

## 6. O BNDE durante o II PND

### A ARRANCADA DA ECONOMIA BRASILEIRA EM TEMPOS DE CRISE

Na primeira metade dos anos 1970, o sistema mundial foi abalado por dois fatos que, ao afetar o centro e também a periferia, provocariam recessão e obrigariam a economia do mundo todo a promover mudanças que levaram ao fim a chamada “Era Dourada” do capitalismo. O primeiro deles foi quando o governo de Richard Nixon, em agosto de 1971, mudou drasticamente a estratégia dos Estados Unidos em relação à sua moeda. Diante do enfraquecimento do dólar e da incapacidade de conter a especulação no mercado cambial, Nixon rompeu com o padrão estabelecido em Bretton Woods, pelo qual a moeda norte-americana tinha sua conversibilidade em ouro. O segundo fato decorreu do acirramento do conflito no Oriente Médio, quando, depois da Guerra do Yom Kipur e do apoio explícito dos Estados Unidos a Israel, a Organização dos Países Produtores de Petróleo (Opep) impôs um embargo aos países do Ocidente, com forte redução da oferta de óleo bruto no mercado mundial.

Num curto período de tempo, entre outubro de 1973 e março de 1974, ante a redução da oferta em cerca de 50%, os preços do petróleo aumentaram em mais de 300%, gerando déficits nas balanças comerciais das nações importadoras. Solapados por crises cambiais e por fortes desequilíbrios em seus balanços de pagamentos, os países se veriam obrigados a implantar políticas restritivas como forma de promover o ajustamento de suas contas externas, iniciando um período de semiestagnação econômica. O novo patamar de preços do petróleo, importante componente de custo presente em quase todas as cadeias produtivas, responderia também pela aceleração da inflação no plano mundial.

Nesse novo contexto internacional, parece que não restava outra opção à economia brasileira senão recorrer a um ajuste restritivo, tal como vinham fazendo as demais economias. A despeito do cenário geopolítico e geoeconômico francamente desfavorável, alguns fatores pesaram de modo decisivo a favor da manutenção da trajetória de crescimento da economia brasileira. Do ponto de vista externo, apesar do cenário pouco promissor, a expansão da liquidez internacional, sobretudo no mercado europeu, decorrente da abundância de petrodólares, abria novas possibilidades de financiamento externo e ensejava a continuidade do crescimento para superar os “gargalos” da economia do país. Internamente, a correlação de forças econômicas e políticas também apontava para a necessidade de se encaminhar um novo ciclo longo de crescimento, posição defendida pelo então ministro do Planejamento, João Paulo dos Reis Velloso, e outros setores do governo.

Cioso de que a perda de forças do regime era iminente, o governo previa dificuldades crescentes e um custo político alto caso se rendesse ao anseio de ajuste restritivo defendido pelo ministro da Fazenda, **Mário Henrique Simonsen**. Na contramão da crise mundial, contando com um novo ciclo de endividamento externo cujas condições eram, no curto prazo, aparentemente favoráveis, em razão dos juros baixos do mercado internacional, o governo brasileiro do general **Ernesto Geisel** lançou, em setembro de 1974, o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND).

No campo político, a eleição do general Geisel pelo Colégio Eleitoral, em 15 de janeiro de 1974, tendo como vice o também general Adalberto Pereira dos Santos, renunciara um processo de enfrentamento ao regime militar, porque o deputado Ulysses Guimarães e o jornalista Barbosa Lima Sobrinho apresentaram-se como candidatos civis (ou “anticandidatos”) pelo Movimento Democrático Brasileiro (MDB). Indicada pela Aliança Renovadora Nacional (Arena), a chapa encabeçada por Geisel recebeu 400 votos, contra 76 votos simbólicos para a chapa do MDB, havendo ainda 21 abstenções. O aviso fora dado e se repetiu nas eleições de novembro de 1974, quando o MDB conquistou 59% dos votos para o Senado, elegeu 48% da Câmara dos Deputados e ganhou a Prefeituras na maioria das grandes cidades brasileiras, forçando a distensão política rumo à redemocratização do país.

No campo econômico, o II PND foi gestado e veio a público seis meses após a posse de Geisel, num cenário de acaloradas polêmicas pró e contra o ajuste.

Dados o baixo nível de ociosidade na indústria e a aceleração da curva inflacionária, além da expansão do endividamento, o II PND suscitou divisões no seio do governo e também na academia. Se, por um lado, a ampliação da oferta e o crescimento em “marcha forçada” apareciam como solução para o Brasil se tornar a potência média com que o governo militar sonhara, por outro, acelerar o crescimento da economia por meio de megaprojetos cujos financiamentos eram provenientes de recursos públicos e externos soava uma temeridade. Além disso, como lembram Dutra e Monteiro (2008), ao referendar um novo ciclo de substituição de importações, priorizando o aumento da capacidade energética e da produção de insumos básicos e de bens de capital, o II PND trazia à tona uma das teses do pensamento da Cepal amplamente combatida pelos adeptos do autoritarismo do regime militar.

