar um amplo conjunto de projetos de investimento na área de infraestrutura, – contando para isso com a colaboração de recursos provenientes de órgãos de financiamento internacional – entretanto, fracassou em virtude das crises inflacionária, externa e política. Ao curto período de tentativa também mal sucedida de estabilização no meado da década, seguiu-se o exitoso Plano de Metas, o qual conseguiu implementar grande parte das metas desenvolvimentistas fixadas em sua formulação inicial. Todavia, para que as mudanças estruturais observadas, sobretudo na infraestrutura e nos setores de bens de capital, intermediários e bens de consumo duráveis se viabilizassem foi necessária a arrecimação de recursos – internos e externos – em proporção incompatível com a capacidade de poupança da economia brasileira naquele momento. O resultado disso foi um aprofundamento de diversos problemas existentes na primeira metade da década de 1950 que comprometeram incisivamente os governos que os sucederam uma década

depois. Os governos populistas dos anos iniciais de 1960 mostraram-se incapazes, dentro do quadro de crise do regime populista, de dar respostas adequadas aos desafios econômicos impostos no início dos anos 1960, o que colaborou para a mudança institucional ocorrida a partir de março de 1964.

Dentro deste quadro econômico geral, uma das principais características foi a intervenção crescente do Estado na política de industrialização por substituição de importações (ISI). A política governamental para o desenvolvimento da indústria nacional foi a resposta pragmática à escassez de reservas cambiais e à demanda crescente para insumos básicos e bens capitais, por meio de controles cambiais e a produção nacional, inclusive estatal. A promoção da industrialização ocorreu num contexto de escassez de capital e de fragilidade do sistema financeiro no fornecimento de capital de longo prazo.

A insuficiência de poupança doméstica e de fluxos de capital estrangeiro para financiar esta expansão justificou a própria criação do BNDE em 1952. A atuação dessa nova instituição no período em questão foi marcada por seu papel central no planejamento público, desenvolvendo competências nessa área. Para viabilizar o início das operações do banco foi criado o adicional do imposto de renda, o qual não foi repassado integralmente nos seus primeiros anos de funcionamento. O banco auxiliou na formulação do Plano de Metas e, posteriormente, na avaliação de projetos e mesmo na identificação dos setores estratégicos para investimentos. O BNDE ofereceu financiamento direto em moeda nacional e indireto por meio de avais para financiamentos externos, sobretudo para os projetos de transporte, energia elétrica e siderurgia. De 1957 a 1963, a melhora no fluxo de recursos para o banco permitiu que este aumentasse os desembolsos, chegando a cerca de meio ponto porcentual do PIB. Ele continuou a apoiar o setor de energia elétrica para resolver o problema da escassez de energia que ameaçava o crescimento da economia, e aumentou seu financiamento da indústria siderúrgica.

A literatura sobre este período inicial abordou vários aspectos das circunstâncias políticas e econômicas da fundação do BNDE, as características de sua estrutura administrativa e processos de trabalho, a natureza dos financiamentos e os setores nos quais os financiamentos foram empreendidos. Cabe destacar que para esse período as publicações quase não ocorrem sob o patrocínio do banco, pois estas totalizaram menos de um décimo daquelas (9,0%). Entre os diferentes veículos de publicação utilizados, os livros apresentaram-se em maior número nesses anos de 1952 a 1964 em comparação com os demais. A participação dos livros no total de publicações nesse período (26,4%) superou à dos restantes, apesar dos artigos já serem em maior número (38,9%).

Os principais temas abordados pela literatura do período foram a definição e organização da nova instituição, o papel fundamental no planejamento estratégico do desenvolvimento econômico, o investimento em infraestrutura básica para o apoio ao setor industrial bem como investimentos iniciais em indústrias de base e o impacto de sua atuação para o desenvolvimento econômico do país. Estes temas apresentamos no quadro 1. Esse quadro oferece uma visão global dos principais temas e trabalhos

acadêmicos escolhidos para a análise qualitativa referente ao período 1952-1964. O algarismo entre parênteses refere-se ao número de citações recebidas pelo estudo.

Quadro 1 - Principais textos selecionados para leitura do período 1952-1964.

Temas	Subtemas	Literatura Principal
Definição e Organização Inicial	Missão desenvolvimentista	CURRALERO, 1998 (17); LIMA, 2007 (3); ARAUJO, 2007 (8)
	Ideologia heterodoxa	DIAS, 1996 (8); LIMA, 2006 (2); ARAUJO, 2007 (8); LIMA, 2007 (3); TAVARES <i>et al.</i> , 2010 (3)
	Independência de pressões políticas	LAFER, 1980 (18); GEDDES, 1990 (2); ARAUJO, 2007 (8); WILLIS, 1986 (8) e 2013 (0)
	Dependência financeira	BAER e VILLELA, 1980 (8); GEDDES, 1990 (2); WILLIS, 2013 (0)
Planejamento Estratégico	Definição e estudo de prioridades setoriais	LAFER, 1980 (18); LESSA, 1982 (41); GEDDES, 1990 (2); RATTNER, 1991 (6); DIAS, 1996 (8); CURRALERO, 1998 (17); DINIZ, 2004 (2); TAVARES <i>et al.</i> , 2010 (3)
Impacto para Desenvolvimento	Incipiente em termos da missão original	DINIZ, 2004 (2)
	Importante por ser o agente financeiro do Plano de Metas	LESSA, 1982 (41); MONTEIRO FILHA, 1994 (26); DIAS, 1996 (8); TAVARES <i>et al.</i> , 2010 (3)
Indústria de base e Infraestrutura	Eliminar entraves, suprir insumos básicos	VIANA, 1981 (18); LESSA, 1982 (41); MONTEIRO FILHA, 1994 (26); DIAS, 1996 (8)

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa. O algarismo entre parênteses refere-se ao número de citações recebidas pelo estudo.

Os principais fatores subjacentes à formação do banco e a sua missão foram a falta de um mercado de capitais que fosse capaz de fornecer capital de longo prazo ao setor industrial nacional e a crescente intervenção do Estado na política industrial dos anos 1930 e 1940, segundo Currello (1998), Lima (2007) e Araújo (2007)¹⁴. A iniciativa privada tinha sido sufocada pela incerteza sobre os retornos futuros num cenário de inflação elevada e poucos instrumentos de proteção. Para industrializar, o Brasil precisava de capital de longo prazo para financiar os investimentos em insumos industriais básicos e bens de capital e para investir em transporte e infraestrutura energética para apoiar a base industrial. A missão deste banco de desenvolvimento sancionado pelo Estado foi de assumir os riscos de investimentos em setores nos quais os riscos inerentes a um investimento de longo prazo deprimiam os retornos esperados, desincentivando a entrada de capital privado.

A missão do banco evoluiu a partir de várias perspectivas teóricas e ideológicas e de mudanças institucionais nas décadas que antecederam a sua formação. De acordo com Lima (2007), baseado na história de pensamento econômico brasileiro, Araújo (2007) e Tavares *et al.* (2010), baseados em debates internos ao banco por meio de relatórios e histórias orais, a criação do banco gerou um grande debate sobre as bases ideológicas e financeiras ideais para uma instituição financeira de desenvolvimento.¹⁵ De forma pragmática, Lessa (1982) que foi um dos autores mais citados em seu o trabalho clássico *Quinze anos de política econômica* salientou que os pontos de estrangulamento da industrialização levaram à necessidade de redistribuir recursos para o setor público. O banco foi parte do conjunto de instrumentos de política “desenvolvimentista”. Para Lessa (1982, p. 105), a nova instituição exerceu “*uma eficiente ação de compatibilização e aprimoramento das decisões e execução dos projetos financiados.*” Do lado tanto ideológico quanto pragmático, conforme a literatura, o banco adotou a política cepalina de substituição de importações para diminuir a dependência do Brasil em mercados externos. O quadro institucional desse desenvolvimentismo foi construído através de órgãos de Estado e instrumentos de regulação e intervenção, que culminaram com o Plano de Metas. De acordo com Lessa (Ibidem, p.105), o banco cumpriu “*a função de centro de análise de programas governamentais, constituindo-se, por mais esta razão, na peça básica da filosofia do Plano de Metas.*”

¹⁴ O papel teórico do banco de desenvolvimento é discutido em Hermann (2010). De acordo com a autora, o banco, do ponto de vista teórico, deveria oferecer financiamento de longo prazo quando o mercado de capitais privados não o faz e se engajando em atividades de investimento com retornos sociais que são maiores que os retornos privados. Este tipo de análise também foi verificada em outros autores, como Diamond (1957), Rattner (1991) e Currello (1998), constituindo um dos argumentos centrais para justificar a existência do BNDES até os dias de hoje. Tais argumentos retornaram a discussão com particular intensidade nos anos 1990, como veremos mais adiante, tendo em vista justificar a permanência deste tipo de função, mesmo com a forte redução do estado na economia. A dissertação de Currello (1998) foi uma das mais citadas sobre este período na história do BNDES.

¹⁵ O discurso de Lima (2007) sobre esta época da história do BNDE, assim como o trabalho de Diniz (2004) sobre os anos 50, basearam-se no trabalho do Ricardo Bielschowsky, *Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. 4a ed. Rio de Janeiro: Ed. Contraponto, 2000.

O banco foi criado para ser um banco público de desenvolvimento, que busca resultados sociais e econômicos com externalidades positivas para a economia e para a sociedade em geral, ampliando a oferta de capital de longo prazo. Para Geddes (1990), Araújo (2007) e Willis (2013) o banco cumpriu esta missão em grande parte por causa do compromisso do Estado para torná-lo independente de pressões políticas e, em seguida, pela determinação dos administradores do banco para defender essa autonomia. Economistas das várias linhas ideológicas ocuparam a liderança do banco e funcionários foram recrutados por suas habilidades e competências e não pelo clientelismo. Para Baer e Villela (1980), essas decisões iniciais criaram uma cultura de profissionalismo e flexibilidade na avaliação dos projetos e nos desembolsos de recursos. Willis (2013, p. 43) concluiu, baseada em relatórios internos e governamentais, reportagens, e memórias institucionais do banco, que a eficácia do BNDE resultou da cultura interna do banco, que ela caracterizou por “*an unusually strong ‘esprit de corp’ guided by a clear sense of mission.*” Essa cultura “*led to effective action even in the face of occasional political pressures and the chronic lack of funds*”.

A escassez crônica de recursos decorreu da dependência financeira do banco em relação ao governo. Isto refletia uma tensão entre os próprios interesses do Estado em manter o banco como agente para o desenvolvimento e a disposição do Estado para pagar por esse papel, argumentaram Baer e Villela (1980), baseado em dados sobre recursos e desembolsos do banco. Em seus primeiros anos de existência, fundos públicos foram aprovados mas não repassados ao banco, de forma que o BNDE não tinha os recursos para financiar os projetos aprovados, já que recebeu apenas cerca de metade dos fundos destinados no período de 1952-1958¹⁶. Devido a essa insuficiência, concordaram todos os estudiosos, o banco concentrou-se no planejamento estratégico. Rattner (1991) e Dias (1996) destacaram a definição de prioridades utilizadas pelo banco na tomada de decisão para orientar seus compromissos financeiros¹⁷. Tais prioridades foram orientadas por fatores macroeconômicos (efeitos multiplicadores potenciais resultando do investimento) e por fatores microeconômicos (estrangulamento setorial). Comitês de seleção de tecnocratas e grupos executivos setoriais avaliaram os efeitos dos projetos sobre diferentes aspectos da economia: balança comercial e de pagamentos, finanças públicas, natureza complementar para outros segmentos industriais e o uso dos recursos naturais. Em seguida, avaliaram as questões pertinentes aos limites das empresas: tecnologias selecionadas, a participação do capital próprio, os requisitos de importação, a existência de mercado para os produtos, capacidade administrativa e a saúde econômico-financeira da empresa. Para Diniz (2004), esse papel de planejamento fez o BNDE tanto um mentor como um agente de execução do Plano de Metas. Para Geddes (1990, p. 227), “*o controle do banco sobre fundos permitiu ao BNDE impor critérios de eficiência e coerência com os objetivos do plano*”. Outros

¹⁶ O governo Kubitschek procurou reforçar suas finanças, no entanto, essa proporção subiu para 82% em 1959.

¹⁷ Rattner baseou-se numa análise qualitativa do processo interno de avaliação dos projetos e Dias nos relatórios contemporâneos do BNDE.

autores afirmaram que a política executada pelo BNDE nesta fase de planejamento “*apontava rumo à diversificação industrial*”. (TAVARES *et al.*, 2010, p. 45)

Não havia dúvida de que o banco desempenhou o papel de agente financeiro da política do governo, que buscava a eliminação dos impedimentos e obstáculos ao amplo desenvolvimento industrial. Para um dos trabalhos mais citados de Monteiro Filha (1994), que analisa dados sobre investimentos do banco ao longo das décadas, o banco forneceu o capital crítico de longo prazo na década de 1950 para reparar as falhas de infraestrutura e definir o cenário para o investimento na indústria de base. Nesta etapa, o banco atuou como agente do Estado ao desenvolver planos estratégicos para o crescimento econômico e como financiador dos investimentos em infraestrutura. Dias (1996), Lessa (1982) e Viana (1981) apontam, por meio de seus estudos setoriais de financiamento do BNDE, que os aportes na área de infraestrutura durante o Plano de Metas foram essenciais para o sucesso da implementação dos planos do governo brasileiro para a industrialização nacional. De fato, à medida em que esses gargalos foram superados, o foco dos investimentos mudou de infraestrutura para investimentos no setor de aço, produtos químicos e fertilizantes, minerais não ferrosos e materiais de transporte. No entanto, alguns autores como Lafer (1980), Willis (1986) e Geddes (1990) argumentaram que a capacidade do banco implementar seus projetos foi altamente condicionada, ou de fato dependente, da vontade política dos presidentes da República no poder.

Ao avaliar o impacto do banco na economia brasileira neste primeiro período, estudiosos concluíram que a sua atuação na implantação da base industrial foi incipiente devido à falta de recursos, mas que a sua contribuição ao planejamento econômico - especialmente no Plano de Metas - e seu investimento em infraestrutura foram contribuições importantes e fundamentais. Mesmo investindo no setor siderúrgico o bastante para ficar conhecido como o “*banco do aço*” até o final do período, (DINIZ, 2004, p. 27), a atuação do banco foi mais elogiada pelo papel de apoio à indústria. Para Viana (1981), o papel principal do banco foi investir na infraestrutura crítica e atuar como planejador da estratégia do desenvolvimento econômico que deu ênfase primária à industrialização. Para Lessa (1982), Monteiro Filha (1994), Dias (1996), e Currallero (1998), o planejamento do banco foi fundamental para o sucesso do Plano de Metas. Através de comissões que reuniram o pessoal do banco e executivos dos setores, o BNDE conduziu pesquisa básica sobre a economia brasileira e estipulou os termos de empréstimo e taxas de juros que criaram estímulos diferenciados para setores. Lima (2006) destacou a decisão de integrar os economistas de várias convicções teóricas na liderança do banco para trazer uma ampla gama de perspectivas na análise e na atuação do banco. Seu estudo da composição da liderança e do corpo técnico do BNDE baseado em entrevistas com pessoal do banco enfatizou o papel do banco em articular e avançar a ideologia desenvolvimentista na política econômica brasileira. Dias (1996) e Diniz (2004) concordam que desenvolvimento significativo de recursos de capital humano alcançados até o final da década foram

essenciais para o bom desempenho do banco. Para Lafer (1980) e Currelero (1998), o Plano de Metas foi a primeira experiência efetiva de planejamento do desenvolvimento industrial no Brasil.

Além de sua importância como planejador estratégico, Lessa (1982) enfatizou a importância do banco como agente financeiro para o Plano de Metas. O banco foi um dos que ele chamou de “*peças fundamentais da implantação e execução do Plano de Metas*” (LESSA, 1982, p.99). O banco, criado para fornecer crédito de longo prazo para os setores estratégicos da economia nacional, utilizou incentivos para estimular os investimentos privados, que foram subsidiados por meio de empréstimos a baixos juros ou através de aval de empréstimos externos e, depois, expandiu sua presença para outras áreas. Segundo Dias (1996, p.141),

A indefinição tantas vezes sentida, nos primeiros anos de funcionamento do BNDE, quanto ao seu papel no estímulo às chamadas indústrias básicas havia desaparecido, e ele encerra o período do Plano de Metas como agência provedora, por excelência, de financiamento de longo prazo e com grande experiência na análise de projetos e controle de aplicações.

Para Tavares *et al.* (2010, p. 69),

não há dúvida de que, no setor público, o BNDE foi a principal agência promotora dos investimentos realizados naqueles anos. Inovando e apostando no futuro, o banco utilizaria seus quadros de forma criativa, engendrando vários instrumentos de engenharia financeira para articular projetos, recursos disponíveis e desembolsos.