O projeto de “Brasil Grande” enunciado no II PND de Geisel deixava transparentes as aspirações de o país vir a atingir o *status* de potência, pois, aproveitando-se da multipolaridade do comando do centro capitalista, o Estado brasileiro teria maior margem de manobra para agir oportunamente nas relações externas, comerciais e financeiras.

Dois estratégias diferenciadas e interdependentes se enunciaram: a construção de um novo padrão de industrialização, calcado na indústria de base, e o fortalecimento progressivo do capital privado nacional. Em relação à necessidade de robustecer o capital nacional, denominado por Lessa (1998, p.19) de “a pata fraca” do tripé desenvolvimentista brasileiro – no qual capital estatal, capital privado nacional e capital internacional deveriam agir de forma articulada – havia quase um consenso.<sup>1</sup> O Estado deveria garantir o perfeito equilíbrio entre estas partes e, privilegiando grandes projetos, promover a nova estratégia para dar continuidade ao ciclo de crescimento com substituição de importações.

Tavares e Assis (1986) afirmam que o II PND pretendia, de forma simultânea, concluir o ciclo de instalação da indústria pesada, de internalização da indústria de bens de capital, e completar o parque industrial de insumos básicos e de bens intermediários. Ademais, buscava expandir os serviços de infraestrutura prestados pelas empresas estatais de energia, transportes e telecomunicações. De acordo

<sup>1</sup> “A ideia básica desse modelo é, de um lado, viabilizar o desenvolvimento da indústria por meio do setor privado, de outro, assegurar à empresa nacional papel importante na estrutura industrial moderna e poderosa que se deseja consolidar no país.” (Brasil, 1974, p.37)

com o II PND, com um novo ciclo de investimentos, a economia brasileira manteria aceleradas taxas de crescimento (ainda que não tão elevadas como as do “milagre”), em particular no setor industrial, cuja projeção de crescimento médio era de 12% a.a. “Para viabilizar aquela meta, será indispensável adotar uma política industrial voltada para realizar a *configuração definitiva [...] do perfil industrial* que se deseja no Brasil” (Brasil, 1974, p.37, grifos no original).

Entre os objetivos mais gerais anunciados no II PND, estavam: o crescimento acelerado, o combate gradual à inflação, a busca do equilíbrio do balanço de pagamentos, o fortalecimento das unidades produtivas e a melhoria da distribuição pessoal e regional de renda (*idem*, p.123). Os déficits em conta-corrente, que certamente surgiriam como resultado dessa estratégia, seriam financiados com novo endividamento externo.

Para os setores de infraestrutura econômica, indústrias básicas e agropecuária, o II PND fazia previsão de investimentos, respectivamente, de Cr\$ 439 bilhões, Cr\$ 255 bilhões e Cr\$ 105 bilhões (*idem*, p.117). Considerando-se que o Plano previa ainda investimentos em outros segmentos da vida econômica, como a valorização de recursos humanos, integração social, desenvolvimento social e urbano, desenvolvimento científico e tecnológico e integração nacional, o montante a ser mobilizado não era modesto, totalizando a cifra de Cr\$ 1,7 trilhão.

Inspirado nos resultados alcançados pela economia japonesa, o II PND avançava na mesma direção que o PED e o I PND, aprofundando o ciclo de investimentos. No Japão, a empresa nacional forte gerou tecnologia e conglomerados como forma de articulação interempresas, promovendo fomento e mobilizando o capital necessário para a formação da nova potência. No Brasil, o projeto de fortalecimento da empresa nacional e de desenvolvimento tecnológico levaria à criação de agências estatais e de novos fundos setoriais. Para a necessária mobilização de capitais, o ministro Mário Henrique Simonsen defendia uma política de fomento à concentração do sistema bancário-financeiro, que depois deveria evoluir para conglomerados financeiros-industriais.

Entre as interpretações da opção feita pelo governo brasileiro, algumas se destacam. A primeira, de Castro e Souza (1985), afirma que o bloco de investimentos previsto pelo II PND, centrado em bens de capital e petróleo, seria capaz de reduzir de forma estrutural a dependência externa. Assim, além de manter o ritmo do crescimento do PIB, a estratégia de desenvolvimento deveria se direcionar para a superação dos desequilíbrios externos. Era como se o

endividamento externo fosse necessário para financiar uma estratégia que, caso exitosa, levaria a economia brasileira ao superávit estrutural em conta-corrente. Para esses autores, os megassuperávits comerciais registrados na primeira metade da década de 1980 confirmam o sucesso e a adequação do II PND. De forma alternativa, Lessa (1984) menciona a descaracterização do projeto original no ano de 1977 como resposta do governo à aceleração inflacionária e aos eminentes desequilíbrios do balanço de pagamentos.

Em outra vertente acerca do II PND, Fiori ressalta que

sua implementação, na segunda metade dos anos 1970, logrou, apesar das dificuldades aceleradas pela crise internacional, um avanço decisivo da indústria pesada, ampliando a capacidade de produção de insumos básicos e de bens de capital, além de estimular um poderoso *drive* exportador de manufaturas. De tal forma que, se os anos 1980 representaram uma década de crise e de indefinição, é indiscutível que na segunda metade da década de 1970 o governo Geisel, navegando contra uma maré ideológica e econômica internacional desfavorável, foi o último dos desenvolvimentistas latino-americanos e, certamente, o mais acabado realizador da proposta industrializante da Cepal do final dos anos 1940. (1995, p.130-1)

Por sua vez, Carneiro (2002) acrescenta que parte substancial das metas anunciadas não foi cumprida, em especial no que diz respeito às indústrias básicas, objeto central do II PND, o que resultou na preservação da estrutura produtiva do final do “milagre”, e não à maior diversificação. Ademais, o II PND não teria logrado êxito em superar as dificuldades estruturais para o processo de diversificação, como escala de produção reduzida e pequeno grau de especialização.

### **UM RETORNO À SUBSTITUIÇÃO DE IMPORTAÇÕES**

Para cumprir os objetivos de fortalecimento da empresa nacional, o II PND previa, além de um planejamento setorial, a mobilização de vultosos recursos financeiros para os setores mais dinâmicos da economia. Ao BNDE caberia não apenas o financiamento, mas também a administração de novos mecanismos de capitalização das empresas privadas (Brasil, 1974, p.127). Para tal, o fio condutor da nova política de desenvolvimento definia prioridades e ações que iriam

caracterizar a atuação do BNDE durante o II PND, tais como: a) expansão de sua fonte de recursos; b) delimitação da atuação do Banco como financiador do setor privado, cabendo ao setor público os empréstimos externos; c) um novo processo de reorganização institucional do Banco, com a criação de novas subsidiárias que iriam compor o Sistema BNDE. Foram assim criadas a Mecânica Brasileira S.A. (Embramec), a Insumos Básicos S.A., Financiamento e Participação (Fibase) e a Investimentos Brasileiros S.A. (Ibrasa), que doravante ampliariam e direcionariam as atividades do Banco para operações específicas visando ao fortalecimento do setor privado. Essa estratégia traria ainda como consequência a criação de uma nova modalidade de empréstimo, cuja característica foi a limitação da correção monetária, resultando em uma verdadeira doação de recursos públicos ao setor privado.

O primeiro aspecto a ser discutido é a evolução das fontes de recursos do Banco, pré-condição para que a instituição fosse capaz de cumprir o papel que lhe fora reservado. Durante o quinquênio 1974-1979, correspondente ao governo Geisel, os recursos do BNDE registraram uma taxa de crescimento médio real superior a 21% a.a., contrastando com os modestos 3,6% do governo Médici. O reforço garantido pela incorporação do PIS e do Pasep<sup>2</sup> e pelo aumento substancial da reserva monetária destinada pelo Tesouro Nacional significaria, já em 1974, um aumento real dos recursos do Banco da ordem de 76%. Cabe aqui, uma observação de ordem técnica: a transferência do PIS e do Pasep para o Banco ocorreu em meados do ano de 1974; desse modo, no decorrer deste ano, o Banco ainda não pôde prescindir dos recursos provenientes das reservas monetárias – o que somente iria ocorrer a partir de 1975, quando os recursos do PIS e do Pasep já responderiam por 46% do total (Tabelas 36 e 37).

<sup>2</sup> Infelizmente, não foi possível obter maiores detalhes quanto às articulações políticas que garantiram a transferência dos recursos do PIS e do Pasep do Banco do Brasil para o BNDE. Quando indagado, Marcos Vianna não achou conveniente relatar como ocorreu a transferência desses recursos para os cofres do Banco. No entanto, na entrevista que concedeu em 2007 à equipe do projeto (Maria da Conceição Tavares, Hildete Pereira de Melo e Ana Caputo), ele declarou que a ida desses recursos para o BNDE foi uma negociação pessoal dele com o general Geisel na véspera da posse como presidente da República, em 15 de março de 1974. (Vianna, 2009, p. 73)

**Tabela 36**  
**Recursos mobilizados pelo BNDE, 1974-1978**

Ano	Recursos do BNDE (Cr\$ milhões)	Variação % nominal*	Variação % real*
1974	10.930	136,73	76,55
1975	23.584	115,77	66,11
1976	30.345	28,67	(12,30)
1977	50.647	66,9	20,89
1978	73.023	44,18	1,89

\* Deflacionado pelo IGP-DI. Fonte: www.ipeadata.gov.br.  
 Fonte: Prochnik, 1995. Elaboração própria.

**Tabela 37**  
**Composição percentual das fontes de recursos do BNDE, 1974-1978**

Ano	1974	1975	1976	1977	1978
Geração interna	18,9	18,0	21,9	21,8	25,4
Dotações e empréstimos no país	74,5	72,7	72,4	67,0	60,9
Dotação orçamentária	7,3	5,9	1,0	2,2	3,0
Reserva monetária	46,3	20,7	17,1	17,8	n.d.
PIS/Pasep	20,9	46,1	54,3	47,1	45,2
Outros	-	-	-	-	12,7
Vinculados	-	-	-	-	-
Recursos externos	6,6	9,3	4,9	11,3	13,7
Outros	-	-	-	-	-
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Prochnik, 1995. Elaboração própria.