Se os estudiosos enxergam o período 1952-1964 como uma “época dourada” na história do banco como instituição financeira de desenvolvimento, alguns chamam atenção para o lado negativo de políticas que seguiam certos rumos sem considerar seus efeitos globais. Para Viana (1981) e Corrêa (1995), a base financeira do banco era frágil, contando com recursos de médio prazo (até cinco anos) para oferecer financiamento de longo prazo (até vinte anos) com juros negativos em condições inflacionárias¹⁸. No que diz respeito aos subsídios implícitos nos financiamentos do BNDES nesse período cabe destacar o estudo de caso realizado por Maia (1986, p. 139-48), o qual demonstrou um subsídio de 43% na dívida contraída por uma empresa em 1958 e paga até 1964. Para Lessa (1982), prevalecia a quase total falta de consideração dos desequilíbrios introduzidos pelo Plano de Metas por sua preocupação centralizada na

¹⁸ Apesar dos juros reduzidos em comparação à inflação da época, o banco procurou proteger-se por meio da indexação dos seus contratos (cláusula móvel) e participação acionária. Mesmo assim, Viana (1981, p. 227-236) afirmou que o banco operou com juros reais negativos durante esta época. Esta discussão também ocorreu nas décadas 1970 e 1980, como veremos adiante na discussão do trabalho de Najberg (1989).

infraestrutura e no apoio à indústria. A produtividade agrícola estagnou; grandes variações na renda per capita regionais permaneceram ou aumentaram; a migração interna ampliou a miséria no espaço urbano. Ainda, segundo Lessa, o planejamento do governo e do banco não se antecipou as consequências futuras para a desigualdade de renda e regional. Os efeitos negativos do financiamento e da ausência de preocupações sociais e setoriais que pudessem atender melhor aos problemas estruturais de pobreza e desigualdade são críticas que vão reaparecer nas pesquisas de épocas posteriores, como veremos abaixo. Tavares *et al.* (2010, p. 82) são menos críticos em afirmar que a concentração de recursos no triângulo Rio de Janeiro – São Paulo – Minas Gerais ocorriam “*mesmo quando previu investimentos em infraestrutura que beneficiavam outras regiões*”, pois “*em termos de planejamento urbano e regional, o Brasil engatinhava, ainda não acumulara as aptidões necessárias.*”

De acordo com a literatura, que para esta época tende em sua maioria a relatar histórias narrativas baseadas nos relatórios e dados do banco, o BNDE realizou um trabalho importante para o planejamento estratégico e o investimento em infraestrutura e na indústria incipiente antes do golpe militar de 1964. Nessas circunstâncias, o debate acadêmico na literatura sobre a atuação do banco mostrou-se quase ausente, centrado em questões ideológicas e teóricas. Dessa forma, o papel crítico da literatura revelou-se bastante reduzido decorrente também da própria formação inicial do banco nesse período histórico e pelo fato de ter assumido dentro de poucos anos o papel de instituição profissional e madura de financiamento ao desenvolvimento. Geddes (1990) afirmou que o banco foi uma instituição de desenvolvimento bem sucedida não por ser em si uma instituição impessoal, mas em grande parte porque os presidentes a apoiaram. Sua autonomia foi ameaçada pelas desconfianças do regime militar e sua atuação foi remodelada posteriormente por preocupações macroeconômicas, como choque do petróleo, inflação e políticas neoliberais. Tavares *et al.* (2010, p. 110) afirmaram que a instabilidade política e econômica do começo dos anos 60 resultaram na escassez de recursos do BNDE, diminuindo sua atuação e relegando ao banco “*o papel de mero coadjuvante no cenário econômico nacional.*”. Em termos de lacunas, cada aspecto do banco nesta época foi bem estudado em termos factuais — quais as posições teóricas e ideológicas que moldaram a sua fundação, como as realidades financeiras da época influenciaram a sua atuação, como o banco foi organizado e administrado, como ele fez a sua análise e decisões de investimento, origem e destino dos recursos, como o seu apoio financeiro auxiliou o Plano de Metas e em quais metas o banco estava diretamente envolvido. Entretanto, os estudos pouco avaliam as distorções resultantes das políticas tão celebradas, que se acentuaram após o golpe militar.

1964 a 1980

O golpe militar de março de 1964 abriu uma nova etapa no desenvolvimento econômico brasileiro. A denominada “modernização conservadora” levada adiante pelos militares permitiu, logo de início, que dois problemas candentes fossem enfrentados de forma relativamente eficientes: a inflação e as reformas institucionais nos campos tributário, financeiro e do setor externo. As mudanças legislativas nessas áreas e a redução da inflação encetadas durante o primeiro governo militar (1964-67), juntamente com uma colaboração externa ao país bem mais favorável, permitiram iniciar um novo ciclo de crescimento com taxas elevadas a partir dos anos finais da década de 1960. O “milagre econômico” conseguiu compatibilizar as mais elevadas taxas de crescimento do PIB de nossa história com inflação relativamente reduzida. No entanto, tal trajetória viu-se obstada apenas a partir de 1974, quando as mudanças no cenário internacional e as deficiências no aparato produtivo brasileiro no setor de bens de produção e infraestrutura acompanhadas do esgotamento da capacidade produtiva nos principais setores obrigaram a mudanças expressivas nas prioridades de política econômica. A resposta do novo governo que assumiu a partir de 1974 foi a elaboração e a execução do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), compreendendo um ambicioso conjunto de investimentos na área de infraestrutura e bens de capital e bens intermediários. O plano objetivou, simultaneamente, segundo Lessa (1998, p. 21) “*completar a industrialização pesada*” e propor um “*novo Padrão de Industrialização*”, no qual os setores de bens de produção “*passariam a ser os setores líderes da expansão industrial da economia brasileira presidindo e dando o sentido de seu movimento dinâmico*”.

A partir do golpe de 1964 houve uma profunda reestruturação da regulação e participação do Estado na economia, especialmente no setor financeiro. Além da criação do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional, houve uma preocupação com o financiamento da economia a prazos mais longos. As principais estratégias privilegiadas para viabilizar os financiamentos de longo prazo foram as seguintes: mercado de capitais e bancos de investimentos como instituições alternativas ao BNDE¹⁹. Uma nova legislação foi criada para fomentar o mercado de capitais a partir de 1965. De outro lado, numa tentativa de especialização e segmentação do sistema financeiro, criaram-se os bancos de investimento, que deveriam captar recursos internos e principalmente externos para o empréstimo de longo prazo²⁰. Dessa

¹⁹ Apesar de ser financiamento de longo prazo, não se considera o crédito imobiliário sob a responsabilidade do sistema financeiro da habitação. Tais financiamentos diferem dos realizados pelo BNDE.

²⁰ Suzigan *et al.* (1972, p. 366) ao analisar a listagem dos projetos contratados e os pareceres de aprovação do BNDE e do CDI entre 1966 e 1970 notou uma participação reduzida do sistema financeiro privado nos financiamentos industriais de longo prazo, como os bancos de investimento. De acordo com os autores: “*continuaram racionados e dependentes quase exclusivamente dos intermediários financeiros públicos. No período em análise, o sistema financeiro privado praticamente não ofereceu alternativas para o financiamento de longo prazo. (...) foi ínfima a captação direta de recursos no mercado de capitais, sendo também inexpressiva a colocação de títulos de dívida primária das empresas (debêntures simples ou conversíveis em ações). A obtenção de fundos de longo prazo no exterior, principalmente em agências multilaterais e governamentais não representaram muito no total dos empréstimos, consistindo em uma área que pode vir a ser bastante ampliada (...)*” O autofinanciamento foi a principal forma de financiamento dos investimentos totais, chegando a 80% para a automobilística e siderurgia. As siderúrgicas estatais não apresentaram projetos de financiamento, excetuando a CSN (Idem, p. 367). Os bancos de investimento financiaram mais capital de giro e não investimento.

forma, procurava-se fomentar a oferta de recursos privados para o financiamento até mesmo a prazos mais longos, diversificando as fontes alternativas ao BNDE.

Até essa época, o banco financiava os investimentos públicos principalmente em transporte e energia e a subscrição de ações de siderúrgicas por meio dos adicionais do imposto de renda e reservas técnicas de companhias de seguro e capitalização²¹. No período considerado nessa seção, houve uma profunda reestruturação da atuação do BNDE, alterando tanto das fontes de recursos do banco como a aplicação nos setores da economia. Após uma retração dos desembolsos no início dos anos 1960, houve uma forte expansão após o golpe de 1964, atingindo no meado da década de 1970 dois pontos percentuais do PIB em função dos novos recursos canalizados para o banco. A reorientação do BNDE compreendeu a preocupação crescente na aplicação dos recursos em toda a indústria, no setor privado e regionalmente. A sua vinculação passou para o Ministério do Planejamento em 1967 e recebeu dotações orçamentárias de fundos específicos, como o Finame, expandindo os empréstimos inicialmente no setor de transportes e na indústria siderúrgica²². Ademais, o banco continuou a conceder avais para empréstimos externos.

Como o padrão de desenvolvimento da substituição de importações manteve-se na sua essência para o período de 1964 a 1980, a literatura econômica sobre a história do BNDE continuou a destacar os temas já salientados para o período anterior, principalmente indústria e infraestrutura. As mudanças da orientação da política econômica e financeira repercutiram no crescimento da discussão do tema de mercado de capitais, que o próprio banco envolveu-se diretamente. De modo semelhante ao período anterior, a produção acadêmica externa ao banco mostrou-se de maior relevância para esse período em relação aos demais, pois a produção própria da instituição ainda mantinha-se bastante reduzida, atingindo apenas 13,5% do total dos trabalhos que discutiram esse período, ao contrário do que se observou nas décadas seguintes. Esse período abarcou um elevado número de teses de doutorado e dissertações de mestrado, chamando a atenção dos alunos de pós-graduação. Ressaltou-se também que grande parcela da produção bibliográfica do período 1964-1980 concentrou-se em artigos e livros e seus capítulos, representando 43,9% do total e 26,3%, respectivamente. Todavia, as dissertações e teses de pós-graduação foram também relevantes nesse último período, atingindo 22,2% do total. Desse modo, os trabalhos de mestrado e doutorado alcançaram um percentual mais elevado nesse período em relação aos demais, principalmente para a discussão dos anos 1970.

²¹ Em termos de alocação setorial, Suzigan *et al.* (1972, p. 46) informam que a aplicação dos recursos na siderurgia cresceu desde o final dos anos 1950, atingindo 71% no quadriênio 1962-65, porém reduziu-se a 8% em 1970. Os serviços de utilidade pública retornaram a receber parcela expressiva dos recursos a partir de 1968, chegando a 41,4% nesse ano contra 46,7% da indústria de transformação. Em 1970, a participação da indústria alcançou 59,8% e os serviços de utilidade pública 26,9% (Idem, p. 109-110).

²² A partir de 1966, o BNDE passou a administrar o Finame e posteriormente outros fundos específicos. Tais fundos assumiram papel fundamental para o financiamento de diferentes setores industriais (ver BERNARDINO, 2005, p. 58, e MONTEIRO FILHA, 2002, p. 420). O Finame criado em 1964 consistia numa linha de crédito para a aquisição de bem de capital nacional por empresas pequenas e médias.

Os principais temas abordados pela literatura do período foram: instabilidade das fontes dos recursos e as formas de financiamento em diferentes setores, abrangendo a discussão dos juros reais negativos e da falta de incentivo ao desenvolvimento tecnológico e ambiental, e, por fim, a questão da autonomia ou não do banco em relação ao governo federal. No quadro abaixo foi destacado os principais textos utilizados para a discussão do período 1964-1980.

Quadro 2 - Principais textos selecionados para leitura do período 1964-1980

Temas	Subtemas	Literatura Principal
Instabilidade dos recursos	Continuidade do banco	MARTINS, 1985 (2)
	Mudança das fontes de recursos	PROCHNIK, 1995 (19)
	Expansão descentralizada	BAER e VILLELA, 1980 (8)
Subsídio ao privado	BNDE agente poderoso do II PND	LESSA, 1978 (9)
	BNDE destaca-se relativamente a outros bancos de desenvolvimento	AMSDEN, 2001 (2)
	Transferência de recursos para o setor privado	NAJBERG, 1989 (22)
Autonomia do banco	Plano de Metas	LAFER, 2002 (18)
	Autonomia relativa	MARTINS, 1985 (2); WILLIS, 1986 (8); EVANS, 1982 (1)
	Controle do governo	LESSA, 1998 (9); CURRALERO, 1998 (17)
Desenvolvimento tecnológico	Incentivo ao aprimoramento tecnológico	RATTNER (1991) (6)

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa. O algarismo entre parênteses refere-se ao número de citações recebidas pelo estudo.

A questão da instabilidade dos recursos para o banco acompanhou toda a década de 1960 e início dos anos 1970. Baer e Villela (1980) utilizando os relatórios e publicações do banco afirmaram que a extinção do adicional do Imposto de Renda acentuou a dependência de verbas orçamentárias e recursos próprios²³. Por outro lado, o destino dos recursos também se alterou, pois se na origem o banco emprestava para o setor público na área de infraestrutura, a partir do final dos anos 1950 a indústria passou a predominar. Ao descentralizar as operações por meio de agentes repassadores, o banco passou a atingir um conjunto maior do território brasileiro e de empresas até mesmo de menor porte.

²³ A parcela do imposto de renda terminou em 1967 e o repasse do IOF foi irregular.

Num contexto internacional desfavorável do primeiro choque do petróleo e optando por uma estratégia de avançar o processo de industrialização, o II PND de 1974 dotou o BNDE de recursos próprios do PIS/PASEP, garantindo um fluxo regular e crescente de receitas. Prochnik (1995) realizou um amplo levantamento e sistematização das fontes de recursos para o banco, tornando referência clássica. Ao analisar as diferentes fases da disponibilidade de recursos, ela salientou que nessa terceira fase houve maior autonomia de recursos do banco (PROCHNIK, 1995, p. 147). A autonomia orçamentária permitiu menor influência política (Cf. LIMA, 2007, p. 75). Em contrapartida da expansão das fontes de recursos, o banco elevou a contribuição para o financiamento dos investimentos privados nacionais, especialmente na área de insumos básicos e bens de capital alinhado ao planejamento estratégico da época de concluir o processo de substituição de importação. Num dos seus trabalhos clássicos (e mais citados) escrito ainda durante a execução do plano e baseado em relatórios de ministros e reportagens da época, Lessa (1998, p. 95) afirmou que a decisão de reordenar a política industrial em 1974:

[...] exigira uma profunda reordenação financeira. O agente institucional por excelência seria o BNDE, que orientaria seus financiamentos, suas participações e demais incentivos para os setores prioritários e favoreceria a consolidação ou instalação de grupos nacionais em tais áreas prioritárias²⁴.

A avaliação de Lessa (1998) apoiou-se no programa do II PND e no acompanhamento do andamento dos investimentos. Apesar da importância das empresas estatais para os investimentos do II PND, elas foram alijadas do sistema BNDE, direcionadas diretamente ao exterior na busca de recursos. Desde o meado dos anos 1960, o governo reduziu a necessidade de aportes do banco para essas empresas por meio de uma política realista de tarifas e a busca de recursos no exterior. Entretanto, mesmo com o abandono da política de realismo tarifário a partir de 1973, o banco continuou apartado das estatais no II PND, como ressalta Lessa (1998).

O diagnóstico da fragilidade do setor privado nacional tanto em termos tecnológicos como em conseguir recursos para financiar investimentos conduziu o governo a emprestar diretamente esse setor por meio do BNDE. Vários autores destacam, como Lessa (1998, p. 96-97), que a canalização de recursos do PIS/PASEP para o BNDE tornou o banco o principal agente financeiro do II PND, multiplicando seus aportes com exigência de contrapartidas de recursos próprios das empresas financiadas e das instituições bancárias públicas e privadas que repassavam os financiamentos do BNDE. Destarte, a estratégia supôs que o conglomerado financeiro privado formado até o início dos anos 1970 não foi suficiente para o provimento do crédito necessário. Os grandes financiamentos deveriam manter-se com o BNDE e os médios e pequenos com os agentes repassadores. Segundo Lessa (1998, p. 99), os riscos de inadimplência das operações com o PIS/PASEP deveriam ser suportados pelo próprio fundo.

²⁴ Ver também Monteiro Filha (2002, p. 420).

Para Baer e Villela (1980, p. 434), o banco tornou-se financiador e sócio do setor privado em detrimento do aporte ao setor público, assegurando a participação privada na estratégia²⁵. De acordo com Amsden (2001, p. 132), o banco também foi peça chave da estratégia do plano de desenvolvimento da época, respondendo por parcela expressiva dos investimentos industriais em 1980. Analisando dados de diferentes bancos de desenvolvimento, a autora verificou a contribuição do banco de desenvolvimento brasileiro superou a de outros países emergentes da época, como Coreia, Índia e México²⁶. Assim, não há discordância na literatura do papel fundamental do BNDE na estratégia do II PND.