Retomando as atividades de planejamento, a partir de 1974, a atuação do Banco seguiu as diretrizes de seu 1º Plano Quinquenal de Ação, elaborado em sintonia com as prioridades definidas no II PND. Os programas básicos de investimentos neste Plano de Ação no período, retratados no Quadro 4, eram: Insumos básicos, Produção de equipamentos básicos, Outros programas de fortalecimento da empresa privada nacional, Infraestrutura, Fomento regional, Desenvolvimento tecnológico, Consumo de base e Outros projetos. Os programas operacionais eram orientados essencialmente para promover a substituição de importações e gerar oportunidades efetivas de exportações adicionais, com prioridade para os setores de insumos básicos e de bens de capital. Dessa maneira, buscava-se, a longo prazo, maior equilíbrio das contas externas do país.

Em 1976, o Plano de Ação do BNDE foi reajustado para o triênio seguinte, suas prioridades em relação às aplicações de recursos foram sintetizadas, e os objetivos essenciais passaram a ser o incremento da produção interna de matérias-primas e de máquinas e equipamentos, ambos estreitamente ligados à finalidade de fortalecimento da empresa privada nacional.

**Quadro 4 - Programas do 1º Plano Quinquenal de Ação do BNDE, 1974-1978**

<b>PROGRAMA</b>	<b>OBJETIVO</b>
Insumos básicos	Aproveitar os recursos naturais disponíveis, assegurando o atendimento da demanda de produtos básicos e contribuindo para aliviar a pauta de importações. Seis subprogramas: Siderurgia, Química e petroquímica, Mineração, Metalurgia dos não ferrosos, Fertilizantes, Celulose e papel e Cimento.
Equipamentos básicos	Ampliar a fabricação de máquinas que produzem máquinas e de máquinas que fabricam produtos acabados. Suprir o mercado nacional de bens de equipamentos e de capital, tecnologicamente complexos e não produzidos no país, para permitir uma efetiva integração vertical dos setores industrializados e a dinamização do processo de substituição das importações.
Outros programas de fortalecimento da empresa privada nacional	Programa de Operações Conjuntas (POC), Fundo de Modernização e Reorganização das Indústrias (FMRI) e Progiro. <sup>3</sup>
Infraestrutura	Complementar investimentos governamentais em transportes, armazenagem, distribuição de energia e de gás, telecomunicações e infraestrutura de distritos industriais, buscando eliminar obstáculos e estrangulamentos no processo de aumento da produtividade global da economia.

(continua...)

<sup>3</sup> O POC objetivava, basicamente, o aumento da produção e/ou produtividade de empresas médias e pequenas que, pela sua dimensão, não se incluíam nos demais programas do BNDE. Englobou atividades da área do Fipeme. O FMRI, como já se mencionou, operava em condições específicas, destinando seus financiamentos a grupos empresariais dos ramos tradicionais da indústria, para operações de fusão de empresas, reequipamento industrial, saneamento financeiro e modernização administrativa e/ou gerencial. O Progiro realizava operações de financiamento para capital de giro das empresas industriais de capital privado nacional com ativo fixo superior a 50 mil vezes o maior salário mínimo, com participação expressiva no mercado de âmbito nacional e desempenho técnico, gerencial e financeiro suficientemente bom nos últimos 12 meses, tendo sido superior a 150 mil vezes o maior salário mínimo.

Desenvolvimento tecnológico, Funtec	Criar, adaptar e assimilar tecnologia por meio de incentivos às empresas e ao intercâmbio entre estas e as universidades e institutos de pesquisa; desenvolvimento científico e tecnológico, aperfeiçoamento e transferência de técnicas, processos e produtos, e absorção e utilização do processo tecnológico pela economia nacional.
Consumo de base	Promover a produção, distribuição e comercialização de bens de consumo essencial destinados principalmente aos segmentos da população de renda mais baixa. Constituído de subprogramas que correspondem aos setores de produção e distribuição de alimentos e medicamentos.
Fomento regional	Apoiar a formação de novos polos de produção e contribuir para a expansão da capacidade produtiva em microrregiões e setores de atividade de significativa vocação local.
Outros projetos	Exemplos: Proterra e Programa Especial de Apoio à Indústria Editorial (Prolivro).

Fonte: Relatório de atividades, BNDE, 1973-1974. Elaboração própria.

Quando se analisa a Tabela 38, verifica-se que, do total das aplicações por programas, estimado em Cr\$ 59.350 milhões (ano-base 1973) para o período 1974-1978, 38,3% foram destinados aos insumos básicos, 13,7% aos equipamentos básicos, 4,2% ao FMRI, 6,8% ao fortalecimento da pequena e média empresa, 12,0% à infraestrutura, 3,1% ao desenvolvimento tecnológico, 3,3% ao consumo de base e os restantes 23,1% foram alocados aos demais projetos.

**Tabela 38**  
**Estimativa das aplicações do BNDE/Finame por programas em Cr\$ milhões de 1973**

Programas e subprogramas	Estimativa					Período 1974/78
	1974	1975	1976	1977	1978	
<b>Insumos básicos</b>	<b>3.480</b>	<b>3.850</b>	<b>3.920</b>	<b>4.370</b>	<b>4.450</b>	<b>20.070</b>
Mineração	50	200	300	400	600	1.550
Siderurgia – fundidos e forjados	2.000	2.000	2.000	2.000	1.500	9.500
Metalurgia	120	150	180	220	250	920
Química e petroquímica	800	800	550	500	500	3.150
Fertilizantes	170	250	340	500	700	1.960
Celulose e papel	240	300	400	600	700	2.240
Cimento	100	150	150	150	200	750
<b>Equipamentos básicos</b>	<b>1.000</b>	<b>1.200</b>	<b>1.600</b>	<b>1.950</b>	<b>2.400</b>	<b>8.150</b>
Bens de capital sob encomenda	120	200	400	500	700	1.920
Bens de capital sob encomenda: “Programa Especial Finame”	850	960	1.100	1.250	1.400	5.560
Outros equipamentos básicos	30	40	100	200	300	670
<b>Melhoria de eficiência das empresas FMRI</b>	<b>400</b>	<b>450</b>	<b>500</b>	<b>550</b>	<b>600</b>	<b>2.500</b>
<b>Fortalecimento da pequena e média empresas</b>	<b>620</b>	<b>680</b>	<b>740</b>	<b>880</b>	<b>1.100</b>	<b>4.020</b>
<b>Infraestrutura</b>	<b>1.100</b>	<b>1.250</b>	<b>1.650</b>	<b>1.600</b>	<b>1.500</b>	<b>7.100</b>
Ferrovias	750	900	1.200	1.000	850	4.700
Rodovias	150	150	150	200	200	850
Outros setores	200	200	300	400	450	1.550
<b>Desenvolvimento tecnológico</b>	<b>200</b>	<b>280</b>	<b>380</b>	<b>440</b>	<b>550</b>	<b>1.850</b>
Pesquisa tecnológica	150	180	200	220	250	1.000
Utilização da tecnologia avançada	50	100	180	220	300	850
<b>Consumo de base</b>	<b>250</b>	<b>290</b>	<b>360</b>	<b>430</b>	<b>600</b>	<b>1.930</b>
Alimentos	50	80	100	130	150	510
Medicamentos	50	60	80	100	150	440
Distribuição	150	150	180	200	300	980
<b>Outros projetos, inclusive demais aplicações do Finame</b>	<b>1.800</b>	<b>1.800</b>	<b>2.350</b>	<b>3.080</b>	<b>4.700</b>	<b>13.730</b>
<b>TOTAL</b>	<b>8.850</b>	<b>9.800</b>	<b>11.500</b>	<b>13.300</b>	<b>15.900</b>	<b>59.350</b>

Fonte: Relatório de atividades, BNDE, 1973.

Por sua vez, as Tabelas 39 e 40 mostram as operações aprovadas pelo BNDE em moeda nacional no período. Corroborando os fatos já expostos, a maior parte dessas operações destinou-se aos programas de insumos básicos e equipamentos básicos. Com exceção de 1974, em todos os outros anos esses programas representaram, juntos, mais de 60,0% do total, chegando a perfazer 86,1% em 1978.

**Tabela 39**  
BNDE: Operações aprovadas em moeda nacional, 1974-1975  
(%)/total – total em Cr\$ milhões

Programas	1974	1975
Insumos básicos (1)	43,9	40,8
Equipamentos básicos (2)	4,8	21,1
Fortalecimento da empresa privada nacional (3)	20,8	19,9
Fomento regional	2,7	1,7
Infraestrutura	19,5	10,4
Desenvolvimento tecnológico	0,6	0,9
Consumo de base	2,3	1,2
Outros projetos	5,6	3,9
<b>TOTAL</b>	<b>16.885</b>	<b>32.923</b>

(1) Em 1975, inclui repasse ao Fibase (Cr\$ 790 mil);

(2) Em 1975, inclui repasse ao Finame (Cr\$ 3.060 mil) e à Embramec (Cr\$ 469 mil).

(3) Em 1975, inclui repasse ao Fibasa (Cr\$ 450 mil)

Fonte: Relatório de atividades, BNDE, 1974-1975. Elaboração Própria.

**Tabela 40**  
BNDE: Operações aprovadas em moeda nacional, 1976-1978  
(%)/total – total em Cr\$ milhões

Programas	1976	1977	1978
Insumos básicos	45,2	27,9	12,4
Equipamentos básicos	23,6	46,6	73,7
Operações com agentes	12,5	12,9	6,6
Modernização das empresas (FMRI)	2,8	0,5	1,0
Infraestrutura	2,8	4,6	3,2
Desenvolvimento tecnológico	0,3	0,2	0,0
Capitalização de empresas	4,7	5,2	1,9
Ibrasa	1,5	0,9	1,1
Outros projetos	6,6	1,1	0,1
<b>TOTAL</b>	<b>52.256</b>	<b>32.694</b>	<b>153.640</b>

Fonte: Relatório de atividades, BNDE, 1976-1978. Elaboração própria.