Já no início do plano, em face da dificuldade de fomentar o investimento privado, o governo limitou, especialmente para o setor de bens de capital, a correção monetária máxima dos empréstimos a 20% ao ano, assumindo o banco o risco da aceleração inflacionária. Tal estratégia visou fortalecer o setor privado nacional, mas gerando um subsídio derivado de juros reais negativos a partir do meado dos anos 1970²⁷. Como salienta Baer (1988), em seu livro clássico e bastante citado *A industrialização e o desenvolvimento econômico no Brasil*, houve pressão do setor privado pela indexação parcial e não plena entre 1974 e 1976. Posteriormente, a dissertação de mestrado de Najberg (1989) demonstrou, analisando 13 mil contratos, um volume extraordinário de recursos públicos transferidos ao setor privado na ordem de pelo menos US\$ 3,2 bilhões de dólares correntes entre 1975 e 1987, representando 74% do total de recursos liberados. A aceleração da inflação agravou o problema e minou a capacidade de financiamento do banco, pois os recursos do PIS/PASEP eram indexados plenamente. Tal desequilíbrio fragilizou a instituição, levando a restringir a limitação da correção após 1976, evitando uma crise ainda maior para o banco²⁸. O trabalho de Najberg (1989) é um dos mais citados para o período, pois consiste na referência clássica para a discussão do tema. Destarte, há um consenso na literatura sobre a transferência de recursos ao setor privado e, posteriormente, a fragilização do banco nos anos 1980.

Uma questão adicional levantada na literatura sobre a aplicação setorial dos recursos do BNDE nessa época relacionou-se à destinação de recursos para o desenvolvimento tecnológico e inovação, que consistiu em área prioritária para muitos bancos de desenvolvimento. Embora houvesse essa preocupação nos aportes destinados a alguns setores industriais nessa época, em muitos projetos não se observou tal preocupação. Como ressaltou o estudo coordenado por Rattner (1991), bancos de desenvolvimento

²⁵ O banco subscreveu ações de diferentes empresas por meio de subsidiárias (FIBASE, EMBRAMEC e IBRASA) de forma a minimizar o risco dos investimentos a partir dos anos 1970, o que posteriormente foi denominado de Sistema BNDES ou BNDESpar (Cf. MONTEIRO FILHA, 2002, p. 423). Quando essas empresas se encontravam em dificuldades, o banco acabou assumindo o seu controle.

²⁶ Deve-se notar que em 1970, a parcela do BNDE nos investimentos industriais foi menor do que a dos respectivos bancos de desenvolvimento do México e da Coreia (Cf. AMSDEN, 2001, p. 132).

²⁷ Ver Lessa (1998). Tal procedimento não diferia do ocorrido anteriormente nos empréstimos ao setor público, principalmente entre 1956 e 1961, conforme Suzigan *et al.* (1972, p. 106).

²⁸ Como salienta Baer (1988) havia um paralelismo com o Banco Nacional de Desenvolvimento, que acabou extinto em 1986 durante o congelamento do Plano Cruzado quando o descompasso entre as correções dos ativos e passivos se agravou.

incentivam o avanço tecnológico, porém ao analisar oito casos de empréstimos do BNDE na área de energia dos anos 1970 e início dos 1980 pouco observou esta preocupação nos projetos financiados para esse período. Por fim, os autores notaram também que praticamente não havia uma preocupação ambiental na avaliação dos projetos.

O foco principal de discussão da literatura sobre o período ocorreu principalmente sobre a própria autonomia da instituição em relação ao governo federal, que é o seu controlador. O mecanismo de alocação dos recursos tornou-se central nessa discussão, especialmente do direcionamento da poupança pública que nos anos 1970 se mostrou elevada. Como esperado, os planos gerais de desenvolvimento delimitaram fortemente a atuação do banco, mas também pode haver autonomia nas suas decisões. Para Baer e Villela (1980) não há evidência clara de que o banco tenha capacidade efetiva de alocação dos recursos de modo independente, pois algumas linhas de fomento são bastante automáticas (Finame) e em outras há maior capacidade de decisão do banco, exigindo projetos e planejamento das empresas e conseqüentemente maior racionalidade na alocação dos recursos. Muitas vezes, o banco acabou financiando projetos com mais recursos do que originalmente previsto no projeto inicial, distorcendo o planejamento e a racionalidade prévia do projeto proposto, conforme Baer e Villela (1980).

Martins (1985), Willis (1986) e Evans (1982) demonstram, calcados em dados dos relatórios do banco, a crescente autonomização do banco em relação à estrutura burocrática tradicional do estado, como já ocorria desde a origem do próprio banco²⁹. Tal autonomia cresceu em função de se tornar uma empresa pública e dos recursos que foram carregados para o banco sem o controle direto do governo. Martins (1985, p. 83-84) denominou o BNDE de “*organização governamental autônoma*”. Tal visão decorre da afirmação de uma personalidade institucional em distintas conjunturas, do papel criativo como formulador e executor de políticas de desenvolvimento e de relações de interesse que agrega e as metamorfoses nas políticas que preconiza. O autor destacou vários períodos que o banco mantém sua coesão básica em face de pressões políticas ou mesmo de grande instabilidade, principalmente na “*batalha pela sobrevivência do banco*” em 1964, com apoio do Congresso (Ibidem, p.92-93). Entretanto, a partir de 1965 o banco entrou numa outra fase, retornando a peça chave da intermediação financeira pública de longo prazo. A dissertação de mestrado de Diniz (2004, p. 33) salientou que o BNDE passou da condição de autarquia a empresa pública em 1971, permitindo maior autonomia ao banco no início dos anos 1970. De outro lado, a expansão das operações e a descentralização de recursos apontada anteriormente facilitou a ampliação dos beneficiários dos empréstimos sem ampliar significativamente a estrutura do banco. Assim, Baer e Villela

²⁹ Tal tese também foi defendida por Lafer (2002) para o Plano de Metas. Ele destacou uma estrutura burocrática nova que reunia as competências do setor público, facilitando o planejamento e execução dos projetos em sintonia com o planejamento do programa de Metas. O BNDE era um dos organismos que permitiram maior agilidade administrativa. Geddes (1990) salienta que tal autonomia foi perdida posteriormente, assim ela pode oscilar ao longo do tempo.

(1980, p. 432) ressaltam que passaram a ocorrer problemas de escassez de pessoal qualificado para avaliar os projetos e coordenação dentro das regiões e cresceu a possibilidade de influência política na escolha dos projetos.

Esta visão mais autônoma do banco se contrapôs ao preconizado por Lessa (1998) e Currello (1998) em sua dissertação de mestrado, que salientaram a estreita ligação entre a ação do banco e a orientação de política macroeconômica do governo federal, especialmente no II PND, reduzindo a capacidade interna do banco de determinar a sua ação. Apesar das duas visões manterem-se na literatura econômica sobre o banco, salientou-se que a autonomia não pode ser entendida como uma independência completa e duradora da instituição em relação ao estado, sendo assim relativa. Willis (1986) qualificou autonomia da seguinte forma: controle da geração de fundos de recursos, nomeação dos cargos de direção, designação das prioridades e sem controle externo dos empréstimos. Assim, ela observou que a autonomia foi exagerada e flutuou ao longo da história do banco. De acordo com a autora, o banco demonstrou maior autonomia nos governos civis até 1964 do que no período de ditadura militar, protegendo a administração do banco das demandas de grupos poderosos. De acordo com a autora, a resistência da burocracia do banco à pressão do governo militar revelou-se mais difícil. Ademais, a instabilidade institucional do regime político e a forma de solucionar os conflitos dos grupos no poder seja civil ou militar também se refletiram na autonomia do banco (WILLIS, 1986).

Nesse período, a literatura apontou uma crescente participação do BNDE na economia, que culminou no II PND, direcionado ao apoio do setor privado. Os trabalhos ressaltam que o problema inicial da falta de recursos foi resolvido por meio do estabelecimento de novas fontes, garantindo a execução do planejamento do governo e do próprio banco. As aplicações privadas e descentralizadas atendendo demandas regionais tornaram-se cada vez mais importantes e, principalmente nos anos 1970, até mesmo com juros reais negativos para alguns setores, como bens de capital. Tais transferências de recursos mostram-se consensuais na discussão bibliográfica e em linha com a orientação da política econômica da época, embora alguns autores critiquem esta política. O grande debate da literatura desse período consistiu no grau de autonomia da atuação do banco, que oscilou de um mero executor da política definida pelo governo a um agente que possuía grande capacidade de decisão de forma mais independente, revelando uma autonomia relativa. Ainda se levantou a reduzida preocupação do banco na alocação dos recursos com o desenvolvimento tecnológico e ambiental.

A literatura ratificou que o BNDE cumpriu o objetivo geral posto pelo planejamento do governo daquela época, aproximando o banco das diretrizes da política econômica e reduzindo a autonomia do banco. Uma lacuna da literatura foi que apesar das tentativas de promoção do mercado de capitais pelo banco no período, há pouca referência à temática de mercado de capitais nos textos selecionados para a leitura. Além do grande debate da maior ou menor autonomia do banco, os poucos questionamentos

apontados pela literatura colocaram-se, de forma pontual, ao banco como agente da política econômica. Apesar da justificativa da necessidade de apoiar o setor privado em setores estratégicos, que seria o “pé” mais frágil do II PND, os juros reais negativos nos empréstimos mostram-se bastante controversos num período de aceleração da concentração da renda no país, porém tais questões revelam-se pouco discutidas na literatura. A luz de todo o processo de democratização e expansão das demandas sociais das últimas décadas, as decisões tomadas no período 1964-80 revelaram-se ainda mais discutíveis. Muitas vezes, o setor privilegiado não teve de assumir compromisso de ser competitivo com relação ao exterior, sem a perspectiva de abertura da economia com redução de tarifas. De outro lado, na falta do BNDE como financiador, as estatais endividaram-se no exterior, elevando enormemente o risco para o setor público. Por fim, como o país deixou de crescer na década de 1980, os investimentos viabilizados com os recursos transferidos pelo banco tornaram-se ociosos e até mesmo foram abandonados. Esses desafios marcaram a atuação e a literatura na década de 1980.

1980 a 1990

O período compreendido entre os anos de 1980 a 1990 caracterizou-se, em sua maior parte, por grandes dificuldades macroeconômicas, aceleração inflacionária e crescimento reduzido, sendo o termo "década perdida" comumente utilizado para descrevê-lo. Após o II choque do petróleo, com o aumento das taxas de inflação em vários países do mundo e o posterior aumento das taxas de juros internacionais, ficou evidente o custo derivado da opção do governo militar em financiar os investimentos do II PND via endividamento externo, especialmente das estatais. Estes fenômenos degradaram sobremaneira as contas do Balanço de Pagamentos do país culminando com a "crise da dívida externa", que marcou a primeira metade dos anos 80. Se, por um lado, as políticas de aumento do superávit comercial (via desaceleração da atividade doméstica), assim como a recuperação da economia internacional, fizeram com que as contas do Balanço de Pagamentos se normalizassem, por outro, a inflação continuava em elevação, dando origem às discussões sobre sua inercialidade. Ao final dos anos 1980, várias tentativas haviam sido adotadas, todas incluindo, em maior ou menor grau, o congelamento como tentativa de conter a espiral inflacionária. Ainda que alguns tenham apresentado êxito momentâneo, nenhum foi bem sucedido na resolução definitiva do problema.

A instabilidade econômica restringia a possibilidade de planejamento de longo prazo das empresas e as dificuldades fiscais restringiam ações diretas por parte do governo, como os investimentos públicos. Neste contexto de dificuldades econômicas, é natural que a própria atuação do BNDES viesse a

ser influenciada. Ao longo da década, os desembolsos do banco, continuavam a se beneficiar dos recursos do PIS/PASEP e, posteriormente, do FAT. Tais desembolsos atingiram o máximo de dois pontos percentuais do PIB na primeira metade da década, mas ao seu final chegou a patamar inferior a meio ponto, reforçando a modesta atuação do banco no período.

Dos trabalhos levantados para o período, verificou-se uma mudança de foco por parte da literatura. Esta mudança decorre de alterações no perfil de atuação do banco e que estão associadas ao próprio contexto de instabilidade macroeconômica e restrição de recursos disponíveis. Assim, observou-se que uma parte da literatura passou a ter como foco as limitações à provisão de financiamento à indústria e à infraestrutura, ao passo que outra parte discutiu as próprias modificações em sua atuação que, por sua vez, originou outras duas discussões relevantes: uma delas, referente à significativa atuação do banco no processo de privatizações e outra, referente aos desdobramentos destas mudanças e o (novo) papel desempenhado pelo banco no sistema financeiro brasileiro. Outro fato que chamou a atenção é a ausência de trabalhos que discutam a atuação social do banco, muito embora a inclusão do "S" no nome da instituição tenha ocorrido em 1982, via instituição do Finsocial. Desta forma, ainda que essa área tenha passado a ser foco de sua atuação, parece não ter sido foco explícito das obras referentes à atuação do banco na década aludida.

O quadro 3 fornece os principais conjuntos de temas e obras selecionadas para a análise qualitativa referente ao período 1980-1990 - novamente, esclarece-se que o algarismo entre parênteses refere-se ao número de citações recebidas pelo estudo.

Quadro 3 - Principais textos selecionados para leitura do período 1980-1990

Efeitos do financiamento subsidiado	Empréstimos com correção monetária parcial	NAJBERG, 1989 (22)
Indefinições na atuação do banco	Instabilidade macroeconômica e dificuldades fiscais	DINIZ, 2004 (2); MONTEIRO FILHA, 1994 (26); MONTEIRO FILHA, 1995 (10)
Redefinição da atuação do banco	Planejamento estratégico e integração competitiva	MOURÃO, 1994 (12); COSTA, 2003 (6)
	Atuação no processo de privatizações	PELLEGRINI, 1993 (12); MONTEIRO FILHA, 1994 (26); MONTEIRO FILHA, 1995 (10); DINIZ, 2004 (2); e outros
Atuação do banco diante do cenário de redefinições de “gestão econômica”	Em função da disseminação da liberalização econômica	HERMANN, 2002 (5); HERMANN, 2010 (3)
Distribuição geográfica/espacial dos recursos	Atuação do banco na minimização das desigualdades regionais	SOUSA, 2003 (4); MONTEIRO NETO, 2005 (1)

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa. O algarismo entre parênteses refere-se ao número de citações recebidas pelo estudo.

Discutindo de forma mais específica as obras que discutem a atuação do BNDES na referida década, conforme introduzido no parágrafo anterior, as dificuldades macroeconômicas fizeram com que os anos 1980 se apresentassem como um período de modificação no perfil de atuação do banco. Nessa época, o banco deixou de ser um capitalizador do setor público estatal e passou progressivamente a desempenhar papel importante no processo de privatizações, que atingiu seu ápice já nos anos 90. Diante desse cenário de redefinições, a dissertação de mestrado de Diniz (2004), baseada na análise de vários indicadores financeiros e de desembolsos do BNDES, provê evidências de que ao longo dos anos 80 e 90 o banco abandonou o papel de fomentar a industrialização brasileira que exerceu até a década de 70, passando a priorizar as estratégias de matriz liberal, culminando com a atribuição ao BNDES do papel de gestor do processo de privatização. A tese de doutorado de Monteiro Filha (1994, 1995³⁰) também apontou para uma falta de definição de prioridades do banco, em que o número de setores financiados continuou aumentando, mas o montante aprovado sofreu queda em função do período de dificuldades fiscais do governo. Com base na análise de diversos indicadores das empresas beneficiadas, porém, a autora apresentou um diagnóstico positivo da atuação do banco e concluiu que sua atuação foi importante tanto como aparelho do Estado como agente financeiro.

Se para alguns estudiosos esta década foi inicialmente caracterizada por indefinições quanto à sua atuação, outros autores têm como foco as redefinições da atuação do banco ocorridas ao longo da década. Segundo os estudos de Mourão (1994) e Costa (2003)³¹, que apresentam uma narrativa histórica, a década de 80 representou tanto um período de reformulações internas como também de reformulações quanto à sua forma de atuação, consubstanciadas no Planejamento Estratégico e Integração Competitiva, a partir das quais passaram a ser priorizados os problemas do banco (suas próprias condições financeiras, entre outros), e não os problemas dos setores, como ocorria até então. Desta forma, as ações do banco passariam a priorizar projetos cujo foco era modernizar o parque produtivo, reestruturar e concentrar empresas em setores com economia de escala e investimentos voltados as exportações, sendo as privatizações norteadas com base nesta mudança de paradigma³². A dissertação de mestrado de Costa (2003) também analisou o

³⁰ Estes dois estudos foram aqui tratados igualmente, dado que o conteúdo dos mesmos é bastante semelhante. O primeiro é um texto datado de 1994 e apresentado como capítulo do livro "BNDES: um banco de ideias - 50 anos refletindo o Brasil". O segundo foi, por sua vez, lançado como artigo na Revista do BNDES. Ambos derivam da tese de doutorado em economia da autora, defendido na UFRJ em 1994.

³¹ Neste contexto, o trabalho de Barretto e Arkader (1992) foi baseado numa série de entrevistas realizadas pelos autores visando investigar até que ponto os técnicos do BNDES perceberam e incorporaram, em suas análises, a mudança do paradigma de competitividade.