Apesar do fortalecimento das bases financeiras do BNDE, estas ainda não seriam suficientes para garantir a execução do II PND, pois o Programa previa, como já foi mencionado, o fortalecimento da empresa nacional em projetos de indústrias básicas e de insumos industriais. Dada a escala dos projetos e o caráter capital-intensivo a eles inerente, a mobilização de recursos individualmente necessária para sua consecução levaria a um nível excessivo de alavancagem do capital próprio. Foi com esse espírito que, ainda em 1974, criaram-se as três novas subsidiárias do BNDE: Embramec, Fibase e Ibrasa, respectivamente voltadas para a capitalização de empresas de bens de capital, de insumos básicos e dos demais setores.<sup>4</sup>

Ainda que o BNDE já atuasse no auxílio à capitalização de empresas, Vianna (*op. cit.*) afirma que os grandes projetos previstos pelo II PND requeriam uma nova estrutura responsável pelo aporte de recursos na empresa nacional:

Seria necessário implantar ou empreender rapidamente, em dois, três anos, pelo menos cinquenta grandes projetos de investimentos acima de US\$ 75 milhões, sendo que alguns atingiam US\$ 600 milhões. A dimensão dessa atividade [de aporte de recursos na empresa nacional] dentro do Banco provocaria um salto de tal natureza que teria que haver outra estrutura. Concluiu-se, então, que era fundamental, para que esses projetos fossem empreendidos com rapidez, sob controle privado, que houvesse algum mecanismo ágil e eficiente de capitalização. Algo que promovesse o aumento do poder de alavancagem do capital próprio privado. Porque projetos desse porte, sem que houvesse algum mecanismo desse tipo, só poderiam ser realizados por empresa estrangeira ou por empresa estatal. Como se preferia não reduzir a participação relativa da empresa privada nacional no processo econômico geral, cumpria fazer alguma coisa.

<sup>4</sup> Além disso, o BNDE instituiu, em 1976, duas novas formas de auxílio à capitalização da empresa nacional: financiando o acionista para aumento de capital e financiando a subscrição de ações em oferta públicas (Najberg, 1989, p.17). No mesmo ano, o Sistema BNDE implantou um conjunto de instrumentos com a finalidade de criar mecanismos suplementares para o aperfeiçoamento da estrutura patrimonial das empresas nacionais, permitindo a redução dos dispêndios com encargos financeiros, pela transformação dos recursos de empréstimos e financiamentos em capital de risco. Tratava-se de cinco novas resoluções: Resolução 485/76 (garantia de subscrição de ações); Resoluções n° 491 e n° 492 (administração dos recursos do Procap e sua complementação); e Resoluções n° 497 e n° 498, todas de 1976 (regulamentação do financiamento a acionistas).

De modo complementar, a atuação das subsidiárias foi orientada no sentido de participar minoritariamente do capital de risco das empresas, podendo também praticar a tomada de debêntures em ações, bem como prestar garantias de subscrição. Portanto, foi por intermédio das subsidiárias que se estimulou a capitalização das empresas privadas nacionais. Outro aspecto relevante, e que caracterizou a preocupação com o fortalecimento do setor privado, foi o fato de que a colaboração proporcionada pelas três novas subsidiárias do Banco assumiria, sempre que possível, a forma de participação sem direito a voto. Assim, criadas as três subsidiárias, uma das características do novo padrão de intervenção foi deixar sob controle dos empresários a administração das empresas apoiadas, que não teriam ingerência administrativa do Sistema BNDE.

Também se tornou comum, dado o novo padrão de intervenção do Estado, no caso específico do BNDE e de suas subsidiárias, que as empresas apoiadas adotassem um comportamento compatível com a condição de capital aberto, ainda que não o fossem, tratando judiciosamente os acionistas minoritários. Sempre que possível – pois era quase uma diretriz –, as ações das empresas deveriam ser revendidas ao público quando o investimento atingisse a maturidade, o que contribuiria para o fortalecimento do mercado de capitais. Além disso, as instituições financeiras deveriam participar das operações de *underwriting*. Logo, foi depois de 1974, com a formação do Sistema BNDE, que incluía, além do próprio Banco, suas quatro subsidiárias (Embramec, Fibase, Ibrasa e Finame), que os desembolsos e as operações aprovadas no período passaram a descrever trajetórias crescentes, como se pode observar na Tabela 41 (exceção ocorre no valor das operações aprovadas em 1977, que representou 12,1% do total do período).

**Tabela 41**  
**Sistema BNDE, 1974-1978**  
**%/total – total em Cr\$ milhões de 1978**

Ano	Desembolsos efetivados	Valor das operações aprovadas
1974	14,5	14,3
1975	20,2	19,4
1976	20,1	25,1
1977	21,9	12,1
1978	23,3	29,1
<b>TOTAL</b>	<b>317.680,1</b>	<b>527.347,9</b>

Fonte: Relatórios de atividades, BNDE, 1974 e 1978. Elaboração própria.

Corroborando os depoimentos de empresários colhidos no projeto do BNDES em 1982, por ocasião dos 30 anos do Banco, cabe destacar que o Finame, no período compreendido entre 1974 e 1978, em que pese a importância das demais, apresentou desempenho relevante no financiamento de máquinas e equipamentos, consolidando-se como um dos principais instrumentos de desembolso dentro do Sistema BNDE, como atestam as tabelas 42 e 43.