³² Esta mesma ideia foi compartilhada pelo trabalho de Pellegrini (1993).

planejamento estratégico do banco que, segundo a autora, surgiu como uma alternativa para garantir certa independência ao mesmo (envolvendo a ampliação da base de recursos próprios, entre outros) frente ao governo e outros órgãos estatais, assim como forma de discutir o redirecionamento das suas atividades face à nova realidade da economia brasileira na década de 1980. De acordo com a autora, o BNDES, com seu cenário de Integração Competitiva, teria sido um dos principais responsáveis pelo avanço e consolidação das ideias liberais no Brasil no final da década de 1980 e na década seguinte.

Em linha com as redefinições na atuação do banco, outra parcela relevante da literatura sobre os anos 80 analisou o papel desempenhado no processo de privatizações que, nos anos 80, seria marcado não pela venda das empresas estatais em si (algo que viria a ocorrer somente na década de 90), mas sim pela reprivatização, ou seja, empresas privadas que haviam recebido, anteriormente, auxílio financeiro do banco. Nesta perspectiva, os trabalhos de Pellegrini (1993), Monteiro Filha (1994, 1995), Diniz (2004), Bernardino (2005) e Lima (2007) podem ser definidos como trabalhos que, baseados numa narrativa histórica, discutiram de forma específica a atuação do BNDES³³. O primeiro deles teve como objetivo não só discutir a atuação histórica do banco (o que também foi feito pelos demais estudos mencionados), mas também apresentar perspectivas de atuação futura, dado o novo contexto do início dos anos 90. Seja como for, há de se destacar que esta corrente da literatura realizou apenas uma descrição da atuação do banco no referido processo, sem entrar no mérito das consequências ou qualquer outra forma de avaliação do papel da instituição.

Outro tema importante que surgiu sobre essa década foi a atuação do BNDES no sistema financeiro brasileiro. Hermann (2002) analisou com certa dose de pessimismo as possibilidades de constituição de um novo modelo de financiamento de longo prazo no Brasil, anotando características do sistema financeiro brasileiro que dificultam sua constituição – em particular, a autora analisou de forma crítica a menor relevância atribuída ao BNDES como provedor de financiamento de longo prazo, remetendo à mudança no perfil de atuação do banco que ocorreu ao longo dos anos 80 e às reformas liberalizantes adotadas já ao longo dos anos 90³⁴. Ainda escrevendo sobre esse período, definido como de pré-liberalização financeira, Hermann (2010) argumentou que os recursos destinados à produção de álcool, à agricultura voltada à exportação, às pequenas e médias empresas e aos investimentos sociais mantiveram a participação dos desembolsos na formação bruta de capital fixo (FBKF) em níveis estáveis -

³³ Werneck (1989), Pinheiro e Oliveira Filho (1991), Mello (1994), Prado (1994), Pinheiro e Giambiagi (1999) e Pinheiro (2000) também discutiram aspectos gerais da privatização no Brasil, mas sem ter como foco a atuação do BNDES em si. Ademais, ressalta-se que o artigo de Mello (1994) foi derivado da tese de Doutorado defendida pela autora, em 1992. O trabalho de Velasco Jr. (1997) também analisou a atuação do BNDES no processo de privatizações, estabelecendo uma comparação dos objetivos e do ambiente institucional entre os governos Sarney, Collor e Itamar Franco.

³⁴ Segundo a autora, os fundos de investimento, por exemplo, que seriam relevantes nesse novo paradigma, concentram suas aplicações em ativos de curto prazo com alta liquidez, inviabilizando-os como provedores de crédito de longo prazo.

muito deste esforço esteve vinculado à obtenção de novos recursos ao longo da década, como o Finsocial, a transferência dos Fundos da Marinha Mercante para o banco e a instituição do FAT. A redução dos desembolsos do banco e conseqüentemente da participação destes recursos na FBKF ocorreu apenas a partir de 1988. A atuação do banco durante a década foi positiva, segundo Hermann (2010), dado que o mesmo preservou suas funções tradicionais de núcleo de poupança compulsória (dada que a competição do mercado privado não resolveu o problema de baixa provisão de crédito para as áreas consideradas relevantes pelo banco) e provisão de recursos para investimentos estratégicos³⁵.

Ainda em relação às obras que analisam a atuação do BNDES no sistema financeiro brasileiro, a dissertação de mestrado de Gorgulho (1996)³⁶ discutiu o Programa de Capitalização de Empresas de Base Tecnológica (Contec) do BNDES³⁷, à época um programa novo voltado para o financiamento de capital de risco para pequenas e médias empresas de base tecnológica. Após analisar uma série de indicadores referentes às fontes dos recursos, a forma de operação, o perfil dos investimentos e os resultados alcançados, a autora argumentou que dado o reduzido desenvolvimento do mercado de capitais e de mecanismos regulatórios e fiscais para o incentivo a este tipo de financiamento, a experiência do Contec, conquanto tenha tido um impacto reduzido em termos do desenvolvimento tecnológico na economia brasileira, permitiu uma efetiva elevação no faturamento, investimento e geração de empregos nas empresas que receberam investimentos³⁸.

O financiamento com juros reais negativos, tema relevante na discussão do período anterior, também se destacou como tema importante nesse. Investigando uma série de indicadores financeiros de um conjunto muito expressivo de contratos do BNDES, Najberg (1989) analisou o montante de recursos transferidos pelo banco ao setor privado em virtude de empréstimos subsidiados entre 1975 e 1987, período em que se encontrava em vigor contratos com correção monetária parcial³⁹. Ainda que os benefícios ao setor privado tenham sido bastante significativos, a autora apontou que essa transferência de renda teria sido feita em caráter não intencional, dado que o objetivo fundamental era proporcionar um "seguro" para os tomadores de empréstimos no contexto das instáveis condições daquele momento histórico, sem se imaginar que as taxas de inflação alcançassem os patamares que alcançaram nos anos seguintes.

³⁵ A partir de então, discutiu-se o segundo período, que foi marcado por medidas de liberalização do mercado financeiro com a entrada de instituições estrangeiras, por exemplo.

³⁶ Gorgulho (1997) consistiu numa versão resumida desta dissertação, conforme pode ser constatado a partir de seu próprio resumo.

³⁷ A tese de Doutorado de Corder (2004) também fez menções ao Contec e outros instrumentos de financiamento à inovação no Brasil, especialmente ao longo dos anos 2000.

³⁸ O trabalho de Pinto, de Paula e Salles (2007) também discutiu, ainda que superficialmente, a atuação do BNDES no sistema financeiro brasileiro – em particular, o trabalho apresentou propostas de atuação do banco quanto à provisão de financiamento para as micro, pequenas e médias empresas.

³⁹ A existência dos contratos com correção monetária parcial também foi mencionada na tese de Doutorado de Correa (1995).

Além da distribuição de recursos do banco entre os setores públicos e privados, a literatura deste período também discutiu a distribuição dos recursos entre as regiões geográficas do país. Segundo Sousa (2003), conforme posto em prática à época pelo banco, regiões mais desenvolvidas não deveriam receber desembolsos maiores do que as demais regiões⁴⁰. Após apresentar e discutir uma série de indicadores, o autor constata que alguns setores produtivos de fato apresentaram deslocamento para as regiões que mais receberam recursos do banco, corroborando a percepção de que estes atuaram de forma a direcionar os setores para as regiões menos desenvolvidas do país. Assim, com um diagnóstico otimista, o autor concluiu que os desembolsos parecem ter direcionado alguns setores para regiões menos desenvolvidas e gerar dispersão da atividade. Estes resultados parecem ser respaldados pelo estudo de Monteiro Neto (2005), segundo o qual a expansão da fronteira agropecuária e de minerais em direção às regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, como prevista no II PND, requereram investimentos elevados (com auxílio do BNDES) para implantação da infraestrutura econômica, fazendo com que o período 1970-1985 representasse o período de maior convergência das rendas per capita estaduais no Brasil. Esta contribuição à desconcentração na oferta de crédito arrefeceu nos anos posteriores, justamente quando a oferta de crédito do BNDES passou a privilegiar as regiões de maior desenvolvimento econômico.

A discussão dos textos referentes à atuação do banco nos anos 80 sugeriu que as indefinições macroeconômicas de fato influenciaram as obras desenvolvidas no período, como argumentado no trabalho de Monteiro Filha (1994, 1995). Outras referências, por sua vez, indicaram uma posterior redefinição no perfil de atuação do banco quando este passou a ter como foco a questão da integração competitiva e o planejamento estratégico, processo em que o banco diminuiu sua participação acionária em diversas empresas privadas e que haviam recebido suporte financeiro do banco (reprivatização) - alguns anos depois, este processo levaria o banco a atuar de forma relevante no processo de privatizações dos anos 90. Contudo, ainda que muitos estudos discutissem a atuação do banco no referido processo, à exceção do trabalho de Pellegrini (1993), pareceu não existir nenhuma corrente mais coesa da literatura definindo ou sugerindo novas áreas de atuação do banco no período vindouro – somente para as décadas posteriores foi possível detectar um novo padrão de atuação que, ainda que de forma indireta e discreta, passou a ser criticada nos trabalhos de Hermann (2002) e (2010).

Conforme já mencionado anteriormente, notou-se o aparente foco limitado da literatura sobre a atuação social do banco, ainda que a atuação nesta área tenha sido incorporada às suas funções justamente no início desta década. Em termos metodológicos, notou-se também que a maior parte dos estudos analisados apresentou perfil descritivo/narrativo e, ainda que explorem estatísticas referentes aos desembolsos do banco pouco fazem uso mais amplo de dados (como Najberg), observou-se a ausência de estudos que envolvam métodos estatísticos mais rigorosos (estimações econométricas, por exemplo),

⁴⁰ Proporcionalmente ao seu respectivo PIB.

diferentemente dos estudos que passam a ser desenvolvidos nos anos 90 e, em particular, nos anos 2000, como veremos a seguir.

1990 a 2002

Do início da década de 1990 até 2002, a economia e a sociedade brasileira passaram por mudanças profundas. Inaugurava-se um período de intensas inflexões no campo institucional, econômico e político, durante o qual se assistiria à hegemonia das ideias liberais, a alterações significativas no modelo de desenvolvimento econômico, à contenção da inflação – depois de diversos fracassos notáveis -, a crises no balanço de pagamentos e a volta ao Fundo Monetário Internacional – em duas ocasiões. Nesse período, consolidaram-se de forma ampla e definitiva dois processos que se iniciaram de forma tímida na década anterior: a abertura comercial e a privatização. Foi ainda no início do período que se deu início à abertura financeira, assegurando-se maior liberdade à entrada e saída de capitais do país. A maior inserção do Brasil nos fluxos de comércio e de capitais internacionais, associada à redução do papel do Estado na economia, rompendo-se com dois dos principais pilares do modelo de substituição de importações, condicionaram de forma totalmente diversa o desempenho da economia brasileira nos anos subsequentes.

Foi neste contexto de redefinição do grau de inserção do Brasil na economia mundial e do papel do Estado na economia que se inseriu a nova forma de atuação do BNDES. Em consentâneo com esta experiência e com a alteração radical da perspectiva que os novos dirigentes do país apresentaram em relação ao papel do Estado na economia nos anos 1990, o BNDES assumiu, agora, uma função diversa de seu papel até a primeira metade da década de 1980. O banco, que desde seu nascimento até os anos 1980, teve um papel fundamental na capitalização e na consolidação do setor público estatal, passou a ser o gestor do processo de privatização, oficializado como política de Estado no início do período e mantido posteriormente. Conforme apontado por Cavalcante (2004) em sua análise das diversas formas de atuação do BNDES entre 1952 e 2002⁴¹, o banco moldou seus objetivos e sua forma de atuação de acordo com o contexto econômico e as exigências daí decorrentes em cada período histórico.

Esta constatação acerca da mudança do papel do BNDES e suas implicações apareceram de forma extensa na bibliografia relativamente ao banco quando referida à última década do século XX, apresentando, no entanto, algumas diferenças e nuances importantes, como veremos adiante, notadamente no que diz respeito à maior ou menor autonomia e iniciativa detida pelo banco nessa transformação e acerca de seu papel no processo de privatização. Intimamente relacionada a esta discussão cabe mencionar

⁴¹ O autor propôs, em sua análise da história do BNDES, uma periodização um pouco distinta da que é comumente utilizada por outros autores: 1952-79, 1980-1993 e 1994-2002.

também as críticas associadas à adesão do banco às normas dos Acordos de Basiléia⁴², assim como à utilização de critérios de mercado para a concessão de empréstimos. Um outro conjunto de estudos examinados na sequência diziam respeito aos principais setores atendidos pelo banco, sobretudo infraestrutura, exportação e agropecuária. Por fim, notou-se que, paralelamente à maior diversificação dos setores e áreas de atuação do BNDES, observou-se por parte dos autores que se preocuparam em estudá-lo – particularmente os pesquisadores ligados ao próprio banco – um interesse em avaliar sua contribuição para o equacionamento de alguns problemas econômicos e sociais: desemprego, produtividade, concentração regional e desenvolvimento tecnológico. Assim, no final desta seção, de serão tecidos alguns comentários sobre tais estudos.

Como visto antes na análise bibliométrica, houve uma expansão significativa dos trabalhos na década de 1990. Desses trabalhos, cerca de um terço (34,5%) foi produzido pelo próprio BNDES, percentual superior ao da década anterior. É importante notar que metade do total são artigos e pouco mais de um quinto (21,4%) são capítulos de livros, as teses e dissertações de pós-graduação perfizeram 12,7% das publicações e o restante referem-se a “outros tipos de produção bibliográfica” e livros.

O quadro 4 abaixo permite obter uma visão de conjunto dos principais temas e trabalhos acadêmicos selecionados para a análise qualitativa referente ao período 1990-2002.

Quadro 4 - Principais textos selecionados para leitura do período 1990-2002

Temas	Subtemas	Literatura Principal
Novo papel do BNDES nos anos 1990	A partir dos anos 1990, em vista do novo papel do Estado na economia, quais as novas funções que deveriam caber ao banco	BONELLI e PINHEIRO, 1994 (17); PRATES, CINTRA e FREITAS, 2000 (14); CURRALERO, 1998 (17); TORRES FILHO, 2007 (14); CAVALCANTE, 2004 (1); HERMANN, 2010 (3); DINIZ, 2004 (3); LIMA, 2007 (2); GUTH, 2006 (5)
Privatizações	BNDES como agente "neutro" e eficiente na gestão do processo de privatização	VELASCO JR., 1997 (16); PINHEIRO e GIAMBIAGI, 1992 (10), 1994 (11) e 1997 (10); MELLO, 1992 (12); ALÉM, 1998 (12); ANUATTI NETO <i>et al.</i> , 2003 (3); BERNARDINO, 2005 (6)

⁴² O Acordo de Basiléia I foi firmado em 1988, por mais de cem países e teve como principal propósito prevenir ou pelo menos mitigar as crises financeiras, mediante a exigência de percentuais mínimos de capital próprio das instituições financeiras, visando reduzir o risco de crédito. Dentro do mesmo espírito, aperfeiçoamentos e imposições mais estritas foram estabelecidas nos Acordos de Basiléia II e III, concluídos em 2004 e 2010, respectivamente.

Perspectiva crítica	Perspectiva negativa sobre a privatização e sobre a forma de atuação do BNDES	DINIZ, 2004 (2); BIONDI, 2003 (6)
Papel ativo do BNDES	Mudanças no papel do BNDES foram, em grande parte, instigadas pelas discussões dentro do próprio banco	MOURÃO, 1994 (12); DINIZ, 2004 (2); VELASCO JÚNIOR, 1997 (16)
Acordos de Basiléia	Impactos desses acordos sobre a atuação do BNDES	PRADO e MONTEIRO FILHA, 2005 (10); GUTH, 2006 (5); SOBREIRA e MARTINS, 2011 (2)
Estímulo às exportações: BNDES-exim	Análise do papel do BNDES na promoção de exportações durante os governos FHC	ALÉM, 1998 (12); PRATES, CINTRA e FREITAS, 2000 (14); CATERMOL, 2005 (8)
Agropecuária	Atuação no financiamento ao setor primário, compensando, em parte a redução dos recursos do Sistema Nacional de Crédito Rural	FAVERET FILHO <i>et al.</i> , 2001 (1)
Importância do BNDES para a FBKF	O BNDES e sua importância para a taxa de investimento da economia	PLATTEK, 2001 (5)
Impacto sobre a produtividade das empresas	Empréstimos do BNDES tiveram papel positivo ou negativo sobre a produtividade das empresas	OTTAVIANO e SOUSA, 2008 (6); SOUSA, 2010 (2)
Desconcentração de renda regional	Atuação do banco na minimização das desigualdades regionais	SOUSA, 2003 (4)
Impacto sobre o emprego	Atuação do banco na geração de postos de trabalho	ALÉM, 1998 (12); PEREIRA, 2007 (7)

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa. O algarismo entre parênteses refere-se ao número de citações recebidas pelo estudo.

Destacou-se, em primeiro lugar, a ampliação expressiva do número de temas tratados na literatura especializada, o que, por certo, encontra-se diretamente relacionado à abertura do leque de atuação do BNDES, impondo-se ao próprio banco e pleiteando-se dele um conjunto de preocupações bem mais abrangente do que nas décadas anteriores. O outro destaque referiu-se ao número significativo de citações recebidas por alguns autores em particular, evidenciando o papel proeminente exercido por determinados autores e estudos no debate sobre o banco nesse período.

A questão mais ampla acerca da mudança na forma de atuação do BNDES dizia respeito a sua posição no sistema financeiro brasileiro no novo contexto marcado pela hegemonia das ideias liberais. Para alguns autores como Bonelli e Pinheiro (1994), Prates, Cintra e Freitas (2000), Diniz (2004) e Guth

(2006) – estes dois últimos numa perspectiva bem mais crítica, como se detalhou a seguir – a íntima conexão do banco com o modelo pretérito de desenvolvimento, no âmbito do qual desempenhou seu importante papel de forma competente, não implicou em qualquer empecilho para que ele continuasse a atuar de forma relevante nos "tempos liberais", como principal articulador e financiador de grandes projetos de investimento, cabendo destaque aos financiamentos dos projetos de infraestrutura. O estudo de Hermann (2010) reforçou tal linha de argumentação. Ao analisar o papel do BNDES durante o período de liberalização financeira, a autora constatou, a partir de uma análise ampla e consistente da evolução do padrão de financiamento da economia brasileira desde os anos 1960, que, ao contrário do que a princípio poderia se pensar, houve uma reação modesta dos mercados de crédito e de capital privados entre 1990 e 2006, ao mesmo tempo em que ocorreu uma ampliação da participação relativa do banco no mercado de crédito nacional e no tocante à formação bruta de capital fixo⁴³. Outra linha de análise sobre a atuação do BNDES nos anos 1990 foi encontrada em Guth (2006), o qual se referindo de forma mais ampla à atuação do papel do BNDES ressaltou que, nos anos 90, o BNDES afastou-se de seu papel de banco de desenvolvimento na medida em que passou a priorizar o lucro e a redução de riscos em detrimento dos benefícios socioeconômicos que eram priorizados anteriormente. Com isso, o banco deixou de financiar importantes setores sub-atendidos pelo setor privado: infraestrutura, P&D e nova e pequenas empresas⁴⁴. Ainda que de forma não tão veemente, Lima (2007) caminhou em sentido semelhante ao adotar uma postura crítica quanto às alterações sofridas nos anos 1990, quando o banco deixa de priorizar os objetivos iniciais da instituição.

Uma linha de crítica correlata a esta diz respeito à inadequação do BNDES se ver subordinado às regras dos Acordos de Basiléia, tendo em vista as limitações que este tipo de instituição financeira se vê submetida – comprometendo seu objetivo de promoção do desenvolvimento econômico – sem que ela esteja relacionada ao risco de provocar qualquer crise sistêmica, que é o intuito principal dos Acordos. Este tipo de argumentação foi encontrada em autores como Prado e Monteiro Filha (2005) e Guth (2006). Já Sobreira e Martins (2011) apresentaram uma visão diferenciada, ao mostrarem que a adoção das regras dos Acordos de Basiléia por parte do BNDES teve pouco impacto sobre suas operações (medidas pelo

⁴³ Segundo seus cálculos, os desembolsos do BNDES em relação ao saldo total de crédito do sistema financeiro brasileiro evoluíram de cerca de 3% entre 1989/94 para 5% entre 1995/98, chegando a 8% no período 1999-2006. Já o crescimento da participação relativa dos desembolsos do BNDES na formação bruta de capital fixo ampliou-se de forma mais significativa, de 3,1% em 1989 para 13,3% entre 2004/06. (HERMANN, 2010, p. 204).

⁴⁴ Relativamente a este ponto cabe destacar o estudo de Pinto (s/d), o qual procurou apresentar e discutir o Programa de Capitalização de Empresas de Base Tecnológica (Contec), do BNDES, voltado para o financiamento de capital de risco para pequenas e médias empresas de base tecnológica. A autora concluiu que conquanto tenha tido um impacto reduzido em termos do desenvolvimento tecnológico na economia brasileira, permitiu uma efetiva elevação no faturamento, investimento e geração de empregos nas empresas que receberam recursos do banco.

volume de desembolsos e pela ampliação da rede influência do banco), não o impedindo de executar suas funções de forma ampliada e satisfatória no período 1998-2010⁴⁵.

É curioso que em relação ao tema da privatização, tão estudado para esse período, pouco tenha sido dito sobre a atuação do BNDES. A maioria dos estudos sobre a privatização procurou descrever, apenas, esse processo em si, sem examinar o papel do banco. Ou seja, escapou ao foco analítico dos estudiosos a preocupação com a avaliação de como o BNDES atuou na privatização, tomando-o, basicamente, como um agente dotado de competência técnica, mas neutro no processo. Típico desta abordagem, dentre os mais citados, estiveram os trabalhos de Velasco Jr. (1997), Mello (1992), Anuatti-Neto *et al.* (2003) e Pinheiro e Giambiagi (1992, 1994; 1997⁴⁶). Os trabalhos de Pinheiro e Giambiagi, minuciosos e bem fundamentados empiricamente, ainda procuraram apresentar uma série de dados com o objetivo de caracterizar o processo de privatizações no período. No entanto, os documentos não fizeram uma avaliação do papel do BNDES neste processo, a referência limitou-se a apresentar o banco como gestor do Programa Nacional de Desestatização (PND). Adicionalmente, os autores argumentaram que uma importante contribuição do BNDES no PND foi manter o alto nível de transparência do processo de venda das empresas estatais, mas sem analisar especificamente como ele teria desempenhado seu papel (PINHEIRO E GIAMBIAGI, 1992). Da mesma forma, o trabalho de Anuatti-Neto *et al.* (2003) propuseram a avaliar o processo de privatização ocorrido no Brasil entre 1991 e 2000 no que diz respeito ao aumento de eficiência da economia. No entanto, a atuação do BNDES no processo não foi avaliada. Já em Bernardino (2005) verificou-se uma postura semelhante aos outros trabalhos já analisados nos períodos anteriores: procuram demonstrar de forma acrítica a evolução e a importância do banco para o país, incluindo-se sua competência na gestão do processo de privatização. Nesse sentido, trabalhos como o de Diniz (2004) constituem-se em exceção. Em sua dissertação de mestrado, a qual procura mesclar narrativa histórica e análise de documentos do próprio banco, a autora apresentou uma visão bastante negativa sobre a participação do banco na privatização: fazendo menção aos escândalos de 1998/99, à reduzida importância da função social do Banco, acusando-o de “*manipular a opinião pública a favor da venda das estatais*” (DINIZ, 2004, p. 107) e criticou os valores despendidos com as consultorias e auditorias contratadas por altos valores para a concretização do processo de privatização. Mas quando se trata de apreciações desfavoráveis ao processo de privatização e à forma de atuação do BNDES nesse processo, dificilmente algum trabalho irá superar o livro de Aloysio Biondi (2003). Utilizando dados,

⁴⁵ Ao contrário do que ocorreu com outra instituição financeira pública analisada, o Banco do Nordeste do Brasil (BNB), cuja submissão às regras dos Acordos de Basiléia implicou em “profunda reestruturação de sua estratégia operacional”, tendo “sua capacidade emprestadora substancialmente reduzida, o que prejudicou imensamente o exercício de suas funções” nos anos imediatamente posteriores à implementação das normas (SOBREIRA e MARTINS, 2011, p. 372).

⁴⁶ Pinheiro e Giambiagi (1997) realizaram basicamente uma releitura e atualização dos argumentos apresentados pelos mesmos autores no trabalho anterior.

estudos e declarações de dirigentes do BNDES, o autor avalia de forma bastante desfavorável à condução do processo. A principal crítica à atuação do BNDES referiu-se à oferta de créditos em condições privilegiadas para as empresas participantes do processo de privatização – todas elas de grande porte e várias multinacionais –, tanto para a própria compra das empresas quanto para os investimentos posteriores, isentando-as da necessidade de aporte de recursos próprios, ao mesmo tempo em que “*a própria concentração dos empréstimos do BNDES a esses ‘compradores’ implicou, na prática, em que as demais áreas e centenas de milhares de empresas continuassem às voltas com a falta de crédito*” (BIONDI, 2003, p. 28).

Outra vertente desta discussão, ainda relacionada ao tema da privatização e da mudança do papel do BNDES na economia brasileira, relacionou o papel de participante ativo ou passivo do BNDES na definição desta nova forma de atuação. A grande maioria dos autores, como os acima citados, considerou que o banco tão somente implementou as políticas do governo, seguindo as orientações emanadas dos centros de decisão superiores. Todavia, outros textos – principalmente de técnicos do BNDES, como, por exemplo, Mourão (1994) – procuraram realçar o papel de protagonista exercido pelo banco na definição da estratégia de privatização. Nesta mesma linha, Fernandez (2006) afirmou que o BNDES, como uma das instituições centrais do Estado brasileiro, desempenhou papel proeminente na definição dos novos rumos da economia brasileira a partir do final dos anos 1980. A autora atribuiu ao banco grande poder antecipatório e de influência sobre as políticas públicas mais amplas, chamando a atenção para a

recorrente capacidade [do BNDES] de se antecipar aos programas governamentais, que posteriormente entraram para a agenda do país e foram colocados em prática, assim como seu papel fundamental na concretização destas políticas (FERNANDEZ, 2006, p. 3).

Exemplo maior citado pela autora foi a estratégia da “Integração Competitiva” elaborada pelo BNDES, “independentemente do Governo Federal” nos anos 1980 e que se constituiu na pedra de toque dos governos subsequentes dos anos 1990. Diniz (2004) também argumentou na mesma direção: o banco, ao abandonar a função de financiar o desenvolvimento econômico brasileiro e passar a priorizar as estratégias de matriz liberal ao longo dos anos 80 e 90, e assumir o papel de gestor do processo de privatização, não o fez de forma totalmente condicionada. A postura de seus técnicos nessas transformações não foi passiva e sim de colaboração ativa em todos os momentos. Um dos trabalhos mais citados nesse período, de Velasco Júnior (1997), também argumentou na mesma direção. Neste estudo, que se constitui como referência essencial para entender o processo de privatização ocorrido na primeira metade dos anos 1990, em virtude da qualidade de sua análise, o autor atribuiu um papel decisivo ao BNDES na definição do programa de privatização, num momento no qual “*não havia um consenso na sociedade brasileira, no período do governo Sarney, sobre uma mudança do papel desenvolvimentista do*

Estado” (VELASCO Jr., 1997, p. 9). Desta forma, “pode-se dizer que as privatizações foram condicionadas pela ação auto-interessada de uma agência governamental específica, a qual definiu e implementou estrategicamente uma política pública” (Ibidem, p. 9-18).

Tal papel do banco foi importante para que a ele fosse atribuída função primordial na privatização ocorrida nos anos 1990. Todavia, observou-se, na sequência da argumentação de Velasco Júnior, que, uma vez que o processo de privatização alcançou consenso político nos governos do início dos anos 1990, o papel do BNDES, doravante, praticamente “desapareceu” de sua análise. Ou seja, depreendeu-se da análise do autor que, ao papel ativo que o banco teve nos anos 80 como “ponta de lança” da proposta de privatização, seguindo, na década seguinte, função passiva de mero executor das políticas definidas pelo executivo federal.

Além da privatização, o BNDES exerceu papel relevante no provimento dos recursos necessários para a realização de parte expressiva dos investimentos das empresas agora privatizadas, retomando, agora por outras vias, seu papel como financiador do setor de infraestrutura. De fato, o BNDES, a despeito de todas as profundas mudanças em curso, permaneceu como o principal e quase exclusivo agente financiador de longo prazo na economia brasileira. A esperança que se alimentava de que com a abertura financeira constituir-se-iam linhas de financiamento de longo prazo não se concretizou (PRATES, CINTRA e FREITAS, 2000; HERMANN, 2010). Não deixa de ser interessante observar, como fez Fernandez:

Que o BNDES [...] poderia, tal como aconteceu com várias empresas estatais, ter sido privatizado ou extinto. Contudo, não só isso não ocorreu, como ele tornou-se peça fundamental na concretização das medidas liberalizantes, implementadas no Brasil na década de 90. (FERNANDEZ, 2006, p. 4).

Nesse sentido, uma observação constante na literatura em geral diz respeito à necessidade de intervenção estatal no setor de infraestrutura, em vista dos grandes hiatos entre as taxas de retorno privada e social. Trabalhos como o de Bonelli e Pinheiro (1994) caminharam nessa direção ao se proporem a examinar os problemas de infraestrutura e de financiamento do setor, destacando o papel do BNDES. A partir da apresentação dos dados de investimento, desembolsos e concessões de empréstimos do sistema BNDES eles concluíram que o papel do banco continuava relevante no novo contexto econômico. No tocante ao financiamento da área de infraestrutura caberia, segundo Garcia (1996), outro papel importante ao BNDES. De acordo com o autor o *project finance* surgiu, como uma alternativa de viabilizar os investimentos em infraestrutura, sem incorrer no problema do déficit público ou externo. No que se referiu à participação do BNDES, Garcia (1996, p. 15) destacou que o banco é “claramente a instituição que melhores condições têm no país de analisar projetos de infraestrutura, atestando a viabilidade econômica e financeira, identificando riscos envolvidos e classificando os diversos projetos”.

Conforme comentado sumariamente no início deste tópico, um dos mais graves problemas vividos pela economia brasileira na segunda metade da década de 1990 foram as crises cambiais, em grande parte relacionadas ao ressurgimento, depois de mais de uma década de saldos positivos, de déficits na balança comercial, os quais agravaram sobremaneira o déficit em conta corrente. Assim, uma das preocupações fundamentais das autoridades econômicas passou a ser a amenização desses saldos negativos, principalmente tendo em vista o quadro de aguda instabilidade da economia mundial nesse período. O BNDES foi “recrutado” para colaborar neste esforço, buscando incrementar a capacidade competitiva das empresas brasileiras voltadas para o segmento externo mediante o provimento de condições mais favoráveis de pagamento dos compradores internacionais. A avaliação geral do papel do BNDES no estímulo às exportações, por meio do BNDES-exim, foi bastante positiva, como em Além (1998) e mesmo em Prates, Cintra e Freitas (2000), embora estes autores ressalvem que os benefícios desse programa se concentraram em empresas de grande porte, crítica essa que foi atenuada ao se observar que isto ocorreu a despeito dos esforços do banco em ampliar o leque de empresas exportadoras. No entanto, a partir de uma análise mais minuciosa e utilizando uma base empírica mais ampla, Catermol (2005) examinou a evolução e o papel desempenhado pelas linhas de financiamento às exportações do BNDES desde a sua criação, em 1990, até 2005. Neste estudo, a relevância maior dos desembolsos do BNDES-exim evidenciava-se por se destinarem, em sua maior parte, ao financiamento das exportações de bens manufaturados de maior valor agregado, sobretudo bens de capital de alto conteúdo tecnológico, com destaque para o setor de aeronaves⁴⁷. A partir de 1997, e com maior ênfase de 2003 em diante, ampliou-se o financiamento de exportações de bens e serviços brasileiros para projetos de engenharia e construção em países da América Latina.

O grande aumento da participação do banco em prover recursos para o financiamento de investimentos na agropecuária também chamou a atenção dos estudiosos. Faveret Filho, Grigorovski, Lima e Paula (2001), com base em uma ampla base de dados, argumentaram que a grande importância dos recursos do BNDES para este fim, nos anos 1990, foram um contraponto à expressiva redução da oferta de crédito provido pelo Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR). Em valores constantes, os desembolsos do BNDES para o setor agropecuário expandiram-se de R\$ 206 milhões para R\$ 1.343 milhões entre 1990 e 1999, cabendo destaque ao incremento observado entre 1990 e 1994, em virtude da criação do Programa Finame Agrícola. O artigo apresentou, em termos gerais, uma perspectiva bastante positiva sobre a atuação do BNDES no crédito rural, ressaltando não só o significativo volume de desembolsos para o setor quanto os diversos programas criados pelo Banco⁴⁸. No entanto, também não deixaram de ressaltar

⁴⁷ O caso da Embraer foi citado como um exemplo paradigmático de como o apoio do BNDES à comercialização revelou-se fundamental para a inserção internacional e ampliação das vendas externas da empresa.

⁴⁸ Em abril de 2000, estavam em operação 20 programas especiais para o setor agroindustrial (p. 80).

pelo menos um aspecto negativo que corresponde ao impacto desfavorável sobre o crédito agrícola da adoção das novas regras associadas à adesão do Brasil ao Acordo da Basileia.

Todavia, o rol de problemas vivenciados pela economia brasileira era muito mais amplo, não se restringindo à crise cambial. Questões como a reduzida taxa de investimento, a necessidade de aumento da produtividade e o elevado nível de desemprego então vigente condicionaram também a elaboração de estudos voltados para avaliar a participação do BNDES na amenização desses problemas. Tais estudos, alicerçados em ampla base de dados, permitiram lançar luz sobre tais aspectos importantes da atuação do BNDES nos anos 1990. Visando tal objetivo, destacaram-se os estudos de Plattek (2001), Ottaviano e Sousa (2008), Sousa (2010) e Pereira (2007). Plattek (2001) propôs a avaliar a importância dos desembolsos do BNDES para a formação bruta de capital fixo da economia brasileira nos anos 1990, concluindo que os desembolsos do BNDES como proporção da FBCF ampliaram-se nos anos 90, de 3,3% para 5,9%. Entre 1991 e 1996 permaneceu relativamente constante, em torno de 4,3%, ampliando-se em 1997 e 1998, quando alcançou 6,3% para recuar em 1999 (5,9%).