**Tabela 42**  
**Desembolsos efetivados, 1974-1978**  
**Cr\$ milhões de 1978**

Ano	Embramec	Fibase	Imbrasa	Finame	Sistema BNDE
1974	15	129	200	6.913	46.007
1975	414	1.661	1.035	12.475	64.114
1976	1.090	1.735	1.216	20.371	63.968
1977	808	2.363	749	25.407	69.528
1978	1.311	4.040	771	28.186	74.063
Total	3.639	9.928	3.970	93.351	317.680

Fonte: Relatórios de atividades, BNDE, 1975, 1978 e 1980. Relatório anual, Finame, 1982. Elaboração própria.

**Tabela 43**  
**Valor das operações aprovadas, 1974-1978**  
**Cr\$ milhões de 1978**

Ano	Embramec	Fibase	Imbrasa	Finame	Sistema BNDE
1974	30	1.453	329	12.776	75.194
1975	852	840	1.129	24.352	102.532
1976	2.435	1.952	1.401	51.285	132.229
1977	380	2.574	705	38.361	64.009
1978	677	4.270	1.708	112.580	153.384
Total	4.374	11.089	5.273	239.354	527.348

Fonte: Relatórios de atividades, BNDE, 1975, 1978 e 1980. Relatório anual, Finame, 1982. Elaboração própria.

Os desembolsos e as operações aprovadas das três novas subsidiárias foram pequenos, se comparados com os do Finame e do total do Sistema BNDE. Nas Tabelas 44 e 45, verifica-se que a participação do Finame, por sua vez, teve importância crescente, embora a diferença entre o valor das operações aprovadas e os desembolsos efetivados fosse cada vez mais favorável às novas instituições.

**Tabela 44**  
**Participação das operações aprovadas pelo Finame no total do Sistema BNDE, 1974-1978**  
**Cr\$ milhões de 1978**

Ano	Finame (A)	Sistema BNDE (B)	(A/B) %
1974	12.776	75.194	16,99
1975	24.352	102.532	23,75
1976	51.285	132.229	38,78
1977	38.361	64.009	59,93
1978	112.580	153.384	73,40
<b>Total</b>	<b>239.354</b>	<b>527.348</b>	<b>45,39</b>

Fonte: Relatórios de atividades, BNDE, 1975, 1978 e 1980. Relatório anual, Finame, 1982. Elaboração própria.

**Tabela 45**  
**Participação dos desembolsos do Finame no total do Sistema BNDE, 1974-1978**  
**Cr\$ milhões de 1978**

Ano	Finame (A)	Sistema BNDE (B)	(A/B) %
1974	6.913	46.007	15,03
1975	12.475	64.114	19,46
1976	20.371	63.968	31,85
1977	25.407	69.528	36,54
1978	28.186	74.063	38,06
<b>Total</b>	<b>93.351</b>	<b>317.680</b>	<b>29,39</b>

Fonte: Relatórios de atividades, BNDE, 1975, 1978 e 1980. Relatório anual, Finame, 1982. Elaboração própria.

Na época, o Finame operava por meio de três programas: o Programa de Médio Prazo, o de Longo Prazo e o Especial. O primeiro destinava-se às pequenas e médias empresas de controle nacional, com o objetivo de refinanciar as operações de aquisição de máquinas e equipamentos industriais fabricados no país. O Programa de Longo Prazo, que substituiu, em 1973, o programa de coparticipação Finame/CEF,<sup>5</sup> contemplava faixas diferentes de financiamento, com prazos de amortização e de carência variável de acordo com a destinação dos

<sup>5</sup> Esse programa tinha como objetivo o refinanciamento de operações relativas à aquisição, por uma mesma empresa, de máquinas ou conjunto de máquinas e equipamentos de fabricação nacional.

recursos mobilizados e do prazo de maturação do empreendimento e taxas de juros preferenciais para investimentos no setor de bens de capital. Já o Programa Especial tinha como objetivo refinanciar operações relativas a máquinas e equipamentos de fabricação nacional produzidos sob encomenda, quando apresentassem relevante acréscimo do índice de nacionalização em valor; máquinas e equipamentos que comprovadamente incorporassem nova tecnologia para sua fabricação; e equipamentos que estivessem competindo com congêneres importados, em licitação de âmbito internacional. Constatou-se, ao longo do período estudado, um aumento da participação do Programa Especial no total dos desembolsos e das operações aprovadas pelo Finame (Tabelas 46 e 47).

**Tabela 46**  
Desembolsos Finame por programa, 1974-1978  
(%)/total anual

Ano	Programas			
	Pequena e média empresa	Longo prazo	Especial	Total (em Cr\$ milhões)
1974	26,4	41,3	32,3	1.870
1975	9,8	53,2	37,0	4.364
1976	11,4	42,6	46,0	10.424
1977	13,5	31,8	54,8	18.044
1978	12,6	23,1	64,2	28.186

Fonte: Relatórios anuais, Finame, 1975-1982. Elaboração Própria.

**Tabela 47**  
Operações aprovadas pelo Finame por programa, 1974-1977  
(%)/total anual

Ano	Programas			
	Pequena e média empresa	Longo prazo	Especial	Total (em Cr\$ milhões)
1974	17,0	38,0	45,0	3.456
1975	5,8	37,7	56,5	8.519
1976	7,4	28,0	64,6	26.244
1977	9,6	18,2	72,2	27.244
1978	3,9	6,5	89,7	112.580

Fonte: Relatórios anuais, Finame, 1975-1982. Elaboração Própria.