Enquanto a maioria dos estudos procurou entender as condições que influenciaram a atuação do BNDES, alguns estudos buscaram medir o impacto das atividades do BNDES na produtividade empresarial. O estudo de Ottaviano e Sousa (2008), voltado à análise da relação entre as atividades do BNDES e a produtividade das empresas brasileiras chegou a resultados não triviais, ao apontar um impacto negativo para os projetos menores e positivo para os maiores. Foram estimadas diversas especificações de modelos econométricos com variáveis de controle distintas e um modelo de *Propensity Score Matching* (PSM), esse último permitiu que as empresas beneficiárias fossem comparadas às empresas não beneficiárias a elas idênticas. Cabe ressaltar, que o trabalho apresentou uma descrição detalhada dos diferentes procedimentos utilizados, e diferiu dos trabalhos até então mencionados por dar uma caráter testável as afirmativas associadas a importância do banco.

Com base nestes resultados, os autores concluíram que os

empréstimos concedidos via BNDES automático foram utilizados para implementar projetos de relativa baixa qualidade, baseados em tecnologias velhas. Contudo, os empréstimos concedidos via Finem foram aplicados para implementar projetos de melhor qualidade, baseados em tecnologias novas” (OTTAVIANO e SOUSA, 2008, p. 380).

Sousa (2010), com o mesmo objetivo, mas utilizando metodologia distinta de Ottaviano e Sousa (2008) – com o qual dialoga –, procurou chamar a atenção para os efeitos do financiamento do BNDES na redução dos diferentes custos de implementação (custos de P&D para desenvolvimento de novos produtos e custos fixos de produção) e seus impactos sobre a produtividade da economia. Os dados empíricos coletados, abrangendo o período 1996-2003, baseiam-se numa amostra de mais de 2.200 empresas que

receberam financiamento do BNDES comparativamente a cerca de 15.000 que não foram beneficiadas. O resultado do teste econométrico realizado pelo autor evidenciou que

não há sinais de qualquer impacto sobre a produtividade das empresas, visto que não há parâmetro sequer que seja significativamente diferente de zero. Portanto, não é possível rejeitar a hipótese de que os financiamentos do BNDES não tenham qualquer impacto, positivo ou negativo, na produtividade das empresas” (SOUSA, 2010, p. 30-31).

Outros estudos buscaram avaliar o impacto do BNDES sobre algumas variáveis econômicas importantes. Um, de Sousa (2003), buscou mensurar a atuação do BNDES na desconcentração de renda regional. Texto extremamente técnico e minucioso, esse procurou medir não só o impacto dos empréstimos do BNDES entre os estados, mas também setorialmente. Sua conclusão foi que “*o BNDES teve uma política eficaz do ponto de vista regional para a indústria de transformação, pois a maior parte dos setores foi influenciada positivamente por sua estratégia de fomento entre 1985 e 1996/97*” (SOUSA, 2003, p. 18). Outra pesquisa, realizada por Pereira (2007), buscou avaliar os efeitos dos aportes de recursos do BNDES sobre o emprego nas empresas financiadas. De maneira geral os resultados indicaram que as empresas apoiadas pelo BNDES geraram, ao longo do tempo, mais empregos do que as não apoiadas, se comparados grupos com perfil de portes semelhantes. O autor também destacou o caráter anticíclico do efeito do aporte do BNDES, uma vez que no ano de 2003 (ano de baixo crescimento) ocorreu uma evolução positiva no emprego nas empresas apoiadas.

De forma sumária, podemos dizer que as novas condições nas quais o BNDES passou a atuar nos anos 1990 condicionaram fortemente seu desempenho e receberam maior atenção por parte dos pesquisadores nos estudos realizados sobre esta década. Tais estudos envolveram, de um lado, a análise da manutenção de sua principal função na economia brasileira desde a sua criação nos anos 1950 – principal provedor de financiamento de longo prazo, notadamente para os investimentos em infraestrutura – e, de outro, a agregação de outras responsabilidades ao Banco que no passado inexistiam ou tinham menor importância como o gerenciamento do programa de privatizações, o estímulo às exportações, o incremento da produtividade e o financiamento às pequenas e médias empresas de base tecnológica. Uma dessas novas responsabilidades que recebeu maior atenção da bibliografia diz respeito ao papel do BNDES como gestor do processo de processo de privatização. Outra constatação importante relacionou-se ao esforço realizado por alguns autores para avaliar o desempenho do BNDES em relação a alguns objetivos específicos como aumento da produtividade, do emprego, do investimento e desconcentração regional. Tais temas refletiram o conjunto mais amplo de “cobranças” que a sociedade passou a ter em relação ao BNDES, deixando de considerá-lo apenas como um agente financeiro de longo prazo, atribuindo-lhe responsabilidades bem mais amplas.

Quando se considerou de forma crítica a literatura acadêmica sobre o BNDES nos anos 1990 ressaltou-se, em primeiro lugar, o número reduzido de trabalhos que se deteve especificamente ao papel do banco no processo de privatização. Embora esse tema aparecesse com maior frequência entre todos os temas analisados no período e se fizesse menção ao BNDES como gestor do processo, houve muito pouca análise sobre o desempenho efetivo dessa instituição na privatização. Por fim, cabe apontar outra lacuna significativa na literatura sobre o banco relacionada à ausência de uma reflexão mais profunda sobre a atuação do BNDES na área social, embora esse objetivo conste de forma permanente quando consultados os documentos da instituição. Apesar da expansão das áreas de atuação do banco e das avaliações da literatura, tal tendência continuou a ocorrer no período seguinte, decorrente talvez da própria necessidade de atender as demandas mais amplas da sociedade.

Outro aspecto relevante a ser destacado relativamente à literatura referente ao período aqui delimitado diz respeito à nítida predominância de trabalhos empíricos, lastreados em extensivo levantamento de dados quantitativos, visando avaliar a atuação do banco nas áreas específicas acima mencionadas. Em menor proporção, podemos identificar estudos que privilegiam a narrativa histórica e também, nos anos finais de nosso interregno, de alguns trabalhos econométricos, em compasso com a evolução expressiva do conhecimento na área de métodos quantitativos e com as facilidades propiciadas pelo avanço da informática.

2002 a 2013

O período de 2002 a 2013 dividiu-se entre o período de bonança da economia mundial que se estendeu de 2003 até o estouro da crise em 2008 e o período pós-crise no qual o país ainda se encontra.

O primeiro período caracterizou-se, principalmente, pela consolidação do processo de estabilização na economia brasileira. Do ponto de vista da gestão macroeconômica mantiveram-se o tripé de metas de inflação, superávit primário e taxa de câmbio flutuante; mas algumas diferenças em relação ao governo anterior devem ser destacadas como a realização de algumas reformas microeconômicas, com destaque para aquelas que ampliaram as garantias e segurança no sistema financeiro como a lei de falências, o crédito consignado, entre outras. Verificou-se também maior eficácia das políticas sociais consolidadas no programa Bolsa Família e políticas educacionais que ampliaram o acesso à educação, com destaque para o ensino superior; além de políticas que estimularam e facilitaram a formalização de empresas e emprego e as parcerias público-privadas. Este conjunto de medidas contribuiu para uma ligeira retomada do crescimento, redução das taxas de desemprego, melhoria na distribuição de renda, ampliação

significativa nas operações de crédito da economia⁴⁹ e fortalecimento do mercado de capitais, o que se constatou pelo volume crescente de emissões primárias de ações e debêntures.

A eclosão da crise mundial em 2008 reverteu a elevação das taxas de crescimento econômico no Brasil assim como a participação do mercado de capitais e do crédito privado como fonte de financiamento do investimento. A política econômica sofreu uma ruptura e o objetivo central passou a ser a reação à crise com a utilização de todos os instrumentos disponíveis: redução de impostos, ampliação de gastos públicos, estímulos ao investimento e consumo; expansão do crédito pelos bancos públicos, reduções significativas das taxas de juros, entre outros.

Até o ano de 2008, a maior aproximação do mercado privado de capitais ao financiamento de longo prazo permitiu a retração na participação do BNDES nas operações totais de crédito da economia. No entanto, já em 2007, conforme destacado por Oliva e Zendron (2010), o financiamento e o apoio à estruturação de projetos no PAC (Programa de Aceleração do Crescimento) e no PDP (Programa de Desenvolvimento Produtivo) passaram a fazer parte das políticas operacionais do BNDES que passou a ser o ator central da política de desenvolvimento e sustentação do investimento no país. A crise financeira mundial de 2008 colocou em destaque o papel anticíclico do banco e seu esforço para sustentar as taxas de investimento e crescimento em um contexto de retração das fontes externas, do mercado de capitais e da disposição dos bancos privados em continuarem a expansão do crédito. As dimensões do banco se ampliaram e este se tornou um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo, o que requer uma definição de fontes de recursos adequadas para sustentar a sua atuação.

Dentro desse contexto, destacaram-se as principais questões de pesquisa que têm sido levantadas e discutidas na literatura econômica no período em questão⁵⁰. No plano teórico prevaleceu o questionamento ao papel dos bancos de desenvolvimento, em geral, e do BNDES em particular. Essa discussão é, em maior ou menor grau, evidente nos diversos trabalhos mais citados na análise bibliométrica que apresentaram desde questões relacionadas ao *funding* do BNDES e a capacidade de expansão do crédito por meio de fontes como o FAT ou outros recursos de fundos federais até uma perspectiva mais radical de questionamento da própria necessidade de um banco de desenvolvimento nos moldes do BNDES. No âmbito dos trabalhos empíricos, como resultado dos avanços computacionais e disponibilização de maiores bases de dados, foi evidente a preocupação dos pesquisadores em avaliar os possíveis efeitos da atuação do BNDES, via financiamento ou participação como acionista minoritário, em variáveis como emprego formal, produtividade da economia e desempenho das empresas. E, por fim, vale destacar que diversos trabalhos buscaram subsidiar a própria atuação do banco, sendo a questão do apoio do BNDES à

⁴⁹ Mantega (2005) caracterizou esse novo ciclo de desenvolvimento como um processo de transformação estrutural baseado no aumento da demanda e da oferta agregada, no progresso técnico e na diversificação das exportações.

⁵⁰ Nesse período, os artigos continuaram a ser mais representativos (42,6%), porém os capítulos de livros ganharam maior importância relativa (33,0%).

internacionalização das empresas brasileiras tema de significativa repercussão no período considerado. O quadro 5 apresenta esse conjunto de temas e trabalhos acadêmicos, que foram os principais selecionados para a análise qualitativa referente ao período 2002-2013⁵¹.

Quadro 5 - Principais textos selecionados para leitura do período 2002-2013

Temas	Subtemas	Literatura Principal
O papel dos Bancos de Desenvolvimento	Bancos públicos e os de desenvolvimento inibem o desenvolvimento do mercado financeiro	PINHEIRO, 2006 (5)
	Falta de transparência e de competição favorece a influência de fatores políticos	ARIDA, 2005 (2); PINHEIRO, 2006 (5)
	Redução das incertezas, mercado financeiro privado tenderia a crescer e eliminar as justificativas para existência dos bancos públicos	BACHA, 2007 (3)
	O crédito direcionado pelo BNDES é complementar ao mercado privado	TORRES FILHO, 2006 (11) e 2009 (10); FREITAS, 2011 (4); HERMANN, 2010 (3)
	Fortalecimento do mercado de capitais depende de iniciativas do sistema BNDES	TORRES FILHO, 2005 (1)
	Fontes de recursos estáveis e autônomas criam condições favoráveis para a atuação anticíclica do BNDES	TORRES FILHO, 2005 (1)
	Alocação dos Recursos	SCHAPIRO, 2012b (-) ; MANSUETO e SCHNEIDER, 2012 (-)
Avaliação Empírica da Política do Banco	Aportes de Tesouro	GIAMBIAGI <i>et al.</i> , 2009 (5); LAMENZA, PINHEIRO e GIAMBIAGI, 2011 (2); PROCHNIK, MACHADO, 2008 (11); PEREIRA <i>et al.</i> , 2011 (1)
	Perfil dos Empréstimos	COELHO e DE NEGRI, 2011 (6); SOBREIRA e MARTINS, 2011 (2); LAZZARINI, 2012 (1); PRADO e MONTEIRO FILHA, 2005 (10); PINHEIRO, 2006 (5); COUTINHO <i>et al.</i> , 2009 (2)

⁵¹ O algarismo entre parênteses refere-se ao número de citações recebidas pelo estudo.

	Impacto dos Empréstimos	REIFF, GALVÃO DOS SANTOS E ROCHA, 2007 (4); PEREIRA, 2007 (0); COELHO e DE NEGRI, 2011 (6); SOUSA, 2010 (2); LAZZARINI e MUSACCHIO, 2010 (3)
Indústria, exportações e infraestrutura	Internacionalização e Integração Regional	ALÉM e CAVALCANTI, 2005 (12); ALÉM e GIAMBIAGI, 2010 (2); CATERMOL, 2005 (8); MENDONÇA, WEGNER E DE DEOS, 2010 (1); NOVOA, 2009 (2); CARVALHO, 2011 (1); RAMALHO, CAFÉ E COSTA, 2010 (0)

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa. O algarismo entre parênteses refere-se ao número de citações recebidas pelo estudo.

O debate sobre o papel dos bancos de desenvolvimento abarcou diferentes argumentos: a presença do BNDES restringia a possibilidade de expansão do mercado de capitais assim como limitava a redução dos spreads e das taxas de juros. Pinheiro (2006) destacou que os bancos públicos e os de desenvolvimento acabam sendo inibidores do desenvolvimento do mercado financeiro (argumentação semelhante à Teoria da Repressão Financeira). No entanto, Yeyati, Micco e Panizza (2004), por meio de uma extensa revisão da literatura sobre o papel dos bancos públicos e análises empíricas adicionais, concluíram que não existem fortes evidências de que bancos públicos impedem o desenvolvimento do setor financeiro, tampouco foram encontradas evidências empíricas que corroboram o argumento de que os bancos públicos promovem o desenvolvimento financeiro em países em que o setor financeiro e as instituições são frágeis. Arida (2005) questionou a funcionalidade dos mecanismos compulsórios de financiamento do investimento, com destaque para o FGTS e o FAT, assim como seus mecanismos de gestão e precificação, sugerindo uma maior participação de instituições privadas de forma que seus custos reflitam uma estrutura a termo da taxa de juros no país e não decisões arbitrárias, ampliando a eficiência na gestão e alocação dos recursos. Tanto Arida (2005) como Pinheiro (2006) destacaram que a falta de transparência de critérios e de competição favoreceu a influência de fatores políticos com menor eficiência na alocação dos recursos, como destacado, também, nos resultados de Lazzarini *et al.* (2012). Schapiro (2012a) compara a questão da transparência e *accountability* com outras instituições públicas, como o Banco Central que persegue uma política clara e tem autonomia para perseguir seus objetivos. Essa forma de comportamento institucional, segundo o autor, legitima a própria atuação e a capacidade de resposta à perseguição dos objetivos. Contudo, o autor apresentou possibilidades e propostas de reformas não apenas objetivando a melhora de comunicação, mas permitindo a apresentação das políticas perseguidas. Bacha

(2007) questionou qual papel caberia aos bancos públicos em um contexto de normalização financeira. De acordo com o autor, uma das justificativas para os bancos públicos decorreria de problemas associados à incerteza jurisdicional que contrairia o crédito privado, em especial o de longo prazo, e motivaria a criação de bancos públicos para superar esse problema. A inflação também estimularia ainda mais a criação desses bancos. Com a redução das incertezas, o mercado financeiro privado tenderia a crescer e eliminar as justificativas para existência dos bancos públicos. Segundo o autor dever-se-ia reduzir tanto o número de bancos, iniciando-se pelos bancos estaduais, bancos de desenvolvimento regional, entre outros; como seus tamanhos e forma de operação mais pautada pelos mecanismos de mercado tanto na alocação dos recursos como na determinação dos custos; ou seja, concordou com os argumentos de Arida e Pinheiro. O BNDES ainda teria um papel relevante enquanto não se desenvolvesse de forma adequada mecanismos de financiamento de longo prazo na economia.