Apesar do percurso rumo a um novo padrão de intervenção, possível de ser identificado desde a década anterior, foi com a criação das novas subsidiárias que o BNDE consolidou o novo perfil que se almejava para a instituição, ou seja, se mostrou prioritariamente voltado para o setor industrial privado, como se verifica nas Tabelas 48 e 49. Talvez seja importante ressaltar nesse ponto que, embora o II PND previsse importantes investimentos em infraestrutura, as estatais criadas tinham como carrear recursos decorrentes de fundos parafiscais específicos, não precisando disputar recursos com os empreendimentos privados. Assim, o BNDE, em um processo que não era típico da substituição de importações, alavancou e expandiu a indústria privada, dando-lhe escala e atualização tecnológica, mormente em grandes projetos nem sempre bem-sucedidos.<sup>6</sup>

**Tabela 48**  
**BNDE: Operações em moeda nacional aprovadas, segundo as atividades econômicas beneficiadas, 1974-1977**  
**distribuição percentual**

	Serviços de utilidade pública (A)				Indústrias de transformação (B)			Outras atividades C	A+B+C	Finame	Embramec Fibase Ibrasa	Total Geral
	Transportes	Energia	Outros	Subtotal A	Siderurgia	Outros	Subtotal B					
1974	12,87	1,92	1,47	16,26	15,38	45,92	61,3	5,45	83,01	16,99	-	100
1975	3,82	1,35	3,93	9,1	18,36	45,11	63,47	2,03	74,6	22,57	2,83	100
1976	0,56	-	1,54	2,1	7,81	43,13	50,94	2,79	55,84	37,35	6,81	100
1977	1,05	0,08	2,19	3,33	12,94	16,91	29,85	1,43	34,61	59,7	5,69	100

Fonte: Relatórios de atividades, BNDE, 1977. Dados não disponíveis para análise de 1978. Elaboração própria.

<sup>6</sup> Essa avaliação fica em parte prejudicada por que os dados sobre os desembolsos setoriais do BNDE para os anos de 1974 a 1978 não estão disponíveis.

**Tabela 49**  
**Evolução da colaboração financeira do sistema BNDE, aprovada em benefício dos setores público e privado, 1974-1977**  
 (%/total – total em Cr\$ milhões)

Ano	Valor da colaboração aprovada		
	Setor público (1)	Setor privado (2)	Total
1974	33,5	66,5	20.341
1975	22,7	77,3	37.743
1976	20,7	79,3	64.260
1977	20,8	79,2	45.637

(1) Inclui órgãos da administração pública direta e indireta, bem como empresas com participação majoritária do governo (indústria siderúrgica, de petróleo e outras, serviços de transportes, energia elétrica, armazenagem etc.).

(2) Inclui os totais das operações diretas e de repasses a agentes oficiais e privados dos diversos programas do BNDE, bem como o valor global das operações das subsidiárias.

Fonte: Relatório de atividades, BNDE, 1977. Dados não disponíveis para análise de 1978. Elaboração própria.

Também com o objetivo de fortalecer a empresa nacional, o BNDE inaugurou, a partir de 1975, a modalidade de empréstimos com correção monetária fixa, porque o choque de custos provocado pela crise do petróleo levava a um aumento de preços, já em 1974, da ordem de 34%, medido pelo IGP-DI, ou seja, mais que o dobro da inflação do ano anterior, de 16%. Como essa inflação, considerada atípica, acabaria por aumentar a fragilidade das empresas mutuárias, caso a correção monetária fosse integral, tornou-se urgente criar mecanismos que atenuassem as perdas.

A primeira solução foi dada pelo Decreto-Lei nº 1.410, de 31 de julho de 1975, que permitiu aos mutuários abater do Imposto de Renda o valor da correção monetária que excedesse a 20%. No ano seguinte, pelo Decreto-Lei nº 1.452, o BNDE passou a refinarçar o valor da correção monetária que excedesse 20% a.a.<sup>7</sup> No entanto, nos anos seguintes, a inflação continuou a se acelerar, de modo que os saldos a serem financiados se tornaram tão elevados que seria necessário “um número muitas vezes absurdo de prestações para liquidar o financiamento” (Najberg, *op. cit.*, p.48). Assim, em 1979, introduziu-se uma modificação nesse mecanismo, limitando a correção monetária a 70% do crescimento do valor da ORTN.

<sup>7</sup> O valor equivalia à média do IGP entre 1968 e 1973 (a inflação dos anos de 1974 e 1975 foram excluídas do cálculo por serem consideradas atípicas).

Na prática, esse conjunto de medidas significou um processo de doação de recursos públicos ao setor privado, estimado por Najberg (*idem*, p.96) em US\$ 3,2 bilhões. A contrapartida evidente dessa doação foi a transferência da fragilidade financeira do setor privado para o setor público, uma vez que tais políticas, implementadas de início para reduzir a fragilidade financeira do setor privado durante o processo de aceleração inflacionária, provocaram um enfraquecimento da situação financeira do BNDE. O rombo, por sua vez, foi ressarcido pelo Tesouro Nacional e contribuiu para o posterior processo de deterioração das finanças públicas (Carneiro, *op. cit.*).