Alguns trabalhos, dentre os mais citados, buscaram mostrar que o crédito direcionado pelo BNDES era complementar ao mercado privado, tendo em vista que alguns tipos de investimentos como em infraestrutura, P&D e inovação que se caracterizam por alto risco, longo prazo de maturação e retorno sempre necessitarão de *funding* especial ou esquemas de garantia fornecidos pelo setor público (TORRES FILHO, 2006 e 2009; FREITAS, 2011; HERMANN, 2010) Além disso, grande parte do fortalecimento do mercado de capitais dependeria das próprias iniciativas do sistema BNDES, por meio da aquisição de participações minoritárias e apoio ao lançamento de títulos no mercado. Outro aspecto importante foi o papel anticíclico do banco, como destacado em Torres Filho (2005) que argumentou que o fato de as fontes de recursos do BNDES serem estáveis e autônomas, criam condições favoráveis à atuação do banco de forma anticíclica. Portanto, o debate sobre a missão do banco de assumir os riscos de investimentos em setores nos quais o capital privado não tem interesse em financiar, tema amplamente abordado na literatura referente ao período de 1952 – 1964, retorna com relevância na literatura deste século ainda que os setores que necessitam de *funding* especial tenham mudado. Schapiro (2012b) destacou que o BNDES tem vivenciado nas últimas décadas uma importante experiência de aprendizado, melhorando sua capacidade de financiar empresas inovadoras. O autor argumenta que as novas ferramentas de incentivo a inovação e P&D representam uma quebra de paradigma, quando o banco atuava apenas no financiamento de capital em ativos físicos para grandes empresas. Mansueto e Schneider (2012) também discutem a alocação dos recursos, objetivando a adoção de políticas industriais mais descentralizadoras e em empresas de intensidade tecnológica mais alta.

O contínuo crescimento da importância do BNDES colocou em destaque outros assuntos como a redução da capacidade do banco financiar sua expansão por meio de fontes como o FAT ou outros recursos de fundos federais. (GIAMBIAGI *et al.*, 2009; PROCHNIK, MACHADO, 2008). O problema do *gap* de recursos se tornou ainda mais relevante no contexto de maior dificuldade de captação de recursos

externos após a crise internacional e com a redução dos *spreads* e o aumento dos prazos que reduziu o retorno das operações, ampliando o peso dos repasses do Tesouro Nacional (TN), conforme destacado por Giambiagi *et al.* (2009). Esta maior dependência do TN instigou algumas questões: a capacidade do Tesouro aportar recursos de acordo com o montante de expansão das operações do BNDES e o crescimento das funções que este assumiu; o risco de estabilidade dos recursos, e o custo fiscal das operações comparando-se os custos de captação com as taxas dos empréstimos. Isso pode colocar em risco tanto a avaliação do TN quanto a do BNDES. Se por um lado existe grande debate midiático sobre esse tema, por outro lado poucas contribuições acadêmicas sobre a questão foram encontradas provavelmente por se tratar de um tema recente. Segundo Pereira *et al.* (2011), tais aportes do TN ao banco apontaram para importantes ganhos fiscais no curto e longo prazo nas operações de empréstimos⁵². Se por um lado houve ampliação do nível de investimentos no país e ação positiva do banco, como importante fornecedor de crédito de longo prazo, ocorreu também a defesa da maior transparência e discussão sobre as implicações fiscais, alocativas e distributivas dos empréstimos do banco. Algumas outras questões para reflexão levantadas por Giambiagi *et al.* (2009) e Lamenza, Pinheiro e Giambiagi (2011) foram relacionadas à definição do tamanho do banco, à como alcançar a redução do *spread* e alongamento de prazos e como se dará a combinação de diversas fontes que serão necessárias para compor o *funding* do banco, em um contexto de “restrição orçamentária” caso as autoridades fazendárias não estendam novas linhas de crédito ao BNDES. Uma análise empírica com base em simulação de cenários foi conduzida por Lamenza, Pinheiro e Giambiagi (2011). Sob a hipótese de ausência de novas captações com o Tesouro Nacional, o BNDES voltaria a ser uma instituição que empresta valores da ordem de R\$ 90 bilhões a R\$ 100 bilhões por ano em termos reais até 2020. Nesse caso, a dívida do BNDES com o Tesouro diminuiria de 7,6% do PIB em 2011 para 3,8% do PIB em 2020.

Um tema que ganhou destaque neste período no debate sobre a atuação do banco foi a exigência de adaptação do BNDES aos Acordos de Basiléia e as práticas operacionais e de gestão de risco nelas envolvidos. Um artigo bastante citado foi o de Prado e Monteiro Filha (2005), já introduzido na discussão do período anterior, que destaca a incompatibilidade da aplicação das regras de Basiléia a bancos de desenvolvimento e, ao BNDES, em particular, uma vez que os mesmos não captam depósitos e, portanto, não significam risco sistêmico. Além disso, a adoção dessas práticas inviabilizaria a atuação desses bancos como instrumentos de implantação de políticas de desenvolvimento, uma vez que os mesmos precisam focar, muitas vezes, em setores e empresas não priorizados pelo sistema financeiro tradicional, o que significaria maiores riscos e dificuldades em se adaptar as exigências de Basiléia. Sobreira e Martins (2011) em uma análise empírica abordaram o mesmo tema e concluíram que a adaptação aos Acordos de

⁵² Não apenas com a remuneração do capital pela TJLP, mas também via distribuição de lucros do BNDES e expansão da atividade econômica que resulta em aumento da arrecadação tributária, superando a remuneração via SELIC.

Basileia I não representou para o BNDES um impedimento para a execução de suas funções, sendo o desembolso crescente no período analisado. No entanto, a estratégia operacional privilegiou o financiamento para empresas de baixo risco⁵³, gerando provavelmente um viés de seleção.

Tomando a questão de que o banco é um instrumento para política industrial e tecnológica e que busca atuar em mercados incompletos, diversos trabalhos buscaram avaliar mais precisamente se o BNDES efetivamente conseguiu mitigar esses problemas. Analisando pelo lado dos tomadores de recursos do BNDES, Lazzarini *et al.* (2012) mostraram que o banco tem financiado empresas que seriam atendidas pelo mercado privado e de um ponto de vista da economia política o BNDES não tem sistematicamente socorrido empresas em situações financeiras complicadas, no entanto as firmas que fazem doações para campanhas políticas de candidatos que ganham a eleição têm maior probabilidade de receberem fundos na forma de empréstimos do BNDES. Vários trabalhos destacaram, porém, o caráter bastante concentrador dos empréstimos dos bancos públicos que acabam privilegiando as grandes empresas, sinalizando que estes, longe de corrigirem falhas de mercado, buscaram uma atuação baseada em reduzidos riscos semelhante aos bancos privados, como destacado por Prado e Monteiro Filha (2005) que atribuiu esse fato às regras muito conservadoras na gestão de risco do BNDES que levou a este comportamento. Contudo, conforme destacado em Coutinho *et al.* (2009) o BNDES conseguiu ampliar de maneira significativa sua operação junto a micro e pequena empresas por meio de programas específicos voltados para o microcrédito produtivo orientado que busca facilitar o acesso do microempreendedor, a desburocratização do acesso por meio do Cartão BNDES, e a constituição de colateral para facilitar o acesso ao crédito por meio do FGI (Fundo Garantidor para Investimentos). Com esses instrumentos os autores mostraram a rápida expansão do montante de concessões de empréstimos do banco para as micro e pequenas empresas ao final da década passada.

No período 2002-2013 também percebeu-se crescente importância dada pelos pesquisadores ao desenvolvimento de estudos empíricos, baseados em hipóteses fundamentadas teoricamente, que avaliam os impactos das ações do BNDES em diferentes dimensões da economia brasileira. A maior disponibilidade de microdados aliada ao desenvolvimento tecnológico de softwares estatísticos para o processamento dessas informações tem possibilitado o desenvolvimento de trabalhos econométricos em diversas áreas da economia, e isso foi refletido também na literatura sobre o BNDES.

O impacto das ações do BNDES no emprego formal avaliados em Reiff, Galvão dos Santos e Rocha (2007), cuja questão principal foi como os desembolsos do BNDES favorecem o emprego formal dos municípios, e em Pereira (2007), que investigou também o efeito das ações do BNDES no emprego formal considerando a análise por empresa e não por município. Ambos os trabalhos encontraram

⁵³ Schapiro (2012a, p.11) também compara a carteira do BNDES e outras instituições públicas e privadas por faixa de risco.

impactos positivos dos desembolsos do BNDES na geração de emprego formal. Sousa (2010) colocou em questão como os financiamentos do BNDES podem impactar a produtividade de uma empresa e salientou a relevância da produtividade para o crescimento econômico, porém em seu modelo econométrico não encontrou sinais de impacto dos financiamentos sobre a produtividade das empresas. Já Coelho e De Negri (2011) observaram que o financiamento do BNDES afetou positivamente as taxas de crescimento da produtividade total dos fatores (PTF), a produtividade do trabalho, o número de empregados e a receita líquida de vendas. Ademais, as firmas mais beneficiadas pelo financiamento do BNDES foram as que possuem Produtividade Total dos Fatores elevada. Além do impacto do financiamento do BNDES nos indicadores da economia e das empresas, os impactos da participação do BNDES como acionista minoritário, via BNDESPAR, no retorno dos ativos das empresas também foi questão de pesquisa no artigo de Lazzarini e Musacchio (2010).

E, por fim, vale destacar que diversos trabalhos buscaram subsidiar a atuação do banco. Uma área de crescimento no período recente foi o apoio à internacionalização das empresas brasileiras. Além e Cavalcanti (2005) por meio de uma análise descritiva apresentaram e discutiram as principais abordagens teóricas que buscam explicar o processo de internacionalização das empresas. Segundo Além e Cavalcanti (2005) e Além (2010) a internacionalização justificou-se pela a maior inserção externa em termos de comércio internacional (exportações), aproximação com novas tecnologias, inserção em cadeias produtivas globais, entre outros benefícios que possibilitaram o crescimento das empresas nacionais, a maior geração de emprego e renda no país e a redução da vulnerabilidade externa. Estes trabalhos ao analisarem os benefícios e críticas associadas ao processo de internacionalização buscaram fundamentar e colaborar para a definição da atuação do BNDES no processo de internacionalização dos grupos nacionais, o que passou pela formação dos grandes grupos nacionais, por meio de fusões e aquisições, como o financiamento de investimentos externos. A atuação do BNDES no financiamento das vendas externas, por meio das linhas de financiamento à exportação, também foi tema de discussão em Catermol (2005), enquanto a atuação do BNDES como financiador de projetos de infraestrutura para integração regional da América do Sul foi discutida em Mendonça, Wegner e De Deos (2010), Novoa (2009) e Carvalho (2011). Vale destacar que o apoio à internacionalização dos grupos nacionais passou a fazer parte do Planejamento Corporativo do banco para o período 2009-14, conforme Ramalho, Café e Costa (2010).

Ainda no contexto de estudos que subsidiam a atuação do banco, destacaram-se estudos que se concentram em análises setoriais descritivas para elaborar diagnósticos e identificar possibilidades de atuação do BNDES para o fortalecimento dos setores ou superação dos problemas existentes. A maior parte dos trabalhos encontrados na análise bibliométrica sobre o tema indústria e infraestrutura encaixaram-se nestas preocupações de realizar diagnósticos, levantar as perspectivas e possibilidades de

atuação do BNDES ou ainda realizar avaliações do impacto da atuação do banco nos diferentes setores. Ou seja, trataram-se basicamente de estudos para subsidiar a atuação dos *policy* do banco.

Assim, na revisão da literatura sobre o BNDES neste século pôde-se destacar, inicialmente, o grande crescimento do número de publicações sobre o banco, tanto de profissionais internos como externos. Vale destacar uma clara distinção entre os tipos de trabalhos. Os artigos publicados na *Revista do BNDES* e em outras formas de divulgação apoiadas pelo banco concentraram-se no desenvolvimento de estudos para subsidiar a ação do banco e/ou na proposição de políticas, ou ainda para apresentar a evolução das políticas e as reações ou defesas às críticas realizadas à atuação do BNDES⁵⁴. Já os trabalhos de pesquisadores externos ao banco e, em outros veículos de divulgação, apresentaram uma abordagem mais crítica na análise da atuação do banco, focando em temas como seu impacto fiscal, a concorrência com fontes privadas, o impacto negativo sobre a taxa de juros e o *spread*, entre outros. A revisão realizada mostrou uma situação muito polarizada segundo a origem dos autores e o veículo de divulgação para definir o posicionamento em relação à atuação do BNDES.

⁵⁴ Essas publicações não se sujeitam à revisão por pareceristas externos como ocorre na academia.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo central do artigo foi apresentar uma visão organizada e abrangente de toda a literatura econômica já produzida sobre o BNDES, desde sua criação. Para tal, realizou-se um levantamento exaustivo culminando em quase mil obras e autores, a partir do qual os textos sobre a atuação do banco foram selecionados e avaliados, culminando com uma avaliação qualitativa desta produção.

Conforme pode ser constatado a partir da avaliação qualitativa, a literatura sobre o BNDES refletiu essencialmente o debate e as preferências ideológicas de cada governo, ao longo da história. Ainda que sua autonomia relativa variasse a cada período, o BNDES colocou-se como um executor das políticas de governo, sendo considerado pela maior parte das publicações como eficiente nas funções para as quais foi designado. A literatura econômica acompanhou o embate político e os diferentes conceitos de desenvolvimento que evoluíram ao longo das décadas da sua história. Muitas vezes, as publicações patrocinadas pelo banco preocuparam-se em realizar diagnósticos, perspectivas e possibilidades de atuação do BNDES. Mesmo quando avaliaram o impacto da política do BNDES para algum setor, procuraram subsidiar as decisões do banco. Assim, a maior parte da literatura interna e parte da externa à instituição procurou justificar ou defender determinada ação em linha com o esforço em colocar em prática os objetivos a ele definidos na política de desenvolvimento nacional, caracterizando-se pela ausência de questionamentos da política. As críticas são apresentadas, em sua maior parte, pelos trabalhos desenvolvidos por autores externos ao banco, que defendem posições diferentes sobre como deve ser promovido o desenvolvimento nacional. Com isso, a postura crítica ou defensiva sobre a atuação do banco variou conforme os próprios objetivos da política nacional e seus mandatários. Contudo, tanto pelas críticas como pelas defesas e as temáticas colocadas a cada momento, verificou-se que o BNDES foi e ainda é um importante instrumento na consecução dos objetivos definidos pela política de desenvolvimento nacional, qualquer que seja o conceito de desenvolvimento implícito.

Mesmo os textos externos ao banco não geraram, na maioria das vezes, um debate crítico ao objeto de estudo, repercutindo relativamente pouco. A reduzida crítica decorreu da ausência de debate dentro da própria academia, dificultada pela própria diversidade de temas tratados nos textos especialmente nos últimos períodos. Notou-se que foram de fato poucos os temas discutidos por diversos autores. Essa observação pode ser corroborada tanto por meio da análise bibliométrica quanto da qualitativa. Por fim, os temas foram discutidos de forma isolada e quando houve mais autores e trabalhos estes apresentaram grande convergência nos resultados ou dificuldade para se avaliar uma efetiva distinção entre eles.

Os resultados obtidos por meio desta pesquisa são relevantes não só por levantar toda uma literatura vasta que, até então, não havia sido completamente organizada. Além desta contribuição, este artigo agrega à literatura sobre o BNDES ao apresentar uma visão geral da sua atuação, apresentando uma descrição da evolução das obras ao longo do tempo e uma discussão da visão de diversos autores. Essas discussões contribuem para o aperfeiçoamento da atuação do banco, dado o seu objetivo de fomentar o desenvolvimento econômico e social.

1 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALÉM, A. C. O desempenho do BNDES no período recente e as metas da política econômica. **Texto para Discussão do BNDES**, Rio de Janeiro, n. 65, 1998.

ALÉM, A. C. **O BNDES em um Brasil em transição**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

ALÉM, A. C.; CAVALCANTI, C. E. S. O BNDES e o apoio à internacionalização das empresas brasileiras: algumas reflexões. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 12, n. 24, P. 43-76, 2005.

ALMEIDA, M.; SCHNEIDER, B. R. Globalization, Democratization and New Industrial Policies in Brazil. Richard Locke (Ed.). Washington, D.C: The World Bank, abril 2013.

AMSDEN, A. H. **The Rise of “The Rest”**: Challenges to the West from Late-Industrializing Economies. Oxford: Oxford University, 2001.

ANUATTI NETO, F. et. al. **Costs and benefits of privatization**: evidence from Brazil. São Paulo: USP, 2003.

ARAUJO, V. L. F. C. **Revisitando o Desenvolvimentismo Brasileiro**: o BNDE e o financiamento de longo prazo - 1952/1964. 2007. Tese (Doutorado em economia) - UFF, Niterói.

ARIDA, P. **Mecanismos Compulsórios e Mercados de Capitais**: Propostas de Política Econômica. Texto para Discussão n. 8, Instituto de Estudos de Política Econômica, Casa das Garças, 2005.

BACHA, E. L. Bancos públicos: o que fazer? In: PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. (orgs.) **Mercado de capitais e bancos públicos**: experiências comparadas. Rio de Janeiro: ANBID, 2007.

BAER, W. **A industrialização e o desenvolvimento econômico do Brasil**. Rio de Janeiro: FGV-RJ, 1988.

BAER, W.; VILLELA, A. V. The Changing Nature of Development Banking in Brazil.

Journal of Interamerican Studies and World Affairs, Miami, Estados Unidos, v. 22, n. 4, 1980.

BARRETTO, A. S.; ARKADER, R. Novos paradigmas de competitividade: implicações para a Atuação do Sistema BNDES. In: MONTEIRO FILHA, D. C.; MODENESI, R. L. (orgs.) **BNDES, um banco de ideias: 50 anos refletindo o Brasil**. Rio de Janeiro: BNDES, 1992.

BERNARDINO, A. P. S. Fontes de recursos e atuação do BNDES sob uma perspectiva histórica. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 12, n. 23, p. 53-72, 2005.

BIELSCHOWSKY, R. **Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo**. 4ª ed. Rio de Janeiro: Ed. Contraponto, 2000.

BIONDI, A. O Brasil privatizado: um balanço do desmonte do Estado. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 2003.

BONELLI, R.; PINHEIRO, A. C. O papel da poupança compulsória no financiamento do desenvolvimento: desafios para o BNDES. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 1, n. 1, p. 17-36, 1994.

CARVALHO, C. B. E. P. **A atuação do BNDES na integração da América do Sul**. Dissertação (mestrado em ciência política). Recife: Universidade Federal de Pernambuco, 2011.

CATERMOL, F. BNDES-exim: 15 anos de apoio às exportações brasileiras. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 12, n. 24, p. 3-30, 2005.

CAVALCANTE, L. R. Desenvolvimentismo, Crise e Desestatização: a Atuação do BNDES entre 1952 e 2002. **Revista Desenbahia**, Salvador, Brasil, n. 1, 2004.

COELHO, D.; DE NEGRI, J. A. **Impacto do financiamento do BNDES sobre a produtividade das empresas: uma aplicação do efeito quantílico de tratamento**. Brasil: ANPEC, 2011.

CORDER, S. M. **Financiamento e incentivos ao sistema de ciência, tecnologia e inovação no Brasil: quadro atual e perspectivas**. 2004. Tese (Doutorado em economia) - UNICAMP, Campinas.

CORRÊA, V. P. **A estrutura de financiamento brasileira e a oferta de financiamento de longo prazo ao investimento**. 1995. Tese (Doutorado em economia) - UNICAMP, Campinas.

COSTA, K. F. **Mudança de rumo, mesma função** - o BNDES na segunda metade dos anos 80. 2003. Dissertação (Mestrado em economia) - PUC-SP, São Paulo.

COUTINHO, L. G. et. al. Inclusão financeira no Brasil: o papel do BNDES. In: FELTRIM, L. E.; VENTURA, E. C. F.; DODL, A. V. B. (orgs.) **Perspectivas e desafios para inclusão financeira no Brasil**: visão de diferentes atores. Brasília: Bacen, 2009.

CURRALERO, C. R. B. **A atuação do sistema BNDES como instituição financeira de fomento no período 1952-1996**. 1998. Dissertação (Mestrado em economia) - UNICAMP, Campinas.

DIAMOND, W. **Development Banks**. Baltimore: The Johns Hopkins Press, 1957.

DIAS, J. L. **O BNDES e o Plano de Metas**. Rio de Janeiro: FGV-RJ, 1996.

DINIZ, A. N. **BNDES**: de agente desenvolvimentista a gestor da privatização - 1952-2002. 2004. Dissertação (Mestrado em economia) - UNICAMP, Campinas.

EVANS, P. B. Reinventing the Bourgeoisie: State Entrepreneurship and Class Formation in Dependent Capitalist Development. **American Journal of Sociology**, Chicago, Estados Unidos, v. 88, 1982.

FAVERET FILHO, P.; LIMA, E. T.; PAULA, S. R. L. O papel do BNDES no financiamento ao investimento agropecuário. **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, n. 12, p. 77-92, setembro 2000.

FERNANDEZ, K. BNDES: atuação, papel e ideário nos governos Fernando Henrique e Lula. In: **30º ENCONTRO ANUAL DA ANPOCS**, São Paulo, Brasil, 2006.

FREITAS, M. C. P. Desafios do financiamento de longo prazo no Brasil. In: **Boletim de Economia da Fundap**, São Paulo, Brasil, n. 4, 2011.

GARCIA, M. G. P. O financiamento à infraestrutura e a retomada do crescimento econômico

sustentado. **Revista de Economia Política**, São Paulo, Brasil, v. 16, n. 3 (63), p. 5-19, 1996.

GEDDES, B. Building "State" Autonomy in Brazil, 1930-1964. **Comparative Politics**, New York, Estados Unidos, v. 22, n. 2, 1990.

GIAMBIAGI, F.; RIECHE, F.; AMORIM, M. As finanças do BNDES: evolução recente e tendências. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 16, n. 31, 2009.

GORGULHO PINTO, L. F. **O capital de risco como alternativa de financiamento às pequenas e médias empresas de base tecnológica: o caso do Contec/BNDES**. 1996. Dissertação (mestrado) – UFRJ, Rio de Janeiro.

GORGULHO PINTO, L. F. Capital de Risco: Uma Alternativa de Financiamento às Pequenas e Médias Empresas de Base Tecnológica – o Caso do Contec. Artigo resumo da dissertação de mestrado da autora. 1997.

GUTH, F. C. **O BNDES nos anos 1990: uma análise keynesiana**. 2006. Dissertação (Mestrado em economia) - UFRJ, Rio de Janeiro.

HERMANN, J. Financial Structure and Financing Models: The Brazilian Experience over the 1964-1997 Period. **Journal of Latin American Studies**. Reino Unido: Cambridge University, 2002.

HERMANN, J. Development banks in the financial-liberalization era: the case of BNDES in Brazil. **Cepal Review**, n. 100, p. 189-203, 2010.

LAFER, C. **The Planning Process and the Political System in Brazil: A Study of Kubitschek's Target Plan—1956-1961**. Ph.D. Dissertation, Cornell University, 1980.

LAFER, C. **JK e o programa de metas, 1956-1961: processo de planejamento e sistema político no Brasil**. Rio de Janeiro: FGV-RJ, 2002.

LAMENZA, G.; PINHEIRO, F.; GIAMBIAGI, F. A capacidade de desembolso do BNDES durante a década de 2010. **Revista do BNDES**, v. 18, n. 36. Rio de Janeiro: BNDES, 2011.

LAZZARINI, S. G. et. al. **What do development bank do? Evidence from Brazil, 2002-2009**. Brasil: Social Science Research Network (SSRN), 2012.

LAZZARINI, S. G.; MUSACCHIO, A. **Leviathan as a minority shareholder**: a study of equity purchases by the Brazilian National Development Bank (BNDES), 1995-2003. Cambridge: Harvard University, 2010.

LESSA, C. **Quinze anos de política econômica**. Rio de Janeiro: CEPAL/BNDE, 1982.

LESSA, C. **A estratégia de desenvolvimento, 1974/76**. Campinas: UNICAMP, 1998.

LIMA, A. S. **A atuação do BNDES no desenvolvimento econômico brasileiro: 1952-2002**. 2007. Dissertação (Mestrado em economia) - PUC-SP, São Paulo.

LIMA, M. A. A. A. **O desenvolvimento inacabado do Brasil: O BNDE e a Convenção do Crescimento de 1952 a 1978**. 2006. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento, Agricultura e Sociedade) – UFRJ, Rio de Janeiro.

MAIA, R. A. **Estado e industrialização no Brasil**: estudo dos incentivos ao setor privado, nos quadros do programa de metas do governo Kubitschek. 1986. Dissertação (Mestrado em economia) - USP, São Paulo.

MANTEGA, G. O BNDES e o novo ciclo de desenvolvimento. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 12, n. 23, p. 3-16, 2005.

MARTINS, L. **Estado Capitalista e burocracia no Brasil pós-64**. Rio de Janeiro: Universidade do Texas, 1985.

MELLO, M. F. **A privatização no Brasil**: análise dos seus fundamentos e experiências internacionais. 1992. Tese (Doutorado em economia) - USP, São Paulo.

MELLO, M. F. Privatização e ajuste fiscal no Brasil. **Pesquisa e planejamento econômico**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 24, n. 3, p. 445-518, 1994.

MENDONÇA, A. R. R.; WEGNER, R.; DEOS, S. S. Financiamento do investimento em um contexto de cooperação financeira: avaliação dos avanços no âmbito do Mercosul. In: KUPFER, D.; LAPLANE, M. F.; HIRATUKA, C. (Coords.) **Perspectivas do investimento no Brasil**: temas transversais. Rio de Janeiro: UFRJ/UNICAMP, 2010.

MONTEIRO FILHA, D. C. **A aplicação de fundos compulsórios pelo BNDES na formação da estrutura setorial da indústria: 1952 a 1989**. 1994. Tese (Doutorado em

economia) - UFRJ, Rio de Janeiro.

MONTEIRO FILHA, D. C. A contribuição do BNDES para a formação da estrutura setorial da indústria brasileira no período 1952/89. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 2, n. 3, p. 151-166, 1995.

MONTEIRO FILHA, D. C. O BNDES e seus critérios de Financiamento Industrial: 1952 a 1989. In: MONTEIRO FILHA, D. C.; MODENESI, R. L. (orgs.) **BNDES: Um banco de ideias** - 50 anos refletindo o Brasil. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

MONTEIRO NETO, A. **Desenvolvimento Regional em Crise: Políticas Econômicas Liberais e Restrições à Intervenção Estatal no Brasil dos Anos 90**. 2005. Tese (Doutorado em economia) - UNICAMP, Campinas.

MOURÃO, J. O. F. A integração competitiva e o planejamento estratégico no Sistema BNDES. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 1, n. 2, p. 3-26, 1994.

NAJBERG, S. **Privatização de recursos públicos: os empréstimos do sistema BNDES ao setor privado nacional com correção monetária parcial**. 1989. Dissertação (Mestrado em economia) - PUC-Rio, Rio de Janeiro.

NOVOA, L. F. O Brasil e seu 'desbordamento': o papel central do BNDES na expansão das empresas transnacionais brasileiras na América do Sul. In: Instituto Rosa Luxemburg Stiftung *et al.* (orgs.) **Empresas transnacionais brasileiras na América Latina: Um debate necessário**. São Paulo: 2009.

OLIVA, R.; ZENDRON, P. Políticas governamentais pró-investimento e o papel do BNDES. In: ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. (orgs.) **O BNDES em um Brasil em transição**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

OTTAVIANO, G. I. P.; SOUSA, F. L. O efeito do BNDES na produtividade das empresas. In: KUBOTA, L.; J. A. DE NEGRI. (orgs.) **Políticas de Incentivo à Inovação Tecnológica no Brasil**. Rio de Janeiro: IPEA, 2008.

PELLEGRINI, J. A. Sistema BNDES - atuação recente, diagnóstico da situação atual e perspectivas. **Estudos Econômicos**, São Paulo, Brasil, v. 23, n. 3, 1993.

PEREIRA, R. O. Ação do BNDES sobre o Emprego Formal: Efeito nas Empresas Financiadas. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 14, n. 27, p. 27-42, 2007.

PEREIRA, T. R.; SIMÕES, A. N.; CARVALHAL, A. **Mensurando o resultado fiscal das operações de empréstimo do tesouro ao BNDES**: custo ou ganho líquido esperado para a união. Texto para discussão. Rio de Janeiro: IPEA, 2011.

PINHEIRO, A. C. A experiência brasileira de privatização: o que vem a seguir? Rio de Janeiro, n. 87, 2000.

PINHEIRO, A. C. **Bancos Públicos no Brasil: Para Onde Ir?** Rio de Janeiro, Brasil: UFRJ, 2006.

PINHEIRO, A. C.; GIAMBIAGI, F. As empresas estatais e o programa de privatização do governo Collor. **Pesquisa e planejamento econômico**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 22, n. 2, p. 241-288, 1992.

PINHEIRO, A. C.; GIAMBIAGI, F. Brazilian Privatization in the 1990's. **World Development**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 22, n. 5, p. 737-753, 1994.

PINHEIRO, A. C.; GIAMBIAGI, F. Lucratividade, dividendos e investimentos das empresas estatais: uma contribuição para o debate sobre a privatização no Brasil. **Revista brasileira de economia**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 51, n. 1, p. 93-132, 1997.

PINHEIRO, A. C.; GIAMBIAGI, F. Privatization in Brazil: The case of public utilities. **Ensaio BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, n. 10, 1999.

PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C.; **Privatização no Brasil**: Passado, planos e perspectivas. Texto para discussão 230. Rio de Janeiro: IPEA, 1991.

PINTO, M. A. C.; PAULA, P. B.; SALLES, A. B. T. A revitalização do sistema público de fomento como canal para acesso financeiro por MPMEs. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 14, n. 27, p. 141-162, 2007.

PLATTEK, M. Contribuição dos desembolsos do BNDES para a formação bruta de capital fixo: uma análise para a década de 90. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 8, n. 15, p. 103-124, 2001.

PRADO, L. C. D.; MONTEIRO FILHA, D. C. O BNDES e os acordos de capital de Basiléia. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 12, n. 23, p. 177-200, 2005.

PRADO, S. R. R. **Intervenção estatal, privatização e fiscalidade**: um estudo sobre a Constituição e Crise do Setor produtivo Estatal no Brasil e os processos de privatização a nível mundial. Tese (doutorado em economia). Campinas: UNICAMP, 1994.

PRATES, D. M.; CINTRA, M. A. M.; FREITAS, M. C. P. O papel desempenhado pelo BNDES e diferentes iniciativas de expansão do financiamento de longo prazo no Brasil dos anos 90. **Economia e Sociedade**, Campinas, Brasil, v. 9, n. 2 (15), p. 85-116, 2000.

PROCHNIK, M. Fontes de recursos do BNDES. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 2, n. 4, p. p. 143-180, 1995.

PROCHNIK, M.; MACHADO, V. Fontes de recursos do BNDES: 1995-2007. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 14, n. 29, p. 3-34, 2008.

RAMALHO, Y.; CAFÉ, S. L.; COSTA, G.; Planejamento corporativo 2009-2014. In: **O BNDES em um Brasil em transição**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

RATTNER, H. **Instituições financeiras e desenvolvimento tecnológico autônomo**: o banco nacional de desenvolvimento econômico e social. São Paulo: FAPESP, 1991.

REIFF, L. O. A.; SANTOS, G. A. G.; ROCHA, L. H. R. Emprego formal, qualidade de vida e o papel do BNDES. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 14, n. 27, p. 5-26, 2007.

SCHAPIRO, M. G. Rediscovering the Developmental Path? Development Bank, Law and Innovation Financing in the Brazilian Economy, São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, 2012a. (Fundação Getúlio Vargas Working Paper)

SCHAPIRO, M. G. Making the Developmental State Work: How does a mandate matter for the Brazilian Development Bank? São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, 2012b. (Fundação Getúlio Vargas Working Paper)

SOBREIRA, R.; MARTINS, N. M. Os acordos de Basiléia e bancos de desenvolvimento no Brasil: uma avaliação do BNDES e do BNB. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, Brasil, n. 42 (2), p. 349-376, 2011.

SOUSA, F. L. O papel do BNDES na distribuição geográfica da indústria de transformação. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, Brasil, v. 10, n. 19, p. 3-20, 2003.

SOUSA, F. L. **Custos, BNDES e produtividade**. Texto para discussão. Rio de Janeiro: Universidade Federal Fluminense, n. 267, 2010.

SUZIGAN, W.; PEREIRA, J. E. C.; ALMEIDA, R. A. G. **Financiamento de projetos industriais no Brasil**. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1972.

TAVARES, M. C. *et al.* O papel do BNDE na industrialização do Brasil: os anos dourados do desenvolvimentismo, 1952-1980. In: **Memórias do Desenvolvimento**, v. 4, n. 4. Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado, 2010.

TORRES FILHO, E. T. A reforma do sistema FAT-BNDES: críticas à proposta Arida. **Revista do BNDES**. Rio de Janeiro: BNDES, 2005.

TORRES FILHO, E. T. Crédito direcionado e direcionamento do crédito: situação atual e perspectivas. **Revista do BNDES**. Rio de Janeiro: BNDES, 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. (orgs.). **Ensaio sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

VELASCO Jr., L. **A economia política das políticas públicas**: fatores que favoreceram as privatizações no período 1985/94. Texto para discussão. 1997.

VIANA, A. L. D. **O BNDE e a industrialização brasileira: 1952-1961**. 1981. Dissertação (Mestrado em economia) - UNICAMP, Campinas.

WERNECK, R. L. F. Aspectos macroeconômicos da privatização no Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro, 19(2), 1989.

WILLIS, E. J. **The State as Banker**: The Expansion of the Public Sector in Brazil. 1986. Tese (Doutorado em economia) - The University of Texas, Austin.

WILLIS, E. J. A Historical Case Study of a Pocket Of Effectiveness: Brazil's National Economic Development Bank (BNDE). In: ROLL, M. **State Performance and Reform in**

Developing Countries: Pockets of Effectiveness. 2013.

YEYATI, E. V.; MICCO, A.; PANIZZA, U. **Should the government be in the banking business?** The role of state-owned and development banks. New York: BID, 2004.